

## FRANÇOISE NICOLAS ; ELIANE MOSSE

Économiste, chercheuse au Centre Asie de l'IFRI ; Économiste, conseillère à l'IFRI pour le Centre franco-autrichien pour le rapprochement en Europe

Les interventions et les questions/réponses ont porté sur les points suivants :

- spécificités de la crise
- raisons de la crise
- diffusion à l'économie réelle
- les réponses des politiques

1° La crise actuelle est la plus grave enregistrée depuis le krach de 1929. Ses diverses manifestations (faillites d'établissements bancaires et financiers, effondrement des valeurs boursières, « Credit Crunch » généralisé, explosion de la bulle immobilière dans certains pays...) la durabilité de ces manifestations, leur intensité croissante et leur généralisation progressive à l'ensemble du monde sont beaucoup plus importantes que lors des crises financière et immobilière des années 80 et 90, qui ont frappé les Etats-Unis, l'Amérique latine ou l'Asie et dans une moindre mesure l'Europe. C'est sans doute parce que, aux facteurs objectifs de déclenchement de la crise, se juxtapose une crise de confiance généralisée.

2° Les raisons de la crise sont multiples : déréglementation et sophistication croissante des instruments financiers, en particulier des produits dérivés, avec utilisation d'effets de levier, multiplication d'opérateurs exerçant leur activité hors de toute réglementation et ne révélant par la nature et les résultats des opérations qu'ils effectuaient, abondance de liquidités favorisant des placements à risque. Les États-Unis ont joué un rôle essentiel dans le déclenchement de la crise, avec des crédits abondants distribués à des emprunteurs pour l'achat de leur logement, sans examen de leurs capacités de remboursement, avec des taux d'intérêt très faibles voire nuls au départ, mais s'accroissant ensuite fortement (les « subprimes »). Plus généralement, tout le pays a vécu à crédit durant les années de forte croissance, avec des taux d'épargne négatifs du pays. A cet égard, on peut dire que les bonnes performances américaines en matière de croissance durant les dernières années ont été « artificielles ».

3° Les intervenants, s'ils ont été d'accord sur l'intensité de la crise financière et sur sa probable durabilité (jusqu'à fin 2009, peut-être) ont, pour la plupart, estimé qu'elle n'aura pas les mêmes effets que le krach de 1929 sur l'économie réelle : il y aura une récession, due en particulier au manque de crédit disponible pour les entreprises et les ménages et au difficile retour à la confiance, avec des effets inévitables sur l'emploi, mais pas une dépression avec déflation généralisée accompagnée d'une baisse massive des prix, des échanges extérieurs, etc... comme ce fût le cas dans les années 30. Ce (relatif) optimisme tient en particulier au sentiment que les économies émergentes peuvent jouer un rôle dans le soutien de la croissance mondiale : elles continuent à croître à un rythme soutenu et elles pourraient pallier en partie le fléchissement de l'activité dans les pays développés ; mais en partie seulement : à cet égard, le cas de l'Asie a été analysé. Le « découplage » évoqué par certains n'est pas encore une réalité en raison du faible poids des économies asiatiques (hors Japon) dans le PIB mondial et de leur dépendance persistante vis à vis des marchés occidentaux.

4° Si le scénario de dépression paraît devoir être écarté, c'est aussi grâce au dialogue systématique des autorités politiques et monétaires, alors qu'après le krach de 1929 les politiques ont été exclusivement orientées vers ce qui paraissait utile à chaque pays dans son seul intérêt. Aujourd'hui, après quelques errements et contradictions (établissements financiers aidés, voire « nationalisés », ou abandonnés à leur sort...) les États-Unis, avec l'adoption du plan Paulson, ont pris des mesures qui devraient, après quelques semaines de mise en place, porter leurs effets et rétablir la confiance ; mais tout dépend évidemment des orientations que prendra la nouvelle administration. En



Europe également, après des actions non coordonnées, chaque pays paraissant jouer son propre jeu (propos tenus le 7 octobre), une coordination s'est dessinée, qui devrait porter ses fruits.

Au total, la crise est très sérieuse, et nous n'en connaissons pas encore les effets, mais il est certain qu'elle risque de frapper les pays les plus pauvres (réduction de l'aide, limitation des marchés) et les populations les plus fragiles dans les pays développés : un participant (américain) dans le public a indiqué la forte augmentation et la situation dramatique des sans logement (Homeless) dans son pays. Il est par ailleurs à craindre que dans un climat de développement de la pauvreté et du chômage, des effets de radicalisation politique se produisent, avec le risque que cela peut entraîner sur le fonctionnement des démocraties.