L´inflation ou la faillite guettent de nombreux pays

30/04/2010 à 14h00

Le nouveau 'coup de tabac' sur les marchés financiers fait réagir l'économiste Nouriel Roubini. Celui que les marchés surnomment "*Dr Doom*" ("*Dr Catastrophe*"), qui avait prévu la crise des crédits "subprime", met en garde une nouvelle fois sur le danger des dettes souveraines accumulées depuis deux ans pour sauver le secteur bancaire et relancer l'économie mondiale. Par ailleurs, Jean-François Jamet, nous apprend que "*L'Europe est menacée de déclassement*".

Lors d'une conférence à Beverly Hills (Californie), M. Roubini a estimé hier que le problème de la Grèce n'était que la pointe de l'iceberg de la dette mondiale, ou encore "le *canari qui prévient de l'explosion imminente dans une mine de charbon*"…

Il conseille notamment aux États-Unis de combiner une hausse de l'impôt sur le revenu avec des coupes budgétaires, et à l'Europe de réduire ses dépenses publiques. Si le problème de la dette n'est pas pris à bras le corps, "*des nations ne pourront plus faire face à leurs obligations ou bien elles subiront une inflation élevée si leurs responsables monétisent la dette ou font marcher la planche à billets pour combler les déficits.*"

> ***Pour l'économiste, le gonflement des dettes publiques, notamment aux États-Unis, au Japon et dans certains pays européens, risque de mener, à terme, à un choix difficile entre un dérapage de l'inflation ou le défaut de paiement de certains pays… Selon lui, l'augmentation des taxes et des impôts ne suffira pas pour éviter des scénarios de ce type.***

"*Les investisseurs obligataires sanctionnent déjà la Grèce,*

l'Espagne, le Portugal, la Grande-Bretagne et l'Islande" a ajouté Nouriel Roubini. A terme, le problème des déficits américains arrivera aussi à la "*Une.*" "*Le risque de problèmes sérieux aux États-Unis dans les deux à trois prochaines années est significatif, parce que Washington ne manifeste pas de volonté d'agir sur ce dossier avant d'y être forcé par les investisseurs obligataires*" a conclu Roubini.

"*L'Europe est menacée de déclassement*"

Jean-François Jamet est économiste à la Fondation Robert-Schuman. Il enseigne l'économie politique de l'Union européenne (UE) à Sciences-Po. Selon lui, la crise qui frappe la Grèce et menace d'autres États européen est un test de crédibilité pour l'UE. Faute de s'attaquer rapidement au problème de sa dette, la France pourrait à son tour être en danger dans quelques années. A terme, c'est l'Europe tout entière qui est menacée de déclassement.

Après la Grèce (BB+), c'est au tour du Portugal (A-) et de l'Espagne (AA) de voir leur note abaissée. La situation dans ces trois pays est-elle comparable ?

Donner une note à la dette publique d'un pays revient à définir la probabilité que cet État fasse faillite. Les pays considérés comme sans risque sont notés entre A et AAA. C'est le cas de tous les pays de la zone euro en dehors de la Grèce. Sa note a atteint un niveau BB, qui correspond aux obligations "*pourries,*" c'est-à-dire que son risque de faillite est jugé extrêmement élevé.

Les notes de l'Espagne et du Portugal ont été baissées mais restent dans les A : les agences de notation ne considèrent pas qu'il y a un risque élevé de faillite, mais que la situation des finances publiques se détériorent rapidement. La crainte est que ces pays, confrontés à une croissance faible dans les années qui viennent, voient leur dette publique augmenter substantiellement.

Quelles sont les conséquences pour ces États ?

A mesure que la note de la Grèce se dégrade, les taux d'intérêt demandés à l'État augmentent. Ils sont aujourd'hui autour de 15 % pour des emprunts à trois ans, ce qui est extrêmement élevé. Ces taux d'intérêt rendent la charge de la dette plus lourde, et précipite in fine le risque de faillite. La seule solution pour la Grèce est alors de recourir à des prêt d'autres États ou du FMI. La situation est loin d'être aussi dramatique pour l'Espagne ou le Portugal, mais les taux d'intérêt qu'ils doivent payer sur leur dette publique augmentent également.

Comment ces trois pays en sont-ils arrivés là ?

La Grèce, qui connaît depuis les années 90 une dette proche de 100 % du PIB, n'a pas fait les efforts pour faire baisser cette dette, et a menti sur l'état de ses finances. On s'aperçoit aujourd'hui que son déficit public est de 15 % par an, avec une croissance négative, et que la dette publique va exploser de façon exponentielle de 15 points par an environ. C'est une situation tragique.

Le cas de l'Espagne est tout à fait différent. Avant la crise, ce pays avait une dette publique faible, en dessous de 60 % du PIB, avec un excédent budgétaire. Le problème, c'est qu'elle a enregistré un fort recul de son PIB et une explosion des déficits avec la crise. La dette espagnole était en 2009 de 54 %, et les prévisions de la Commission européenne pour 2010 sont de 66 % et de 74 % en 2011. On est loin du niveau de la Grèce, et même de certains autres pays de la zone euro. La crainte des agences de notation est que le prix de cette dette soit très élevé pour l'Espagne, ce qui entraînerait une stagnation de l'économie pour les dix prochaines années.

Si la dette espagnole est inférieure à celles d'autres pays européens, pourquoi est-elle visée par les marchés ?

Une forme de panique s'est emparé des marchés. Si la Grèce

peut faire faillite sans obtenir une aide rapide de l'Europe, que se passera-t-il si l'Espagne, qui ne représente non pas 2 % du PIB de la zone euro comme la Grèce, mais environ 10 %, entre en faillite ? En outre, les marchés sont très conscients de l'effet "*boule de neige*" : si la panique s'installait, les taux d'intérêts augmenteraient en Espagne et rendraient sa dette insoutenable. On voit là le rôle des agences de notation qu'on dit "*pro-cyclique*" : quand tout va bien, elles ont tendance à ne pas voir les risques, et quand tout va mal, elles ont tendance à les amplifier.

Un pays comme la France est-il menacé de contagion ?

La France avait une dette publique relativement faible, de l'ordre de 20 %, lorsque la croissance a commencé à ralentir au début des années 80. A la fin des années 80, elle était déjà autour de 35 % et à la fin des années 2000 elle atteignait en gros 60 %. Avec la crise, elle a fait un bond en avant : 77 % en 2009 (1 489 milliards d'euros), et on estime qu'elle atteindra 82 % en 2010. Ce que voient les observateurs, c'est que la dette publique ne cesse d'augmenter. Cette situation réclamerait une certaine forme de rigueur. Or ce n'est visiblement pas le chemin que prend le gouvernement. La France est d'autant moins crédible qu'elle n'a pas connu un seul excédent budgétaire depuis le début des années 80. Le problème, c'est que le déficit public français est aujourd'hui considérable, autour de 8 % du PIB. S'il reste à ce niveau encore quelques années, les marchés commenceront à s'inquiéter sérieusement et on pourrait se retrouver dans deux ou trois ans avec une crise de la dette en France. On n'en est pas encore là.

Est-il envisageable que les marchés s'attaquent à la cinquième économie mondiale ?

Pas à court terme. A moins qu'il y ait une propagation générale de la crise de la dette en Europe, ce qui supposerait qu'avant la France, d'autres pays soient touchés. Dans ce cas,

l’ensemble des États européens verrait ses taux d’intérêt augmenter, et la France aurait encore plus de mal à réduire ses déficits. Ce qui se joue actuellement dans les États du sud de l’Europe, c’est justement la crédibilité de l’ensemble des États européens. Cette crédibilité repose sur deux aspects : réduire les déficits rapidement en sortie de crise et, en cas de risque de faillite, être capable d’une forme de solidarité européenne, dont la démonstration n’a pas encore été faite.

Pourquoi la zone euro est-elle l’espace économique le plus attaqué par les marchés ?

L’Europe n’est pas la zone géographique la plus touchée par la crise, car sa croissance était déjà faible. Mais c’est précisément son problème. Dans les pays à croissance forte, on peut se permettre des déficits, car la croissance de demain permettra de réduire la dette. Or l’Europe part d’une croissance structurelle faible. La question qui se pose est celle-ci : l’Europe sera-t-elle capable de résoudre le problème de la dette sans tomber dans une croissance atone avec les conséquences sociales que cela peut comporter ?

L’Europe est-elle menacée de déclassement ?

Oui. C’est une question qui se pose, au-delà de cette crise, depuis une petite dizaine d’années. L’Europe est-elle capable de retrouver un leadership dans le monde et une cohérence économique sur le plan continental ? C’est une question qui n’a pas été résolue, et l’Europe va en payer le prix. La crise a simplement fait apparaître ce problème plus vite que prévu. Il est évident qu’en l’absence de gouvernement économique consensuel et réactif, on peut craindre un déclassement de l’Europe. Si le chacun pour soi continue de régner, certains pays vont être confrontés à des difficultés considérables. Dans un espace aussi intégré que la zone euro, l’ensemble des États européens en pâtira.

Boursier & Le Monde

(Merci à Duchesse du Berry)