

# LA CRISE ET SES CONSÉQUENCES

## L'ÉPARGNE DOIT OBÉIR À UNE NOUVELLE RÈGLE D'AFFECTATION



**M'fadel  
El Halaissi**

Docteur en sciences  
économiques

Directeur général  
BMCE Corporate  
Banks

Un déséquilibre existe entre les économies mondialisées et l'épargne des États, entreprises et ménages qui reste domestique. Celle-ci doit être investie là où les besoins de capitaux sont les plus forts. Une réponse : créer de réseaux denses de places financières et organiser une couverture supranationale contre le risque politique.

Les théories économiques semblent incapables de fournir une ou plusieurs explications objectives sur l'origine de la crise, financière d'abord, économique ensuite. Ainsi les décideurs politiques et économiques élaborent-ils des plans d'actions qui tentent davantage d'endiguer et cerner les conséquences plutôt que l'origine du mal.

Ni les adeptes d'Adam Smith incarnant le libéralisme pur et dur, ni les néoclassiques, les monétaristes ou

encore les "keynésianistes" n'ont pu, à ce jour, apporter un modèle macroéconomique convaincant, susceptible d'expliquer cette crise universelle, atypique, globalisante, touchant plusieurs secteurs et plusieurs économies à la fois. Les pensées socialistes communistes, à l'agonie depuis la chute du mur de Berlin en 1989, paraissent encore plus démunies.

### LES LIMITES DE LA SCIENCE ÉCONOMIQUE

Mais la pensée économique a besoin d'un recul temporel pour "incuber" les données qui déferlent quotidiennement sur les laboratoires d'analyse et de recherches économiques avant de pouvoir modéliser un diagnostic et proposer des solutions. Cette difficulté s'explique par plusieurs phénomènes nouveaux.

**« Face à une économie globalisée et mondialisée, le comportement des agents économiques, et notamment financiers, est resté régional voire national. »**

D'abord, la nature de cette crise est totalement différente de celles connues auparavant. Son effet boule de neige (ou cascade de dominos) amplifie sa profondeur et globalise son étendue. Les crises antérieures trouvaient facilement leurs explications dans les notions d'équilibre entre les variables macroéconomiques d'une économie de marché :

- équilibre de l'offre et de la demande ;
- équilibre de la masse monétaire et sa vitesse de circulation avec le prix et les valeurs des biens et services ;
- équilibre du prix et la valeur d'usage marginale ;
- équilibre de l'investissement et de la consommation ;
- équilibre de l'épargne et la consommation et l'investissement...

Les crises antérieures étaient cernées, limitées à un secteur d'activité, à un pays, à une matière première, à une bulle boursière, à une monnaie... Or la dernière est tout à la fois !

Ensuite, c'est la première fois que le monde vit une situation de crise dans une économie mondialisée et globalisée. L'onde de choc est loin d'être appréhendée et encore moins

d'être maîtrisé. La Chine avec son quart de la population mondiale intégrant l'économie ne peut pas demeurer passive, comme c'était le cas il y a 15 ans ! Sans compter les autres grands pays dits émergents qui ont rejoint ce cercle de l'économie mondialisée.

Entre-temps, la machine économique mondiale tourne au ralenti en mettant sur les trottoirs des millions de personnes ayant perdu leur logement, en mettant d'autres millions de personnes en chômage et en réduisant les espoirs des millions de jeunes sur l'avenir qui les attend.

### LA NÉCESSITÉ D'ÉLABORER UN NOUVEAU SYSTÈME ÉCONOMIQUE

D'aucuns pensent que le mal d'aujourd'hui tire ses origines d'un manque de règles supranationales face à une économie mondialisée. Celle-ci demeure régulée par une réglementation nationale, par conséquent inefficace et inadaptée. Mais la question demeure entière : est-ce que l'arsenal de règles et de réglementation de l'économie mondiale suffira pour "désintoxiquer" les facteurs de sa dérégulation ? Sans doute pas.

Tant que le comportement des agents économiques – l'État, les entreprises, les ménages – ne change pas, tant qu'il n'est pas inséré dans le spectre de la mondialisation, le risque de survenance de crises similaires à celle-ci dans l'avenir reste entier.

L'origine de cette crise ne peut se limiter à l'avènement de la crise immobilière aux États-Unis en août 2007. Elle ne peut pas non plus être circonscrite à la crise financière des banques et des marchés des capitaux, ni encore à celle des secteurs automobile, textile, énergétique, ou des matières premières. Toutes ces crises sectorielles sont la conséquence d'un déséquilibre dû à une sur-allocation des capitaux – largement amplifiés par la mondialisation de l'économie –

dans les zones nord américaines et européennes. En effet, le moteur de fonctionnement de toute économie est axé sur trois piliers interdépendants : l'épargne, l'investissement et la production et la consommation. L'optimisation de ce fonctionnement réside dans les équilibres à rechercher entre ces trois variables, de façon continue.

En d'autres termes, à chaque temps t correspond une situation d'équilibre. Il y a autant de situations d'équilibre qu'il y a de changements de comportement des agents économiques agissant sur les trois leviers de croissance macroéconomiques.

### LE COMPORTEMENT DES AGENTS ÉCONOMIQUES EST MIS EN CAUSE

Or, au cours des deux dernières décennies, les économies nationales se sont fédérées dans un grand ensemble économique de la mondialisation, même si des résistances nationales et protectionnistes subsistent et se renforcent même parfois en temps de crise.

En revanche, face à une économie globalisée et mondialisée, le comportement des agents économiques et notamment financiers, est resté régional voire national. C'est en partie pour cela que la pensée économique n'arrive pas encore à "modéliser" les causes de cette crise. Ces comportements ont créé les conditions de la crise et ce sont ceux-là même auxquels les économistes et les décideurs politiques doivent consacrer l'essentiel de leurs plans d'action. Des milliers de milliards de dollars sont mis sur la table, mais ils ne serviront qu'à atténuer les effets de la crise, car ils ne feront que calmer la douleur et non extirper le mal.

Les flux financiers dégagés par l'épargne doivent servir à être investis pour produire et créer de la richesse là où il le faut le plus et non à provoquer davantage d' "embouteillages"

dans des quartiers de ce monde où la circulation des flux financiers est extrêmement dense, complexe, difficile, voire impossible. Des autoroutes immenses demeurent encore vides et inoccupées sur plus des trois quarts de la planète ! En effet, depuis plus d'une décennie, la caractéristique des marchés financiers, c'est leur très mauvaise allocation de "l'épargne mondiale". Et voilà que les plans d'action, certes salutaires à court terme, proposent d'injecter d'autres milliards de fonds publics sur ces mêmes places qui étaient à l'origine de la crise.

### L'ORIGINE DES DÉSÉQUILIBRES

Comment ces comportements ont-ils créé un déséquilibre notoire entre les trois variables macroéconomiques, épargnes, investissements et consommation ?

Depuis l'avènement de l'OMC et la mise en place du processus de l'intégration de l'économie mondiale, le monde a créé énormément de richesses, d'où une épargne colossale dont les porte-drapeaux sont les fonds d'investissement souverains des pays du Golfe d'abord, de la wwChine et de Singapour, ensuite. Ce surplus prenait souvent un seul chemin, celui des marchés des capitaux américains et européens (notamment londonien). Les marchés financiers de ces places ont cherché à tout prix à canaliser et placer ces capitaux en créant des produits, des dérivés, des titrisations à étages, des mezzanines... Ce système n'était pas viable et n'a pu survivre une décennie que par l'ingéniosité des montages sophistiqués de certains financiers des grandes places. La dérégulation de ces marchés a créé un déséquilibre immense entre les volumes de l'épargne du reste du monde et la capacité des marchés américains et européens à offrir des opportunités réelles et efficaces d'investissements et, par la suite, de consommation par la demande solvable au sens keynésien.

**“La diffusion de la richesse sur tous les acteurs qui participent à cette économie mondialisée est un droit.”**

« Des autoroutes économiques demeurent encore vides et inoccupées sur plus des trois quarts de la planète ! Depuis plus d'une décennie, la caractéristique des marchés financiers, c'est leur très mauvaise allocation de « l'épargne mondiale ». »

### PROPOSITION D' ACTIONS

La règle normale, qui aurait certainement pu éviter la crise actuelle, serait que ces capitaux en surplus des marchés émergents et pétroliers – et peut-être même une partie de l'excédent de l'épargne des pays de l'OCDE – soient orientés vers les régions économiques du monde où il y a un manque cruel de capitaux, où les opportunités d'investissement foisonnent en tout genre et où la rentabilité est souvent plus élevée. Pour allouer le risque politique ou d'insolvabilité, il aurait alors fallu changer le comportement de l'agent État national en État économique mondialisé. L'idée sous jacente à cette proposition est que « l'épargne mondiale » doit obéir à une nouvelle règle d'affectation. Cette règle demeure une règle de marché et d'équilibre, mais à un niveau mondial où la rationalisation des choix d'investissement est régie par la loi du marché : le marché universel.

### DEUX PRÉALABLES POUR FAIRE NAÎTRE UN MARCHÉ UNIVERSEL

Cela nécessite quelques préalables dont, en premier lieu, la création de réseaux de places financières aussi denses que possible, dans tous les espaces économiques homogènes du monde, sans exception. Ce réseau en pyramide selon la taille des marchés concernés est hiérarchisé et indé-

pendant. Cette interdépendance est à même de faciliter les flux financiers d'abord et de remonter ensuite les informations quant aux opportunités d'investissement offertes dans chaque région. L'Asie, l'Afrique et l'Amérique du sud, zones où les besoins en investissement sont immenses, avec une rentabilité beaucoup plus élevée et en tout cas satisfaisante, sont paradoxalement les régions qui ont attiré le moins de capitaux de cette épargne mondiale. La création d'un réseau de places financières est actuellement plus que nécessaire, à l'image d'un réseau de distribution des produits d'une multinationale.

Le second préalable est la mise en place d'un organe supranational offrant une garantie contre le risque politique ou d'insolvabilité de l'État-nation. Parce que les investisseurs n'aiment pas prendre trop de risques sur des régions méconnues et à structures politico-économiques instables, cet organe s'avère nécessaire et tout à fait possible. Des agences nationales ont fait preuve de leur expérience en la matière.

Ces deux préalables d'ordre pratique permettront, ou du moins faciliteront, une optimisation de l'allocation de l'épargne mondiale. Imaginons que les milliards de dollars injectés en trop sur le marché immobilier américain aient été investis en Afrique, avec comme corollaire le nombre d'emplois créés. La dimension écono-

mique prend toute son ampleur : ces mêmes Africains auraient pu sauver l'industrie automobile américaine, en achetant ses voitures et sauvegarder les emplois aux États-Unis.

### VERS UN MONDE PLUS JUSTE

Il ne peut y avoir d'économie mondialisée avec des îlots de prospérité et des océans de pauvreté. Un tsunami est vite arrivé... La globalisation de l'économie nous impose une réallocation de flux de capitaux vers les zones économiques, où la valeur marginale de l'investissement en termes de création de richesse universelle est la plus élevée. Bien que la science économique ne soit pas une science exacte, il n'en demeure que certaines règles d'équilibre dans une économie de marché sont essentielles et bien réelles. La trilogie des équilibres entre d'une part l'épargne et l'investissement et d'autre part l'investissement et le couple consommation épargne est à observer continuellement, non seulement sur les marchés des pays développés, mais aussi, et surtout, sur les marchés des pays émergents et en voie de développement. Ce faisant, l'économie mondiale se portera certainement mieux et la diffusion de la richesse sur tous les acteurs qui participent à cette économie mondialisée est un droit. Pensons économie globalisée et agissons économie mondialisée. ■