

market

FINANCE
LA PRÉVOYANCE SUISSE:
UN TOP MODÈLE

INVESTIR

LE NON COTÉ A
LA COTE

INDEX

10 GÉRANTS DE
FORTUNE
D'INFLUENCE

INVITÉ

JÉRÔME LAMBERT :
CEO DE MONTBLANC

PHILANTHROPIE(S)

MIEUX TRAITER
LE CANCER
DES ENFANTS

CULTURE(S)

L'ART DE
LA MÉCHANCETÉ

MARCHÉ DE L'ART

L'EXPANSION
DU MOYEN-ORIENT

GÉOPOLITIQUE(S)

L'INEPTIE DES SANCTIONS ÉCONOMIQUES



8 CHF



LA FAIBLESSE DE LA CROISSANCE N'EST PAS UNE FATALITÉ



Dr. MARIE OWENS-THOMSEN, Chief Economist, Credit Agricole Private Banking

TOUJOURS EN PHASE D'AJUSTEMENT DEPUIS LA CRISE DE 2008, LA CROISSANCE DE NOMBREUSES ÉCONOMIES AVANCÉES RESTE EN DESSOUS DE SON POTENTIEL, SI BIEN QUE NOMBRE D'ANALYSTES ANTICIPENT UNE PÉRIODE PROLONGÉE DE FAIBLE CROISSANCE « À LA JAPONAISE ». CETTE ÉVOLUTION NE CONSTITUE EN RIEN UNE FATALITÉ. N'IMPORTE QUEL POUVOIR PUBLIC PEUT METTRE EN PLACE LES RÉFORMES STRUCTURELLES CAPABLES DE REPLACER L'ÉCONOMIE SUR UNE TOUT AUTRE TRAJECTOIRE.

Alors que les déficits budgétaires ont longtemps été au centre des préoccupations, ce sont désormais les déficits politiques qui paraissent les plus inquiétants. D'un point de vue macroéconomique, si l'on devait émettre une seule recommandation d'investissement pour les prochaines années, ce serait celle de préférer les pays capables de réaliser des réformes structurelles.

La croissance potentielle d'une économie est déterminée par les quantités de travail et de capital disponibles dans le pays d'une part, et la productivité de ces deux facteurs, d'autre part. La démographie affecte ainsi négativement la croissance potentielle lorsque la population active se réduit (moins d'entrants que de sortants sur le marché du travail). Par ailleurs, la crise a occasionné une destruction de capital, tant au travers des faillites que du fait du manque de création de nouvelles entreprises.

Cela explique que le taux et la durée du chômage ont atteint des niveaux record. Un cycle économique plus positif devrait améliorer cette situation, mais il est probable que le chômage des jeunes deviendra de plus en plus structurel.

L'ensemble de ces facteurs a contribué à la diminution des estimations de croissance potentielle dans de nombreux pays. Aux États-Unis, le Congressional Budget Office (CBO) table pour les prochaines années sur une croissance potentielle d'environ 2%, légèrement supérieure aux 1,6 et 1,7% de la France et de l'Allemagne

EN AFRIQUE, DE NOMBREUX ÉTATS S'EMPLOIENT À MODIFIER EN PROFONDEUR LE FONCTIONNEMENT DE LEURS ÉCONOMIES ET LES RÉSULTATS DE LEURS RÉFORMES SONT DÉJÀ VISIBLES : NEUF DES VINGT ÉCONOMIES À PLUS FORT TAUX D'EXPANSION SONT AFRICAINES.

(estimations OCDE). Rappelons, à titre de comparaison, que l'essor d'internet dans les années 1990 avait donné un véritable coup de fouet à l'économie américaine, portant sa croissance potentielle à 3,6% en 2000!

LE REMÈDE STRUCTUREL EST EFFICACE.

Étant donné que la politique monétaire actuelle est la plus accommodante de l'histoire, et que l'axe fiscal a été utilisé excessivement, ces outils n'auront plus qu'un faible impact sur le taux de croissance actuel ou potentiel. La seule voie encore inexploitée pourrait être celle des réformes structurelles.

Et elle fonctionne : le succès de la Chine résulte directement de sa politique de réformes (dont son accession à l'OMC). Celui de l'Allemagne durant les années 2000 s'est aussi construit sur la base d'un plan de réformes, notamment dans le domaine du marché du travail. Nombreux sont les pays qui se sont aujourd'hui engagés dans un programme ambitieux. À commencer par les pays d'Europe du Sud, dont les réformes profondes ne peuvent que susciter l'admiration. La Chine continue de se rénover et le Japon a entrepris un programme de rénovations structurelles qui est

EN MATIÈRE DE CHÔMAGE DES JEUNES, LE CŒUR DU DÉBAT EST : COMBIEN LA SOCIÉTÉ GAGNE-T-ELLE À PROTÉGER CEUX QUI TRAVAILLENT, AU REGARD DU COÛT QUE REPRÉSENTE LE FAIT DE NE PAS AIDER CEUX QUI NE TRAVAILLENT PAS ?

sans aucun doute le plus ambitieux de son histoire d'après-guerre. Sans oublier le Mexique, au seuil d'une période de grandes transformations. On pourrait encore citer de nombreux autres pays, notamment en Afrique. Ces États s'emploient à modifier en profondeur le fonctionnement de leurs économies et les résultats de leurs réformes sont d'ores et déjà visibles, puisque neuf des vingt économies à plus fort taux d'expansion sont africaines.

LIBÉRALISER LES SERVICES

Parmi la multitude de réformes qui pourraient et devraient être entreprises, celles touchant les services et le chômage des jeunes paraissent essentielles. Le secteur des services représente 64% de l'économie mondiale, devançant très largement le secteur secondaire et éclipsant presque totalement le secteur primaire. Dans bon nombre de pays, y compris dans les économies

émergentes, le secteur des services représente 80% de l'économie. C'est le cas des États-Unis et des Maldives et, dans une moindre mesure, de la zone euro (73%).

Compte tenu de ce poids économique, même des réformes marginales sont donc susceptibles d'avoir un impact substantiel. L'Europe l'avait déjà compris à l'époque de l'élaboration du Traité de Maastricht (signé en 1992). Ce traité a donné naissance à l'union monétaire, mais il a aussi élargi l'Acte unique européen et ouvert la voie à la libre circulation des biens, des personnes et des services. Or, cette dernière, la libéralisation des services, reste à réaliser.

INTÉGRER LES JEUNES

Le travail des jeunes est un autre domaine qu'il est devenu urgent de réformer, notamment en Europe et au Moyen-Orient. Fermer la porte du marché du travail à 25% des jeunes, voire davantage, a des effets négatifs directs sur la croissance, mais aussi des effets à long terme, comme le risque de donner naissance à « une génération perdue ». Dans ce domaine, le thème central est la souplesse de la rémunération. Il faut trouver des façons de permettre aux jeunes sans expérience d'accéder au marché du travail, à un prix qui reflète leur productivité – au moins pour un temps limité. Beaucoup de ceux qui sont déjà actifs y verront une concurrence déloyale, mais le cœur du débat est là : combien la société gagne-t-elle à protéger ceux qui travaillent, au regard du coût que représente le fait de ne pas aider ceux qui ne travaillent pas ? Lorsque le taux de chômage des jeunes atteint les niveaux actuels, on ne peut que plaider pour une remise en cause de nos pratiques.

Pour être capable de faire adopter des réformes profondes, un gouvernement doit faire preuve de courage et d'une réelle détermination. Dans ce contexte, il faut savoir que le Congrès actuel aux États-Unis est le moins productif de toute l'histoire américaine en termes de projets de loi adoptés. L'Europe est un véritable lièvre en comparaison, tant sur le plan des pays les plus touchés par la crise que sur le plan institutionnel, sans parler de la Chine et des autres pays cités plus haut. Notre conviction est que le pays qui « gagnera » ne sera pas forcément la tortue, mais celui qui arrivera à démontrer ses capacités à réformer et mettre en place les mesures les plus importantes. \

CROISSANCE POTENTIELLE DU PNB AMÉRICAIN

