



LA CHRONIQUE MENSUELLE DE JEAN-PIERRE PATAT

Regard sur l'actualité d'un ex-banquier central

Mars 2009, TAC Newsletter - www.tac-financial.com

Chiffres du mois : 71 : Nombre de paradis fiscaux recensés dans le monde, dont.... **8** dans la zone euro. Il est vrai que 7 d'entre eux sont « coopératifs ».

L'Afrique et la crise : Bravo au Directeur Général du FMI.

Enfin, quelqu'un, Dominique Strauss-Kahn, a eu les mots qu'il fallait dire ! Alors que dans le monde des pays développés, « on trouve des centaines de milliards de dollars pour la relance » (et que nombre d'économistes irresponsables et pourtant écoutés disent que ce n'est pas assez), « je ne peux admettre » s'est-il indigné « notre incapacité à mobiliser des centaines de millions pour les pays à bas revenu ». La réalité est en effet édifiante. L'aide supplémentaire promise aux pays pauvres après le G8 de 2005 ne s'est pas concrétisée. Les Etats-Unis, qui ne respectent qu'au tiers les engagements pris de porter leur aide au développement à 0,7% du PIB (soit 90 milliards de dollars), consacrent plus de 800 milliards de dollars pour leur relance. La France fait un peu mieux mais il s'en faut encore de 5 petits milliards (apparemment introuvables !!!) pour atteindre les 0,7%. Le Fonds mondial contre le sida, la tuberculose et la malaria devrait voir les apports des différents pays diminuer de 2,88 milliards en 2008 à 2,84 en 2009 et surtout à 1,9 en 2010, alors que l'éradication de ces maladies n'est pas, qu'on le sache, programmée dans un avenir proche. Bref, le mot d'ordre est : « sauvons les riches », le reste attendra.

Pourtant l'Afrique est loin d'être épargnée par la crise. Le FMI estime que la baisse de l'activité dans le continent serait moitié moindre que dans le reste du monde. Mais la baisse des prix des matières premières, la chute des bourses des pays : Afrique du Sud, Nigeria, Ghana, Kenya, qui avaient favorisé le développement de ce type de financement, le fort ralentissement pour ne pas dire l'arrêt des investissements venant de l'étranger, vont peser lourd, avec une explosion des déficits budgétaires. Les pays africains auront donc besoin d'une aide extérieure accrue, que le FMI évalue à 26 milliards de dollars. Les pays riches consentiront-ils à leur laisser quelques miettes de ce qu'ils prêtent à leurs banques, à leur industrie automobile... Hélas, le FMI a observé que dans le passé l'évolution de l'aide était plutôt pro cyclique par rapport aux revenus des pays donateurs.

Supervision européenne. La tentation des usines à gaz.

Nombre d'experts ont relevé, à juste titre, au cours de la crise actuelle, la meilleure efficacité de la supervision bancaire opérée par les banques centrales comparée à celle exercée par d'autres institutions. Le modèle du FSC de type britannique garde toutefois des partisans au motif, plutôt ringard dans un monde où la stabilité financière est devenue une priorité pour les banques centrales, que le premier type de supervision suscite des conflits d'intérêt. On suivra donc avec intérêt les conclusions de la Commission confiée à un ancien gouverneur de la Banque de France pour réfléchir à ce problème en Europe. Il semblerait que les propositions soient basées sur un compromis, plutôt politique, préservant les prés carrés de la Commission, de la BCE, des Banques centrales nationales, des ministères des finances, des organismes de contrôle indépendants. Cela fait beaucoup de monde, avec les risques de création de comités Théodule impuissants.

Les mots du mois : Leadership.

« Les Etats-Unis sont prêts à assumer leur leadership mondial » pour sortir de la crise a dit le Président Obama, reconnaissant par ailleurs que son pays a une part, mais une part seulement (quels sont les autres responsables ?) de responsabilité dans les événements. Comme, par ailleurs, il a sèchement repoussé la proposition chinoise d'étudier les modalités de création d'une monnaie internationale qui ne serait plus une devise nationale, on peut être inquiet : sur la forme, car voilà des propos dans la pure lignée de l'unilatéralisme de son prédécesseur ; sur le fond, car ce leadership assumé pourrait bien traduire une tentative de reprise en main de tous ces chefs d'Etat (en particulier européens) égarés dans le désir chimérique de réformer le monde de la finance.

L'Apocalypse dans les prévisions. Mais tout ce que l'on sait c'est... qu'on ne sait rien.

Presque 2% de recul du PIB français en 2009 d'après l'INSEE, de 3 à 5% en Allemagne selon les instituts de prévisions ! Premier enseignement, le « modèle social » européen (guère moins développé en Allemagne qu'en France) ne limite que modestement les dégâts. En revanche, le modèle de croissance basé sur la consommation résisterait mieux que celui basé sur les exportations. Il y a un socle dur dans la demande des ménages qui limite les reculs alors que le commerce international est la première variable d'ajustement d'une crise de cette ampleur. Mais le principal enseignement c'est que l'on ne sait rien. Ces prévisions, par définition, ne peuvent prendre en compte un retournement ou une brutale aggravation et les instituts de conjoncture pourraient aussi bien se dispenser de faire tourner leurs modèles dans un environnement aussi imprévisible. Le Président de la BCE dit qu'une reprise modérée pourrait intervenir en 2010 si la confiance est revenue. Sous une apparence Prudhommesque, cela résume bien la situation. C'est surtout dans les têtes que cela se passe.

Les pays d'Europe centrale et orientale toujours. Doivent-ils entrer rapidement dans la zone euro ?

C'est la solution préconisée par certains pour faire face aux conséquences (risques de faillites bancaires et même d'Etats) de la détérioration de la situation dans nombre de ces pays, de manière à les faire bénéficier du « bouclier de l'euro ». Indépendamment de ses conséquences pour la crédibilité des critères d'admission, et pour celle de l'euro, ce remède serait pire que le mal car la plupart de ces pays ne supporteraient pas les contraintes d'une monnaie forte. Une entrée avec un taux de change sous évalué de leur monnaie ne résoudrait pas leur problème de productivité et ils seraient vite rattrapés par les ravages d'une monnaie inadaptée, alors qu'aucun mécanisme budgétaire fédéral ne pourrait amortir le choc. Par contre il serait concevable et utile de bâtir et de faire connaître des calendriers contraignants pour des adhésions futures..

Procédures de déficit excessif. Le message de la Commission.

J'avais critiqué dans la dernière chronique le comportement en apparence schizophrénique de la Commission européenne qui plaide pour une relance conséquente tout en engageant des procédures pour déficit excessif. Peut-être avais-je tort. Considérons le déficit français qui avoisine les 100 milliards. Il a trois composantes : le jeu des stabilisateurs automatiques dû à la récession pour 25 milliards ; le plan de relance pour à peu près le même montant et puis le reste, ces 50 milliards, ces 2,5% de PIB en gros, que nous traînons depuis des lustres, ce socle de déficit, pour la presque totalité lié à des dépenses de fonctionnement. C'est évidemment cette partie du déficit que vise, à juste titre, la procédure.