

Les marchés face aux Etats-nations

par Laurent Faibis, Président de Xerfi

VIDEO [Le point de vue : les marchés face aux Etats-nations](#)

14 janvier 2010

Après des mois de guerres picrocholines, la tribu des économistes de marché a retrouvé la foi : la reprise ne se fera ni en U, ni en W, ni en L, ni en racine carrée, ni même en Z. Mais en V. On aurait tort de sourire de ce débat, et de son aspect microcosmique. Les croyances des marchés, savamment élaborées par ses économistes, ont un impact réel. Car ces convictions sont auto-réalisatrices. Au moins pour un temps. Mais la crise a provoqué des transformations profondes, et les Etats ont fait un retour en force dans le jeu économique pour éviter la catastrophe. Ils ne se retireront pas aussi vite qu'ils sont revenus, comme le souhaitent les apôtres des mécanismes de marchés totalement libéralisés. Face à la globalisation triomphante, la problématique du rôle de l'Etat dans l'économie, de ses liens avec la nation revient au premier plan en France, comme dans les autres pays avancés.

La fin de la crise n'est qu'une croyance des marchés financiers

Les marchés décryptent des présages de reprise, même en Occident. C'est ce qui explique que les indices boursiers bondissent... et que les marchés croient encore davantage à la reprise, et ainsi de suite : les bourses montent encore et encore. Il est vrai que l'action des banques centrales et les déficits des Etats pour sortir de la récession ont fait exploser le montant des liquidités à un niveau atomique.

Les marchés estiment également (et ils ont raison) que le retour de l'inflation n'est pas pour demain, tant les salaires sont tirés vers le bas par la globalisation et le chômage. Certes l'endettement des Etats occidentaux relève lui aussi du risque nucléaire. Mais c'est en même temps la meilleure garantie que les taux d'intérêt vont rester durablement bas.

Les banquiers centraux savent parfaitement qu'une remontée des taux provoquerait un cataclysme qui mettrait le monde occidental en faillite. Les marchés sont également convaincus que les grandes entreprises cotées ont retrouvé le chemin des profits en prenant les bonnes décisions : réduire leur masse salariale, renforcer la pression sur la sous-traitance (et tant pis pour les PME qui agonisent), renforcer les délocalisations, investir dans les pays émergents là où sont les marchés porteurs.

D'ailleurs, les enquêtes révèlent un retour à la normal du niveau de trésorerie des grandes entreprises, tandis les résultats trimestriels sont orientés à la hausse. Les économistes des

marchés détectent ainsi suffisamment de signaux positifs pour espérer être bons prédicateurs.

Une mutation inéluctable

Alors, après le coup de froid glacial sur les économies occidentales, le redoux, et le retour du *business as usual* ? Pas si sûr, si l'on s'attache à analyser rigoureusement les tendances profondes de l'économie. Il faut savoir garder l'œil rivé sur les fondamentaux. Ainsi, le marché du travail a été terriblement déséquilibré par la globalisation, puis par la crise. Parmi les conséquences, les économies occidentales sont placées sous la menace d'une spirale déflationniste qui tire les salaires et les prix vers le bas.

Le risque, c'est de devoir encore et encore élaguer dans les effectifs et le coût du travail pour maintenir les marges. Et ce faisant, la pression sur les revenus va s'accroître en 2010. Les chiffres du chômage vont encore augmenter un peu partout. Et notamment en Allemagne, qui a pris des mesures de retardement des licenciements. On s'attend en effet à une flambée du chômage outre-Rhin en 2010.

Difficile de faire repartir la consommation dans ces conditions, alors même que les ménages sont en phase de désendettement. Les Etats occidentaux vont être obligés de continuer à soutenir la demande par des politiques de transferts aux particuliers. Se sont mises en place dans tous les pays des stratégies de sauvetage, puis de redéploiement industriel, impulsées par les pouvoirs politiques. Chacun veut éviter l'effondrement de son économie. Par voie de conséquence, l'endettement public va dépasser tous les seuils imaginables des deux côtés de l'Atlantique.

Pour ceux des économistes qui n'ont pas l'œil rivé sur les seuls marchés financiers mais sur les investissements, les marchés des biens et des services, pour ceux qui comme nous pensent qu'*in fine* l'économie réelle aura raison de l'aveuglement provoqué par les bulles, le retour à la chimère d'une auto-régulation des marchés est impensable et impossible. Bien sûr, certains veulent encore y croire : par difficulté d'adaptation intellectuelle ; par intérêt ; ou par cynisme.

Retour des Etats et régulation du marché

En vérité, rien ne sera jamais plus comme avant. Le retour des gouvernements et de la politique budgétaire dans la vie économique est massif et durable. Le cheminement vers le rétablissement de régulations du marché est inexorable. Mois après mois, aux Etats-Unis comme en Europe, l'Etat est forcé de reprendre les commandes de son économie. Il n'acceptera pas de se retirer comme le souhaitent les idéologues du marché auto-régulateur. Alors, après la *Wall Street Economics*, ne voilà-t-il pas revenu le temps de la *Whole State strategy* ? Sans doute pas, car il existe néanmoins un consensus général sur l'impératif de sauver le capitalisme de marché. Faute de concurrent, c'est en effet le moins

mauvais des systèmes économiques. Le défi est donc de trouver le bon équilibre entre la liberté d'entreprendre et l'exigence d'un encadrement souple des marchés.

Dans le même mouvement, alors que les gouvernements reprennent les manettes économiques, on assiste à un singulier retour en grâce des Etats-nations. Cette tendance exacerbe une contradiction croissante entre l'intérêt financier des grandes entreprises et l'intérêt national. D'un côté, la globalisation et l'internationalisation des chaînes de valeur, pour produire plus et à moindre coût, qui satisfait un consommateur qui paie les produits de moins en moins cher. De l'autre, un attachement renforcé à l'identité nationale, à la prospérité du territoire, pour créer des emplois et des revenus.

A l'heure de la globalisation des entreprises, se pose ainsi paradoxalement la question de la déglobalisation des économies des pays avancés. Le monde occidental risque fort de ne pas évoluer comme le souhaitent les opérateurs de marchés. Les bulles vont éclater de plus en plus vite. Les pouvoirs publics vont de plus en plus assumer leur mission de régulateur, voire d'incitateur. Les Etats pompiers laissent peu à peu la place aux Etats stratèges. L'histoire économique nous enseigne que cela peut être pour le pire comme pour le meilleur.

Laurent FAIBIS
Président du Groupe Xerfi

Téléchargez en intégralité :

[La revue de l'économie et des secteurs : Xerfi Previsis n° 151 – Janvier 2010](#)