

Chronique **Après la récession**

By Jean Pisani-Ferry

Published in *Le Monde Economie*, 28 Sep 2009

La crise n'est pas encore derrière nous, mais la logique de dépression qui avait marqué l'hiver a visiblement commencé à s'inverser. Les conditions financières se sont largement détendues et, même s'il est très difficile de savoir à quel degré ils sont mis en oeuvre, les plans de relance ont commencé à avoir un effet. Quant au commerce international, dont la chute avait propagé la récession, il joue désormais le rôle de courroie de transmission de la reprise. Aussi insupportable que cela paraisse à ceux qui sont en passe de perdre leur emploi, il y a aujourd'hui des raisons d'envisager les perspectives immédiates avec confiance.

Il est donc temps de regarder un peu plus loin pour se demander quelle trace laissera la crise sur les années à venir. Mais, l'expérience n'incite pas à l'optimisme. De nombreux travaux récents, par exemple ceux du Fonds monétaire international (FMI), ont montré que les crises financières laissent des blessures profondes : non seulement la dette publique augmente fortement, non seulement les pertes de production des années de récession ne sont jamais rattrapées, mais le niveau d'activité se tasse durablement. Passés le choc de la crise et le rebond qui lui fait suite, la production s'établit en général sur une trajectoire de croissance parallèle à ce qu'elle était auparavant, mais un cran plus bas.

Les raisons du décrochage sont multiples. Pour une part, il résulte de la mise à l'écart permanente de travailleurs privés d'emploi - parfois encouragée par des préretraites - et du caractère structurel de la hausse du chômage. Les crises bouleversent la hiérarchie des secteurs et les reconversions se traduisent par un temps de recherche plus long entre l'emploi perdu et le nouvel emploi, donc en moyenne par un chômage plus élevé. Pour une part, il tient aux faillites d'entreprises et au fait que celles qui ont survécu ont coupé dans leurs investissements, réduisant ainsi le stock de capital disponible. Pour une part, enfin, il résulte de la contraction du secteur financier et du fait qu'un employé de ce secteur qui retrouve du travail ailleurs aura peut-être une utilité sociale plus grande, mais très certainement une productivité plus faible, au moins initialement. Au total, il est fréquent, après une crise bancaire grave, d'observer un décrochage permanent de l'ordre de 5 points de produit intérieur brut (PIB) ou plus.

Une telle marche d'escalier est sans beaucoup de conséquences pour une économie en croissance rapide : pour un pays émergent, ce ne sont souvent que quelques mois perdus. Mais pour les économies mûres d'Europe, 5 points représenteraient un recul de deux ou trois ans avec, à la clé, une chute des recettes fiscales, un trou budgétaire, l'austérité obligée, des conflits de répartition sur le partage du fardeau et, in fine, le risque d'un cercle vicieux de stagnation. Le danger pour ces pays est, demain, de s'affaïsser encore plus sous le poids du fardeau hérité de la crise.

Tous ne sont pas logés à la même enseigne. Compte tenu de la taille et de l'état du secteur financier, le problème est plus sérieux au Royaume-Uni qu'en France, où la récession aura été

plus courte et moins prononcée. Il a toute chance d'être particulièrement sévère en Espagne, où la croissance reposait sur l'appel aux immigrants.

Mais les réactions à attendre ne sont pas non plus les mêmes. Les Européens gardent en mémoire les erreurs du passé : depuis le milieu des années 1970, tous les chocs subis par leurs économies se sont peu ou prou traduits par un tassement des perspectives, en général sans que les politiques économiques l'aient anticipé. Ils jurent qu'on ne les y reprendra plus, et s'arment pour des années de rigueur. Les Américains, qui n'ont pas connu les mêmes traumatismes, sont dans l'état d'esprit opposé. Ils ne croient pas à une hausse permanente du chômage, et s'attendent à ce que la reprise ramène l'économie sur sa trajectoire antérieure. Logiquement, ils se préparent à des efforts budgétaires plus limités.

Qui a raison, qui a tort ? Pour les Américains, le danger est de mésestimer l'ampleur de leurs problèmes, pour les Européens de s'enfermer dans la prophétie autoréalisatrice. Aucune de ces deux attitudes n'est productive. Les premiers devraient, pour une fois, accepter de tirer les leçons de l'expérience internationale.

Quant aux seconds, plutôt qu'un motif à la mélancolie, ils devraient faire de leur pessimisme un levier pour l'action. Du marché du travail à l'éducation, en passant par l'efficacité de la dépense publique et la reconstruction d'un système financier capable de soutenir le développement économique, ce ne sont pas les chantiers de réforme qui manquent si l'on veut relever le potentiel de croissance de nos économies.

Courriel : chronique@pisani-ferry.net

Jean Pisani-Ferry, économiste et directeur de Bruegel, centre de recherche et de débat sur les politiques en Europe

Article paru dans l'édition du 29.09.09