

LES GOUVERNANTS FACE À LA CRISE

Rapport au Premier ministre

Jérôme CHARTIER
Député du Val-d'Oise

Juin 2009

Remerciements

JE ne puis rendre compte de cette mission sans procéder à des remerciements qui n'ont rien de protocolaires. Sans les personnes qui ont accepté de me recevoir, sans celles et ceux qui ont organisé avec célérité entrevues et remontées d'information, la richesse concentrée dans cette centaine de pages n'existerait pas. Que soient donc particulièrement remerciés les ambassadeurs des pays visités (Alain AZOUAOU, Jérôme BONNAFONT, Bruno DELAYE, Bernard de FAUBOURNET de MONTFERRAND, Maurice GOURDAULT-MONTAGNE, Henri PAUL, Pierre VIMONT, Joël de ZORZI) ou qui furent sollicités à l'occasion de cette mission, ainsi que l'ensemble des missions économiques à l'efficacité remarquable (Gérard BELET, Jean-François BOITTIN, Florence DOBELLE, Jean-Pierre LABOUREIX, Jean LEVIOL, Marc MAUPAS-LOUDINOT, Pierre MOURLEVAT, Olivier ROUSSEAU).

Que soient remerciés aussi les services du ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi qui facilitèrent grandement la conduite de cette mission en m'accordant moyens matériels de qualité et humains d'exception en les personnes de Guy de MONCHY, Contrôleur général économique et financier, et de François ALTER, Ingénieur des Mines, à qui je voudrais rendre un hommage tout particulier. Ce rapport leur doit beaucoup.

Je tiens également à redire toute ma reconnaissance au ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi Christine LAGARDE qui a veillé au bon rassemblement des conditions humaines et matérielles afin que ce rapport puisse voir le jour.

Enfin, je voudrais remercier le premier ministre François FILLON de m'avoir confié cette mission. J'en ressors particulièrement enrichi et conscient que cet épisode exceptionnel – permettant de confronter expérience, stratégie et idées – reste trop rarement développé alors même qu'il serait susceptible d'accélérer grandement le processus des réformes tout en facilitant la conduite du changement.

Bref message de l'auteur

PAR sa rapidité et son intensité, la crise financière a pris la plupart des gouvernants de court. En quelques jours, nombre d'entre eux ont du intégrer dans leur action politique les paramètres de ce qui deviendra probablement l'une des crises économiques les plus fortes de tous les temps. Aussi il était utile, à titre de comparaison, mais également de découverte d'expériences et de bonnes pratiques, d'aller à la rencontre des acteurs politiques, économiques et sociaux d'autres pays.

Quelques semaines et 117 entretiens en face à face plus tard, un diagnostic s'impose : tous les gouvernants ont agi sans recul, et pour la plupart ont bien agi, dans un contexte de crise totalement inédite et que personne n'avait vu venir avec une telle rapidité.

La France apparaît comme l'un des meilleurs élèves de la classe des dirigeants mondiaux et traverse cette crise dans une situation moins détériorée qu'ailleurs. Ce constat, que je dresse en pensant à la maxime de GËTHER « Je puis promettre d'être sincère mais non d'être impartial », doit beaucoup à l'impulsion donnée dès le début de la crise économique par le président de la république Nicolas SARKOZY et notamment au discours qu'il a prononcé à Toulon et qui dresse pratiquement le premier un tableau sans concession de la situation économique et de son évolution probable. Les faits constatés depuis lui ont d'ailleurs donné

raison. Il est sincère d'observer par ailleurs que le volume des transferts sociaux en France est de nature à stabiliser le niveau de récession en temps de crise, tout en constituant un frein à la croissance soutenue en période d'expansion.

Un fait intéressant : aucune décision économique prise par un gouvernant ne fut, dans le contexte de son pays, une erreur magistrale ; seules des non-décisions le furent, comme le délai pris par certains dirigeants avant de s'engager dans une prime à la casse. Cette observation marque la difficulté d'appréciation depuis l'hexagone de décisions internes bien souvent justifiées par des éléments qui ne sont pas toujours perceptibles au-delà des frontières. Rappelons à cette occasion que le rapprochement de décisions économiques en provenance de pays différents fait parfois courir le risque de comparer des choux et des carottes et qu'il est toujours prudent d'étudier en profondeur les deux décisions comparées, ce qui est malheureusement rarement fait.

Enfin, plus que jamais la crise a mis en relief la capacité d'intuition des gouvernants qui ont du créer une terminologie et adopter une stratégie en dehors de tout plan de crise préparé à l'avance, comme c'est le cas par exemple dans la plupart des crises sanitaires qui peuvent frapper un pays. Cette capacité de réaction, toujours mise à l'épreuve actuellement, conduit d'ailleurs certains gouvernants à réadapter leur discours lorsqu'il se trouve en décalage avec la situation économique projetée même à très court terme. Ainsi la détérioration de la situation économique en Grande-Bretagne a conduit le gouvernement de Gordon BROWN à mettre en bémol voici quelques jours le message de sortie de crise « *building Britain's future* » qui était largement diffusé voici quatre semaines pour revenir au message antérieur « *real help now* » centré sur les mesures de stimulation de la croissance.

On constate enfin plusieurs similarités dans la stratégie des gouvernants face à la crise. Par exemple, l'appel à l'investissement public dans les plans de relance, en privilégiant l'échelon le plus local, permet d'assurer l'engagement le plus rapide possible de la dépense publique.

Autre similitude, l'auto-conviction des gouvernants que l'on se trouve en meilleure posture que le pays voisin. Si c'est incontestablement vrai pour la France face aux autres pays observés, courbe de la consommation à l'appui parmi d'autres indicateurs nombreux, tous les pays à l'exception de la Suède ont développé un discours de confiance qui cache parfois des lendemains qui déchanteront. Dans certains cas, le processus électoral en cours le cas échéant sera passé et la majorité élue – si possible la majorité sortante – s'emploiera alors à trouver les solutions pour endiguer la crise.

Enfin, une observation sonne comme un risque, celle du sentiment du devoir accompli que l'on retrouve chez nombre de gouvernants, notamment chez ceux qui ont bien agi. Forts d'une action réussie au plus fort de la crise financière, certains leaders donnent le sentiment qu'ils regardent la crise comme un fait du passé alors que bien souvent le plus rude est à venir. En effet, l'efficacité des mesures de stimulation de la relance détermineront plus que jamais le contexte économique intérieur de ces prochains mois.

Cette crise a mis en relief la capacité d'action du politique. Elle pourrait cependant devenir le linceul de nombre de dirigeants politiques qui s'endormiraient sur des lauriers conquis pourtant de haute lutte, portant ainsi préjudice au retour de l'intervention publique qui a été largement plébiscité au plus fort de la crise et encore aujourd'hui par toutes les populations à travers le monde.

Table des matières

Remerciements	i
Bref message de l’auteur	iii
Avant-Propos	ix
Une crise mondiale du risque	ix
Des plans de relance sous l’influence du calendrier électoral	x
Préparer déjà la sortie de crise	xv
Les enseignements pour la France	xvi
Quatre propositions	xxiv
1 Une crise financière en apparence limitée aux États-Unis	1
1.1 L’origine américaine	1
1.2 Les exceptions espagnoles et britanniques	7
1.3 Les situations chinoise et japonaise	9
2 Expliquer la crise	11
2.1 La contagion de l’Europe continentale	12
2.2 L’art de la communication gouvernementale en temps de crise	16
2.3 Communiquer sur l’origine et le déroulé de la crise	40
2.4 La perception de la crise par l’opinion publique . .	51
3 Gérer la crise	55

3.1	Les gouvernants annoncent des plans pour relancer l'économie	56
3.2	Les enjeux économiques des plans de relance	83
4	Sortir de la crise	111
4.1	Le retour à une meilleure situation macro-économique	113
4.2	Risques encore possibles	126
5	Conclusion	135
Exemples de documents de communication		137
	Allemagne	137
	Émirats-Arabes-Unis	144
	Espagne	146
	États-Unis	153
	Inde	159
	Roumanie	160
	Royaume-Uni	161
	Suède	165
Lettre de mission		167
Liste des auditions		169
Liste des encadrés		181
Liste des figures et graphiques		183
Liste des tableaux		187
Glossaire		189

Avant-Propos

Une crise mondiale du risque

LA crise que nous affrontons aujourd'hui est totalement originale. Son déclencheur – les risques issus des crédits « *subprimes* » – est un phénomène identifié dès décembre 2006 et face auquel les places financières mondiales n'accordent que peu d'intérêt, certaines de la capacité des marchés d'absorber les pertes éventuelles.

La crise commence le jour où les acteurs des marchés financiers réalisent qu'ils sont dans l'incapacité d'identifier avec précision les produits de placement qui contiennent en leur sein des actifs « *subprimes* » c'est à dire liés aux prêts immobiliers à taux variables consentis aux ménages américains modestes et incapables du fait de la récession américaine de faire face aux créances. Les pertes et l'inscription de provisions réglementaires conformément aux nouvelles normes dites « IFRS » de 2005 provoquent un électrochoc d'ampleur. La mise en faillite inattendue de la banque Lehman Brothers laisse imaginer pendant quelques jours que les pouvoirs publics laisseront la loi du marché opérer, laissant envisager une succession de faillites et un risque de panique générale des marchés. Cette psychose provoque un gel quasi complet des mouvements de liquidités du marché interbancaire, les établissements financiers ne voulant plus prendre le risque de prêter à

un confrère de peur d'apprendre sa mise en faillite une fois le prêt consenti. Cette situation qui met en panne les économies du monde contraint les acteurs publics à s'emparer de l'affaire et à intervenir massivement pour soutenir la fluidité des marchés financiers. Les plans dits « de sauvetage des banques » apparaissent simultanément et rassurent les acteurs des marchés autant que les épargnants ainsi que les déposants.

Mais une seconde crise suit la première et touche cette fois directement l'économie réelle. En quelques semaines, les établissements financiers, du fait des conditions onéreuses de refinancement et échaudés par leur exposition aux risques *subprimes* sans le savoir, revoient leurs positions d'engagement et procèdent à des « réajustements de position ». Parallèlement, la chute de la demande dans certains secteurs d'activités conduit les établissements d'assurance crédit à revoir leurs accords avec nombre d'entreprises. Ces deux phénomènes créent les conditions d'une crise du financement de l'économie.

Les mesures des plans de relance sous l'influence du calendrier électoral

Globalement, tous les dirigeants ont conservé longtemps l'espoir que la crise reste circonscrite à la planète financière sans toucher l'économie réelle. Cependant, lorsque la contamination est devenue incontestable, ils n'ont pas dissimulé cette évolution tout en cherchant à minimiser les effets de la crise ou à positiver les atouts de leur économie comme protecteur contre une récession majeure.

Les pays observés, du fait de leur diversité et de leur représentativité, permettent d'imaginer une typologie de discours face à la crise et d'identifier trois catégories :

Discours objectif-pessimiste : Suède – États-Unis ;

Discours objectif-optimiste : Allemagne – France – Royaume-Uni ;

Discours optimiste : Espagne – Inde – Émirats-Arabes-Unis.

La Suède

À l'extrémité de l'objectivité à tendance pessimiste, la Suède. Ayant du affronter la douloureuse expérience d'une crise financière qui avait paralysé leur économie en 1992, les gouvernants ont adopté une stratégie de transparence absolue, en dépit des conséquences psychologiques majeures que cette posture peut avoir sur les acteurs économiques. Ainsi, la consommation intérieure faiblit sans discontinuer, ce qui n'impacte pas d'ailleurs le discours politique, qui s'apprête à être plus rude encore dans les semaines à venir.

Les États-Unis

Les États-Unis, déjà enfoncés dans la récession depuis plusieurs mois, vivent une nouvelle étape de leur crise. La campagne présidentielle a permis à Barak OBAMA de délivrer au cœur de la crise financière un message à la fois sans concession et marquant une forte volonté politique qui a contribué au vote massif de novembre. Il inscrit depuis l'ensemble des mesures destinées à renouer avec la croissance dans le moyen terme, utilisant d'ailleurs le terme « *recovery* » plutôt que « *stimulus plan* » pour décrire les mesures favorisant la relance.

La France – l'Allemagne

La France, assumant la présidence de l'Union européenne, fut à l'origine du discours des grandes nations le plus objectif face à la crise. Le discours prononcé par le président de la république à Toulon marque la volonté politique de ne pas laisser les consé-

quences de la crise financière envahir l'économie réelle. L'Allemagne suivra le mouvement très rapidement, montrant ainsi la très forte complémentarité des deux pays.

La France a produit un plan de relance particulièrement ajusté sans céder aux sirènes de la relance par la consommation qu'aucun pays n'a développé spécifiquement à l'exception du Royaume-Uni pour les raisons mentionnées plus loin. L'Allemagne, enfermée dans une coalition et à quelques mois d'élections législatives, a construit un ensemble de mesures âprement négociées entre la CDU et le SPD.

Néanmoins, à l'aube du deuxième semestre 2009, les économies montrent une réaction différente face à la crise, et la dépendance de l'Allemagne à la commande extérieure pénalise aujourd'hui sa croissance et laisse prévoir une récession particulièrement forte. La polémique provoquée par le recours massif au déficit pour financer les mesures du plan de relance allemand a conduit Angela MERKEL à renoncer à tout complément de dispositif de stimulation de croissance malgré la prévision révisée à la baisse atteignant désormais 6 % de récession pour 2009. L'Allemagne a orienté son discours autour d'un passage incontournable d'une période difficile qui sera suivie d'une amélioration économique très sensible et meilleure que celle de ses voisins.

La Grande-Bretagne

Particulièrement au cœur de la crise financière en Europe, la Grande-Bretagne a tenu un discours sans concession en prenant toute la mesure de l'impact de la crise sur l'économie britannique, révélant à cette occasion ses faiblesses sans qu'elles ne soient aussi importantes qu'on pourrait le croire. Gordon BROWN a opté pour des mesures destinées à provoquer un électrochoc afin d'éviter toute contamination psychologique de la dépression vécue par les acteurs des marchés. Cette stratégie explique la mesure TVA dont l'avantage était de créer un effet immédiat à l'aube de la période de Noël tout en marquant les esprits.

L'Inde

Pays à double économie, l'Inde a considéré que les effets de la crise financière seraient faibles et en a porté la responsabilité sur les pays occidentaux. Elle se contente seulement de parler aujourd'hui de ralentissement économique. La crise en Inde ne touche d'ailleurs que l'économie des classes moyennes, c'est à dire 10 % de la population indienne. 80 % de la population s'inscrit dans une économie rurale peu concernée par les phénomènes mondiaux. Néanmoins, à l'approche des élections de mai et du fait du ralentissement de la croissance qui ne sera que de 4 % au lieu de 7 % attendu, des mesures ont été prises avec un double objectif : marquer la volonté d'investissement public et éviter toute paupérisation des classes moyennes. Le risque d'exode rural, qui pourrait prendre des dimensions considérables dans un pays aussi vaste et aussi peuplé, reste limité tant que l'agriculture n'est pas touchée et que la météo reste clémente.

L'Espagne – la Roumanie

L'Espagne a opté pendant longtemps pour une thèse relativement optimiste afin de masquer l'importance de la crise du secteur immobilier qui a précédé la crise mondiale. Le gouvernement de José Luis ZAPATERO a été forcé de reconnaître la double crise qui n'en finit pas de provoquer des dégâts importants sur l'économie espagnole.

Après un plan « E » orienté principalement vers l'investissement des collectivités territoriales, des mesures de relance complémentaires s'égrenent à mesure de la détérioration de la situation mais leur caractère clairsemé aura davantage de difficultés à provoquer un choc de confiance. Parallèlement, depuis le début du mois de janvier 2009, le gouvernement a opté pour un discours de clarté afin de renouer la confiance avec les Espagnols, celle-ci s'étant considérablement érodée du fait du sentiment de dissimulation de la gravité de la situation ressentie par l'opinion publique.

La Roumanie a relevé les premiers effets du ralentissement du secteur automobile dès l'été. Le début de la crise sonne lorsque Dacia annonce fin octobre la mise en chômage partiel de 15 000 personnes. Mais le gouvernement, en pleine élection, a rejeté la responsabilité sur les pays occidentaux, a parlé de ralentissement sans gravité, et n'a pris aucune décision face à la crise avant les élections législatives de décembre, qui a vu l'émergence d'une coalition droite-gauche en proie à de grandes difficultés de fonctionnement.

Néanmoins, l'intervention du FMI a permis d'orienter la politique économique de desserrement du crédit et l'effet des primes à la casse européennes favorisent actuellement le secteur de l'automobile roumain. Toutefois, l'absence de ressources publiques crée une incertitude sur l'état réel des finances de l'État. Le gouvernement, sans minimiser la dureté de la situation, montre une forme de fatalisme face à la situation, propre à la culture roumaine, fondant l'espoir de reprise sur celle de ses principaux pays clients.

Les Émirats-Arabes-Unis

Les Émirats-Arabes-Unis, qui ont très peu parlé de la crise alors que leurs établissements ont été particulièrement exposés, viennent d'autoriser un déficit (« plan de relance passif »), tant les conséquences de la crise mondiale sur Dubaï deviennent maintenant importantes. Or, Dubaï est à la fois la vitrine et la plaque tournante des pays du Golfe et ne doit pas déposer le bilan. C'est la raison pour laquelle l'Émirat d'Abu Dhabi, à la forte rente pétrolière et aux fonds d'investissements puissants, soutient financièrement Dubaï et investit dans son immobilier. Par ailleurs, la crise du risque a également touché les membres des familles régnantes, unis par un lien de solidarité économique non écrit. Un travail d'exposition aux risques de l'ensemble des fonds publics et privés détenus par chaque membre des familles régnantes semble ainsi avoir été conduit. Des conséquences en termes d'engagements hors zone du Golfe sont à attendre dans les mois à venir.

Préparer déjà la sortie de crise

Tous les gouvernants des pays observés travaillent sur les scénarios de sortie de crise et attendent le moment opportun pour les annoncer.

Deux pays se sont déjà lancés dans cette démarche, du fait d'un calendrier électoral favorable, les élections venant de se dérouler. Le projet de relance de Barak OBAMA rassemble des mesures structurelles et conjoncturelles, tout comme le « *Plan E* » destiné à relancer l'économie espagnole et qui a l'avantage de donner une perspective d'ensemble aux mesures. Toutefois, le reproche fait par les Espagnols à José Luis ZAPATERO, d'avoir sous estimé l'impact de la crise mondiale et auparavant celui de la crise de l'immobilier, entraîne l'absence de crédibilité de ce plan, qui est pourtant un outil de communication particulièrement travaillé.

La Suède, dont les élections générales auront lieu l'an prochain, présentera son plan de sortie de crise à l'approche des élections et cherchera à sortir le moins rapidement possible de la communication de crise. Elle sera aidée par la crise bancaire qui touche les pays baltes, et dans lesquels les banques suédoises sont particulièrement exposées.

L'Allemagne annoncera son plan de sortie de crise à la faveur des élections générales de septembre.

L'Inde commencera à le bâtir dans quelques jours, fort d'une nouvelle majorité.

Les Émirats-Arabes-Unis viennent d'annoncer un plan de relance passif en acceptant un endettement public qui est en réalité un plan de sortie de crise du fait des capacités financières de l'État. La Grande-Bretagne, engluée dans un contexte politique délétère, placera au cœur de la campagne électorale de l'an prochain les mesures de sortie de crise.

La Roumanie est dans la phase de crise du marché du crédit et n'envisage pas de lancer une communication autour de la sortie de crise tant que la fluidité du crédit à des taux d'intérêts clas-

siques n'est pas revenue (14 % pour un emprunt en Euro, 25 % pour un emprunt en RON, inflation à 7 % environ). Néanmoins, l'attribution de l'aide FMI – UE – BM qui a conduit la banque centrale à baisser son taux directeur devrait débiter la détente des conditions du crédit.

Les enseignements pour la France

La France n'a pas à pâlir de sa stratégie empreinte de lucidité et d'optimisme. L'expérience des pays observés conduit à dresser quatre constats, et à formuler quatre propositions.

1^{er} constat : nous avons perdu la bataille des chiffres

Lisons le chiffre suivant : 800000000000 \$. Même si une erreur typographique glissait un zéro à cette somme qui représente le montant du plan de relance américain, soit 800 milliards de dollars, personne ne pourrait faire la différence.

Quelques catégories d'acteurs peuvent donner un sens aux chiffres de la crise.

Un économiste représentera les montants de la relance par quelques points de PIB, ce qui n'est pas suffisant selon lui.

Un trader se souviendra de ce type de mouvements financiers qui s'affichent quotidiennement sur son écran informatique et aura certainement du mal à lui donner une réalité tangible tant ces sommes appartiennent selon lui au domaine du virtuel, à l'exception de ses bonus.

Mais la population, perplexe, pensera à « l'âge de l'univers » ou à « la distance de la Terre à la Lune ».

Les chiffres peuvent être parfois objets de polémiques sur leur véracité et leur objectivité, c'est par contre la première fois qu'ils sont proprement incompréhensibles au commun des mortels, tout au plus donnent-ils le « vertige ».

L'annonce des premières centaines de milliards de mesures aux États-Unis était destinée à rassurer les marchés financiers en pleine tourmente. Les organisations internationales comme le FMI ont confirmé l'utilisation de ces ordres de grandeur en évaluant les dépréciations d'actifs issues de la crise des *subprimes*. Une fois ces unités astronomiques établies, les autres gouvernements n'ont pu qu'annoncer des chiffres de cette magnitude sous peine d'apparaître peu ambitieux dans leurs actions anti-crise, quitte à mélanger prêts, garanties, subventions et investissements, et ne pas mentionner de calendrier.

Adopter une telle stratégie peut en partie fonctionner afin de restaurer une certaine confiance en l'avenir. Ainsi, « si avec 5 000 milliards de dollars pour relancer l'économie mondiale à la suite du G20, celle-ci ne redémarre pas, autant devenir fermier ! », nous faisait remarquer un entrepreneur lors de nos entretiens. Cependant, l'utilisation de chiffres incommensurables entraîne immédiatement de nombreuses critiques :

- un certain discrédit de l'effectivité : Par exemple, lors d'une campagne d'amélioration du réseau d'un fournisseur internet américain, il a été démontré qu'il était mieux perçu de communiquer sur un montant de 500 k\$ pour améliorer le réseau que sur 500 M\$, car cela paraissait plus réaliste ;
- d'où vient cet argent ? : « S'il y avait autant d'argent, pourquoi nous avoir dit depuis plusieurs années que les caisses étaient vides, qu'on ne pourrait bientôt plus rembourser notre dette colossale ? » s'interrogent les citoyens. Cette réflexion fondée sur une confusion des chiffres savamment entretenue par quelques détracteurs est pénalisante pour le redressement des comptes publics, comme nous le verrons plus loin ;
- l'impression que les États ont voulu combattre la crise financière par la finance. Il peut paraître curieux que toutes les

personnes interrogées pensent que les chiffres de la crise sont absolument incompréhensibles pour la population et que les gouvernements n'aient pas tenté une pédagogie d'explication. Il est vraisemblable que des effets d'anticipations rationnelles des plus destructeurs seraient apparus si les gouvernements avaient annoncé des montants par habitant par exemple. Si le plan de relance américain de 800 Mds\$ devenait le plan de relance à 2 620 \$ par habitant, *a priori* une majorité de contribuables diminueraient leur consommation d'autant pour compenser une hausse de leur imposition du même ordre d'ici quelques années.

Une autre catégorie de chiffres apparaît dans le traitement de la crise : le nombre de mesures. Bien que souvent chapeautées par un « plan », elles sont vite devenues « innombrables », rendant le plan difficilement lisible au mieux, ou manquant de cohérence au pire.

Pour chaque mesure, il faut pouvoir montrer qu'elle n'est pas discrétionnaire, qu'elle est efficace dans la mesure où elle concerne précisément le public visé, qu'elle touche en même temps une grande partie du territoire... On abouti ainsi dans le cas de la France aux « 1 000 projets », bien que cette course aux chiffres ne soit pas perçue de manière toujours positive. En effet, d'après un spécialiste américain, « l'on obtient la même perception avec 25 coupes budgétaires pour gagner 7 Mds\$ qu'avec 50 coupes pour gagner 25 Mds\$ ».

Conscients que la bataille des chiffres a été définitivement perdue, des dirigeants comme Barack OBAMA ont banni l'annonce d'une pluie de milliards dans leurs discours. Ainsi, dans son communiqué du 14 février 2009 suite au vote du plan de relance par le Congrès, Barack OBAMA ne fera allusion qu'aux 3,5 millions d'emplois qui seront créés ou sauvés grâce au plan, ainsi qu'aux milliards de dollars économisés et aux innombrables vies sauvées grâce aux investissements en matière de santé, mais il ne mentionnera ni le montant total du plan et ni sa décomposition en mesures.

L'emploi de chiffres se retrouve donc limité au seul but de montrer

que le plan touchera potentiellement tout le monde. Les gouvernants ont globalement perdu la bataille des chiffres et de l'origine de la crise. L'un comme l'autre sont désormais incompréhensibles pour les Français ainsi que pour les autres citoyens du monde.

2^{ème} constat : l'implication des gouvernants pendant la crise a profondément marqué le niveau de confiance dont ils font l'objet

On confond traditionnellement cote d'amour et niveau de confiance qui sont généralement contenus dans le même sondage mais qui montrent des résultats assez différents. Ainsi, l'opinion publique peut avoir un regard temporairement distancié sur son dirigeant et estimer en même temps qu'il est le plus à même de conduire le pays pendant les turbulences. Cette confiance dans la capacité du dirigeant à être à la hauteur de la situation, critère fondamental pour un politique, a été éprouvée pendant la crise financière.

Fort de la présidence de l'Union européenne, Nicolas SARKOZY a produit à Toulon une entrée en crise mondialement saluée, le positionnant de l'avis quasi-unanime des personnalités entendues comme l'un des hommes forts grâce aux réponses apportées tant avec le G20 qu'avec le plan coordonné de sauvetage des banques. D'autres chefs d'États, à l'instar d'Angela MERKEL, se retrouvent dans une situation similaire en ayant réussi à s'imposer comme le point fixe dans une période troublée. D'autres encore, comme Barack OBAMA, bénéficièrent de cette crise comme d'une aide inespérée dans un contexte d'élection présidentielle marquée inévitablement par le changement. Mais d'autres enfin, englués dans une double sous-estimation, celle d'un ralentissement économique déjà engagé et d'effets de la crise financière s'annonçant particulièrement puissants, se retrouvent dans une phase de discrédit malgré les efforts qu'ils peuvent engager pour renouer le sentiment de confiance avec leur population.

Cette période la crise a été cruciale pour le politique. Ceux qui en sortent grandis peuvent désormais s'engager en toute sérénité

dans la phase d'après crise alliant les mesures de structure aux mesures de conjoncture.

3^{ème} constat : un clivage profond distingue désormais ceux qui profitent de la crise et ceux qui la subissent pour l'opinion publique

Manifestement, les polémiques autour de la rémunération des dirigeants ont hanté toutes les discussions sur les plans de sauvetage des banques ainsi que sur les plans de relance. Elles faisaient écho aux débats engagés depuis plusieurs années, particulièrement présents en France – sur les bonus des dirigeants quittant leurs responsabilités et qui avaient failli à leur objectif.

Plus profondément, les personnalités entendues furent nombreuses à mettre en relief le sentiment d'incompréhension face à la valorisation du travail accompli par les dirigeants des groupes financiers bénéficiant de rémunérations particulièrement élevées. Barack OBAMA a ainsi tenté d'apporter une réponse en taxant à 90 % les bonus des dirigeants des groupes aidés par l'État. Cette décision, qui n'avait aucune chance d'aboutir, marquait néanmoins à la fois l'incompréhension publique et la volonté du politique d'apporter une réponse adaptée. Cette tentative illustre en tout cas le malaise sur ces rémunérations et le risque de rupture sociale encouru par les états cautionnant plus longtemps un tel fonctionnement.

Car chacun a pu mesurer la différence entre le dirigeant du groupe industriel et le dirigeant de la compagnie d'investissement. Le premier relance la stratégie de sa société et assure sa pérennité grâce au positionnement choisi, tandis que le second profite d'un bonus fondé sur une plus-value relevant d'un jeu d'achat et de vente dont l'élément de valorisation porte sur les économies réalisées en interne qui se traduisent fréquemment par des licenciements et des délocalisations.

Le maintien des dividendes élevés pour la plupart des sociétés montre d'ailleurs les efforts accomplis par les équipes dirigeantes pour tenir les engagements pris en terme de taux de rentabilité devant les actionnaires de référence, au risque que ceux-ci décapitent le management dès lors qu'il ne satisfait pas à leurs objectifs, y compris en temps de crise.

Les sociétés d'investissement doivent d'autant plus réclamer un dividende prévu qu'elles ont elles-mêmes des comptes à rendre tant à leurs apporteurs de fonds qu'aux institutions qui leur ont prêté les fonds nécessaires aux acquisitions auxquelles elles ont procédé.

Cette chaîne parfaite de financement est au cœur de la course à la rentabilité, accompagnée par la volonté des actionnaires de gagner toujours davantage.

La financiarisation de l'économie réelle est finalement la vraie révélation de cette crise pour le grand public. Un grand public qui s'émeut aujourd'hui des milliers de licenciements face au maintien des résultats des entreprises cotées, expliquant pour une grande part la reprise aussi rapide des bourses mondiales. Si aucun pays observé n'a foi dans un changement radical des comportements, si nombre de décideurs nationaux semblent s'être fait une raison du retour au fonctionnement de l'économie dans un cadre manifestement trop libéré, nombre d'entre eux à l'instar de Barack OBAMA cherchent des solutions en mesure d'endiguer un phénomène – la financiarisation de l'économie réelle – qui produit des effets dévastateurs sur la population en terme de suppression d'emplois.

4^{ème} constat : les gouvernants sont préoccupés par le traitement de la dette publique au sortir de la crise

Au niveau de la planète, des sommes considérables ont été affectées soit au sauvetage du système bancaire et financier, soit pour pallier le recul de la demande privée induit par la crise fi-

nancière. Une partie de ces sommes est à la charge des finances publiques des pays, dont la dette va donc augmenter sensiblement.

Les politiques monétaires accommodantes des banques centrales et la forte préférence actuelle pour le papier public (« fuite vers la qualité ») permettent transitoirement un financement des dettes publiques à des taux exceptionnellement bas (dans le cas de la France, de tels taux ne s'étaient pas vus depuis l'époque de François 1^{er}).

La reprise va certes épouser une partie des moins values de recettes déjà enregistrées mais dans tous les pays les horizons-objectifs pour un retour à l'équilibre des finances publiques sont relativement lointains. Aussi le traitement de la dette devient-il une priorité de court-terme.

À titre illustratif, un supplément de dette d'environ 1 700 Mds€ (soit 20 pts de PIB de la zone euro) est attendu entre 2007 et 2010 selon les prévisions de la Commission européenne de mai 2009. Les graphiques 1 et 2 montrent la part prise par chaque pays dans ce besoin d'endettement supplémentaire entre 2007 et 2010 ainsi que dans le stock de dette publique de la zone euro durant la même période.

Des pays dont la dette pèse peu dans la dette totale de la zone euro, comme les Pays-Bas et l'Espagne, vont cependant contribuer fortement à sa hausse entre 2007 et 2010.

On voit enfin que la France sera particulièrement concernée par le supplément de dette à financer pendant cette période.

Fig. 1: Part du supplément de dette de 2007 à 2010 dans le supplément total de la zone euro

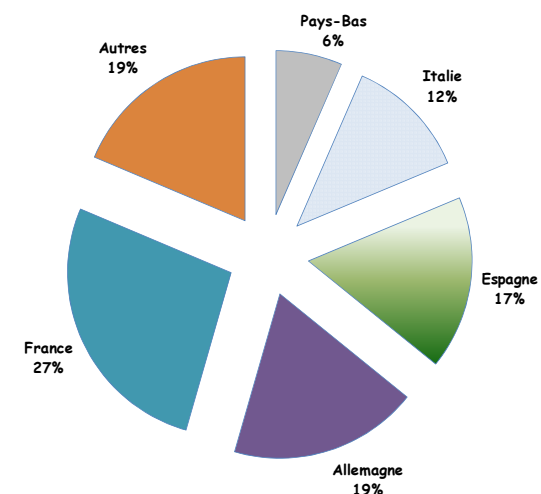
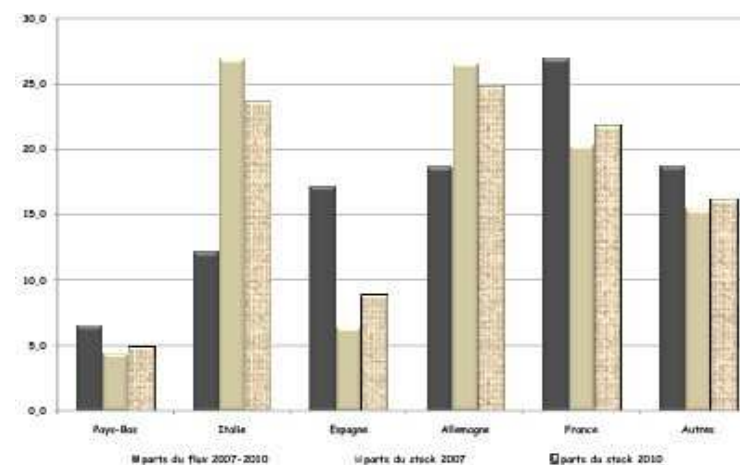


Fig. 2: Part de la dette de chaque pays dans celle de la zone euro



Quatre propositions

1. Identifier la dette de la crise et la distinguer de la dette budgétaire courante

La première tient à l'identification de la dette de la crise et du plan de relance, qui à l'instar de ce qui se fait en Allemagne pourrait être logée dans une mission budgétaire autonome. Cette mission, qui rassemblerait les moins values fiscales et sociales ainsi que les dépenses supplémentaires liées au retour du chômage et celles de stimulation de la croissance française, aurait à la fois une vertu pédagogique et de sanctuarisation de la dette de la crise. En distinguant le volume du déficit créé par la crise du déficit récurrent, nous revenons à des volumes financiers de déficit connus, de l'ordre de 40 milliards d'euros par an, à partir desquels nous pourrions poursuivre le désendettement engagé par le projet présidentiel et que la crise a mis à mal.

2. Création de la Caisse Européenne d'Amortissement de la Crise Financière – CEACF

À côté de l'objectif d'identification de la dette de la crise se pose la question de son financement tant pour la France que pour la plupart des États du Monde, notamment les États européens. En particulier, les quinze pays de la zone euro partagent à la fois d'être frappés par la crise mondiale et de financer leurs mesures de relance par de l'endettement sans pouvoir recourir à l'appui bienveillant de la Banque Centrale Européenne qui s'interdit depuis sa constitution toute mesure de création monétaire susceptible de soulager l'endettement des États de la zone euro.

Pourtant, sans remettre en cause la doctrine de la BCE, nous pourrions imaginer la création d'une solidarité européenne dans la gestion de la dette issue de la crise financière en mesure d'offrir des conditions de financement attractives qui offriraient à certains

États européens un bol d'air financier considérable tout en évitant un risque de tension à moyen terme sur le marché secondaire pour cet emprunteur.

En effet, une globalisation de la dette de la crise financière amortissable à cinquante ans et logée dans une Caisse européenne d'amortissement de la crise financière pourrait avoir un quadruple avantage :

- elle constituerait une nouvelle signature attractive sur le marché obligataire, premier véritable *benchmark* de la zone euro, et susceptible de marquer un intérêt toujours soutenu même en cas d'affluence de transferts sur le marché secondaire ;
- elle pourrait pratiquer une gestion active de la dette de la crise et ramener le taux réel d'amortissement à un taux très court terme ;
- elle pourrait disposer de conditions spécifiques de refinancement auprès de la Banque Centrale Européenne du fait de la solidarité des États dans la création et la garantie apportée à cette institution ;
- cette signature unique aurait pour effet de faire disparaître les « *spreads* » qui sont apparus depuis le début de la crise et qui sont de nature à renforcer encore les difficultés budgétaires de certains pays.

Limiter le coût budgétaire de cette composante « accidentelle » de la dette dégagera pour l'ensemble des pays, et particulièrement pour les plus mal notés, des marges de manœuvres. De ce fait, le rétablissement progressif des finances publiques dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance – qui pourrait retrouver une nouvelle vigueur à l'aune de la création de cette caisse – pèsera moins sur l'équilibre macroéconomique de chaque pays, ce qui aura des effets d'entraînements positifs pour l'ensemble des pays d'Europe et de la zone euro en particulier.

De plus, la mutualisation d'une partie de la dette publique de la zone euro constituerait un marché obligataire ayant une taille critique que n'ont pas tous les pays de la zone, et permettrait ainsi de réduire mécaniquement les taux d'un point de vue global.

3. Lancer un emprunt d'État pour financer la dette de la crise, souscrit en totalité par la Caisse Européenne d'Amortissement de la Crise Financière

Chaque État pourrait lancer un emprunt entièrement souscrit par la CEACF à hauteur du surcoût de la dette imputable à la crise.

Ce montant pourrait être de l'ordre de 40 Md€ pour la France en 2009, et comprendrait l'ensemble des mesures de soutien à l'activité et une évaluation de l'impact de la crise sur les pertes de recettes et les hausses de dépenses induites (stabilisateurs automatiques).

Enfin, le remboursement de l'emprunt pourrait être assuré par une ressource spécifique constituée par un fléchage automatique d'économies récurrentes réalisées dans le cadre de la revue générale des politiques publiques.

Il est en effet essentiel d'affecter une ressource spécifique. Dans un contexte stratégique de réduction de la dépense publique, l'affectation d'une économie générée est parfaitement envisageable et serait évidemment préférable à la création d'une fiscalité supplémentaire.

4. Rassembler réformes conjoncturelles et structurelles au sein d'un plan « F »

Les Français reprochent souvent le manque de lisibilité des réformes. Néanmoins, accroître la lisibilité n'est pas incompatible avec le principe de les lancer toutes en même temps.

La crise globale a modifié en quelques semaines le paysage économique et social national et les Français semblent s'interroger sur l'impact qu'elle a pu avoir sur l'application du projet présidentiel et les réformes actuellement engagées. Cette clarification de l'impact de la crise sur les réformes structurelles pourrait être l'occasion de bâtir une communication nouvelle, incluant les

réformes structurelles, le cas échéant réadaptées pour certaines d'entre elles du fait de la crise, et les réformes du plan de relance complétées par des mesures nouvelles si nécessaires.

Ce plan « F », marqué par la clarté des objectifs et de la méthode, pourrait recréer un socle de confiance fort des Français dans le contenu des réformes.

À côté du rôle classique du parti majoritaire pour expliquer les réformes et entretenir un vaste mouvement de mobilisation partisan autour des promesses tenues qui constituent la fierté du politique, l'État déconcentré, qui continue par sa présence territoriale et son histoire, à inspirer respect et crédibilité auprès des prescripteurs d'opinion locaux, doit voir ses prérogatives renforcées dans la concertation avant les réformes et l'explication pendant les réformes. Haut-fonctionnaires et fonctionnaires des administrations déconcentrées doivent disposer d'une véritable « feuille de route du plan F » afin de mettre en œuvre une démarche méthodologique sous la houlette des préfets de régions qui deviendront les personnalités clefs de la préparation et de l'explication des réformes.

Comment financer dans de meilleures conditions les dettes nationales des pays de la zone euro ?

Fonctionnement de la Caisse Européenne d'Amortissement de la Crise Financière

1. Description

L'idée consiste à transformer les dettes nationales (pays) en dettes supranationales (européennes) et à refinancer ces dernières à court et moyen terme.

Le principe est le suivant :

- une *Caisse européenne* est créée afin de financer les États dans des conditions extrêmement attractives (taux fixes de 1,5 % sur 50 ans) ;

- tous les *pays* qui adhèrent à cette caisse sont *solidaires* dans le refinancement de la caisse le cas échéant ;
- la caisse se refinancera à court et moyen terme.

2. Impact sur le coût de financement de la dette française

Prenons l'hypothèse que la France emprunte à cette Caisse européenne :

- 100 milliards € ;
- à un taux de 1,5 % ;
- avec un amortissement linéaire du nominal tous les 3 ans.

La structure des taux actuels de la courbe française est :

Type	Dates	Rates	Maturity
MON	30-May-09	0.79	1j
MON	29-Jun-09	0.79	1m
MON	29-Aug-09	0.79	3m
MON	29-Nov-09	0.85	6m
MON	28-Feb-10	0.87	9m
MON	29-May-10	0.89	12m
SWA	29-May-11	1.34	2a
SWA	29-May-12	1.85	3a
SWA	29-May-13	2.42	4a
SWA	29-May-14	2.85	5a
SWA	29-May-15	3.21	6a
SWA	29-May-16	3.43	7a
SWA	29-May-17	3.70	8a
SWA	29-May-18	3.89	9a
SWA	29-May-19	4.00	10a
SWA	29-May-24	4.40	15a
SWA	29-May-29	4.55	20a
SWA	29-May-39	4.55	30a
SWA	29-May-59	4.55	50a

Un emprunt amortissable tous les 3 ans sur 50 ans, devrait avoir un taux de 4,44 %.

Ci-après, un échéancier du remboursement de cette dette dans 2 scénarios :

- un emprunt amortissable à 1,5 % (pris auprès de la Caisse européenne) ;
- un emprunt amortissable à 4,44 % (prix estimé de marché).

Dates	Current Principal	Principal Payment	Interests	Total Flow	Discout Factor	Interests	Total Flow
29-May-09	100.00						
29-May-10	100.00		4.44	4.44	0.991	1.50	1.50
29-May-11	100.00		4.44	4.44	0.974	1.50	1.50
29-May-12	94.12	5.88	4.44	10.32	0.946	1.50	7.38
29-May-13	94.12		4.18	4.18	0.908	1.41	1.41
29-May-14	94.12		4.18	4.18	0.867	1.41	1.41
29-May-15	88.24	5.88	4.18	10.06	0.823	1.41	7.29
29-May-16	88.24		3.92	3.92	0.784	1.32	1.32
29-May-17	88.24		3.92	3.92	0.740	1.32	1.32
29-May-18	82.35	5.88	3.92	9.80	0.699	1.32	7.21
29-May-19	82.35		3.66	3.66	0.664	1.24	1.24
29-May-20	82.35		3.66	3.66	0.630	1.24	1.24
29-May-21	76.47	5.88	3.66	9.54	0.597	1.24	7.12
29-May-22	76.47		3.40	3.40	0.565	1.15	1.15
29-May-23	76.47		3.40	3.40	0.535	1.15	1.15
29-May-24	70.59	5.88	3.40	9.28	0.506	1.15	7.03
29-May-25	70.59		3.13	3.13	0.479	1.06	1.06
29-May-26	70.59		3.13	3.13	0.455	1.06	1.06
29-May-27	64.71	5.88	3.13	9.02	0.432	1.06	6.94
29-May-28	64.71		2.87	2.87	0.410	0.97	0.97
29-May-29	64.71		2.87	2.87	0.391	0.97	0.97
29-May-30	58.82	5.88	2.87	8.76	0.372	0.97	6.85
29-May-31	58.82		2.61	2.61	0.355	0.88	0.88
29-May-32	58.82		2.61	2.61	0.340	0.88	0.88
29-May-33	52.94	5.88	2.61	8.49	0.325	0.88	6.76
29-May-34	52.94		2.35	2.35	0.311	0.79	0.79
29-May-35	52.94		2.35	2.35	0.298	0.79	0.79
29-May-36	47.06	5.88	2.35	8.23	0.285	0.79	6.68
29-May-37	47.06		2.09	2.09	0.273	0.71	0.71
29-May-38	47.06		2.09	2.09	0.262	0.71	0.71
29-May-39	41.18	5.88	2.09	7.97	0.251	0.71	6.59
29-May-40	41.18		1.83	1.83	0.240	0.62	0.62
29-May-41	41.18		1.83	1.83	0.230	0.62	0.62
29-May-42	35.29	5.88	1.83	7.71	0.220	0.62	6.50
29-May-43	35.29		1.57	1.57	0.211	0.53	0.53
29-May-44	35.29		1.57	1.57	0.202	0.53	0.53
29-May-45	29.41	5.88	1.57	7.45	0.193	0.53	6.41
29-May-46	29.41		1.31	1.31	0.185	0.44	0.44
29-May-47	29.41		1.31	1.31	0.177	0.44	0.44
29-May-48	23.53	5.88	1.31	7.19	0.169	0.44	6.32
29-May-49	23.53		1.04	1.04	0.162	0.35	0.35
29-May-50	23.53		1.04	1.04	0.154	0.35	0.35
29-May-51	17.65	5.88	1.04	6.93	0.148	0.35	6.24
29-May-52	17.65		0.78	0.78	0.141	0.26	0.26
29-May-53	17.65		0.78	0.78	0.135	0.26	0.26
29-May-54	11.76	5.88	0.78	6.67	0.129	0.26	6.15
29-May-55	11.76		0.52	0.52	0.123	0.18	0.18
29-May-56	11.76		0.52	0.52	0.118	0.18	0.18
29-May-57	5.88	5.88	0.52	6.40	0.112	0.18	6.06
29-May-58	5.88		0.26	0.26	0.107	0.09	0.09
29-May-59	0.00	5.88	0.26	6.14	0.103	0.09	5.97

Les calculs sont faits sur un nominal de 100 milliards €. Dans le tableau suivant, on fait apparaître les montants pour un nominal de 50 milliards €.

Nominal	50 000	Min€			
Maturity	29-May-59				
Coupon Marché	4.44	Min€	Coupons Caisse	1.50	Min€
Intérêt	62.87	31 436	Intérêt	21.24	10 620
Capital	37.13	18 563	Capital	37.13	18 563
Intérêt + Capital	100.00	50 000	Intérêt + Capital	58.37	29 183
Cost Saving	41.63	20 816	for French Gvt (en valeur actualisée)		

Pour la France, l'économie « actualisée » que fait gagner un tel montage est de 20,8 milliards d'euros (= valeur actualisée des flux avec 4,44 % de taux, soit 50 milliards – valeur actualisée des flux avec 1,5 %, soit 29,183 milliards). La courbe des taux qui a été utilisée pour actualiser les flux futurs est la courbe des taux française précédente.

Mais, dans le cas du financement par la caisse européenne, le coût total « réel » de la dette pour la France doit également prendre en compte les pertes éventuelles réalisées par la caisse européenne et dont le coût reviendra à l'État français.

3. Impact pour la Caisse Européenne

La caisse européenne va donc prêter à long terme et à taux fixe (1,5%) et chercher à se refinancer à court et moyen terme à des taux inconnus pour le futur.

La caisse européenne va donc être confrontée à deux risques :

- un risque de liquidité car elle devra se refinancer régulièrement (à court et moyen terme). Pour pallier à ce risque, les États et la BCE seront garants du refinancement de la caisse européenne ;
- un risque deduration très important car elle prêtera à taux fixe sur 50 ans en se finançant à court et moyen terme (inférieur à 5 ans par exemple).

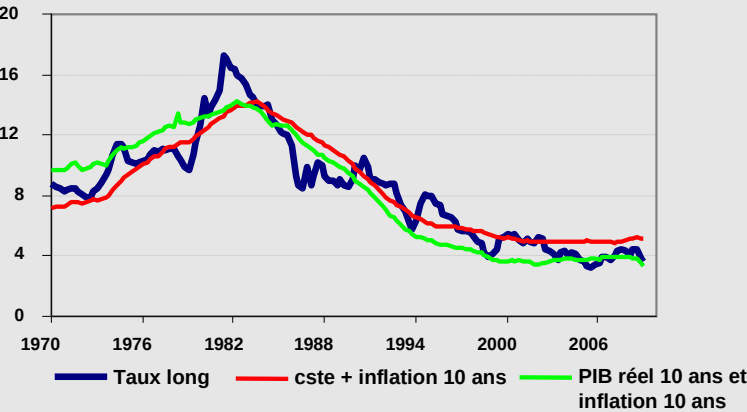
Nous prenons comme hypothèse que la caisse européenne se finance pour moitié sur les taux courts 6 mois et pour moitié sur les taux moyen terme 3 ans.

Nous parlons, dans la suite de ce document, de normalisation de la courbe des taux lorsque les taux bougent entre 3 % et 5 %. Pourquoi ?

- En théorie, le taux d'équilibre est égale à la somme de :
- la croissance réelle du PIB (estimée à 1,8 %) ;
 - l'inflation (que la BCE a pour objectif de maintenir en dessous de 2 %) ;
 - une prime de risque en fonction du rating du pays.

Pour la zone euro, on peut considérer aujourd'hui que le taux d'équilibre est de 3,8 % = 1,8 % + 2 % si la BCE atteint ses objectifs d'inflation.

Ci dessous, le graphique des taux longs français comparés à leurs niveaux théoriques sur les 40 dernières années (la constante est le potentiel de croissance).

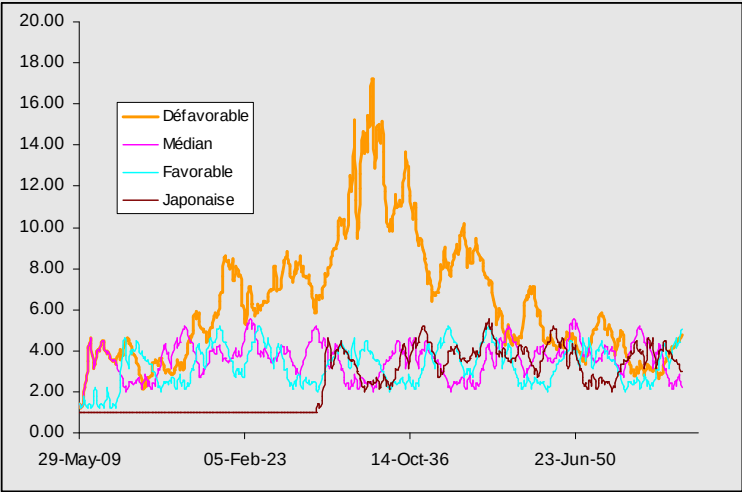


Afin de quantifier le risque de perte pour la structure supranationale créée, nous avons identifié quatre scénarii :

- scénario « à la Japonaise » : déflation et les taux restent bas pendant 20 ans. . . avant de se normaliser pour les 30 années suivantes. C'est le scénario le plus favorable pour ce montage ;
- scénario favorable : les taux courts restent bas pendant 5 ans puis la courbe des taux se normalise en restant dans un environnement d'inflation contrôlée. Ce scénario suppose une inflation maîtrisée,

- autrement dit que l'inflation reste dans les objectifs de la BCE (2 %) ;
- *scénario médian* : les taux se normalisent rapidement mais il n'y a pas de retour de l'inflation. La BCE remplit donc sa mission vis-à-vis de l'inflation ;
 - *scénario défavorable* : les taux se normalise puis on entre dans les 3/5 ans dans un scénario inflationniste comme celui des années 1960/1984. Dans ce cas les taux se tendent fortement sur les 20 premières années avant de revenir progressivement par la suite des niveaux normalisés.

Ci dessous, l'évolution des taux courts / moyen terme utilisés dans les 4 scénarii pour les simulations sur les 50 années à venir.



Pour chaque scénario, nous avons calculé les flux qui devraient être assumés par la caisse européenne sur les 50 ans à venir (avec une périodicité semi-annuelle), ainsi que leur valeur actuelle nette. Nous actualisons les flux futurs à l'aide de la courbe des taux française actuelle.

Voici ci-dessous les principales conclusions :

Scénario « à la Japonaise » : La valeur actuelle nette de la structure est légèrement positive : +234 M€.

Scénario Favorable : La valeur actuelle nette de la structure est négative :

–12045 M€, mais demeure supérieure à ce que l'État français économiserait avec une telle structure : 20816 M€.

Scénario Médian : la valeur actuelle nette de la structure est négative : –15033 M€, mais demeure supérieure à ce que l'État français économiserait avec une telle structure.

Scénario Défavorable : la valeur actuelle nette de la structure est négative : –26887 M€, le montage aura alors coûté 6 milliards d'euros plus cher à l'État français que le refinancement total de sa dette à taux fixe long terme aux conditions de marché actuelles.

4. Quelle amélioration de taux par rapport à une émission de l'État français ?

Les États sont solidaires ce qui contribuent à améliorer le rating de la structure. Par contre, les États de bonne qualité (Allemagne) « hérite » de la dette des États de moins bonne qualité (Italie, Grèce), ce qui contribue à dégrader leur rating.

Selon toute logique, le rating de la caisse européenne (et donc son spread d'émission de dette) sera inférieur à celui des meilleures pays. . . et devrait se situer proche de la France.

Ci-dessous, à titre d'illustration, les taux de quelques pays de la zone euro :

Maturité	Allemagne	France	Italie
5 ans	2.62	2.78	3.35
10 ans	3.59	3.94	4.48
15 ans	4.16	4.33	4.96
20 ans	4.39	4.51	5.26
30 ans	4.36	4.50	5.38

Pour la France, il n'y a donc vraisemblablement pas d'amélioration de coût de financement direct à attendre d'une telle structure à structure de risque constant, qui n'inclue pas aujourd'hui la totalité besoin de financement de la crise et la dégradation du ratio d'endettement à prévoir.

5. Quelles garanties derrière la Caisse européenne ?

La BCE ne peut pas par son statut se porter garante d'une telle structure car ne possède ni les fonds propres, ni les actifs suffisants.

On pourrait imaginer que la BCE apporte en collatéral des prêts émis par la structure, l'or des Banques centrales de chaque pays... mais cela semble difficilement imaginable.

La garantie solidaire des États paraît dans le cas d'une telle structure la meilleure solution.

Vu les conditions de taux qu'offrira cette structure aux États, il est inenvisageable de trouver des garants privés du type bancaire.

6. Quelles adaptations possibles pour limiter les risques au sein de la Caisse Européenne ?

Le risque financier de ce montage est porté par la Caisse et si aucune couverture n'est mise en place, il est potentiellement illimité.

Afin d'atténuer les pertes potentielles dues à l'incohérence entre l'actif (emprunt à taux fixe à 50 ans) et le passif (les émissions court et moyen terme émises pour se financer), on pourrait :

- Mettre en place des swaps de taux fixe / variable à départ forward qui permettrait de profiter des taux bas pendant un certain temps (horizon de visibilité de l'ordre de 3 ans) puis de se prémunir contre un retour de l'inflation au-delà. En liant un tel swap aux conditions actuelles de marché, la Caisse figera son taux d'emprunt au-delà, du démarrage du swap, à un niveau historiquement bas. À travers ce swap, elle sera alors receveuse du variable (ce qui balancera son coût d'emprunt variable) et payeuse du fixe (au niveau des swaps à démarrage forward, traités d'aujourd'hui).
- Acheter de la protection contre l'inflation qui reste le principal risque du montage, si l'on part du principe que la croissance réelle et la prime de risque pays seront toujours sous contrôle. Dans ce cas, la Caisse se mettra en position acheteuse de l'inflation future. À titre indicatif, le swap d'inflation 30 ans vaut 2,65. C'est, en théorie, le coût supplémentaire que la Caisse aurait à assumer afin de s'assurer contre une inflation incontrôlée. La mise en application de cette solution nous paraît, cependant, difficilement atteignable. Nous ne voyons guère de contrepartie à ce genre de couverture (compte tenu de la taille, mais surtout de statut quasi-étatique qu'aurait la Caisse européenne).

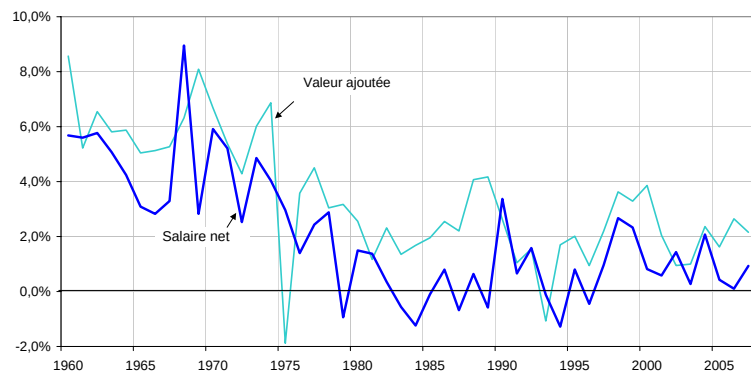
- Partant du principe que tout dérapage des tensions inflationnistes se répercutera directement sur l'euro et sur la qualité de signature des États garants de la Caisse, cette dernière pourrait envisager d'acheter des Crédit Default Swaps (CDS) sur la France ou l'Allemagne (coût annuel $\simeq 0,45$). Il s'agira alors de bien déterminer le montant nominal de tels CDS, et surtout de trouver (comme pour les swaps d'inflation) des contreparties à une telle couverture (chambre de compensation nécessaire).

Une crise financière en apparence limitée aux États-Unis

De la gestion au jour le jour de la crise financière et de
l'approche internationale désordonnée. . .

1.1 L'origine américaine

LA crise financière, qui a frappé par son intensité en 2008, fait ressortir de façon aiguë une dérive du capitalisme dès lors qu'il est devenu plus financier qu'« industriel ». La recherche d'un rendement sans rapport avec les capacités de croissance de long terme des économies a conduit à une recherche du rendement pour l'actionnaire de taux de rendement inconsidérés (le fameux objectif de ROE de 15 % quand les taux d'intérêt de long-terme oscillent entre 4 et 5 %) et à des politiques de distribution des revenus ou de localisation des facteurs qui ne sont pas soutenables. Ainsi, comme le montre le rapport au Président de la République de Jean-Philippe COTIS (mai 2009), les salaires réels ont cru sensiblement moins vite que la productivité depuis une vingtaine d'année avec comme corollaire une augmentation de la part de la valeur ajoutée distribuée aux actionnaires.

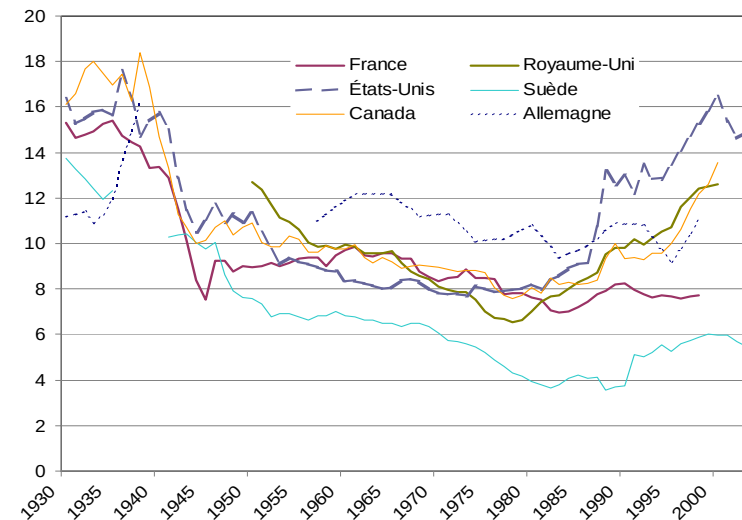
Fig. 1.1: Valeur ajoutée et salaires par tête. Taux de croissance en euros constants

Source : Rapport COTIS, Insee, mai 2009.

En France ce mouvement s'est de plus accompagné d'un accroissement de la dispersion des salaires et des revenus en général en faveur des tranches les plus élevées.

Dans un mécanisme spéculatif, la demande des actifs financiers augmente d'autant plus que leurs prix montent (contrairement aux biens et services dont la demande évolue en fonction inverse de celle des prix) et si l'épargne de ceux qui souhaite les acquérir n'y suffit pas, ils peuvent recourir au crédit. C'est ainsi que la spirale conduisant à la crise s'est amorcée, par le développement d'une ingénierie financière mal contrôlée et d'un contournement d'un certain nombre de règles prudentielles par les banques :

- hausse des actifs achetés à crédit du fait d'une politique monétaire accommodante et hausse de la valeur des fonds propres des entreprises entraînent une hausse corrélative du montant des dividendes distribués, et donc de leur part dans la valeur ajoutée au détriment de celle allant aux salariés,

Fig. 1.2: Part des revenus avant impôts perçus par les 1% les plus riches

Source : rapport COTIS (Insee, mai 2009), OCDE 2008 d'après LEIGH, 2007.

- titrisation et dissémination de vecteurs, contreparties des crédits distribués, sans grande évaluation du risque qu'ils représentaient et en recourant à des systèmes qui évitaient, en principe, de les inscrire aux bilans des organismes prêteurs. La titrisation massive des actifs des banques a poussé les établissements prêteurs voyant leurs bilans fondre régulièrement à trouver de nouvelles classes d'emprunteurs de plus en plus à risques et fragiles, les emprunteurs de bonne qualité ayant déjà été servis. Une crise « domino » devenait donc possible.
- à ces comportements allait s'ajouter l'effet fortement procyclique de l'introduction des normes IFRS qui conduisent à valoriser l'actif à sa valeur de marché. Valorisant quand la bourse monte, le système amplifie la chute dès lors qu'il faut

enregistrer à la fois une dépréciation de ses propres actifs et les pertes consécutives aux prêts accordés par d'autres. Beaucoup de montages faits via des filiales, pour échapper aux ratios prudentiels remontent au bilan et les résultats se creusent.

Ce système s'est développé grâce à un crédit peu cher, aux profits des actionnaires mais aussi (et surtout *in fine*!) des dirigeants et gestionnaires du système financier qui se sont octroyés des rémunérations qu'aucune création de valeur réelle ne justifiait si ce n'est l'augmentation de la référence sur laquelle étaient calculés leurs « bonus ».

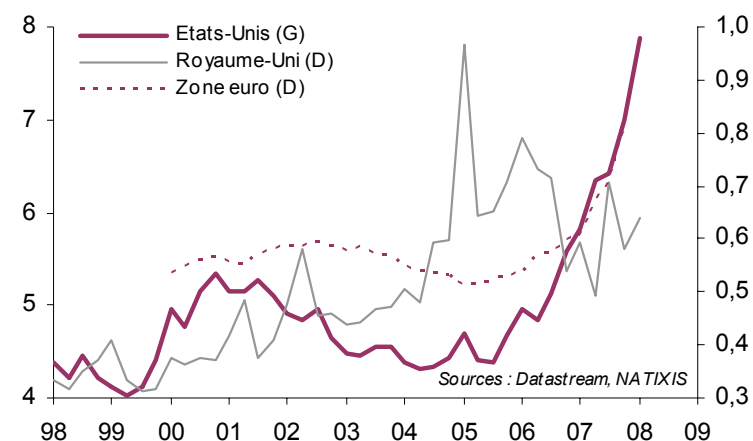
Après l'éclatement de la bulle « internet » (le premier coup de semonce?) la politique monétaire américaine est devenue très accommodante, jusqu'à la mi-2004, ce qui a soutenu le développement de la consommation puis de l'investissement logement des ménages américains. Là aussi, quelques mécanismes très risqués (voire pervers) ont permis aux ménages américains d'emprunter d'autant plus que la valeur de marché de leur bien immobilier augmentait y compris pour obtenir des crédits à la consommation.

La remontée progressive du taux directeur de la FED, de 1 % à 5,25 % au printemps 2007, ne s'est répercutée que très progressivement sur les taux longs favorisant ainsi l'expansion du crédit immobilier. Celle-ci s'est accompagnée d'une forte hausse des prix jusqu'à l'automne 2006, date à laquelle le marché a montré des premiers signes d'essoufflement. La forte distribution de crédits risqués (les « *subprimes* »), environ 20 % des crédits immobiliers en 2005 et 2006, assortis de taux variables ou de conditions de renégociation au bout de quelques années a débouché sur une forte montée des taux de défaut de paiement, à la suite notamment du resserrement de la politique monétaire américaine.

Ce phénomène aurait pu n'affecter que les banques et institutions de crédit américaines, si ces différents organismes n'avaient pas cédés leurs créances, devenues plus tard douteuses, via une titrisation intense. Cette « mutualisation » des risques, acceptable en

période normale, a conduit à l'apparition de difficultés concentrées dans les organismes liés à l'immobilier dès lors que les taux de défaut ont augmenté. De la fin 2006 au printemps 2007, les défaillances du marché des produits « *subprimes* » se renforcent et les agences de notation commencent alors à décoter ces titres, ce qui a entraîné leur chute et celle des produits complexes dans lesquels ils figuraient.

Fig. 1.3: Taux de défaut des ménages sur les crédits hypothécaires



La méfiance des investisseurs s'étend alors et de grosses institutions financières font défaut : en juillet 2007 la banque Bear Stearns signale des difficultés, de même que la banque britannique Northern Rock en septembre. Les banques centrales, FED et BCE, injectent des liquidités à l'été 2007 pour essayer de circonscrire la crise bancaire qui s'amorce.

Jusqu'au début 2008 la croissance mondiale reste dynamique, soutenue par la croissance de la zone Asie, la préoccupation macroéconomique se porte plutôt sur l'origine, les conséquences et la gestion de la hausse des prix des matières premières (pétrolières et alimentaires notamment). Deux mondes, deux problèmes pon-

dérés très différemment : alors que la FED a baissé son taux de 5,25 % à 2 % entre août 2007 et juillet 2008 pour redonner de l'air à son système financier, la BCE augmente son taux de 4 % à 4,25 % au début juillet 2008 par crainte de tensions inflationnistes !

D'un côté de l'Atlantique prime à la sauvegarde du système capitaliste américain sans communication alarmiste, de l'autre côté inquiétude pour la croissance en phase de poussée inflationniste.

Ainsi, la communication de l'administration BUSH du début 2007 au début de l'été 2008 était de nature à conforter l'idée que l'on avait à faire certes à une forte crise du système financier américain mais qu'elle la maîtrisait, crise présentée comme :

- principalement centrée sur le secteur immobilier,
- de « liquidité » ou de « confiance » dans le secteur financier,
- limitée dans le temps.

De 2007 à la fin juillet 2008, les déclarations du secrétaire au Trésor, Henri PAULSON, se veulent confiantes dans la solidité du système financier américain et dans le retour progressif à une situation normale de ses institutions.

Et pourtant la crise s'accélère :

- la Banque Bear Stearns fait faillite (au même moment le gouvernement britannique nationalise la plus grosse banque du pays Northern Rock),
- le président BUSH signe un plan de soutien au secteur immobilier de 300 Mds de dollars à la fin juillet,
- les deux géants américains du crédit hypothécaire (Freddie Mac et Fannie Mae) sont mis sous tutelle par le gouvernement.
- puis le 15 septembre 2008, la Banque Lehman Brothers fait faillite, ce qui va brutalement paralyser le système bancaire américain, mais aussi mondial ;
- le 16 septembre 2008, la FED procède au sauvetage du plus grand assureur mondial AIG.

À cette date le discours change de tonalité aux États-Unis et M. PAULSON reconnaît l'ampleur des difficultés mais aussi les conséquences potentiellement « significatives » de la crise sur l'économie.

L'environnement politique a-t-il faussé la communication, limité l'action du gouvernement BUSH juste avant les élections présidentielles ? Le plan de sauvetage du système financier et bancaire (Plan PAULSON) est finalement voté (après de nombreux allers et retours) début octobre par un Congrès pas très favorable tant politiquement que sur le principe (l'économie s'impose au politique) du sauvetage, pour la somme colossale de 700 Mds\$, d'un secteur si irresponsable dans sa gestion et sa prise de risques et si réputé pour s'attribuer des rémunérations hors du commun et *in fine* pas toujours en relation avec les résultats obtenus.

Jusque là, le discours politique dans les autres pays montre une certaine distance avec ce phénomène perçu comme avant tout américain.

1.2 Les exceptions espagnoles et britanniques

Deux exceptions sur cette même période : l'Espagne et le Royaume-Uni qui ont connu une bulle immobilière de grande ampleur et dont le retournement a amené les gouvernements à réagir sans grande liaison avec la situation américaine dans un premier temps au moins pour l'Espagne.

La France a également connu une bulle immobilière stimulée par des conditions de crédit très favorables, et un retournement est intervenu dans ce secteur au second semestre de 2007 sans les effets dramatiques notés ailleurs sur le secteur bancaire et financier (les ménages français sont essentiellement endettés à taux fixe et soumis à des critères de solvabilité relativement rigoureux) ou

sur l'activité, compte tenu des délais de livraison habituellement enregistrés dans les secteurs du bâtiment et de la construction.

L'Espagne : après cinq années de course en tête de l'Europe grâce notamment à une bulle immobilière entretenue par des taux d'intérêts réels très favorables, l'économie espagnole a enregistré un ralentissement depuis la mi-2007 qui ne pouvait être présenté par le gouvernement de José Luis ZAPATERO comme l'amorce d'une situation de crise (le mot était même banni des discours) mais bien comme l'effet d'événements « exogènes » : resserrement de la politique monétaire de la BCE, hausse des prix des matières premières. . .

Une fois les élections gagnées en mars 2008, sur la base d'un bon bilan jusqu'en 2007 sur les plans de la croissance, du taux de chômage (malgré l'entrée d'un très grand nombre d'immigrés les années précédentes) et des finances publiques (en excédent de plus de 2 points de PIB depuis 2006), le gouvernement a adopté un plan de soutien à l'économie (18 Mds€ en 2008 et 2009) dès le 18 avril 2008 pour faire face aux chocs interne et externe (mais sans référence jusque-là à la crise financière aux États-Unis). Dans la logique du pacte de stabilité, un pays qui s'est dégagé des marges de manœuvre en haut de cycle peut les utiliser sans risque en phase de ralentissement pour lisser sa croissance, sous réserve que l'excédent constaté corresponde à un excédent structurel suffisant pour absorber la dégradation conjoncturelle du déficit en bas de cycle.

Au Royaume-Uni, la crise a débuté en août 2007 avec le retournement du marché immobilier, l'assèchement brutal des liquidités sur les marchés financiers et la défaillance de la 5^{ème} banque hypothécaire britannique, *Northern Rock*.

Face à un début de panique des déposants, les autorités ont été contraintes d'accorder le 14 septembre 2007 un prêt en dernier ressort de la Banque d'Angleterre, puis le 17 septembre, la garantie de l'État sur les dépôts. L'échec d'une reprise par des intérêts privés a conduit à la nationalisation de la banque le 18 janvier 2008 qui continuera ses activités sur une base commerciale mais avec une réduction programmée de ses engagements et demeu-

ra sous tutelle de l'État jusqu'à ce que les conditions de marché permettent un retour au secteur privé.

1.3 Les situations chinoise et japonaise

La Chine et le Japon ont mis en place des plans de relance à l'été 2008 sans liaison affichée avec la crise considérée comme localisée aux États-Unis, mais pour lutter contre les effets de l'inflation mondiale sous l'effet notamment d'un prix du pétrole qui avait atteint un pic à cette époque.

La Chine a mis en place un plan de relance de la demande interne pour compenser le ralentissement de la demande mondiale. Considérant le même contexte, le Japon adopte des mesures de stimulation de l'offre par la baisse des coûts de production.

L'approfondissement de la crise financière dans les quelques mois qui ont suivi, a conduit les deux pays à adopter des plans plus en « ligne » avec ceux préconisés par le FMI.

Expliquer la crise

... à une impérative nécessité de coordination internationale

LA chute des marchés financiers après la mise en faillite de la banque américaine Lehman Brothers va conduire la plupart des gouvernements à mettre en place des plans de sauvetage de leur secteur bancaire et financier avec l’affichage d’une coordination qui va se renforcer et s’étendre du G8 au G20 d’octobre à novembre 2008.

Cette période se singularise :

- par la grande réactivité des gouvernements face au risque de faillite d’un nombre grandissant d’établissements majeurs dans leurs propres pays (on sort de la crise américaine),
- le montant considérable des sommes mises en jeu pour tenter de rétablir la situation, sans pour autant parvenir à restaurer la confiance des marchés financiers qui s’enfoncent par soubresauts successifs jusqu’à la fin octobre.

2.1 La contagion de l'Europe continentale

Après la chute de Lehman Brothers, le président BUSH appelle à agir immédiatement pour le plan de sauvetage des banques, mais la difficile négociation du plan PAULSON au Congrès (notamment du fait de sa taille : 700 Mds\$) fait rechuter les bourses. Aussi, le président BUSH le promulgue dès le vote acquis.

En France le président SARKOZY, dans un discours à Toulon le 25 septembre 2008, s'engage à protéger les Français et demande une remise à plat du système financier international.

La crise gagne l'Europe continentale :

- les gouvernements français et des pays du Benelux sont amenés à sauver Fortis et Dexia, le gouvernement allemand la banque immobilière Hypo Real Estate ;
- après un premier mouvement de panique au Royaume-Uni, les pays européens communiquent sur la mise en place d'un montant minimal de garantie des dépôts bancaires ;
- par ailleurs, le premier ministre anglais M. Gordon BROWN propose aux autres pays de suivre son initiative « révolutionnaire » de nationalisation partielle des banques, une proposition qui, venant du Royaume-Uni, ne manque pas de sel...

Tab. 2.1: Les garanties de dépôt bancaire

Pays	États-Unis	France	Allemagne	UE
Plafond	Relevé de 100 000 \$ à 250 000 \$	Porté à 70 000 €	Illimité	Relevé à 50 000 €
	Vote du Congrès 1/10/08		5/10/08	Réunion Ministres des finances 7/10/08

Mais devant la dégradation continue des marchés financiers (avec parfois des rebonds après certaines annonces publiques), la coordination internationale s'organise :

- le 8 octobre, sept banques centrales baissent simultanément leur taux directeur d'environ un demi-point, la baisse des bourses se poursuit et celle des taux directeurs également jusque début 2009 ;
- les pays du G7 (États-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Canada) définissent à Washington les principes à retenir pour des plans de sauvetage des systèmes financiers nationaux, avec comme principe premier d'empêcher la faillite de tout établissement financier et de mettre en place les moyens de lutter contre la crise de liquidité des banques ;
- le 12 octobre, l'Union européenne annonce une réponse commune à la crise et les grands pays présentent leurs plans nationaux de sauvetage des banques. L'addition des plans atteint un niveau virtuel pour la plupart des citoyens de l'Union Européenne : près de 2 000 milliards d'euros que les États s'engagent à mobiliser pour recapitaliser ou garantir le financement de leurs banques. Ainsi, la France prévoit d'injecter 10,5 Mds€ dans ses six plus grandes banques privées, celles-ci devant fournir en contrepartie des prêts aux PME et aux ménages. En fait le mécanisme de base du refinancement bancaire est grippé faute de confiance respective dans les effets échangés en contrepartie de liquidités et les systèmes économiques fondés sur le crédit sont paralysés dans leurs composantes qui y sont très sensibles : constitution de stocks, investissements, achats de gros biens durables, immobilier... d'où le fort recul du PIB attendu, et constaté aujourd'hui, au 4^{ème} trimestre de 2008 (et au premier trimestre 2009) dans la plupart des pays ;
- enfin, le 15 novembre a lieu le sommet des dirigeants du G20 à Washington qui lance la première démarche mondiale de réaction systémique face à la crise.

Stratégie des fonds souverains aux Émirats : le moment d'évaluer les risques

Les fonds du Golfe (banques centrales, fonds souverains, groupes privés, bureaux des familles princières) représentent l'une des principales réserves financières permettant d'alimenter l'économie mondiale en capitaux, dans une période de raréfaction des liquidités. Les masses financières représentent, pour les banques centrales et les fonds souverains, plus de 2 000 Mds USD dont la majorité, investie sur les places financières internationales, est faiblement liquide.

Le fonds souverain le plus important, l'ADIA, est basé à Abu Dhabi, mais l'Émirat dispose en fait d'une constellation complexe d'outils (ADIC, Mubadala, IPIC), sans compter les groupes privés qui investissent à l'étranger et les bureaux privés des familles princières, ou marchandes, très nombreux. Un certain nombre de princes de la famille Al Nayhan disposent ainsi d'une capacité d'investissement à l'international (achat d'actions ou de biens immobiliers).

Depuis le début de la crise, la valeur de leur stock d'épargne a fortement baissé. Ainsi, le total des avoirs de l'ADIA, qui demeure confidentiel, pourrait être passé de 700 à 400 Mds USD. Les groupes privés et les bureaux des familles princières n'échappent pas à la tendance générale : baisse de la valeur de leurs actifs, qui avaient été financés par endettement. Plusieurs d'entre eux se retrouvent dans une situation très difficile. Les fonds d'investissement à l'international de l'Émirat de Dubaï (DIC et Istithmar) sortent laminés de la crise. Sans base en capital, finançant leurs acquisitions par endettement, ils ne peuvent plus faire face. En même temps, la chute des recettes pétrolières réduit, voire tarit, les flux de capitaux vers les fonds souverains : avec des budgets nationaux fondés sur un prix de baril à 35/45 USD, les fonds ne perçoivent plus aucune ressource nouvelle.

Or, la poursuite du développement des Émirats-Arabo-Unis suppose l'injection de liquidités importantes dans l'économie. En effet, la Fédération et l'Émirat d'Abu Dhabi ont choisi de soutenir la croissance par l'investissement public, en maintenant un rythme soutenu de grands travaux : routes et autoroutes, ville nouvelle écologique de Masdar, projet de métro. D'autre part la stabilisation de l'Émirat de Dubaï va nécessiter des injections massives de liquidités, hors de proportion avec les ressources budgétaires : dans une première étape, l'émission obligataire souscrite par

la banque centrale à hauteur de 10 Mds USD réduit les réserves de change de la Fédération.

Les Émirats pourraient ainsi être tentés ou forcés de mettre à contribution leurs fonds comme par le passé. D'ores et déjà, l'ADIC (fonds gérant les participations publiques) affiche une suspension de ses investissements à l'étranger pour se concentrer sur les besoins de l'économie domestique. Cependant, les fonds d'investissement à vocation stratégique gardent les moyens et la volonté d'investir, dans un marché fortement déprécié : l'illustration la plus spectaculaire en est la politique de Mubadala, l'un des fonds souverains de l'Émirat d'Abu Dhabi, qui entre dans le capital de groupes internationaux quand ceux-ci, par des transferts de technologies, contribuent au développement industriel et technologique de l'Émirat (exemple AMD), avec des exigences lourdes : garantie de rentabilité financière de l'investissement, pouvoir sur les orientations du groupe ciblé. Mubadala n'a pas de problème de ressources : il dispose d'un « droit de tirage » sur les revenus du pétrole, au cas par cas, en fonction de la qualité des projets. Sa stratégie n'a pas changé avec la crise : la diversification économique demeure centrale pour préserver un haut niveau de croissance, ce qui suppose des investissements stratégiques, pilotés par ce fonds. D'autres fonds ont la même capacité comme l'IPIC (fonds d'État d'Abu Dhabi à l'origine spécialisé dans les investissements pétroliers) qui multiplie les acquisitions en Europe (Allemagne) et Amérique du Nord, surtout dans l'aval (plasturgie, chimie, etc.).

Dans cette équation avec de nombreuses variables (chute des marchés, chute des ressources, besoins des mandataires, volontés stratégiques), laquelle va orienter la stratégie des fonds souverains ? Vont-ils céder des actifs dévalorisés ? Vont-ils en profiter au contraire pour investir dans un marché déprécié ?

Alors que les « apporteurs d'affaires » présentent des opportunités à ces fonds, une pause des investissements se fait sentir. En effet, depuis quelques mois, les familles régnantes semblent être en train d'analyser avec précision leur exposition aux risques au travers de l'ensemble de leurs possessions en propre ou pour le compte de leur émirat. Dans cette crise devenue une « crise du risque », une consolidation des risques sur l'ensemble de la nébuleuse des fonds souverains et des bureaux privés était nécessaire.

Ainsi, le plan d'émission de dette de 10 Mds\$ que l'Émirat d'Abu Dhabi

a lancé début mai marque-t'il peut-être la fin de cette période d'analyse et verrons-nous très prochainement les fonds procéder à de nouvelles opérations ?

2.2 L'art de la communication gouvernementale en temps de crise

Durant la période de la propagation de la crise, de septembre à décembre 2008, tous les pays ont cherché à minimiser les effets de la crise ou à positiver leurs atouts, à l'exception de la Suède et des États-Unis. La stratégie des gouvernants était fondée sur l'analyse d'un strict cantonnement de la crise au monde financier avec l'espoir qu'elle n'entraîne pas par voie de conséquence une chute drastique de l'économie réelle.

Les révisions successives des prévisions de croissance des divers organismes montrent bien que la transmission de la sphère financière à la sphère réelle a été tardivement perçue.

Tab. 2.2: Comparaison des prévisions de croissance du PIB zone euro pour les années 2008-2010

Date de pré- vision	2008			2009				2010			
	aut 08	jan 09	avr 09	aut 08	déc 08	jan 09	avr 09	aut 08	déc 08	jan 09	avr 09
France CEN ¹	1,4		0,8	1,0			-2,1				0,4
Commission européenne	1,2	0,9	0,8	0,1		-1,9	-4,0	0,9		0,4	-0,1
OCDE							-4,1				-0,3
FMI	1,3			0,2	-0,5	-2,0	-4,2	0,9	0,2		-0,4

Sans chercher l'origine de la définition stratégique – les gouvernants ont-ils « calé » leurs discours ou ont-ils ressentis le mes-

¹Commission économique de la Nation, Projet de Loi de Finance N+1.

sage qu'ils étaient en mesure de délivrer – chaque gouvernement a déterminé une posture que l'on peut retrouver dans l'essai de typologie ci-après :

- les « objectifs-pessimistes » : la Suède, les États-Unis ;
- les « objectifs-optimistes » : l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni ;
- les « optimistes » : l'Espagne, les Émirats-Arabes-Unis, l'Inde, la Roumanie.

Nous verrons également comment, outre l'impact économique ressenti, le calendrier électoral national a pu influencer les discours des dirigeants.

Le syndrome « notre pays est moins exposé que les autres »

De même que « La France est trop engagée dans l'économie mondiale pour que l'on puisse penser un instant qu'elle pourrait être à l'abri des événements qui sont en train de bouleverser le monde » (discours de Toulon de Nicolas SARKOZY), nous avons pu vérifier que la crise n'épargne personne. Cependant, par un raisonnement curieux dépassant une solidarité de fait, chaque pays semble tenter de se rassurer en se déclarant mieux positionné face à la crise que ses infortunés voisins.

Les arguments sont nombreux et variés, chacun pouvant se trouver des atouts irréfutables : meilleure structure économique, meilleurs choix stratégiques, meilleurs stabilisateurs automatiques, meilleur consensus social...

Ainsi l'illustrent quelques verbatims issus de nos entretiens :

- Roumanie : « une bicyclette et une Renault sont victimes chacune d'un accident, quel engin est le plus simple à réparer ? », « la situation au Royaume-Uni doit vraiment être terrible ! » ;
- États-Unis : « grâce à la flexibilité de notre marché du travail, nous nous relèverons plus vite de la crise que l'Europe », « le déclin en Europe sera plus fort et plus profond que dans d'autres parties du monde », « Vous devriez vous méfier de la situation en Europe de l'Est et coordonner vos plans de relance » ;
- Allemagne : « la situation se dégrade en Allemagne, mais regardez ce qui se passe au Royaume-Uni ! », « heureusement, l'Allemagne n'est pas l'Autriche ! », « Hypo Real Estate a failli exploser à cause de sa filiale Irlandaise : quelle situation terrible en Irlande ! » ;

- Royaume-Uni : « nous sommes intrinsèquement optimistes, cela repartira plus vite que chez vous » ;
- Inde : « la crise est un mauvais moment à passer, mais l'Inde est mieux positionnée que les autres pays », « on ne parle pas de crise mais de la débâcle financière américaine » ;
- Émirats : « nous n'avons pas investi dans le marché du crédit contrairement aux norvégiens », « les dépôts sont plus sûrs aux Émirats qu'ailleurs », « Dubaï restera la place centrale de la région » ;
- Espagne : « Le gouvernement proclamait en 2008 que l'Espagne est le gagnant de la ligue des champions de l'économie européenne » ou encore « nous avons le meilleur système financier au monde ».

Les objectifs-pessimistes : la Suède et les États-Unis

La Suède

En 75 ans, les conservateurs-libéraux n'ont pu gagner les élections face aux socio-démocrates que trois fois :

- en 1976, ils ont du gérer le choc pétrolier et ont perdu les élections dès le terme suivant ;
- en 1991, s'est déroulée une crise financière et des taux de change majeure en Suède qui a considérablement pénalisé l'économie et qui est restée dans toutes les mémoires des Suédois. Les libéraux ont perdu l'élection dès le terme suivant ;
- en 2006.

Fort de ces expériences, le gouvernement suédois, dès que les premiers signes de crise sont apparus, a décidé de communiquer de manière particulièrement réaliste, confinant à une vision pessimiste, de telle sorte que pas un Suédois ne puisse prendre le gouvernement en défaut de sous-estimation de la crise. Ainsi, la majorité politique a développé un discours expliquant

que « la crise est globale et la Suède est un petit pays très ouvert à l'international », que « la crise sera pire que celle des années 90, et il y aura une forte montée du chômage » et que « le chômage ne diminuera pas avant 2011 ».

Par cohérence, les prévisions économiques ont été revues à la baisse. La Suède est ainsi le seul pays dont les estimations gouvernementales de croissance sont plus faibles que celles estimées par les organismes internationaux comme le FMI.

Cette stratégie de transparence absolue a été décidée en faisant abstraction des conséquences psychologiques majeures que cette posture peut entraîner sur les acteurs économiques, et se distingue de l'ensemble des autres pays visités au cours de cette mission.

Néanmoins, considérant la consommation privée suédoise qui est l'une de celles qui a faibli le plus rapidement en Europe (cf. graphique 4.8), on peut estimer que les conséquences économiques de cette posture politique n'ont rien de neutre et que, sans porter d'ailleurs aucun jugement *a priori*, elles suggèrent de s'interroger sur l'utilité d'une position aussi radicale dans l'intérêt même de la population.

Les États-Unis

Le cas des États-Unis est particulier : le pays était entré en récession avec la crise des *subprimes* et, de plus, se trouvait en pleine période électorale au moment même de l'éclosion de la crise financière.

L'évolution du discours du pouvoir républicain

La base du discours républicain a remis en cause, dès le début de la crise, le principe même des crédits *subprimes* : « il y a eu des gens qui ont acheté une maison qu'ils ne pouvaient pas se payer car le crédit était trop facile ».

Il est néanmoins intéressant de s'arrêter sur trois grandes phases du discours tenu par Georges BUSH sur la situation économique intérieure :

- en mars 2008, Georges BUSH reconnaissait que l'économie américaine tournait au ralenti, sans alerter l'opinion publique sur un risque récessionnaire durable alors même que le pays s'enfonce à cette époque dans une croissance négative durable ;
- en juillet 2008, le discours de Georges BUSH évoluait de la manière suivante : « Nous traversons une période dure, mais notre économie croît ».

Cette évolution montre la prise de conscience de la situation économique réelle. Et lorsque Georges BUSH complète en indiquant que « Nous pouvons avoir confiance dans les fondations à long terme de notre économie », il trace déjà la perspective d'un rebond économique dont aucun économiste ne voit la trace à ce moment ;

- au lendemain de la faillite de Lehman Brothers, le 16 septembre 2008, chacun peut observer le glissement considérable du discours républicain.

Le Président prend la parole pour transmettre au monde le ressenti américain et utilise des mots sans concessions : « Les Américains sont inquiets de la situation sur nos marchés financiers et de notre économie et je partage leurs inquiétudes ».

L'apothéose est marquée par le discours de soutien au plan PAULSON de 700 Mds\$ au Congrès, lors duquel Georges BUSH confirme que : « Toute l'économie américaine est en danger » et que « si rien n'est fait, des pertes d'emplois pour des millions d'Américains, (...) davantage de saisies de maisons », (...) des menaces sur les fonds de retraite, (...) et une longue et douloureuse récession » sont à prévoir.

L'approche des candidats à l'élection présidentielle de novembre 2008

Du fait de la proximité de l'échéance électorale, à côté du discours du Président BUSH encore en exercice, il est utile de s'attarder sur les discours tenus à cette période par les Sénateurs John MCCAIN et Barack OBAMA :

- John MCCAIN, dans une vision néo-libérale affirmée, se réjouit ouvertement que l'État n'ait pas injecté l'argent du contribuable pour renflouer la banque Lehman Brothers, et affirme que « les éléments fondamentaux de l'économie sont solides », là où la plupart des ménages américains commencent à ressentir les effets de la crise. Il ajoute que la crise bancaire « n'était pas de la faute des Américains », mais due aux « intérêts particuliers, à la cupidité, à l'irresponsabilité et à la corruption qui ont miné le dur labeur des Américains ».

Il tente ainsi de disculper l'administration BUSH de toute responsabilité qu'elle n'avait d'ailleurs pas : le grand dérégulateur financier américain était davantage l'administration CLINTON puisque ce sont les décisions de 1999 qui ont conduit à permettre la titrisation des *subprimes*.

John MCCAIN renoue néanmoins avec un discours de responsabilité en indiquant que s'il est élu président, il promet de « mettre fin aux abus » constatés à Washington et Wall Street.

- La campagne présidentielle a permis en revanche à Barak OBAMA de délivrer au cœur de la crise un message à la fois sans concession et marquant une forte volonté politique qui a contribué au vote massif de novembre 2008, comparable d'ailleurs à celui qui pourrait être tenu par le repreneur d'une entreprise en difficultés, multipliant les superlatifs afin de noircir le tableau de la reprise, posture que l'on pourrait qualifier de « bonne guerre ».

Ainsi, il qualifie la crise bancaire de « menace majeure » pour l'économie américaine. La responsabilité selon Barack OBAMA revient naturellement à « huit ans d'une politique

qui a mis en lambeaux la protection des consommateurs, affaibli la surveillance et les réglementations et encouragé les grosses primes pour les dirigeants d'entreprise tout en ignorant la classe moyenne nous ont menés à la crise financière la plus grave depuis la Grande dépression ». Il conclue en fustigeant « la philosophie économique de l'administration BUSH qui consiste à se cacher la tête dans le sable en ignorant les problèmes économiques jusqu'à ce qu'ils se transforment en crise ».

Relevons que les termes utilisés par Barack OBAMA ne proviennent en aucun cas d'une création lyrique tant sa communication fut l'objet d'une organisation scientifique avec comme point d'orgue les centaines d'interviews qui furent réalisées chaque jour afin de cerner l'impact des mots et discours prononcés ou pour tester la réaction du public américain sur de nouvelles idées.

Ainsi, durant toute la campagne, les équipes du candidat semblaient suivre un processus particulièrement méthodique :

1. réalisation d'études d'opinions afin d'établir ce que les américains identifient comme obstacles au changement (par exemple : « il y a une trop grande influence des lobbies ») ;
2. recherche des seuils de « compromis » de la population pour mieux cerner la mécanique de prise de décision des américains ;
3. vérification des hypothèses sélectionnées par sondage.

Notons que les canaux non-traditionnels de campagne ont été particulièrement privilégiés tant par recherche d'effectivité que pour marquer une rupture avec les autres candidats : des réseaux sociaux sur internet avec le site my.barackobama.com, aux discussions avec une dizaine de citoyens en marge de réunions publiques. Il est probable que la grande discipline sur le contenu du discours mise en œuvre par l'équipe de Barack OBAMA et sans discorde tout au long de la campagne contribua à la crédibilisation du candidat dans cette période de crise.

La communication à l'ère d'internet

Le support internet est devenu en quelques années incontournable, même s'il ne constitue pas l'alpha et l'oméga de la communication pour la plupart des pays. Pour un gouvernement, il s'agit d'un moyen idéal afin de mettre à disposition une information complète de la législation, de l'action du gouvernement et des réformes à venir.

Certes, internet est une grande encyclopédie, permettant de ne pas avoir à transiter par un média classique qui sélectionnera et déformera les messages, mais la plupart des dirigeants ont compris qu'internet permettait aussi le contact direct : il ne s'agit plus seulement de regarder le Président prononcer un discours, mais de garder un lien avec lui.

Ainsi, immédiatement après avoir fait voter son « *recovery plan* », Barack OBAMA a lancé une vaste campagne de promotion auprès des 13,5 millions d'Américains qui s'étaient inscrits à sa lettre d'information sur son site de campagne. Il leur écrit ainsi : « J'ai besoin de votre aide pour diffuser le message et construire un soutien ». Selon lui, il ne suffit pas que cette loi soit votée par le Congrès, il faut que les Américains sachent comment elle affectera leurs vies. « Ils doivent savoir qu'une assistance est en route et que cette administration investit dans la croissance et la stabilité économiques. »

De même, une consultation internet, le « *National dialogue* » (www.thenationaldialogue.org), a été effectuée dès l'ouverture du site recovery.gov afin de trouver des idées et des solutions de mise en œuvre concernant le contenu du site. Plus de 500 idées du type « pouvoir visualiser sur Google Earth les projets financés par le plan » ont été émises et commentées par plus de 1 800 internautes en une semaine.

Avec son astucieux « *Ask the PM* », Gordon BROWN permet aussi de pousser vers plus d'interactivité en proposant aux internautes de laisser des vidéos avec leurs questions sur le site YouTube et de répondre par vidéo à celles qui seront les mieux notées par le public.

De même, la possibilité de laisser des « *e-pétitions* » sur le site du Premier ministre semble être un véritable succès avec près de 5 000 recueillies depuis décembre 2006, avec des réponses concrètes à des questions du public, mais avec l'inconvénient que l'e-pétition recueillant le plus de signatures actuellement soit « *resign* »...

Les objectifs-optimistes : Le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France

Dans cette catégorie se retrouvent les pays dont les gouvernants n'ont certes pas nié la crise mais qui ont cherché davantage à positiver les points forts de leurs économies afin de marquer leur capacité de résistance dans un contexte incertain.

Royaume-Uni

La situation du Royaume-Uni est à considérer non pas depuis septembre 2008, mais depuis juillet 2007, date des premières actions sur le secteur bancaire du fait de Bear Stearn et de Northern Rock.

De par ces interventions publiques majeures dans le secteur bancaire, Gordon BROWN avait déjà anticipé un discours clair et objectif sur la crise financière. Ainsi, dès 2007, il explique que « nous traversons une crise financière globale qui est probablement la première de ce type dans le monde moderne », ajoutant que « nous ne retournerons plus dans le vieux cycle du *stop and go* et des bulles spéculatives ».

Cependant, le début de l'année 2008 lui avait donné tort et la vision BROWN tardait à être vérifiée. En juillet 2008, sentant l'accélération du processus de tension des marchés, Gordon BROWN anticipe et réagit dès les premiers jours de septembre :

- le 4 septembre, il garantit publiquement que le gouvernement britannique « ferait ce qu'il faut pour aider les familles face aux effets de la crise économique globale tels que l'augmentation des prix alimentaires et de l'énergie ».

Le Premier ministre a aussi parlé de « crise bancaire » dès le mois de septembre, et ajoute dans chacune de ses interventions que cette crise vient des États-Unis, ce qui ne manquera pas d'ailleurs de l'obliger à revoir son discours devant le Congrès américain lors de sa visite à Barack OBAMA, où la responsabilité américaine fut curieusement gommée ;

- le 19 septembre, juste après la faillite de Lehman Brothers, Gordon BROWN invoque des « circonstances économiques exceptionnelles que personne n'aurait pu croire quelques mois auparavant », alors même qu'il avait anticipé ces phénomènes comme l'atteste d'ailleurs les éléments de discours figurant plus haut.

Mesurant probablement le risque psychologique qu'entraînerait un discours trop direct, il ne répond pas à la question sur le Royaume-Uni, entrant ou non en récession. Il ne parle alors que d'un « ralentissement », revient sur l'origine « globale » de la crise afin de contourner la critique générale qui lui reproche d'avoir été durant 10 ans Chancelier de l'Échiquier et donc d'avoir été responsable de la dérégulation des marchés.

- le 22 octobre, Gordon BROWN utilise pour la première fois le mot de « récession ». Il indique à la Chambre des Communes que la crise financière internationale risque de provoquer une « récession en Amérique, France, Allemagne, Italie, Japon et, parce qu'aucun pays ne peut s'en isoler, au Royaume-Uni ».

Depuis, l'expression la plus communément employée par le Premier ministre pour parler de la crise économique a été celle de « *global economic downturn* » avant septembre, puis de « *global economic crisis* » à partir de septembre et enfin « *recession* » à partir du mois d'octobre.

Le message relayé par son équipe fut dans ces circonstances que « Gordon BROWN est le plus compétent car il est en charge des finances depuis 10 ans ».

Allemagne

L'analyse de la chronologie de l'émergence de la crise en Allemagne délivre plusieurs messages.

Jusqu'à l'été 2008, un véritable consensus, facilité par le gouvernement de coalition, a prévalu sur le fait que l'économie allemande disposait des ressources pour résister à la crise.

Ainsi, au lendemain de la faillite de Lehman Brothers, Angela MERKEL soulignait devant les députés allemands : « Nous le percevons tous, la dynamique de l'économie mondiale s'en ressent, mais ces dernières années, d'autres zones que les États-Unis ont émergé comme centres financiers et économiques, et c'est pourquoi les conséquences sur le reste de l'économie en Allemagne sont jusqu'à maintenant modérées ». Elle précisait lors de la même intervention « qu'en Allemagne, les crédits accordés aux entreprises ont augmenté, au contraire du reste de l'Union européenne », illustrant la différence entre la situation allemande et celle du reste de l'Europe et du Monde.

Ce consensus allemand, qui marque quelques similitudes avec celui que nous avons connu en France en 1986 lors du nuage radioactif émanant de la centrale nucléaire de Tchernobyl qui a eu la courtoisie de s'arrêter aux frontières de la France, conserve toute sa vigueur durant quelques semaines après la faillite de Lehman Brothers.

Ce n'est que début octobre, avec le sauvetage en urgence de la banque Hypo Real Estate, que le gouvernement affiche une prise de conscience que la crise financière touchera profondément l'Allemagne².

Dès lors débute une période de forte dramatisation³ marquée notamment par l'engagement politique de la Chancelière et du Ministre des Finances à garantir les dépôts des particuliers afin d'éviter la panique des épargnants (prise de parole le 5 octobre 2008), ainsi qu'un discours vérité prononcé par Angela MERKEL au Bundestag le 7 octobre 2008. Le plan de sauvetage des banques est présenté le 13 octobre et adopté en un temps record 5 jours plus tard.

²Le 25 septembre, le Ministre des Finances déclare devant le Bundestag que, si la situation est « sérieuse », le système allemand reste « robuste ».

³De grands magazines titrent sur fond noir « Berlin sauvera-t-il votre banque ? » (Wirtschaftswoche) ou « La peur de la peur » (Der Spiegel).

L'ensemble de ces mesures a très certainement contribué à éviter une véritable crise bancaire en Allemagne.

À titre de comparaison, on peut observer que le discours de Toulon du 25 septembre 2008 prononcé par le Président de la République Nicolas SARKOZY marque la prise de conscience – très tôt – de la France de l'entrée dans une crise rude et profonde : « Dire la vérité aux Français, c'est leur dire que la crise n'est pas finie, que ses conséquences seront durables, que la France est trop engagée dans l'économie mondiale pour être abritée. La crise actuelle aura des conséquences sur la croissance, sur le chômage, sur le pouvoir d'achat ».

Comme on l'observe, le début de la crise n'a pas été marqué par la convergence franco-allemande sur l'analyse. L'Allemagne rejoint néanmoins rapidement la posture de la France et afficha dès lors une volonté puissante de lutter contre les effets économiques de la crise mondiale.

Les optimistes : l'Espagne, la Roumanie, l'Inde, les Émirats-Arabo-Unis

Cette catégorie regroupe les pays qui ont cherché à minimiser la crise voire à la nier, et qui pour certains sous-estiment encore ses impacts.

L'Espagne

Les élections générales avaient lieu en mars 2008. Les indicateurs économiques espagnols confirmaient alors une croissance élevée pour le pays. Forts de ceux-ci, José Luis ZAPATERO construisit son programme économique et centra sa campagne et sa communication principalement sur les réussites de ces dernières années de l'économie espagnole. Lors d'un débat considéré comme décisif pour les élections qui se déroula en février 2008

entre Pedro SOLBES, ancien Commissaire européen et Ministre de l'économie et Mariano RAJOY, candidat du Parti Populaire, Pedro SOLBES qui affiche un brio et une détermination sans faille adopte la posture du « combat contre l'alarmisme du Parti Populaire ».

Il semblerait néanmoins que dès cette période, un vif débat naissait au sein du parti PSOE et du gouvernement concernant la stratégie à adopter aux premiers signes de ralentissement économique en provenance du secteur immobilier, perceptibles depuis la mi-2007 et devenus plus abrupts dès le premier semestre 2008. Néanmoins, les problèmes économiques pouvant être un obstacle à la réélection de José Luis ZAPATERO et le Parti Populaire étant traditionnellement mieux perçu par l'opinion publique concernant l'économie, la décision fut sans doute prise de conserver une posture optimiste quitte à gérer dans l'urgence la situation après les élections.

Globalement, la détérioration de la situation économique de l'Espagne a toujours été présentée par le Gouvernement comme résultant de chocs extérieurs, renchérissement du pétrole et des matières premières jusqu'à la mi-2008 ainsi que de la crise financière internationale, conjugués à un fort ajustement interne du secteur de la construction, plus rapide et intense que prévu et comportant un coût élevé en emplois.

Néanmoins, le 23 juin 2008, soit trois mois après la victoire électorale, alors qu'il refusait toujours de parler de crise, José Luis ZAPATERO reconnaissait pour la première fois que l'économie espagnole allait fortement ralentir et croître en dessous de 2% à la fin de l'année (la dernière prévision officielle était alors de 2,3%). Il ajoutait que le Gouvernement prévoyait, pour les mois à venir, un scénario de « croissance faible, mais pas de stagnation durable et encore moins de récession ».

À la fin du mois d'août, l'exécutif écartait toujours la possibilité d'une récession mais le Secrétaire d'État à l'Économie, David Vega, ne cachait cependant plus sa préoccupation face à la chute de l'investissement qui devenait de plus en plus massive.

En septembre 2008, José Luis ZAPATERO, qui intervenait à nouveau devant le Congrès des Députés reçoit cette fois un accueil

frigorifique du parlement reprochant l'inaction face à la crise qui s'installe et que le gouvernement refuse de reconnaître à sa juste mesure. Cet accueil est relevé en particulier par l'éditorial du journal *Expansión* du 11 septembre 2008 : « le Président prétendait transmettre sa confiance, il a obtenu tout le contraire. La session d'hier a permis de constater l'impuissance du gouvernement face à la crise : débordé, sans imagination et, pire encore, sans volonté d'adopter une seule initiative significative, le jour même où la Commission européenne annonce que l'Espagne entrera en récession au second semestre et que son modèle de croissance sera le plus mauvais des grandes économies de la zone euro (...) le gouvernement semble ne pas voir plus loin que le recours systématique à l'ICO (Institut de Crédit Officiel) pour soulager la précarité financière du secteur immobilier (...) et atténuer le risque assumé par les établissements financiers ».

Enfermé dans une posture pré-électorale, le gouvernement n'aura de cesse de trouver le moment pour reconnaître la crise et prendre les mesures qui s'imposent. Il faut reconnaître qu'une fois ce passage de l'ombre à la lumière accompli, José Luis ZAPATERO redoublera d'efforts et d'efficacité pour expliquer la crise et conduire une communication transparente exemplaire. L'avenir dira si le lien de confiance avec les Espagnols, sérieusement entamé, pourra être reconstruit.

Les annonces publiques du gouvernement espagnol reconnaissant progressivement la crise

Il a semblé utile de s'arrêter spécifiquement sur la chronologie de reconnaissance de la crise en Espagne afin de voir comment le gouvernement a fait évoluer son discours et quand il a pris la décision d'afficher une prise de conscience complète de la crise immobilière ainsi que de l'impact de la crise mondiale sur l'économie espagnole.

Les prises de parole observées ont été celles des acteurs majeurs du gouvernement sur l'économie :

- M. José Luis Rodríguez ZAPATERO, Président du gouvernement ;
- Mme María Teresa FERNANDEZ DE LA VEGA, Première Vice-Présidente, ministre de la Présidence et porte-parole du gouvernement ;

- M. Pedro SOLBES, Deuxième Vice-Président du gouvernement, ministre de l'Économie et des Finances ;
- M. Miguel SEBASTIAN, Ministre de l'Industrie, du Tourisme et du Commerce ;
- M. Celestino CORBACHO, Ministre du Travail et de l'Immigration.

Tab. 2.3: Annonces du gouvernement espagnol

Prise de parole	Date	Message délivré – mesures annoncées
Pedro SOLBES	31.08.07 : Conseil des Ministres	La crise hypothécaire des États-Unis pourrait avoir des « effets indirects » sur les principales économies mais il n'y a « aucun risque » pour le marché financier espagnol ni pour le marché hypothécaire.
José Luis ZAPATERO	03 2008 : Campagne électorale	L'Espagne sera moins touchée que les autres pays par la crise internationale, elle est simplement touchée par un ralentissement de l'économie, elle est en général mieux préparée.
Pedro SOLBES	16.04.08 : XV Rencontre du secteur financier organisé par Deloitte et ABC	La reprise de l'économie espagnole commencera à se faire sentir au 2 ^{ème} semestre 2009. Il reconnaît que l'économie connaît un fort ralentissement et estime, tout comme le gouverneur de la banque d'Espagne, M. Fernandez Ordoñez, que les prévisions du FMI prévoyant une croissance de 1,8 % pour l'Espagne en 2008 et de 1,7 % en 2009 sont « alarmistes ». Les comptes publics disposent d'une « marge de manœuvre » qui devrait permettre de répondre à la crise. Il insiste sur la « robustesse » du système financier espagnol.

Prise de parole	Date	Message délivré – mesures annoncées
Maria Teresa FERNANDEZ DE LA VEGA	30.04.08 : Conférence de presse à l'issue du conseil des ministres	Reconnaît le caractère négatif de l'annonce du fait que l'Espagne est le pays de l'UE où le chômage a le plus augmenté au cours de l'année 2007 (taux de chômage = 9,3 % de la population active en mars 2008). Le gouvernement travaille pour alléger la situation de ralentissement du secteur de la construction où se concentre le problème du chômage.
Pedro SOLBES	30.05.08 : Congrès	Estime qu'il est exagéré de parler de crise.
Symptôme de la crise immobilière	15.07.08 : Crise de Martinsa	L'affaire Martinsa (suspension de paiements du promoteur immobilier) provoque une journée de panique à la Bourse ; Martinsa renvoie 25 % de son personnel et suspend la construction de 12 500 logements.
José Luis ZAPATERO	20.07.08 : Meeting à la Casa de Campo de Madrid	Le PSOE avalise le rapport optimiste des 100 jours de gouvernement et sur un plan de sortie de crise sans compressions sociales : « le pessimisme ne crée pas des emplois »
José Luis ZAPATERO	22.07.08 : 100 ^{ème} jour de gouvernement	Promet l'austérité, la solidarité et de nouveaux moyens pour faire face à la crise, sans préciser ; rejette les recettes « autoritaires » pour en sortir.
Pedro SOLBES	28.07.08 : Commission Économie et Finances du Congrès	Reconnaît l'existence de « la crise la plus complexe jamais vécue ». Se montre modérément optimiste, lance un message de confiance : « l'économie espagnole devrait retrouver la croissance en 2010 ».

Prise de parole	Date	Message délivré – mesures annoncées
Pedro SOLBES	28.07.08 : Congrès	Prévient que l'inflation devrait continuer à augmenter au moins jusqu'en août. Reconnaît la gravité de la crise et exige une responsabilisation générale pour la surmonter en un an : « cette crise, nous devons tous l'assumer ». Prie les entreprises d'assumer les pertes provoquées par la crise, il insiste sur la nécessaire modération des salaires et des bénéfices patronaux.
Réponse des groupes parlementaires	28.07.08 : Congrès	Critiques de tous les groupes, son diagnostic ne convainc pas. Demandent à SOLBES de prendre en compte leurs propositions pour essayer de modérer les effets de la crise, alléguant que « l'Exécutif ne peut pas affronter la crise tout seul ».
Pedro SOLBES	15.09.08 : Sénat	Insiste sur la « robustesse » de l'économie espagnole qui permet de prévoir que « si nous ne commettons pas d'erreurs et si tout le monde agit de manière responsable, nous sortirons renforcés de la crise ». Estime que le gouvernement a réagi « rapidement » et que les mesures prises permettront d'alléger les effets de la crise.
Pedro SOLBES	30.09.08 : Congrès – Présen- tation Loi de Finances 09	Les citoyens espagnols « peuvent être tranquilles ». Annonce pour 2009 un déficit de l'ensemble des Administrations publiques de 1,9 % du PIB. Prône l'austérité. Prévoit que l'économie espagnole commencera à remonter au 2 nd semestre 2009 et retrouvera sa croissance potentielle en 2010. Met en avant la solidité du système financier espagnol (capitalisation de l'économie, comptes sains) qui devraient permettre de revenir rapidement à la croissance.

Prise de parole	Date	Message délivré – mesures annoncées
Pedro SOLBES	15.10.08 : Session de contrôle du Congrès	En Espagne, la crise est « différente » que dans les autres pays. En réponse aux prévisions négatives du FMI, il assure que les mesures financières prises par le gouvernement permettront à l'Espagne d'avancer même si les prévisions de croissance devront être revues à la baisse.
	12 2008 : Statis- tiques	Le système économique espagnol est atteint par l'augmentation rapide du taux de chômage (12,8 % de la population active), le plus fort taux d'Europe occidentale.
Pedro SOLBES	13.01.09	Le déficit public a dépassé les 3 % en 2008 et sera supérieur en 2009. Révision de la croissance 2009 à la baisse.
José Luis ZAPATERO	14.01.09 : Moncloa	L'Espagne sera de nouveau en situation de croissance fin 2009.
	14.01.09 : Statis- tiques	Comptabilisation de la dette des pays de l'UE : l'Espagne mise sous surveillance négative par Standard & Poor's.
José Luis ZAPATERO	26.01.09 : Émission de TVE « J'ai une question à vous poser »	Lance un appel aux Espagnols pour leur demander de « continuer à consommer » tout en annonçant une « année dure, difficile » mais qui ne serait qu'une « parenthèse ». Assure que la fin de cette crise « gravissime » commencera à se voir fin 2009 et déclare : « je ne vous ai pas trompés » en réponse aux dures questions des téléspectateurs sur la crise et le chômage. Émission suivie par 6 432 000 téléspectateurs, 30,4 % de part d'audience (= un record selon TVE)

Roumanie

Après une croissance record de +8,8 % au premier semestre 2008, la Roumanie a relevé les premiers effets du ralentissement du secteur automobile dès l'été 2008 et le début de la crise sonne lorsque Dacia annonce fin octobre que son usine de Pitesti sera fermée du 20 novembre au 7 décembre.

Dans l'industrie, les commandes sont en baisse. Sont également constatés des arrêts de production chez Arcelor Mittal et deux usines Michelin sont temporairement fermées. En outre, le retour potentiel de 500 000 Roumains partis travailler dans les autres pays européens pose de nombreux soucis. Enfin, la crise financière ayant généré une aversion au risque importante, le cours de la monnaie roumaine, le RON, s'est largement déprécié. Dans un contexte où une grande partie des prêts se font euros, ceci a engendré une grave crise du crédit avec l'augmentation des défaillances.

Mais le gouvernement (en pleine élection), dont la campagne se basait sur la lutte contre la corruption, a rejeté la responsabilité sur les pays occidentaux. Il a d'abord parlé de ralentissement sans gravité, et n'a pris aucune décision de gestion de crise : « La Roumanie n'a pas l'intention d'emprunter de l'argent au FMI » exprimait le Ministre des Finances Varujan VOSGANIAN en réponse à un e-mail adressé par l'agence Bloomberg en novembre 2008.

L'effet produit par cette réponse a continué à durcir les conditions du crédit, atteignant des sommets particulièrement élevés (taux de 25 % pour un emprunt en RON, de 14 % pour un emprunt en Euro) et gelant les investissements en Roumanie.

L'issue des élections conduit à la formation en décembre 2008 d'une majorité de coalition qui prend des mesures réduites face à la crise mais qui prend contact en urgence avec le FMI afin de bénéficier d'un prêt qui sera attribué en avril 2009 pour un montant de 20 milliards d'euros, en lien avec la Banque Mondiale et l'Union européenne. La Roumanie, qui a alors directement agi pour relancer l'économie en baissant son taux directeur de la

banque centrale d'un demi-point, continue néanmoins à présenter une situation de finances publiques manifestement détériorée. Elle insiste publiquement aujourd'hui sur les effets bénéfiques pour son économie de l'accumulation des mesures de relance de ses principaux partenaires économiques, comme l'Allemagne. Mais elle affiche parallèlement une vision relativement fataliste de la crise, qui tranche d'ailleurs avec le réalisme observé dans les autres pays tout en étant révélateur de la culture roumaine, proche de la culture slave.

En restant muette sur la réalité des rentrées fiscales, dont la faiblesse probable crée des tensions sur la capacité roumaine de faire face à ses échéances les plus prioritaires comme le paiement des fonctionnaires, la Roumanie ne restaure pas pour l'heure son crédit auprès des investisseurs internationaux.

Inde

Pays à double économie, l'Inde a été frappé par la crise financière à six mois des élections générales pour la part de son économie exposée à la mondialisation, c'est-à-dire celle qui implique aujourd'hui moins d'un tiers de sa population. 70 % de la population s'inscrit en effet dans une économie agraire peu concernée par les phénomènes mondiaux. La saison s'annonçant plutôt bonne, la crise n'avait que de faibles répercussions dans l'opinion publique rurale.

La classe moyenne représentative de la seconde économie indienne, soit 10 % de la population totale, subissant directement ou indirectement les effets de la crise, le gouvernement a tenu un discours qui lui était spécialement destiné en soulignant tout d'abord la relative protection de l'Inde par rapport aux pays développés et « qu'une fois le choc économique passé, l'Inde aura une reprise très rapide ». À de nombreuses reprises, le Premier ministre, le Ministre des finances et le gouverneur de la Banque centrale ont rappelé que les banques indiennes étaient solides, bien capitalisées et qu'aucune garantie souveraine n'était donc nécessaire : « les dépôts dans les banques indiennes sont sûrs ».

Le terme « crise » a été banni des discours officiels, dans le cadre d'un processus particulièrement bien maîtrisé à partir du bureau central de presse piloté par les services du Premier ministre et qui est le seul habilité à relayer le message gouvernemental. L'expression « ralentissement économique » a été agréé, parallèlement à des prévisions de moindre croissance encore situées autour de +7 %, contre +9 % en moyenne les années précédentes, la pleine croissance étant déjà imaginée pour fin 2009.

Des mesures prises dans l'urgence ont en même temps été annoncées progressivement (assouplissement monétaire, incitation aux dépôts des indiens non résidents, assouplissement des limites d'investissements de portefeuille et d'emprunts à l'étranger, etc.), montrant ainsi que la crise n'épargnait pas l'Inde, l'opposition s'attendant plutôt à une croissance plus proche de 4,5 %.

Émirats-Arabes-Unis

Les Émirats-Arabes-Unis ont très peu parlé de la crise alors que leurs établissements ont été particulièrement exposés du fait des nombreux placements répartis de par le monde.

Capitaux gelés, pertes vraisemblables dans la crise des *subprimes*, le pays a été probablement frappé durement par le triple effet de la crise : chute des cours du pétrole, chute des marchés financiers, dévalorisation des actifs de nombre de produits structurés.

Mais l'opacité observée dans un pays qui parle rarement des conditions de gestion de son immense fortune, nationale ou royale, laisse peu imaginable une quelconque évaluation de la situation nette comptable locale. Ce qui laisse d'autant plus de place aux rumeurs les plus extravagantes sur la figure de proue du développement du Golfe, Dubaï.

Dubaï, le fil rouge de la crise ?

Dubaï est depuis quelques années l'émirat des projets les plus fous : du luxueux hôtel Burj-Al-Arab, aux îles artificielles comme Palm Islands, sans oublier l'immeuble le plus haut du monde, le Burj Dubaï, en cours d'achèvement.

Avec une telle réputation de « pays des superlatifs », il est peu surprenant de trouver chaque semaine un nouvel encart dans les pages internationales des journaux sur la situation de Dubaï en cette période de crise. Les témoignages rapportés sont des plus dramatiques, en substance : « les projets immobiliers sont tous arrêtés, il y a des licenciements massifs », « 1 500 permis de résidence sont annulés chaque jour », « les salaires ont été divisés par 2 », « une des Palm Islands est en train de couler, des cafards sortent des robinets des hôtels », « plus de 3 000 voitures sont laissées à l'abandon dans le parking de l'aéroport, laissées par des étrangers endettés contraints de quitter le pays sous peine de se retrouver en prison », « la compagnie aérienne Émirates a demandé à ses stewards volontaires de partir en congés sans solde durant 1 à 6 mois », « l'Émirat tente de bâillonner les médias avec un projet de loi rendant illégal de publier des informations endommageant la réputation de Dubaï sous peine d'une amende allant jusqu'à 200 000 € ». . . Voici un florilège de lectures ces dernières semaines. Alors Dubaï, crise ou fantasmagorie ?

La situation Dubaïote est au fond à l'image de la crise mondiale : ni plus grave qu'on le dit, ni moins grave qu'on ne le pense, elle échappe aux critères classiques d'évaluation des situations économiques et bénéficie d'un large soutien de la Fédération des Émirats-Arabes-Unis, en particulier de l'Émirat d'Abu Dhabi, qui aura considérablement renforcé son influence sur la Fédération à l'issue de la crise.

La crise a commencé dès septembre 2008 aux Émirats-Arabes-Unis. Après une période où beaucoup d'argent est arrivé par le biais d'une spéculation sur une réévaluation du dirham, 60 Mds\$ ont été rapatriés par les banques occidentales suite au manque de liquidités dont elles souffraient. Or, les dépôts aux Émirats sont majoritairement faits par les étrangers qui représentent 85 % de la population. Les banques sont relativement fragiles dans ces circonstances, d'autant plus qu'elles n'ont pas une taille suffisante pour supporter de telles variations avec un émiettement du marché bancaire (50 banques pour 5 millions d'habitants).

Dans le même temps, l'effondrement des prix du pétrole affecte l'économie des Émirats. En effet, 40 % est lié à l'extraction et l'exportation de pétrole, et il n'y a que très peu d'impôts.

Après une croissance supérieure à 7 % en 2008, le FMI prévoit un léger recul de -0,06 % pour 2009 du PIB des Émirats.

Contrairement à Abu Dhabi, détenteur de la quasi-totalité des ressources pétrolières de la Fédération, l'économie de Dubaï n'est pas directement liée au pétrole. Cependant, ses axes de développement – immobilier, tourisme, logistique portuaire et finance – ont été très largement frappés par la crise.

De ce fait, Dubaï s'est trouvée particulièrement représentative de la crise mondiale dans la mesure où elle concentre sur un petit territoire l'ensemble des conséquences sur les secteurs au cœur de la crise (problèmes monétaires, crise bancaire, bulle immobilière, chute de l'activité portuaire avec celle du commerce international, chute du tourisme...).

Dès le début, le discours officiel de l'Émirat de Dubaï tenta d'allier faits objectifs et projection subjective.

À titre d'exemple : « Dubaï est certes affecté par la crise, mais une croissance de +2 % est prévue en 2009 » ; « le taux d'occupation des hôtels s'élève à 69 %, ce qui est honorable » (à titre de mémoire, en 2008, année exceptionnelle, le taux de remplissage atteignait 85 %) ; « Les hôtels du bord de mer sont mêmes remplis à plus de 80 % » ; « il y a toujours un bon retour sur investissement des hôtels, avec un revenu par personne qui reste le plus haut au niveau mondial » ; « les projets d'infrastructure s'autofinancent en totalité. 90 % sont déjà construits. Par exemple, le métro sera prêt fin 2010 » ; « il y a une baisse d'environ 20 % des prix de l'immobilier, cependant Dubaï était devenue la troisième ville la plus chère du monde, ce qui était plutôt pénalisant. La crise permet d'améliorer la compétitivité de l'émirat »...

Dans les faits, Dubaï serait bien en récession économique. Il y aurait plus de 60 Mds€ de projets immobiliers annulés, des packages promotionnels sur les hôtels apparaissent pour attirer les touristes du Golfe, l'activité de trading de Dubaï s'est effondrée et l'on prévoit le départ de 1 million de résidents, la plupart travailleurs migrants dans la construction. Cette dernière donnée permet d'un autre côté de mettre en relief le système particulier des Émirats, qui ne dispose d'aucune protection sociale et chômage, ce qui conduit à éviter toute dégradation des comptes sociaux pendant

les périodes de crise, mais qui se traduit mécaniquement par des départs massifs de salariés licenciés ne pouvant plus financer leur installation sur place.

La stratégie de Dubaï de devenir une métropole mondiale de 15 millions d'habitants demeure.

Elle voit dans la crise une opportunité pour parvenir à ses fins, un prix de l'immobilier trop haut ne pouvant attirer une telle concentration de population. Toutefois, afin de réaliser les infrastructures nécessaires à l'accomplissement de cet objectif, comme les autoroutes, l'aéroport et le métro par exemple, elle a majoritairement emprunté et la plupart du temps sur des durées particulièrement courtes, s'appuyant sur les ressources générées par son extraordinaire croissance. Du fait de la crise, Dubaï serait désormais contrainte à assumer une dette supérieure à 100 Mds\$, dont 10 Mds\$ de refinancement annuel.

Dans cette situation, l'émission d'un emprunt par Dubaï de 20 Mds\$, dont une première tranche de 10 Mds\$ a été entièrement souscrite par la Banque Centrale des Émirats-Arabes-Unis, est porteur d'un message officiel et d'une lecture officieuse : en premier lieu, cette émission-souscription – la première entre deux Émirats de la Fédération qui avaient l'habitude d'échanges financiers plus discrets – affiche le soutien de la Fédération à Dubaï.

En effet, ce type de financement de Dubaï par Abu Dhabi n'est pas nouveau, puisqu'une partie des revenus du pétrole sont usuellement transférés, et que les banques de Dubaï ont *in fine* reçu plus de capital que celles d'Abu Dhabi lors du sauvetage financier exercé en septembre 2008 (13 Mds\$ de liquidités avaient été fournies par la Banque Centrale).

Du fait de cette annonce publique, et du fait du poids de l'Émirat d'Abu Dhabi au niveau de la Fédération, les observateurs ont relevé qu'à cette occasion, Abu Dhabi prenait une prééminence sur Dubaï s'agissant de la gestion de la Fédération. Disposant de très larges réserves pétrolières et financières – parmi lesquelles ADIA, probablement le plus puissant fonds souverain du monde en volume financier – Abu Dhabi marque son territoire dans cette période de crise.

Du fait de ce soutien massif, la crise Dubaïote sera dans quelques mois tout au plus qu'un mauvais souvenir. Elle aura été néanmoins l'occasion d'un transfert d'influence majeur.

2.3 Communiquer sur l'origine et le déroulé de la crise

La crise financière qui a frappé le monde en septembre 2008 est le fait d'une conjonction de circonstances relevant de la financiarisation de l'économie. Sa technicité rend caduc toute tentative d'explication.

Et pourtant, les gouvernants et les politiques de la majorité comme de l'opposition se sont appliqués pendant des semaines à tenter de trouver des mots pour faire comprendre à plusieurs centaines de millions d'individus comment une situation qui n'était pas florissante, mais loin d'être désastreuse, s'est transformée en une machine à générer des dizaines de milliers de suppressions d'emplois par semaine au niveau mondial.

En France, le discours de Toulon prononcé par le Président de la République Nicolas SARKOZY donne le bon exemple de l'utilisation de termes simples et d'une antériorité plus ancienne replaçant ainsi la crise dans son contexte. Jamais de mots techniques, toujours une logique de modélisation, chacun ressentira l'efficacité du discours. Verbatim :

« Pendant plusieurs décennies on a créé les conditions dans lesquelles l'industrie se trouvait soumise à la logique de la rentabilité financière à court terme.

On a caché les risques toujours plus grands qu'on était obligé de prendre pour obtenir des rendements de plus en plus exorbitants.

On a mis en place des systèmes de rémunération qui poussaient les opérateurs à prendre de plus en plus de risques inconsidérés.

On a fait semblant de croire qu'en mutualisant les risques on les faisait disparaître.

On a laissé les banques spéculer sur les marchés au lieu de faire leur métier qui est de mobiliser l'épargne au profit du développement économique et d'analyser le risque du crédit.

On a financé le spéculateur plutôt que l'entrepreneur.

On a laissé sans aucun contrôle les agences de notation et les fonds spéculatifs.

On a obligé les entreprises, les banques, les compagnies d'assurance à inscrire leurs actifs dans leurs comptes aux prix du marché qui montent et qui descendent au gré de la spéculation.

On a soumis les banques à des règles comptables qui ne fournissent aucune garantie sur la bonne gestion des risques mais qui, en cas de crise, contribuent à aggraver la situation au lieu d'amortir le choc.

C'était une folie dont le prix se paie aujourd'hui ! »

Au fond, nous aurions du en rester là. Mais la volonté d'explication, tout à fait respectable, fut la plus forte. Les médias ont joué ce rôle d'explication avec de nombreux articles et dossiers sur le sujet, les ministres participant à de nombreuses émissions télévisées. Dans les autres pays, l'aspect pédagogique fut également fortement développé, montrant d'ailleurs à cette occasion dans la plupart des pays observés le caractère exogène de la crise.

Ainsi le Royaume-Uni, dans son site internet gouvernemental consacré à la crise (www.realhelpnow.gov.uk), donnait les explications suivantes :

« 1. La propagation des *subprimes* : malgré un record de construction de logements, de plus en plus de gens souhaitaient acheter une maison et étaient prêt à emprunter plus pour l'obtenir. Aux États-Unis, les gens ont été encouragés à acheter leur maison avec des crédits peu chers et des intérêts de départ peu élevés, sans que les prêteurs ne regardent réellement jusqu'à quel niveau ils pouvaient rembourser.

Comme le prix des maisons américaines a chuté et l'économie américaine a ralenti, le nombre de personnes en défaut sur leurs prêts hypothécaires a commencé à augmenter, et une fois que les autres bailleurs

de fonds ont réalisés ce qui se passait, la panique s'est installée, tout le monde a essayé de voir combien d'autres actifs risqués les autres banques détenaient. C'est ce qui a commencé à semer la peur dans le système au début de l'année dernière. [...]

5. Les 10 dernières années : nous sommes de plus en plus connectés et interdépendants. Ce n'est pas seulement quelque chose qui s'est passé dans la banque - c'est vrai partout : des revenus que Tesco fait dans ses magasins à l'étranger, aux enfants qui jouent ici sur leur Xbox avec des étrangers en Corée, ou le fait que des personnes puissent envoyer par textos des photos de mariages à des parents de l'autre côté du monde ».

Au fond, rien de tout ce qui est dit est faux, naturellement. Avouons simplement qu'au bout de quelques phrases, la majorité des internautes a décroché.

Toutefois, pour faire passer le message que la « crise vient des États-Unis » et « qu'il s'agit bien d'une crise globale », l'objectif fut probablement atteint. Il était d'ailleurs primordial pour Gordon BROWN : en effet, l'économie britannique étant particulièrement dépendante des activités financières, la population pouvait avoir le sentiment que le gouvernement était responsable de la situation. Ainsi, d'après un sondage récent, si 50 % des anglais blâment les banques, 40 % estiment que le gouvernement était également responsable de la crise. Cette proportion montre que si le message est manifestement passé, la responsabilité de l'État britannique n'en sort pas totalement indemne.

Du côté des États-Unis, Georges BUSH, dans son grand discours sur l'économie du 24 septembre 2008, a cherché à expliquer l'origine de la crise en dédouanant en partie le système américain :

« Tout d'abord, comment notre économie en est-elle arrivée là ?

La plupart des économistes sont d'avis que les problèmes que nous observons à l'heure actuelle se sont développés sur une longue période de temps. Pendant

plus de dix ans, des investisseurs étrangers ont apporté d'énormes quantités d'argent à notre pays parce que notre pays est un lieu intéressant et sûr pour faire des affaires. Ce grand apport d'argent aux banques et aux établissements financiers des États-Unis, ainsi que les faibles taux d'intérêt, ont permis aux Américains d'obtenir plus facilement du crédit. Il s'ensuit qu'un plus grand nombre de familles ont pu emprunter de l'argent pour acquérir une voiture ou un logement ou encore pour payer des frais d'études universitaires, et ce pour la première fois pour certaines d'entre elles. De même, un nombre accru de créateurs d'entreprise ont pu contracter des emprunts en vue de monter une entreprise et de créer des emplois.

La chute du marché de l'immobilier a créé un effet de domino dans toute notre économie. Lorsque la valeur des maisons a baissé, les emprunteurs ont cessé de verser leurs mensualités et les établissements détenant des titres garantis par des créances hypothécaires ont commencé d'enregistrer des pertes importantes. Assez rapidement, ces titres sont devenus si peu sûrs que personne ne les achetait ni ne les vendait. Des banques d'affaires telles que Bear Stearns et Lehman Brothers se sont retrouvées avec de grandes quantités de titres qu'elles ne pouvaient pas vendre. Elles n'avaient plus les moyens financiers nécessaires pour s'acquitter de leurs obligations et elles risquaient un effondrement imminent. D'autres banques se sont aussi trouvées dans une situation financière difficile. Ces banques ont commencé à garder leur argent et à refuser d'en prêter. Il s'ensuit que les mécanismes du système financier américain ont commencé à s'immobiliser (...). »

Le discours est particulièrement habile car il allie l'attractivité américaine et la prise de risque des investisseurs de la planète, sous-entendu : « s'ils sont venus, c'est parce qu'ils étaient d'accord pour prendre des risques ». Cette technique d'argumentaire,

qui n'est guère convaincante pour un public averti, peut néanmoins séduire des américains qui n'entreront jamais dans les détails techniques financiers des marchés.

L'explication fut donc incontestablement pour beaucoup d'États un moyen de se dédouaner de leur propre responsabilité à travers une pédagogie manifestement orientée.

À cet égard, on peut noter avec intérêt la pédagogie développée par le gouvernement espagnol et qui figure sur le site web du Plan « E », ouvert depuis janvier 2009 : un effort d'explication qui, selon de nombreux avis convergents en Espagne, arrive néanmoins bien tardivement.

« L'économie mondiale connaît une crise sans précédent dans l'histoire récente. Une crise qui a débuté à la mi-2007 à la suite de ce qu'on appelle les prêts hypothécaires *subprimes* aux États-Unis, mais s'est détériorée rapidement et profondément à partir de septembre 2008, date à laquelle il a été nécessaire l'action concertée des principales économies développées, afin d'éviter effondrement du système financier mondial. L'instabilité dans le système financier a un impact profond et négatif sur l'économie réelle, les entreprises et les ménages en limitant l'accès au crédit pour développer leur activité.

L'économie espagnole a été particulièrement sensible à ce contexte international défavorable. Il s'agit de la deuxième économie la plus ouverte en Europe⁴, juste derrière l'Allemagne et a investi intensivement au cours des dernières années, ce qui a conduit à un déficit extérieur élevé, avec un besoin de financement externe. Cette situation est aggravée par les ajustements profonds de l'activité immobilière.

En raison de sa dépendance à l'égard de l'extérieur, l'économie espagnole, en particulier le marché

⁴NB : Le degré d'ouverture de l'Espagne est voisin de celui de la France, sensiblement inférieur à celui de l'Allemagne, et de plus petits pays comme la Belgique et l'Irlande

du travail, s'est détériorée de façon très significative tout au long de 2008. Le nombre de chômeurs a augmenté de près d'un million de travailleurs et le taux de chômage dépasse 17 % de la population. La reprise de l'emploi est donc notre principal objectif pour 2009 : le gouvernement et l'ensemble de la société. »

Dans l'ensemble des pays, la décision et la mise en place des mesures visant à stopper la crise financière et éviter une contagion rapide à l'ensemble de la sphère économique ont eu pour conséquence de concentrer les pouvoirs autour d'un noyau dur comprenant le chef de l'État et/ou du Gouvernement, le ou les ministres de l'économie et des finances et la banque centrale. Seuls le Royaume-Uni, l'Inde – et également la France avec la création du Ministre en charge du suivi du plan de relance – ont mis en place avant la fin de l'année une structure de coordination spécifique pour la crise. Quant à la situation aux États-Unis, elle est un peu particulière en raison du contexte électoral puis de l'attente de prise du pouvoir par Barack OBAMA au début de l'année 2009.

Allemagne : une organisation claire sans modification particulière durant la crise

La communication de la Chancellerie est assurée essentiellement par l'équipe du Bundespresseamt (BPA) - service de presse du gouvernement fédéral- dirigée par le Secrétaire d'État et porte-parole du Gouvernement fédéral.

Le porte-parole du Gouvernement assure en Allemagne les fonctions dévolues en France au porte-parole de la Présidence de la République et au Porte-parole du Gouvernement. Il dépend hiérarchiquement directement de la Chancellerie. L'office de Presse et d'information du Gouvernement fédéral, le BPA (494 personnes y travaillent) informe le Gouvernement fédéral, le Bundestag, la Chancellerie et le Président fédéral sur

l'actualité allemande et internationale. Par ailleurs le BPA met à la disposition du public et des médias des informations sur le travail du Gouvernement fédéral.

Le BPA peut avoir recours à des prestataires de services notamment dans le domaine technique, pour l'organisation de déplacements en province ou la communication sur un événement particulier (par exemple : journée de l'unité allemande, 60 ans de la République fédérale d'Allemagne, campagne « Deutschland baut Zukunft »). Ces entreprises privées travaillent en étroite coopération avec le BPA dans le cadre d'un contrat de prestation de services.

Il gère aussi le site web de la Chancellerie qui est bilingue (allemand/anglais), diffusant de l'information à destination du grand public. Lancé en novembre 2005, il est entièrement géré par la rédaction Internet du BPA, chargé de coordonner la communication de l'ensemble du gouvernement. Abondamment illustré, le site comporte depuis juin 2006 des vidéos intitulées « Angela MERKEL - la chancelière en direct » dans lesquelles elle aborde régulièrement des questions d'actualité et fait passer divers messages. Les internautes peuvent en outre s'abonner à une « *newsletter* ».

Les défis soulevés par la crise économique en terme de communication n'ont pas conduit à une modification de la structure au sein des Ministères des Finances (BMF) et de l'Économie (BMWI). Seule une *hotline* a été mise en place pour les PME.

Espagne : des campagnes de communication tout au long de l'année 2008

Face à la crise, le gouvernement espagnol n'a pas, dans un premier temps, modifié ses structures puis a multiplié les campagnes et les rendez-vous médiatiques fin 2008 avec des résultats mitigés.

Ainsi, une mesure anti-crise du Gouvernement espagnol a été très médiatisée : « l'aide au retour pour les immigrés ».

Poussé par la crise économique et la montée du chômage, le Gouvernement socialiste espagnol a approuvé un plan de retour volontaire pour les immigrés souhaitant rentrer chez eux, confirmant un durcissement après des années de politique de quasi portes ouvertes. Le ministère du Travail a ainsi lancé, en novembre 2008, ce projet de « retour volontaire » destiné à des immigrants de 19 pays (ceux qui disposent d'un accord en matière de sécurité sociale avec l'Espagne). Ce plan permet aux ressortissants de ces pays de pouvoir toucher l'intégralité de leurs droits aux indemnités de chômage, en deux fois, en échange de la promesse de partir et de ne pas revenir pendant trois ans. Pour avoir accès à ces aides, l'immigrant doit renoncer à son permis de résidence et à son permis de travail. De nombreuses et grandes affiches avec le slogan « Si tu penses rentrer... » dans différentes langues ont été installées dans le métro de Madrid. L'objectif est de faire diminuer le nombre de chômeurs étrangers, notamment ceux en provenance du secteur de la construction.

Depuis le mois de novembre, près de 4 000 immigrants ont bénéficié de ce plan, la majorité étant des Équatoriens, des Colombiens et des Argentins qui vivaient à Madrid, Murcie ou Valence ; les prévisions du Gouvernement allaient jusqu'à 87 000 personnes. Les principales associations d'immigrants n'appuient pas ce plan, critiquant le fait que l'on lie crise économique et immigration.

Par ailleurs, au niveau international, le gouvernement a effectué une campagne de communication pour promouvoir l'achat de bons du Trésor espagnols. Fin octobre 2008, reprenant en l'interprétant la célèbre phrase « In God We Trust » qui orne les dollars américains, le Gouvernement espagnol finance une campagne internationale intitulée « In Spain We Trust » et destinée à attirer des investissements étrangers pour ses bons du Trésor en forte baisse depuis le début de la crise économique. « Nous ne pouvons augmenter notre niveau de liquidités que si nous attirons des fonds étrangers », explique à ce sujet le ministre de l'Industrie, Miguel SEBASTIAN.

Enfin les réunions de José Luis ZAPATERO avec les dirigeants des principales banques d'Espagne ont été très mal perçues par la population.

Trois réunions entre les représentants du secteur bancaire espagnol et le Président du Gouvernement espagnol ont été organisées depuis le début de la crise financière mondiale. Lors de la réunion du 2 février 2009, le Gouvernement a réclamé « un effort supplémentaire aux banquiers afin de faciliter les crédits aux familles et aux entreprises » et a demandé un moratoire pour le paiement des hypothèques en faveur des chômeurs. Les banquiers ont quant à eux justifié leurs agissements en raison d'une forte chute de la demande de crédits. Suite à ces réunions, les commentateurs ont souligné que la communication gouvernementale en matière de gestion de la crise économique a changé en l'espace de trois mois « les banquiers passent du sofa à la chaise » a ainsi relevé le journaliste de l'agence de presse espagnole EFE.

Royaume-Uni : un remaniement immédiatement après le sauvetage bancaire

Comme la majorité des gouvernements occidentaux le gouvernement britannique a dû se doter au fur et à mesure que la crise se développait des outils nécessaires à communiquer efficacement sur l'action gouvernementale. Cette structuration a été rendue nécessaire lorsque la crise bancaire est devenue une crise économique. La coordination des 19 ministères autonomes pour la crise a nécessité la mise en place d'une structure dédiée.

Après le sauvetage du système bancaire dont la communication avait été pilotée directement de Downing Street avec l'appui du service de communication du Treasury, le 3 octobre, le Premier ministre annonce un remaniement gouvernemental qu'il présente comme une réponse à la crise économique et financière. La priorité économique s'exprime par le retour de Peter MANDERSON au ministère de l'économie (*Secretary of state for Business, Enterprise and Regulatory Reform*), la création d'un conseil

économique (*le National Economic Council - NEC*) qui réunira les membres compétents du gouvernement deux fois par semaine, ainsi que par la nomination de chefs d'entreprises de haut niveau comme ambassadeurs de l'économie britannique (*business ambassadors*, notamment les Présidents de Lloyds TSB, Barclays, Vodafone, Standard Chartered, LSE, Rio Tinto et J. Sainsbury).

Le NEC est une réunion restreinte du cabinet, à périmètre variable, chargée de coordonner l'action du gouvernement contre la crise. Le NEC permet de prendre rapidement des décisions et d'élaborer des textes. Si le NEC ne communique pas directement, il décide des grandes orientations de la communication gouvernementale sur la crise, en faisant un point sur la communication à chaque meeting. La coordination quotidienne était jusqu'en janvier 2009 assurée par le service de communication du Cabinet Office.

Inde : une communication complètement centralisée

Pour définir la politique gouvernementale face à la crise deux comités ont été mis en place à partir de novembre 2008 :

- un comité au niveau ministériel (*apex group*). Présidé par le Premier ministre, il réunit le Ministre des finances, le Ministre du commerce et de l'industrie, le vice-président de la *Planning commission* et le gouverneur de la Banque centrale ;
- un comité au niveau *cabinet secretary*, réunissant les plus hauts fonctionnaires des administrations concernées, avec notamment le *finance secretary* (président du comité), le *secretary* du *Department of Economic Affairs*, le *commerce secretary* et le *secretary* du *Department of Industrial Policy & Promotion*.
- pour le fonctionnement de ces deux comités, un secrétariat a été mis en place, avec à sa tête un *director*. Bien qu'insérée administrativement au sein du *Department of Economic*

Affairs, cette structure a une certaine indépendance afin de faciliter le dialogue entre les différents ministères et avec les observateurs extérieurs.

À partir de cette structure, le gouvernement a mené un important travail de remontée d'informations et de concertation, notamment avec les banques et les industriels. Il s'est appuyé également de manière informelle sur des économistes indépendants. Enfin des enquêtes statistiques sur l'évolution du marché du travail ont été réalisées.

En ce qui concerne la communication au début de la crise, elle s'est réalisée via le processus habituel dans un premier temps.

La communication gouvernementale est organisée autour de deux structures :

- le *Press Information Bureau* (PIB), au sein du Ministère de l'information. Il centralise l'ensemble de la communication des ministres et des ministères ; un *Additionnal Director General* est en charge de la communication des Finances.
- la cellule de communication du Premier ministre, sous la direction du *Chief Information Bureau*, au sein du *Prime Minister Office*. Le Premier ministre dispose d'un conseiller *Media*.

Le PIB regroupe 50 personnes au niveau central et 40 bureaux dans les différents États. Il est le point de passage obligé entre le gouvernement et les médias, et travaille en liaison avec le conseiller média du Premier Ministre (qui est en fait l'ancien directeur du PIB).

Du fait de la diversité des langues en Inde, le PIB doit faire en sorte que les traductions des messages dans les différents États ayant différentes langues soient le plus proche possible. La perception étant différente dans chaque région, il ne s'agit pas d'une simple traduction. Tout communiqué est traduit en 3 langues (anglais, hindi, hurdu).

Relevons que le Gouvernement ne s'appuie sur aucune agence de communication privée, ni sur aucun sondage, qui n'entrent pas

dans la tradition indienne et procurent généralement des informations de faible qualité.

Le leadership médiatique de la communication sur la crise financière fut tributaire de plusieurs circonstances, en l'occurrence l'attentat de Bombay en novembre 2008 et l'opération cardiaque du Premier ministre :

1. M. CHIDAMBARAM, Ministre des finances, a pris le poste de Ministre de l'intérieur juste après les attentats de Bombay en novembre 2008 ;
2. le Premier ministre Manmohan SINGH a repris le portefeuille des finances à ce moment là, mais a eu un pontage en janvier ;
3. Pranab MUKHERJEE, Ministre des affaires extérieures, a repris depuis le portefeuille, quelques semaines avant le début du processus électoral conduisant aux élections législatives générales de mai 2009. Il a depuis été remplacé par le Premier ministre à l'issue de la réélection de sa majorité.

2.4 La perception de la crise par l'opinion publique

Sans rechercher ici un point exhaustif sur cet aspect qui n'était pas au cœur de la lettre de mission du Premier ministre, il a paru intéressant de s'arrêter quelques instants sur quelques indicateurs non scientifiques permettant de mesurer la perception de la crise par l'opinion publique.

Notons en premier que selon les pays, la crise émotionnelle a pu commencer bien avant la crise financière. Ainsi, elle intervient dans un contexte de crise qui débute, en occident, le 11 septembre 2001 avec l'effondrement des tours du World Trade Center. Ce sentiment de crise permanente est présent en France depuis le premier choc pétrolier de 1974, moment à partir duquel les français et en particulier les classes moyennes pensent que leurs

enfants auront un avenir plus sombre que le leur. Il n'est dès lors pas étonnant que les mots utilisés par les médias et qui résonnent au cœur des citoyens aient été des métaphores de catastrophes : actifs « toxiques », « tempête » financière... La crise décrite en toute objectivité par le Président de la République a probablement évité tout catastrophisme excessif conduisant au maintien de la consommation des ménages (cf. graphique 4.8), activée il est vrai par le volume des transferts sociaux agissant comme autant d'amortisseurs à récession.

Deux encadrés présentent rapidement cette perception. Le premier est consacré à l'évolution du volume de recherche de mots clés sur le site de Google. Le second met en relief la terminologie de cette crise, inaccessible pour les profanes, soit 99,5 % de la population mondiale, ce qui est la première fois dans un contexte de crise.

Évolution du volume de recherches de mots clés sur le site de Google

L'évolution des recherches de quelques mots liés à la crise sur le moteur de recherche Google nous donne certaines indications (cf. graphique 2.1).

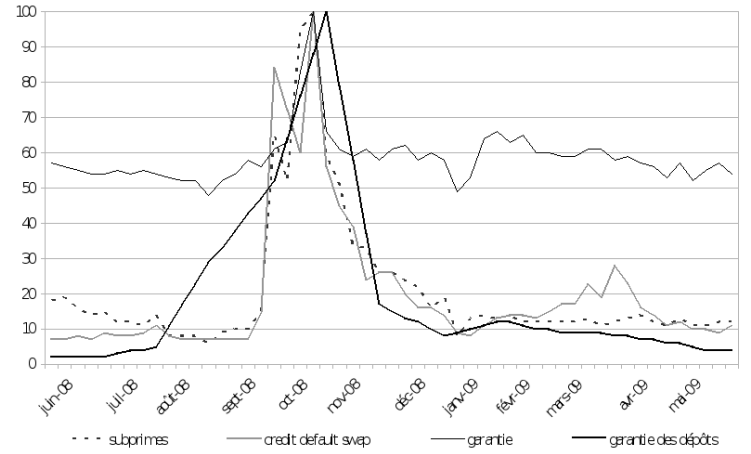
Dans les semaines qui suivirent la faillite de Lehman Brothers, l'analyse marque un pic de recherche pour tous les mots clés observés, comme « *subprimes* », « *credit default swap* », « *garantie* », « *garantie des dépôts* ». Par exemple, même pour des termes « simples » comme « *garantie* », le nombre de requêtes a doublé, ce qui correspond à 1,5 million de recherche de plus en un mois⁵.

Le G20 semble être le « second souffle » de la crise (grâce au battage médiatique) avec une augmentation des requêtes de certains mots clés techniques à ce moment.

Il est toutefois très intéressant d'observer que l'angoisse de la population avait déjà démarré dès le début de l'été 2008, comme le montre l'augmentation régulière des recherches de l'expression « *garantie des dépôts* ».

⁵Source : projection d'après les données issues de Google Adwords.

Fig. 2.1: Recherches de mots clés sur le site de Google en % par rapport au volume observé durant la période



Source : Google Insight for Search.

Des termes inaccessibles pour une crise devenant incompréhensible

Des termes comme « *subprimes* », « *titrisation* », « *credit default swap* », « *fair value* », « *hedge funds* », « *produits financiers complexes* » largement utilisés pour expliquer la crise financière, revêtent un caractère impénétrable pour les non-spécialistes, malgré les nombreux efforts de pédagogie des médias dans leurs explications.

C'est certainement la première crise qui apparaisse si incompréhensible : la bulle internet pouvait se résumer simplement par une spéculation sur les valeurs technologiques, mais que dire de la crise des *subprimes* et de la contamination de la sphère financière virtuelle à la sphère économique réelle par des mécanismes divers (monétaires, comptables...)?

Mais même sans vouloir tenter d'expliquer des sujets si complexes, à voir la confusion régnante sur le thème « l'État a donné des centaines de

milliards aux banquiers », il apparaît clairement que des concepts différents comme un « prêt », une « garantie », un « investissement », une « entrée au capital » ou une « subvention » sont loin d'être évidents.

Sauf dans le cas d'entrées au capital des banques, les États n'ont heureusement pas eu à déboursier les centaines de milliards nécessaires à la remise en route du système de crédit interbancaire qui s'était grippé. Les États devraient dans la plupart des cas être gagnants sur le long terme en revendant les parts acquises le cas échéant ou en se faisant rémunérer pour les prêts accordés ou pour certaines garanties.

À la mise en place des mesures de sauvetage financier et de relance, des explications ont manqué, et ont dû être martelées par la suite. L'ensemble des mesures ont été souvent assimilés globalement sans distinction entre l'argent qui ne sera jamais déboursé, celui qui sera récupéré, celui qui sera effectivement dépensé, et ce que cela peut en partie rapporter.

Gérer la crise

... de la perception de la crise... aux mesures prises...

FACE à une crise devenue si rapidement mondiale, on ne peut que constater la grande difficulté des pays à se coordonner pour y répondre, même si on a pu noter les réunions en urgence du G8 puis du G20 à Washington puis enfin celui de Londres début avril 2009 pour rechercher des positions communes sur quelques points fondamentaux du traitement de la crise financière et procéder à des annonces en simultané.

L'appel de la Commission européenne à la mi-décembre 2008 pour une réponse commune des pays européens face à la crise dans l'intérêt des économies européennes et mondiales a bien contribué à la mise en place de plans par chaque pays sans que pour autant on puisse parler d'une mobilisation commune ou concertée, comme on le verra plus loin.

3.1 Face à la crise, les gouvernants annoncent des plans pour relancer l'économie

Après avoir traité l'urgence en concentrant leurs efforts sur la crise financière, la plupart des pays, à partir de décembre, mettent en place des mesures visant à stimuler l'économie et à limiter les effets sociaux de la crise. Ces différentes mesures ont été usuellement regroupées et annoncées dans des « plans » ou « *packages* ».

Dans le même temps, nous avons observé que les gouvernements ont continué leurs politiques de réformes structurelles, incluant ou non celles-ci dans leurs plans.

En analysant le contenu de ces plans et la façon dont ont communiqué les gouvernements, nous pouvons positionner les différents pays selon trois catégories :

- les « long-termistes », ceux pour qui le plan va modifier l'avenir du pays et qui contient non seulement des mesures conjoncturelles de stimulation mais aussi les réformes structurelles issues de leur stratégie gouvernementale comme les États-Unis et l'Espagne ;
- les « stimulateurs », ceux pour qui le plan reste pour l'essentiel un plan de stimulation conjoncturel (même s'il peut préparer l'avenir par des investissements) comme l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, la Suède, la Roumanie et l'Inde ;
- ceux qui n'ont pas de plans de relance affichés comme les Émirats-Arabs-Unis.

Analysons plus en détail les deux premières catégories.

Les « long-termistes »

Encore une fois, le calendrier électoral a son importance, il n'est donc pas étonnant d'y voir les pays où les dirigeants ont été élus en 2008, alors que la crise était déjà au cœur des discussions.

Le « *recovery plan* » de Barack Obama

Alors que les américains sont enfoncés dans une crise dont ils ne voient plus le bout, après les élections, on assiste à un moment cinétique fort avec une augmentation de la confiance de la population : « on va s'en sortir ! ».

Cependant, il ne faudrait pas trop décevoir en annonçant une reprise qui ne viendrait pas : c'est de ce constat d'équilibre à trouver que part la stratégie de communication de Barack OBAMA.

Comme « on ne peut plus avoir la même politique avec une crise profonde », Barack OBAMA inscrit l'ensemble des mesures destinées à renouer avec la croissance dans le moyen terme. Il utilise le terme « *recovery* » plutôt que « *stimulus plan* » en précisant que les effets ne peuvent être qu'à moyen terme. La pédagogie est celle de trouver une « *new foundation* » de l'économie américaine. De plus, il continue à utiliser le mot « crise » car plus on imagine que les problèmes sont importants, moins on pense qu'ils seront vite gérés.

Fort d'une fraîche élection et avec 70 % d'opinion favorable, cette stratégie de renvoi vers l'avenir est facilitée. D'ailleurs le « phénomène OBAMA » ne s'essouffle pas, même avec des dossiers difficiles comme les bonus des banques : comme nous l'expliquait un interlocuteur, « pour le moment, OBAMA est comme la poêle Tefal, rien n'accroche ! ».

En rattachant tout à la lutte contre la crise, comme l'avait fait jadis Georges BUSH avec le thème de la sécurité après le 11 septembre, les thématiques développées par Barack OBAMA dans ses discours sont :

1. de passer du court terme au long terme ;
2. la « croissance verte » ;
3. une stratégie d'éducation afin d'améliorer la compétitivité.

Tout naturellement, le « *recovery plan* » qu'il propose contient en fait non seulement des mesures conjoncturelles adaptées (un

gros effort a été réalisé afin d'étudier les mesures qui auraient les meilleurs effets multiplicateurs sur l'économie), mais aussi les mesures structurelles avec beaucoup de projets déjà en discussion chez les Démocrates depuis longtemps. C'est donc largement un plan de sortie de crise.

Ainsi dans le plan de soutien à l'économie de 787 milliards de dollars (5,5 % du PIB) adopté par le Congrès le 13 février 2009, les dépenses directes de l'État fédéral correspondent en grande partie au programme démocrate et représentent 130 milliards de dollars. Elles sont assez dispersées et la nomenclature retenue ne permet pas toujours d'en identifier la nature exacte. L'énergie (41,3 milliards pour amélioration du réseau électrique, le soutien aux énergies renouvelables et aux économies d'énergie) et les infrastructures routières (29 milliards) sont les principales bénéficiaires. Le soutien aux transports collectifs (9 milliards dont 8 pour les TGV et 1 pour les transports urbains) est limité. Dans le domaine de la santé, le texte prévoit un montant élevé (19 milliards) de subventions aux médecins et aux hôpitaux qui informatisent les dossiers médicaux et à la recherche médicale publique (8,5 milliards).

Cependant, ce plan résulte tant de l'analyse de la situation économique à la fin de l'année 2008 que de compromis politiques avec les républicains. Il est d'ailleurs aujourd'hui jugé insuffisant, notamment par les économistes keynésiens, pour compenser la baisse de la demande privée.

Les critiques des Républicains sur la thématique d'un OBAMA « dépensier » ont été et demeurent inaudibles, mais ce n'est pas pour autant qu'OBAMA n'a pas du batailler au sein de sa propre majorité :

- certains démocrates modérés commencent à se poser des questions sur le montant des dépenses, car même si le déficit n'est pas un sujet d'importance pour les américains, une augmentation des impôts en est un très sérieux ;
- comme une partie des idées sur le plan de relance proviennent de l'économiste Lawrence SUMMERS, qui a joué un rôle important durant l'administration CLINTON notam-

ment sur la dérégulation, certains Démocrates intellectuels sont critiques ;

- la recapitalisation des banques par l'État est un sujet qui ne passerait pas au Congrès, aussi bien chez les Républicains que les Démocrates. C'est pourquoi l'exécutif a soigneusement évité un passage par le législatif en se tournant vers des actions de la FED sur ces sujets ;
- de nombreux représentants ont été choqués par le fait que le projet de loi sur la relance ait été négocié en amont avec les Républicains avant d'arriver à la Chambre des représentants, considérant que ce type de négociations est de leur ressort. Cependant, ces petites rancœurs s'estompent à l'approche des élections de « *mid-term* », beaucoup d'élus démocrates comptant sur la popularité d'OBAMA pour se faire réélire.

Du point de vue de la communication sur le « *Recovery Plan* », l'administration s'est engagée à détailler l'ensemble des mesures qui seront prises en application de l'*American Recovery and Reinvestment Act* sur un site Internet dédié (www.recovery.gov) dont le contenu fait apparaître qu'il constitue aussi (et peut-être avant tout) un outil de communication (cf. encadré sur la transparence). Chaque site fédéral possède un sous-site « *recovery* » donnant les informations de dépenses du département et renvoyant vers www.recovery.gov. En outre, chaque État possède son site « *recovery.État.gov* » qui reprend le logo du site fédéral en plus de la personnalisation à chaque État.

Plus généralement, les équipes qui ont participé à la campagne de Barack OBAMA restent proches. Les caractéristiques de la communication de l'Administration OBAMA restent les mêmes que durant la campagne avec notamment une parfaite discipline des équipes à la Maison Blanche.

Barack OBAMA est omniprésent dans les médias : en moyenne quatre jours par semaines, il fait une déclaration à la presse le ma-

tin, puis Robert GIBBS organise une conférence de presse l'après-midi d'une durée de 50 minutes.

Une communication américaine centrée sur la transparence

Le déblocage d'une enveloppe de près de 800 milliards de dollars à destination d'une multiplicité d'acteurs, ainsi que peut-être le spectre de l'« affaire Blago »¹, a conduit l'Administration et le Congrès à élaborer un riche dispositif de contrôle de l'allocation des fonds et d'information du public.

Ce souci de transparence, encore caractérisé par la nouvelle règle mise en place par Barack OBAMA en arrivant à la Maison Blanche de ne plus nommer des anciens lobbyistes au sein de la haute administration fédérale, est un leitmotiv de sa présidence.

Une première caractéristique importante du dispositif de suivi du plan de relance est la comptabilisation séparée de chaque dollar dépensé dans le cadre de l'*American Recovery and Reinvestment Act* (ARRA) ; chaque agence doit également indiquer les destinataires des fonds ainsi que, progressivement, le nombre d'emplois créés dus au stimulus. Un processus de suivi et de contrôle est formalisé avec huit niveaux de réponse pour les agences concernées.

L'ARRA prévoit plus de 300 millions de dollars pour le financement des seuls dispositifs de contrôle et de transparence (sans compter les fonds déployés à cet effet par les agences fédérales et les gouvernements subfédéraux). Par ailleurs, le site internet consacré au suivi du plan de relance, www.recovery.gov, permet de suivre en temps réel (dans les 30 jours) les contrats et, progressivement, les effets liés à l'ARRA. Ce dispositif de suivi très poussé se fait au travers d'acteurs déjà existants ainsi que par la création de nouvelles entités de contrôle.

¹Cette affaire avait fait les gros titres de la presse américaine en décembre 2008. Le gouverneur démocrate de l'Illinois, Rod BLAGOJEVICH, avait été arrêté pour corruption. L' élu était soupçonné d'avoir essayé de vendre le siège de sénateur laissé vacant par le départ de Barack OBAMA à la Maison blanche. De manière générale, l'image d'Al Capone du temps de la Prohibition colle toujours à la peau de la capitale de l'Illinois, « candidat sérieux au titre d'État le plus corrompu ».

L'ARRA crée le *Recovery Accountability and Transparency Board*, une nouvelle structure chargée de « coordonner et conduire la surveillance » des fonds pour « éviter la fraude, le gaspillage et les abus ». Le président du *board* est nommé par le Président des États-Unis ; pour le moment, il s'agit d'Earl DEVANEY, un ancien agent des Services secrets et Inspecteur général au ministère de l'intérieur.

Les membres du *board* sont les Inspecteurs généraux des principales agences fédérales (ministères). Le *board* doit soumettre au Président et au Congrès (dont les deux commissions des lois) des rapports réguliers mis en ligne sur le site internet.

À ce *board*, s'adjoint un *Recovery Independent Advisory Panel* composé de 5 personnes nommées par le Président sur la base de leur expertise en économie, finance publique, comptabilité, etc. Il a pour vocation à « faire des recommandations sur les actions que le *Board* pourrait entreprendre pour prévenir la fraude, le gaspillage et les abus » liés aux fonds.

Enfin, le suivi politique global de l'ARRA a été confié au Vice-Président Joe BIDEN. Il s'occupe notamment des relations avec les États, grands bénéficiaires du plan.

Avec le slogan du site « *Your money at work* », à tous les niveaux, l'accent est mis sur l'effet des fonds alloués sur l'emploi, variable ciblée d'emblée par l'Administration OBAMA pour juger du succès de l'initiative.

Dans le premier rapport d'exécution trimestriel de l'ARRA du 5 mai 2009, on peut ainsi voir que 88 Mds\$ ont été engagés, dont 28,5 Mds\$ payés, qu'une consultation des internautes a été réalisée afin de recueillir des idées d'amélioration du site (le « *National Dialogue on Information Technology* »), mais que les résultats probants en termes d'emplois ne seront disponibles qu'à partir d'octobre (comme il était prévu dans la loi).

Le « *Plan E* » de José Luis Zapatero

La communication particulièrement développée et travaillée du plan de relance espagnol mérite que nous nous y attardions amplement, bien que les Espagnols reprochent à José Luis ZAPATERO d'avoir sous-estimé l'impact de la crise immobilière puis de la crise mondiale, et entraîne une absence de crédibilité.

La crise a durement touché l'Espagne, qui souffre depuis plusieurs mois de ses effets, avec une augmentation du chômage et une entrée en récession. Différents ministères ont ainsi mis en place plusieurs plans depuis avril 2008.

Suite à une étude sur la perception de la population au retour de l'été (la détérioration de la situation économique est déjà bien avancée), un constat est fait : le gouvernement travaille mais semble désorganisé, son action n'est pas lisible. Une mission de mise en scène de l'action gouvernementale est alors confiée au Ministre de la communication.

Est alors lancé le dénommé « *Plan E* », d'après une idée de José Luis ZAPATERO.

Il s'agit d'un outil de communication qui doit permettre de renvoyer une sensation d'unité grâce à l'« effet parapluie ». Celui-ci consiste à regrouper toutes les mesures sous un même nom et sur un même site. De plus, avec un nom simple à retenir, le plan apparaît plus percutant (« *Plan E* » est beaucoup plus simple que « Plan espagnol de relance de l'économie et de l'emploi »). Enfin, ce « *Plan E* » permet de faire passer l'idée que devant une situation très grave, il y a un « plan pour s'en sortir ». À ce titre, le choix du nom de « *Plan E* » n'est pas anodin, le « E » pouvant représenter tout aussi bien l'Économie que l'Espagne ou l'Europe.

Le *Plan E* contient 82 mesures, la plupart élaborées en 2008. C'est la plus importante aide publique à l'activité économique d'Espagne. Le gouvernement envisage pendant les prochains mois de mettre en place et de gérer intégralement l'ensemble des mesures du « *Plan E* », en dialoguant en permanence avec les interlocuteurs sociaux et avec les autres groupes politiques.

Le « *Plan E* » est composé de quatre axes d'action : des mesures de soutien aux entreprises et aux familles, des mesures pour favoriser l'emploi, des mesures financières et budgétaires, et enfin des mesures de modernisation de l'économie.

Ainsi, le « *Plan E* » englobe un agenda de réformes structurelles pour moderniser l'économie avec des mesures concrètes qui

pourraient améliorer la productivité de secteurs fondamentaux comme les transports, l'énergie, les télécommunications, les services et l'administration. Ces mesures sont complémentaires aux mesures du programme national de réformes, la concrétisation, en Espagne, de la stratégie européenne de Lisbonne pour la croissance et l'emploi.

Pour le gouvernement, le « *Plan E* » évoluera selon deux phases :

- en 2009, il s'agit de sortir de la récession et de la croissance du chômage ;
- à partir de 2010 : retrouver la croissance avec un nouveau modèle (développement durable, productivité, innovation...) à la place d'une croissance centrée sur l'immobilier.

La promotion du plan anti-crise espagnol ou « *Plan E* » a été réalisée majoritairement sur Internet. Le Président du Gouvernement, José Luis ZAPATERO, a publié – dès la mise en place du Plan le 12 janvier 2009 – une vidéo de présentation du « *Plan E* » où il explique ses grandes lignes. Utilisant un ton très solennel, José Luis ZAPATERO a affirmé le soutien de son Gouvernement aux citoyens espagnols durant cette situation « extraordinaire » que traverse l'économie espagnole. Après avoir été publiée sur le site de partage de vidéos *YouTube*, la vidéo de José Luis ZAPATERO a été aussi mise en ligne sur *Twitter* (outil de réseau social qui permet à l'utilisateur de signaler à son réseau « ce qu'il est en train de faire »). Selon les enquêtes, près de 24 millions d'internautes espagnols pourraient visionner la vidéo sur *Youtube*.

De nombreuses autres vidéos sont consultables sur le site de présentation du « *Plan E* » (www.plane.gob.es), notamment celles des différents ministres concernés par les mesures du plan, qui s'expriment régulièrement lors de « débats *online* ».

Le site est remarquable : très ludique et facile à utiliser, il présente les mesures qui vont être appliquées de manière très compréhensible. En 2 à 3 clics, l'internaute doit pouvoir avoir une réponse concrète à ce qu'il recherche. Chaque catégorie de mesures est expliquée par une vidéo (jouée généralement par des acteurs). Des infographies, où les acteurs sont transformés en « *Playmobils* », donnent des explications pédagogiques, notamment sur des

points comme « pourquoi les mesures de soutien au système financier sont importantes ? ».

De même, le site du Gouvernement espagnol (*site de La Moncloa*) présente les principaux points du Plan en plusieurs langues, dont l'anglais. Le lien du site du « *Plan E* » est utilisé en bannière sur le site du gouvernement espagnol, ainsi que sur le reste des pages web des ministères ; et le logo, très reconnaissable (lettres blanches sur fond rouge) est très visible dans la presse espagnole.

L'ensemble de la presse espagnole a relayé la mise en ligne par le Président du gouvernement sur le site de la Moncloa d'une vidéo ayant pour but d'indiquer les mesures visant à stimuler l'économie et l'emploi. José Luis ZAPATERO y demande « la collaboration de tous » afin « d'affronter la grave crise économique » et avertit que « nous devons tous faire des efforts et des sacrifices ».

L'opposition considère que la vidéo est une « reconnaissance » de la part du gouvernement de son « échec », le secrétaire à l'économie du Parti Populaire, Élvano NADAL, estimant ainsi que le « *Plan E* sous-entend le 'E' d'erreur, d'une politique économique dans l'impasse » et critique « l'absence de changement » dans les mesures énoncées. Le leader de l'opposition (PP), Mariano RAJOY, a de plus critiqué l'augmentation du chômage en Espagne et a accusé le Président du gouvernement de « fausser la réalité de la crise ». *Expansion* considère enfin que « ZAPATERO vend son E...ième plan anti-crise » et *Cinco Dias* indique que « ZAPATERO a assuré aux socialistes que les mesures contre le chômage sont sa priorité ».

Depuis, quatre campagnes de communication liées au « *Plan E* » (budget global d'environ 6,5 M€) ont été lancées :

- *Nouvelles Lignes de Financement ICO (Institut de Crédit Officiel)*, dont l'objectif est de promouvoir les nouvelles lignes de financement ICO : *ICO-Liquidités* et *ICO-Moratoire Hypothécaire* incluses dans le plan de développement entrepreneurial (Ministère de l'Économie et des Finances). Période d'exécution : de janvier à juin 2009. Support : télévision, radio, presse.

- *Lignes ICO 2009 de soutien aux entreprises*, dont l'objectif est de promouvoir les quatre lignes de financement du Plan de développement entrepreneurial : *Ligne ICO PME*, *ICO entrepreneurs*, *ICO croissance entrepreneuriale* et *ICO internationalisation* (Ministère de l'Économie et des Finances). Période d'exécution : janvier et février 2009. Supports : télévision, radio, presse, internet.
- *Mesures de développement de l'auto-emploi : programme des nouveaux travailleurs indépendants*, campagne du ministère du Travail et de l'Immigration dont l'objectif est d'informer sur les nouvelles mesures de développement de l'auto-emploi aux chômeurs. Période d'exécution : mars 2009. Supports : télévision, radio, presse, internet, extérieur.
- *Plan Renove*, campagne du ministère du Logement dont le but est de diffuser les objectifs du Plan pour la réhabilitation durable et énergétique ainsi que les conditions pour accéder aux aides. Période d'exécution : mars avril 2009. Supports : télévision, radio, presse, internet.

En outre, une mesure phare du « *Plan E* » est le « Fond d'investissement local » (8 Mds€) qui consiste à financer des projets locaux d'investissements et de construction de la même manière que les « 1 000 projets » du plan de relance français. Sur chaque chantier des projets financés, les sociétés de travaux publics devront apposer un panneau contenant le logo « *Plan E* ».

La campagne de communication pour promouvoir le « *Plan E* » a été critiquée par de nombreux quotidiens espagnols. Les critiques des journalistes se sont notamment portées sur les dépenses générées par la campagne de promotion du plan anti-crise étant estimées supérieures à celles destinées à la modernisation de la justice espagnole².

El Confidencial souligne aussi que « l'installation des panneaux publicitaires coûtera à elle seule 30 millions d'euros au Gouvernement, à raison de 1 500 euros par panneau » et critique également

²Article du 27 janvier 2009 d'*El Confidencial*, journal espagnol online d'information générale, spécialisé en actualité politique et généralement très critique.

le fait que le Gouvernement oblige les 8 107 mairies qui vont bénéficier du Plan à payer les affiches publicitaires. Le journaliste fait part aussi du mécontentement de certains maires quant aux exigences du Gouvernement concernant les mesures des panneaux (qui devaient mesurer au départ 1,5 mètres et ensuite 3 mètres, et l'inscription « *Plan E* : Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo » devait figurer obligatoirement en rouge sur blanc sur les affiches. Selon le PP (principal parti d'opposition), cette campagne de communication démontre « les fins partisans du PSOE et la manipulation des chômeurs et de l'argent des Espagnols » relève le journaliste. Mariano RAJOY, leader du Parti Populaire, a même affirmé que « le Gouvernement s'est moqué des contribuables » car « le prix du panneau sera, dans certains cas, plus cher que les propres travaux ». M. RAJOY a en outre qualifié l'initiative de « propagande pas chère » et a demandé que ces 30 millions d'euros soient destinés à des aides sociales. La ministre aux Administrations Publiques, Mme Elena SALGADO, a répondu aux critiques de M. RAJOY en affirmant que l'installation de ces panneaux informatifs n'a aucun lien avec les élections régionales basques et galiciennes du 1^{er} mars 2009. Elle a ajouté que ces panneaux étaient uniquement « informatifs » et sur chacun d'entre eux seront inscrits « le nom de la mairie, du Gouvernement, la description du projet et sa durée » et le « panneau sera identique à ceux présents sur tous les chantiers espagnols ».

En réalité le budget global de communication du gouvernement a baissé en 2009 de -19 % par rapport à l'année passée, et même si la stratégie de communication du gouvernement passe par une présence très large du logo « *Plan E* », cela n'a finalement que très peu coûté au gouvernement : la conception d'un site web, la réalisation de quelques vidéos, le reste ne générant pas de surcoûts sensibles (il a suffi simplement d'inclure le logo dans toutes les actions du gouvernement qui étaient prévues, et les panneaux de chantiers sont payés par les entreprises de travaux publics qui doivent déjà réglementairement afficher les travaux).

Après quelques mois, 60 à 70 % des espagnols sembleraient connaître le « *Plan E* », mais il serait plus ressenti comme le « Plan de ZAPATERO pour sortir de la crise », et non celui du

gouvernement. Il y a aussi le risque qu'il reste confondu avec le fonds d'investissement local ou qu'il se résume *in fine* à 3 mesures alors que le gouvernement veut pouvoir s'appuyer sur ce plan afin de conduire sa politique de réformes.

Bien que les mesures proviennent de différents ministères, la coordination sur la communication du « *Plan E* » est assurée par le Ministère de la Présidence.

En Espagne, le dispositif de communication est concentré et tourne principalement autour de deux structures :

- le Ministère de la Présidence ;
- le Secrétariat d'État à la Communication qui en dépend.

Les directions générales de communication et les services de presse des autres ministères exercent leur activité de manière autonome ; mais parfois en coordination avec le secrétariat d'État à la Communication (par exemple lorsqu'il s'agit d'un agenda commun entre le président du gouvernement et le ministère concerné). Mme Teresa FERNÁNDEZ DE LA VEGA est ministre de la Présidence, première vice-présidente et porte-parole officielle du gouvernement. Son ministère a une mission d'appui politique et technique au gouvernement, en coordonnant les travaux du conseil des ministres. Le ministère de la Présidence a par ailleurs sous sa tutelle de nombreux organismes autonomes dont le Centre de recherche sociologique – CIS – qui publie notamment des sondages. L'organisme compétent pour les plans de communication est la Commission de Publicité Institutionnelle du Secrétariat d'État à la Communication (Ministère de la Présidence) dont dépend également le porte-parolat.

La Commission élabore chaque année un plan de publicité et de communication dans lequel sont intégrées les campagnes institutionnelles. Ce plan, qui précise les dépenses prévues, est approuvé en Conseil des Ministres au mois de janvier de chaque année. Il est élaboré en conformité et à partir des propositions respectives reçues de l'ensemble des ministères. Les engagements de dépense assumés par les départements ministériels, organismes et autres entités pour la réalisation des activités prévues dans ce plan, dépendent dans tous les cas des disponibilités établies dans la loi

sur le budget général de l'État.

De la même manière, la Commission élabore un rapport annuel de publicité et de communication institutionnelle dans lequel sont incluses l'ensemble des campagnes menées à bien les années précédentes, en précisant leurs coûts, les parties contractantes, et dans le cas des campagnes publicitaires les plans médias correspondants. Ce rapport est remis aux Cortes à la première session de l'année et mis à disposition de toutes les organisations professionnelles du secteur.

Enfin, à la suite de la défaite du PSOE en Galice de fin février 2009 et avant les élections européennes de juin 2009, José Luis ZAPATERO a effectué un remaniement début avril afin de « donner un nouveau rythme aux mesures contre la crise », où l'emblématique Pedro SOLBES a été remplacé par l'ancienne Ministre de l'Administration Publique, alors en charge du « Fonds d'investissement local ». José Luis ZAPATERO a aussi choisi des personnalités plus politiques en faisant rentrer quelques poids lourds du parti alors que la popularité du gouvernement s'était érodée.

Les « stimulateurs »

Nous retrouvons dans cette catégorie les autres pays qui deviendront vraisemblablement des « long-termistes » à plus ou moins court terme selon l'horizon des prochaines élections. À ce titre, nous verrons dans la prochaine partie comment le Royaume-Uni prépare cette transition dans un contexte où les élections générales approchent.

« *Real help now* » pour la population et les entreprises du Royaume-Uni

Depuis janvier la coordination quotidienne de la communication sur la crise est assurée par le *Economic Communication*

Center (ECC) mis en place au *Treasury*. Il est composé de 25 personnes (à l'origine le *Treasury* avait seulement 8 personnes dans sa cellule de communication, le *National Economic Council* a donc pris la décision de multiplier par trois les effectifs). Ce service produit trois mémos par semaine (8 pages le vendredi, 2-3 pages sinon), avec l'aide des services de communication des différents ministères. Ils sont envoyés à chaque Ministre et rappellent les priorités de communication du gouvernement sur des sujets précis (formation professionnelle, soutien aux PME). Il joue aussi un rôle de conseil et de soutien pour tous les services de communication ministériels. Les Ministres ont ainsi une meilleure vision sur l'économie et les messages sont bien repris par tous.

Le plan de relance anglais comporte de multiples mesures d'aides à côté des quelques mesures phares. De nombreuses annonces ont été faites et cela a généré une incompréhension de la population ainsi que de vives critiques politiques sur le thème : « il y en a trop ». Afin de rendre plus compréhensible l'action du gouvernement, une agrégation des mesures a été faite au sein d'un même label (« effet parapluie »).

Ainsi, outre les budgets de communications des différentes ministères, le gouvernement a lancé pour 15 M£ une communication spécifique sur la crise. Toutes ces actions sont encadrées par une nouvelle marque « HM Government » (Gouvernement de Sa Majesté) dont les études d'opinion ont montré qu'elle rassure le public en donnant une image d'action unifiée du gouvernement.

Une première campagne nommée « *Real help now* » a été lancée en février 2009 par le Cabinet Office. Cette campagne repose avant tout sur un site internet, www.realhelpnow.gov.uk qui se présente comme le véritable portail de gestion de la crise du gouvernement.

Ce site liste l'ensemble des mesures prises par celui-ci pour lutter contre la crise en les divisant en deux grands ensemble, « *real help for people now* » qui détaille toutes les mesures prises pour aider les particuliers et « *real help for business now* » pour les entreprises. Le logo de la campagne est reproduit sur l'ensemble des documents et communications du gouvernement sur la crise éco-

nomique et le site est référencé sur la majorité des sites internet publics, notamment le portail de l'administration directgov.uk. Cette campagne a aussi été déclinée dans la presse et à la radio, et une petite brochure a été élaborée pour le public.

Dans la brochure et sur internet, le discours a été progressivement modifié, certainement pour ternir compte des critiques concernant les aides aux banques. Ainsi la présentation pédagogique des actions prises par le gouvernement contre la crise sont passées des quatre étapes :

1. sauver les banques ;
2. booster les dépenses ;
3. faire en sorte que les banques prêtent à nouveau ;
4. investir pour le futur.

à :

1. protéger les épargnants ;
2. fournir une aide réelle maintenant ;
3. faire repartir les prêts ;
4. investir pour la reprise.

L'introduction de la brochure explique aussi : « L'économie mondiale vit les conditions économiques les plus difficiles depuis des générations. Tous les pays ont été touchés. Le Gouvernement prend des mesures au niveau international, national et local pour protéger les personnes et les entreprises du pire de la dépression, et investir pour la reprise afin de sortir plus tôt et plus fort de la récession. » Nous y retrouvons le souci de Gordon BROWN de montrer que la crise est globale.

Gordon BROWN étant considéré comme le porte-parole sur la crise de par son passé de Chancelier de l'Échiquier, la première version du site internet comprenait des explications pédagogiques, signées par lui en fin de page, sur les thèmes :

- comment en sommes-nous arrivé là ?
- comment allons-nous nous en sortir ?
- à quoi va ressembler le futur ?

En outre, il s'est déplacé une fois par semaine en région afin de montrer qu'il suit ce qui se passe sur le terrain.

Le cadeau de Noël de la baisse de TVA anglaise

Le Royaume-Uni est le seul pays à avoir basé sa relance sur une forte baisse de la TVA.

Un de nos interlocuteurs nous justifiait ainsi ce choix par la structure spécifique de l'économie anglaise : « championne des services, qui sont par essence consommés sur place, diminuer sa TVA, outre aider la consommation, c'est aider ses services, moteur de son économie ». Nous rendant compte, malgré l'image d'Épinal, qu'il y a en fait légèrement plus de services en France qu'au Royaume-Uni (part dans le PIB de 77,4 % contre 76,2 % en 2008), une autre explication s'impose peut-être si l'on revient à la situation d'octobre 2008.

Londres est alors au premières loges de la crise bancaire avec la nationalisation de plusieurs banques d'envergure, qui allait se poursuivre durant le premier trimestre 2009. La situation se dégrade fortement et le pays commence à souffrir du « Credit Crunch », c'est à dire la rareté du crédit sur les marchés empêchant la machine économique de fonctionner. Dans ce contexte d'incertitude marqué par une inquiétude élevée, par une baisse récurrente de la consommation des ménages depuis juillet 2007 (cf. graphique 4.8), la période de Noël traditionnellement propice aux achats allait connaître une déconvenue sans précédents ce qui, jumelée avec la dévaluation progressive et forte de la Livre par rapport à l'Euro, risquait de produire un effet d'entraînement dévastateur dont l'économie anglaise aurait pu ne jamais se relever.

Gordon BROWN a alors annoncé la décision de ramener de 17 à 15 % le taux de TVA le mercredi et l'a mise en œuvre le lundi suivant, tout en évaluant le coût de la mesure à 12 milliards de livres.

Cependant l'efficacité de cette mesure s'est heurtée à la psychologie de la population.

Malgré toute la communication du gouvernement qui encourageait à consommer, en réaction à la baisse de leurs perspectives de revenus et la diminution de la valeur de leur patrimoine (-17 % sur un an fin 2008), les ménages ont commencé à augmenter leur taux d'épargne (à +1,8 % de leur revenu au troisième trimestre 2008 après -1,3 % début 2008).

Le paradoxe de cette crise est que la majorité des foyers britanniques aura

vu son revenu disponible augmenter : la baisse des taux d'intérêts a permis à plusieurs millions de foyers britanniques d'économiser en moyenne plusieurs centaines de livres par mois sur leur remboursement d'emprunts immobiliers, majoritairement à taux variables. La baisse de la TVA, des coûts de l'énergie et des produits agro-alimentaires a aussi participé à un enrichissement relatif des ménages. Le gouvernement n'a pas su les inciter à dépenser ce surplus de revenu qui a été en grande partie réorienté vers l'épargne.

In fine, la consommation poursuit un affaissement similaire à celle de la Suède, ce qui n'est ni catastrophique ni encourageant pour l'économie britannique, et qui ne prouve pas en tout état de cause l'efficacité de la mesure. Mais qui sait, du fait de la situation anglaise si particulière, ce que serait devenue l'économie et la nation britannique sans ce cadeau de Noël fiscal ?

Des « KonjunkturPacket » âprement négociés en Allemagne

En matière de mesures de relance, l'Allemagne a été longtemps très réticente à abandonner l'objectif de consolidation des finances fédérales. Le gouvernement est ainsi passé d'un refus catégorique de mettre en place des mesures conjoncturelles (septembre 2008) à un premier paquet d'ampleur contestable (5 novembre 2008) puis un 2^{ème} plan d'un volume important (13 janvier 2009).

Alors qu'une nouvelle projection d'un PIB 2009 réduit de 6 % par rapport à 2008 a été annoncé, celle-ci n'a donné lieu à aucune mesure complémentaire, nombre d'allemands estimant que les mesures actuelles sont déjà trop importantes. En effet, l'inflation galopante reste dans la mémoire populaire allemande, car elle a été vécue de manière traumatique jadis. C'est pourquoi la stabilité monétaire est sacro-sainte et le financement par déficit des plans de relance très mal perçu.

L'Allemagne, avec un gouvernement de coalition et à quelques mois d'élections générales, a dû construire un ensemble de me-

sures de relance qui ont été âprement négociées entre la CDU et le SPD, avec certaines consensuelles comme le « Kurzarbeit » (activité partielle), mais d'autres non. Par exemple, la prime à la casse était une proposition du SPD qui fut une monnaie d'échange sur des mesures de diminution de pression fiscale proposée par le CSU. Ce type de négociations des mesures continue d'ailleurs en-
core.

À cela, s'est ajoutée la pression populaire sur l'incompréhension de l'aide aux banques : quelques milliards sur la prime à la casse permettent d'équilibrer les chiffres vertigineux de la garantie au système bancaire.

En outre, le gouvernement a dû en quelque sorte « vendre » ses mesures aux différents échelons de collectivités, les communes en premier lieu, et bien évidemment les Länder qui sont sortis renforcés des récentes réformes du fédéralisme.

Enfin, la situation sociale, avec le risque de voir 600 000 allemands quitter le Kurzarbeit pour renforcer le nombre de chômeurs juste avant les élections générales prochaines a précipité la décision de prolonger la durée du Kurzarbeit de 18 à 24 mois.

Afin d'informer la population, des campagnes ont été réalisées avec :

- un site a été créé tout spécialement : www.konjunkturpaket.de, même si Internet n'est pas considéré comme « l'outil miracle ». Le site (dont la rédaction est assurée par une équipe à l'office de presse BPA – en relation étroite avec les ministères compétents) renvoie vers différents ministères par le biais de liens internet ;
- des annonces dans les grands quotidiens renvoyant vers le site internet ;
- un travail intense de presse et de communication de l'office de presse BPA à travers notamment l'envoi aux rédactions de médias d'éléments d'information sur la politique gouvernementale face à la crise : ces éléments comportent toujours des exemples de calculs concrets pour que les mesures soient comprises ;

- une campagne d’affichage avec le slogan « Wir bauen Zukunft » (« Nous construisons le futur »), notamment sur les chantiers financés ;
- une campagne sur le Kurzarbeit avec le slogan « Einsatz für Arbeit » pilotée par le Ministère du travail et des affaires sociales. Le site www.konjunkturpaket.de possède une bannière bien en vue qui renvoi vers un site internet dédié au Kurzarbeit ;
- un dossier spécial a été réalisé dans le magazine « Aktuell », instrument de communication sur la politique gouvernementale (inséré dans les programmes de télévision), que le BPA distribue par ailleurs généreusement.

Chaque ministère est resté compétent pour la communication dans son champ de compétence. Pour garantir la lisibilité du message, des réunions régulières entre le porte-parole du gouvernement fédéral et les porte-parole des différents ministères ont été organisées.

Suède

Outre des mesures de stabilisation du système financier, les banques suédoises étant particulièrement exposées à la crise dans les pays baltes, le gouvernement suédois a mis en place en décembre/janvier des mesures afin d’éviter trop de chômage permanent suite à la crise. Le gouvernement suédois insiste sur le fait qu’ils ont mis en place des actions anti-crise, mais qu’il est « important de garder des finances publiques saines ».

Dans la continuité de la stratégie d’ « objectivité » du gouvernement annonçant qu’ils ne pourront qu’accompagner la crise et non la résoudre, l’ampleur des mesures et la communication sont réduits au minimum.

Ainsi, il n’y a pas de site internet dédié pour trouver l’information, mais une rubrique a été créée sur le site du gouvernement au sein de la partie relevant du ministère des finances. La particula-

rité de la Suède sur ce point est l’existence d’un site unique du gouvernement, regroupant les informations sur les différents ministères et au contraire 300 agences avec chacune leur site propre.

Cette apparente non-communication résulte en fait d’une stratégie coordonnée au plus haut niveau.

Le premier Ministre et le Ministre des finances coordonnent la stratégie face à la crise avec de nombreux contacts téléphoniques quotidiens. Chaque semaine, un point sur la communication est effectué en réunion des ministres, même si certains souhaiteraient qu’il y ait un message plus positif sur la crise, la stratégie fixée est maintenue. Le conseiller en stratégie du Premier ministre informe une fois par semaine le groupe parlementaire de l’évolution des messages, le Ministre des finances est présent une fois par mois. De même, le gouvernement provenant d’une coalition de quatre partis, ceux-ci se rencontrent une fois par semaine afin d’élaborer les messages communs. Enfin, des téléconférences régulières sont organisées entre les partis et les municipalités. Cette collaboration tout au long du processus est ainsi parfaitement organisée.

Sur le terrain, les Ministres sont très actifs. Ainsi, le Ministre des finances donne une conférence de presse ou explique la crise à la télévision chaque semaine : il est très apprécié pour ces compétences reconnues. Le Ministre du travail se rend aussi sur le terrain afin de rencontrer les suédois et montrer que le gouvernement s’occupe d’eux.

En toute transparence, le gouvernement communique sur le fait qu’il prévoit 300 000 chômeurs de plus dont 50 000 employés par les municipalités. En effet, certaines communes n’ont plus les moyens de payer leurs employés car leurs ressources sont très dépendantes de la conjoncture et qu’ils doivent avoir un budget équilibré. Du coup, certaines commencent à supprimer les cours le vendredi et licencier des enseignants, les parents devant trouver une solution pour garder leurs enfants ! L’image d’Épinal d’une Suède sociale-démocrate serait-elle encore d’actualité ?

Un autre exemple montrant l'originalité de la Suède est celui du secteur automobile. Alors que les constructeurs américains Ford et General Motors, en très grandes difficultés, mettent en vente leurs filiales suédoises respectives Volvo Cars et Saab Automobile, celles-ci sont confrontées à l'effondrement des ventes de voitures sur le marché mondial et notamment sur leur marché domestique (-59 % pour Saab et -41 % pour Volvo de baisse sur les deux premiers mois de 2009 par rapport à janvier-février 2008). Les commandes mondiales de camions s'effondrent également, avec -55 % pour Volvo Trucks et -91 % pour Scania au 4^e trimestre 2008 par rapport au 4^e trimestre 2007.

Saab Automobile s'est placée en procédure de sauvegarde le 20 février 2009. GM annonçait alors qu'il ne couvrirait plus les nouvelles pertes de sa filiale suédoise, qui n'a pas gagné d'argent depuis 1995. L'usine de Trollhättan ne produit actuellement que 2 jours par semaine.

Ford aurait reçu plusieurs expressions d'intérêt pour Volvo Cars, notamment de la part de constructeurs chinois, alors que la recherche d'un repreneur pour Saab s'annonce beaucoup plus difficile. Une solution de reprise commune des deux filiales par des intérêts suédois, au premier rang desquels AB Volvo, qui a confirmé son intérêt pour une prise de participation dans Volvo Cars, semble être à l'étude mais un tel montage s'annonce complexe et le groupe de private equity EQT, lié à la sphère Wallenberg et premier acteur nordique du secteur, a déclaré ne pas être intéressé.

Malgré ce contexte, l'opinion réaffirmée depuis le début de la crise par le gouvernement est qu'il y a des surcapacités en Europe et que Volvo Cars et plus encore Saab Automobile rencontrent des difficultés structurelles de compétitivité. Ainsi le gouvernement ne cherche pas à les sauver par tous les moyens, et ce sujet qui, outre les emplois en jeu, pourrait relever de la fierté nationale, n'affecte que peu la population.

Roumanie

À la mi-décembre 2008, Monsieur VLADESCU, ancien ministre des finances a, le premier, évoqué la nécessité de recourir à un emprunt du FMI. Les milieux économiques n'ont pas tardé à dénoncer les prévisions irréalistes du gouvernement, à l'instar du think tank SAR (Société Académique Roumaine), qui annonçait dès le 16 février 2009 une prévision de déficit budgétaire de -4,4 % en 2009.

Les hypothèses de récession se sont confirmées : on a observé par la suite que la production industrielle avait chuté de -12,1 % (glissement annuel) en janvier 2009, en raison notamment de la baisse affichée par l'industrie de transformation (-18,5 %). La chute du chiffre d'affaires industriel est encore plus marquée avec -17,9 % en janvier 2009 en glissement annuel et -17,6 % par rapport au moins précédent. 30 000 licenciements industriels devaient être enregistrés sur le seul mois de mars.

Le déficit de la balance des paiements s'est creusé en 2008 à -12,9 % du PIB. Ces déséquilibres ont provoqué la dégradation de la Roumanie par deux agences de rating : Standard & Poor's et Fitch, qui lui ont retiré le statut d'« investment grade ». S'en est suivie une dépréciation plus marquée du RON : le cours passant de 3,1 RON pour 1 euro en juin 2007 à 4,3 RON pour 1 euro, alors que de 2004 à 2007, le RON s'était apprécié de +17 % par rapport à l'euro.

Or, une grande partie de l'économie est « euro-isée ». D'une part, dans l'imaginaire collectif d'une partie de la population roumaine, il est bien vu d'effectuer des transactions financières en euro, d'autre part le taux d'inflation élevé du RON (de l'ordre de 8 % par an) rendait les taux d'intérêt affichés des prêts en euros moins élevés que ceux en RON, même si *in fine* les prêts en RON pouvaient être plus avantageux. La dépréciation du RON et le fait que les taux d'intérêts aient augmenté ont conduit à une spirale infernale : certaines entreprises et des ménages roumains ayant emprunté en euros ont commencé à ne plus pouvoir payer

leurs emprunts, ce qui a conduit à renforcer le coût du risque et donc augmenter les taux d'intérêt.

Cette situation a forcé le nouveau gouvernement roumain à solliciter l'intervention du FMI, avec un paquet de 20 Mds€ conclu le 4 mai se décomposant ainsi :

- 12,9 Mds€ du FMI pour couvrir le déficit de la balance des paiements courants ;
- 5 Mds€ de l'UE pour couvrir le déficit budgétaire de 2009 ;
- 1 à 1,5 Mds€ en provenance de la Banque Mondiale ;
- environ 1 Mds€ financé par la BEI et la BERD.

Le prêt du FMI devrait être réalisé en 3 tranches, tous les 6 mois, des critères de conditionnement du prêt ayant été fixés notamment sur la maîtrise du déficit durant les 2 prochaines années ainsi qu'une plus grande rigueur dans la gestion des pensions et des salaires. En effet, les salaires du secteur public avaient crû en valeur de +73 % de 2005 à 2007, contre une hausse nominale du PIB de +47 %. Cependant le FMI est resté relativement souple dans ses conditions.

En outre, la Roumanie s'étant engagée à respecter les critères de convergence de Maastricht d'ici 2011 dans une perspective d'adhérer à l'euro en 2014, et une croissance négative de -3 % en 2009 étant prévue par le FMI, les marges de manœuvre du gouvernement pour effectuer une relance sont relativement faibles. Il s'agit donc d'opérer un compromis entre relance et rigueur, dans le cadre d'une coalition fragile des deux partis au pouvoir (PDL et PSD) et dans la perspective des prochaines élections présidentielles de décembre 2009.

Le gouvernement explique qu'il s'agit essentiellement d'un plan fondé sur l'investissement (10,2 Mds€ y sont affectés), conduisant à un programme global de 40,9 Mds€ représentant 7,1 % du PIB. On peut s'apercevoir que les investissements publics en Roumanie devraient en fait diminuer par rapport aux années précédentes, d'autant plus que la Roumanie n'aura *a priori* pas la capacité de réaliser le programme prévu si l'on s'en tient aux difficultés rencontrées les années précédentes.

Les seules mesures visibles par la population sont l'introduction d'un minimum vieillesse, une prime à la casse permettant au prix d'une Logan neuve de passer sous le seuil des 5 000 euros, sur laquelle les constructeurs communiquent. Le gouvernement n'a donc pas besoin de mettre en place une grande communication sur son plan. Cependant, depuis l'annonce du prêt FMI en mars, les mots « crise » et « mesures anti-crise » apparaissent dans chacun des discours du Président BASESCU portant sur les domaines économiques.

Finalement, ce plan est plutôt un plan d'« affichage » destiné au FMI et aux autres organisations internationales, les plus grands soucis du gouvernement roumain étant la résolution de la crise bancaire, la gestion de la trésorerie de l'État et l'absorption des fonds européens : l'économie informelle et rurale de la Roumanie pouvant certainement absorber une bonne partie du choc (l'économie informelle n'est pas bien chiffrée mais il faut se rappeler que seul un quart de la population est officiellement employée).

Le gouvernement a ainsi mis en place un comité interministériel dirigé par le Vice-Premier ministre, qui se réunit chaque semaine pour suivre l'absorption des fonds communautaires et proposer des mesures adéquates, par exemple la simplification de certaines procédures administratives.

Inde

Pour rassurer l'opinion sur l'impact de la crise en Inde, le gouvernement indien a pris des mesures qui sont apparues avec un double objectif : marquer la volonté d'investissement public et éviter toute paupérisation des classes moyennes.

Pour souligner les mesures de relance qu'il avait décidées, le gouvernement a accompli de louables efforts de communication, non sans laisser une impression de désorganisation et de flou. Cette impression ne doit pas pour autant être attribuée à des erreurs

stratégiques dans la relation aux médias : la multiplication des messages s'explique surtout par le caractère hétérogène de la coalition gouvernementale et la nécessité de satisfaire l'ensemble de ses composantes, à l'approche d'élections générales en mai 2009. C'est ainsi que trois plans de relance ont été annoncés sans hiérarchisation, avec une multiplication de petites mesures, présentées sur le même plan que les quelques décisions significatives. Que le contenu des plans ait été rendu public par une notification de la Banque centrale, un communiqué de presse et une conférence de presse (1^{er} et 2^{ème} plans) ou par un discours (3^{ème} plan et plan spécifique aux exports), dans tous les cas les présentations ont été très techniques et peu adaptées au grand public et aux médias.

En fait, à l'approche des élections de mai, il semblerait que l'enjeu du gouvernement n'était pas tant de communiquer sur les plans de relance, mais plutôt sur l'extension de la mise en place d'une mesure correspondant à une vieille promesse électorale de garantie d'emploi dans les campagnes, et qui avait démarré en 2005 sur une partie du pays. Toute famille indienne ne possédant pas au moins un membre actif peut ainsi aller voir le gouvernement local qui a l'obligation de fournir 100 jours de travail à un des membres de la famille. 35 millions de familles ont déjà bénéficié de cette mesure avec 40 jours de travail en moyenne. Le *National Rural Employment Guarantee Act*, pragmatique pour les uns, démagogique pour les autres, permet ainsi d'éviter une partie du risque d'exode rural, qui pourrait prendre des dimensions considérables dans un pays aussi vaste et aussi peuplé, et aussi renforcer le pouvoir des gouverneurs locaux dans un pays qui doit davantage sa stabilité aux alliances régionales qu'au gouvernement central.

Les 6 et 7 décembre 2008, après plusieurs semaines de communication dans les médias autour des réunions de l'*apex group*, la Banque centrale et le gouvernement ont annoncé un grand nombre de mesures par le biais d'un communiqué de presse commun au *Prime minister Office* et au *Minister of Finance* et par une notification de la Banque centrale. Le coût budgétaire est estimé par le gouvernement à 0,6 % du PIB (6,7 Mds USD).

Les principales mesures sont l'autorisation accordée à l'*India Infrastructure Finance Company Ltd (IIFCL)*, institution financière publique) de lever des obligations supplémentaires pour financer des investissements en infrastructures ; la baisse de 4 points de la taxe centrale sur les ventes (*cenvat*) ; différentes mesures pour favoriser les exportations ; une facilité financière accordée à la *National Housing Bank* pour le financement d'investissements dans l'habitat ; le financement de prêts pour les micro-entreprises et les PME à travers le *SIDBI (Small Industrial Development Board of India)*. En parallèle, la Banque centrale baisse de 100 points de base les deux principaux taux directeurs.

Le Vice-président de la commission du plan a complété cette présentation des mesures du gouvernement central par une conférence de presse. Il a souligné la détermination du gouvernement à suivre au plus près les développements de la crise et à prendre, si besoin, de nouvelles mesures. Ses propos ont été bien repris par les médias. Si des commentateurs ont souligné le volontarisme du gouvernement (soutien aux industries exportatrices et à la consommation), d'autres, en nombre égal, ont toutefois regretté le manque d'ambition ou le caractère tardif des mesures.

Le 2 janvier 2009 les autorités indiennes ont présenté un nouveau plan de relance, dans la continuité du premier. Son coût budgétaire représente 2,5 % du PIB. Le plan a été annoncé par un communiqué de presse du *Prime Minister Office* et une notification de la Banque centrale.

Les principales mesures sont l'engagement du gouvernement central à hauteur de 200 Mds INR (4,1 Mds USD) dans des dépenses sociales et des investissements en infrastructures rurales supplémentaires (ces mesures ont été précisées dans le budget 2009/10), l'autorisation pour les gouvernements des États fédérés d'émettre en 2008/09 des obligations supplémentaires à hauteur de 0,5 % du PIB afin de financer des projets en infrastructures, une nouvelle autorisation accordée à l'*IIFCL* de lever des obligations visant à financer des investissements en infrastructures, des mesures pour soutenir les exportations et le secteur automobile, des assouplissements favorisant l'entrée de capitaux étrangers, et enfin la recapitalisation des banques publiques (cette mesure avait déjà été

annoncée en octobre). En parallèle, la Banque centrale a procédé à un nouvel assouplissement de sa politique monétaire.

À la différence du premier plan de relance, et bien que son contenu soit plus significatif en termes d'efforts financiers, ce plan a été peu commenté dans la presse : beaucoup ont évoqué un cadeau pour la nouvelle année, d'autres ont regretté le caractère homéopathique des remèdes gouvernementaux.

Pranab MUKHERJEE, Ministre des finances *ad interim*, a présenté le 16 février 2009 au parlement un budget intérimaire pour l'année budgétaire 2009/10 (avril 2009 à mars 2010). Du fait des élections générales prévues pour avril-mai 2009, ce budget vise à assurer la transition jusqu'à la prise de fonction de la prochaine équipe gouvernementale. Ce budget est soumis à un *vote-on-account* qui autorise le gouvernement à continuer l'administration courante du pays durant quatre mois. Il ne présente ainsi aucune mesure significative, au-delà des mesures déjà annoncées (les dépenses sociales et d'investissements en infrastructures ont été précisées à cette occasion) et un accroissement du budget de la défense. Alors que des annonces à la presse (notamment celles de Montek SINGH ALHUWALIA) avaient laissé entendre que ce budget prendrait la forme d'un 3^{ème} plan de relance, le discours de Pranab MUKHERJEE a fortement déçu les milieux industriels qui espéraient de nouvelles aides.

Une semaine plus tard, le 24 février 2009, le Gouvernement a annoncé à la surprise générale un véritable 3^{ème} plan, avec des mesures budgétaires significatives (0,5 % du PIB). La communication, effectuée à l'occasion de cette annonce, a pris la forme d'un discours de Pranab MUKHERJEE au Parlement en réponse aux questions des parlementaires sur le budget présenté une semaine plus tôt. Les mesures indiquées sont la prolongation des baisses de taxes du 1^{er} plan pour l'année 2009/10, des réductions supplémentaires de la fiscalité indirecte cette même année et la reconduction de l'autorisation donnée aux États fédérés d'émissions supplémentaires de dette à hauteur de 0,5 % de PIB.

Contrairement aux précédents plans, les médias ont clairement attribué la paternité de cette troisième phase au ministre des

finances *ad interim*, Pranab MUKHERJEE. Ils ont toutefois souligné la contradiction du ministre qui, une semaine avant justifiait l'absence de mesures fiscales dans son budget intérimaire en invoquant des motifs constitutionnels. Ils ont dès lors expliqué ce revirement implicite du ministre par la proximité des élections générales. Plusieurs quotidiens ont fait part de leurs inquiétudes par rapport au déséquilibre croissant des finances publiques (11 % du PNB) et de la concomitance de cette troisième phase avec la dégradation de la note attribuée à la dette publique indienne par les agences internationales de notation. Ils se sont aussi inquiétés du coût que l'ensemble des mesures gouvernementales feraient peser sur le prochain gouvernement.

Enfin, sans apparente coordination, Kamal NATH, Ministre du Commerce et de l'Industrie, a annoncé le 26 février 2009 lors d'un discours un plan de relance spécifique aux exportations, avec 23 mesures, visant principalement à consolider les secteurs exportateurs et à promouvoir les exportations par des mesures fiscales. Les médias ont repris de manière factuelle les annonces du ministre.

3.2 Les enjeux économiques des plans de relance

L'économie mondiale était déjà engagée en 2008 dans une phase de ralentissement consécutive à l'éclatement des bulles immobilières (Espagne, États-Unis, Royaume-Uni) et aux effets des fortes hausses des cours des matières premières (alimentaires et pétrole notamment). L'intensification de la crise financière et son paroxysme à l'automne 2008 allaient affecter fortement l'économie réelle du fait des restrictions de l'offre de crédit des banques d'une part et de l'effet des pertes de richesse des agents économique sur leur propension à dépenser d'autre part. La plupart des grands pays développés se sont donc trouvés confrontés à un choc négatif sur la demande privée susceptible de déboucher sur

une récession ou d'amplifier la tendance en cours pour certains depuis le début 2008.

L'idée de pallier la faiblesse de la demande privée par un soutien de la demande publique ou des transferts publics semblait la plus naturelle en la circonstance et historiquement la plus fondée (relance keynésienne).

Cependant, elle ne s'est pas imposée immédiatement parfois pour des raisons idéologiques parfois pour des raisons de continuité de la politique économique suivie jusque là.

Le débat suivant a notamment prévalu au sein de l'UE : comment présenter à ses concitoyens une politique de relance fondée sur une aggravation des déficits publics après des années passées à mettre en place des réformes pour les réduire, et donc à demander des sacrifices.

Ainsi ceux qui étaient parvenus à restaurer la dynamique de leurs finances publiques, comme l'Allemagne, se sont montrés un temps réticents, contrairement à la France et au Royaume-Uni. On constatera plus loin comment ce changement de politique pouvait encore refléter la perception des effets de la crise financière (mon économie n'a pas de raison d'être affectée par cette crise dont le théâtre se situe ailleurs et qui est dans la sphère financière et pas « réelle ») compte tenu notamment des informations économiques disponibles à la mi-novembre 2008.

Le FMI, dans un rapport de décembre 2008, et le Conseil européen de décembre 2008 recommandent la mise en place de plans de relance dont les mesures devraient être : ciblées, d'effet rapide et réversibles une fois le retour à des jours meilleurs assuré.

De plus le Conseil européen de décembre 2008 a assoupli les limites de variations conjoncturelles des déficits dans la crise en cours sans remettre en cause le pacte de stabilité et de croissance qui suppose un engagement de retour à l'équilibre dans des délais raisonnables.

Le tableau 2.2 montre à quel point la rupture du canal du crédit et ses conséquences sur la demande, investissement et stocks notamment, a été rapide et brutale et donc, par nature, mal anticipée dans les différentes prévisions. Ainsi, entre celles présentées en janvier, qui ne disposaient que d'informations très parcellaires sur le quatrième trimestre et celles disponibles à l'occasion du G20 d'avril, la croissance de la zone euro pour 2009 a été revue à la baisse d'environ 2 points pour tourner aujourd'hui aux alentours de -4 %. Aucun des indicateurs aussi avancés soient-ils ne laissaient prévoir une pareille chute du commerce mondial au quatrième trimestre de 2008.

Deux questions se posaient pour répondre de façon optimale au besoin de soutien des économies : quelle taille du plan de relance et quel contenu ?

Taille et impact des plans de relance

L'évaluation de la contribution que chaque pays devrait apporter au soutien de l'activité mondiale ne peut pas être définie de façon normative et résulte donc d'arbitrages entre la conduite de la politique intérieure et l'intensité de la coordination internationale face à un choc inhabituel.

À la complexité du débat sur l'effort envisagé par chaque pays, se rajoute celle de la mesure elle-même de l'effort consenti. En effet, le cadre habituel de suivi de la situation des finances publiques est celui de la comptabilité nationale, que ce soit au niveau national, au niveau de la surveillance européenne des finances publiques dans le cadre des critères de Maastricht ou enfin au niveau de l'analyse faite par les organisations internationales (OCDE, FMI, ...).

Or, la palette des instruments de politique budgétaire et fiscale s'offrant à un gouvernement pour faire face à la récession actuelle n'entre pas forcément dans le cadre des dépenses ou des

recettes au sens de la comptabilité nationale. Ainsi le remboursement accéléré des créances fiscales des agents privés vis-à-vis de l'État ne modifie pas le niveau des dépenses de l'État, mais améliore la trésorerie des agents privés, ce qui peut être d'une très grande efficacité en période de difficulté d'obtention de crédit bancaire. Ce type de mesure, qui n'entre pas dans la comptabilisation de la taille du plan de relance au sens de la comptabilité nationale est cependant de nature à permettre, dans les circonstances présentes, à certains agents économiques de continuer à produire ou à consommer. De même la mise en place de certains fonds destinés à couvrir des dépenses spécifiques ne signifie pas que toutes leurs dépenses auront lieu dans les délais donnés ni qu'elles se traduiront par une dépense publique d'un montant équivalent.

Ces exemples illustrent les divergences d'appréciation possibles entre des synthèses « mondiales » avec des concepts standardisés et l'impact effectif que peuvent avoir les mesures prises sur l'activité économique.

Quelques éléments du débat et des faux débats dans le cadre d'une comparaison internationale

À partir de quelle date prendre en compte les mesures de relance ?

Dans l'appréciation de l'effet des plans de relance ou leur comparaison, on est naturellement amené à ne prendre en compte que les mesures nouvelles (cas typique de l'Espagne et des États-Unis qui ont été touchés par les aspects immobiliers de la crise avant les autres pays et qui ont donc pris plus tôt des mesures en ce sens), même si l'effet de la politique économique pour une année donnée (2009 par exemple) s'appréciera sur la base de l'ensemble des mesures qui auront un impact sur cette année qu'elles aient été décidées avant le plan de relance ou à cette occasion. Concrètement dans le cas de la France, les évaluations des organismes internationaux ne retiennent pas, au titre du plan de relance, l'effet du RSA tel qu'il figure dans la Loi de finances 2009 ni les apports de la loi TEPA ; ceci ne signifie pas que ces mesures n'entrent pas dans l'effort budgétaire fait par la France en 2009, mais que leurs effets avaient déjà été incorporés dans l'évaluation de la trajectoire économique pour 2009 avant introduction de celles relatives au plan de relance.

Faut-il exclure certaines mesures de l'évaluation du « paquet relance » ?

Les organismes internationaux signalent qu'ils ne prennent pas en compte les mesures qui affectent le déficit public en optique « trésorerie » mais seulement en « optique » comptabilité nationale. Cette dernière approche est la seule valable pour l'appréciation de la soutenabilité de la politique budgétaire d'une manière générale, et dans le cadre des critères de Maastricht en particulier. Ce traitement conduit à sous-évaluer, particulièrement en 2009, les plans espagnol, slovaque, français et belge.

Cependant les organismes internationaux ne considèrent pas pour autant que ces mesures soient sans effet. On peut même considérer que dans la crise de crédit actuelle, les facilités de trésorerie accordées aux entreprises par le règlement accéléré de certaines dettes, notamment fiscales, pourraient avoir un effet plus marqué qu'une quelconque subvention sur l'activité et l'emploi (même s'elle n'était que transitoire).

Dans ce cas, comme dans le paragraphe précédent, c'est dans l'analyse de l'impact économique des différentes mesures que se fera la bonne évaluation de l'effet attendu ou probable des plans de relance et pas seulement dans une totalisation plus ou moins extensives des différentes mesures.

L'efficacité des mesures

Le FMI recommandait, comme la théorie économique, de privilégier les mesures qui auraient la plus grande efficacité dans le soutien de l'activité économique instantanée (mais si possible contribuant également à accroître la production potentielle). Dans les circonstances actuelles de baisse des taux d'intérêt pour contribuer à la consolidation du secteur bancaire et financier, la politique monétaire restera pour quelque temps encore spontanément « accommodante » face à une politique budgétaire et fiscale expansive.

La mesure la plus efficace de soutien à l'activité est l'investissement public parce qu'il doit lui correspondre directement une production et qu'en général son contenu en importations est plus faible que celui des autres éléments de demande. De plus il est susceptible d'avoir un effet positif sur le développement de la capacité de croissance future de l'économie. Son défaut est que sa mise en œuvre au niveau des sommes que l'on souhaite engager peut être longue, s'il s'agit de projets entièrement

nouveaux, et donc que ses effets sur le niveau l'emploi risquent d'être assez progressifs.

Pour réduire ce problème de délai on peut agir sur le revenu des ménages, par diverses modalités qui peuvent être mises en œuvre relativement rapidement. Cette action par le revenu est en théorie moins « efficace » sur l'activité puisque son impact sur la production va transiter par le comportement de demande des ménages. Aussi, une mesure de soutien au revenu des ménages aura un impact plus faible sur la production qu'une dépense en investissement public d'un montant équivalent du fait d'une propension à consommer des ménages en principe inférieure à l'unité. En ciblant au maximum les mesures pour les ménages les plus contraints par la crise et dont la propension à consommer devrait être alors la plus forte, on peut concilier rapidité d'action et efficacité.

Cette question du comportement d'épargne des ménages va être cruciale pour la réponse de la consommation des ménages aux différentes mesures de soutien, directes via le revenu et les aides à l'emploi, indirectes via les emplois créés ou préservés sous l'effet de l'investissement public. D'un côté les ménages les plus touchés par la crise devraient avoir une propension à consommer élevée, mais si par ailleurs ils sont aussi fortement endettés, ils pourraient chercher prioritairement à lever cette contrainte renforcée.

Aussi le balancement des plans de relance entre mesure de dépense directe et mesure de soutien au revenu va dépendre de l'appréciation que les gouvernements portent sur la réaction de leurs ménages dans la circonstance particulière de la crise actuelle.

Les stabilisateurs automatiques

La baisse de la demande qui se propage aux différents pays via le commerce extérieur aura un effet récessif sur le PIB qui va être amorti « spontanément » (et donc en dehors de toute mesure de relance) dès lors que les gouvernements laissent jouer les stabilisateurs automatiques, c'est à dire s'ils laissent augmenter la composante conjoncturelle du déficit public sous l'effet des pertes de recettes (qu'elles ne cherchent pas à compenser) et de la hausse des dépenses liées au chômage essentiellement.

Sauf à être très rationnels, les ménages n'anticipent en général pas instantanément qu'ils pourraient avoir à subir des prélèvements futurs pour compenser la hausse endogène du déficit (ce qui les conduirait à augmenter leur taux d'épargne). En revanche, pour les ménages pris dans leur ensemble, les pertes de revenu liées aux pertes d'emploi seront partiellement compensées par des allocations chômage ce qui amortira l'effet sur la demande du choc sur les revenus d'activité.

De ce fait les pays qui disposent d'amortisseurs sociaux plus importants que les autres ont besoin de mettre en place des mesures discrétionnaires moins importantes pour compenser l'effet d'un même choc exogène sur l'activité.

L'appréciation *a priori* de l'ampleur des stabilisateurs automatiques est complexe. En effet, le niveau de la composante conjoncturelle du solde public dépend de l'écart entre le niveau du PIB (constaté ou prévu) et son niveau « potentiel ». L'évaluation *a priori* de ces stabilisateurs automatiques peut prêter à débat car elle découle forcément d'une description formalisée par pays de son PIB « potentiel » et de la sensibilité de ses recettes et de ses dépenses aux seules fluctuations conjoncturelles.

Aussi l'appréciation sur l'ampleur et l'efficacité des plans de relance peut-elle diverger entre leurs promoteurs et ceux qui cherchent à faire des comparaisons d'autant plus « normalisées » que l'échantillon de pays considérés est important et que, dans cette circonstance, le concept de solde public en comptabilité nationale est celui dont la définition est la mieux assurée.

En fait la seule question d'intérêt, tant pour les citoyens, les agents économiques que les gouvernants est de savoir si les mesures mises en place auront un impact suffisant sur l'activité et l'emploi pour passer la crise de façon « acceptable ». À l'effet de ces mesures discrétionnaires vont s'ajouter les effets des « stabilisateurs automatiques » (soit l'effet de tous les mécanismes fiscaux et sociaux qui, sans intervention des pouvoirs publics, amortissent l'impact d'un choc économique sur l'évolution des revenus et donc de l'activité – cas typique des modes d'indemnisation du chômage total ou partiel).

D'autres mécanismes macroéconomiques, reflets des modes de fonctionnement de chaque économie, apporteront leur contribution à l'évolution économique de manière sensible indépendamment de l'action des finances publiques, discrétionnaire ou automatique. Exemple d'un effet en retour positif de la crise : alors que le gouvernement irlandais a adopté, à contre-courant, des mesures restrictives, les ménages irlandais endettés en nombre lors du boom immobilier verront, en 2009, leurs charges d'intérêt baisser sensiblement dans la suite de la baisse des taux de la BCE (endettement à taux variable) et bénéficieront de plus, comme beaucoup de ménages dans le monde, de gain de pouvoir d'achat résultant du recul rapide de l'inflation, induit par le fort repli du prix des matières premières.

Au total, l'impact macroéconomique des finances publiques une année donnée va dépendre non seulement des mesures nouvelles résultant des plans de relance mais aussi de l'ensemble des mesures prenant effet cette même année, et qui relèvent par exemple des lois de finances en cours d'exécution, ainsi que de l'ensemble des changements pouvant affecter les différentes variables économiques (cours mondiaux par exemple) ou les comportement des agents économiques (effet de la hausse de l'incertitude).

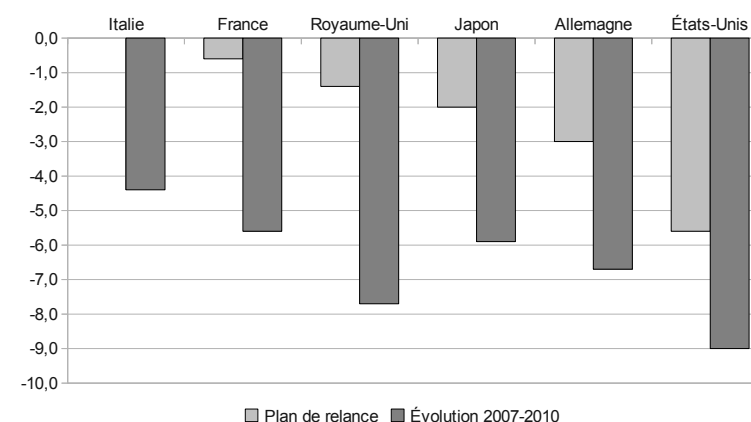
Si l'accent est souvent mis sur l'effort affiché par chaque pays, mesuré par le poids des mesures discrétionnaires annoncées pour amortir la récession en cours, l'évolution qui compte *in fine* est celle du déficit global. Selon les prévisions de l'OCDE et pour le pays moyen de cette zone, la dégradation du solde public sur 2008-10 serait trois fois plus forte que celle imputable à sa composante discrétionnaire ; elle serait pour l'essentiel plus due à sa dégradation cyclique (effets des stabilisateurs automatiques). Seuls les États-Unis et l'Australie enregistreraient une dégradation discrétionnaire supérieure à celle due aux stabilisateurs automatiques.

Entre 2007 et 2010 – et selon les prévisions faites au printemps 2009 –, le déficit public de l'ensemble de la zone OCDE pourrait se creuser de près de 7,5 points de PIB (pour atteindre près de

9 points en 2010) et la dette publique passer de 75 % à 100 % du PIB.

Le graphique 3.1 retrace l'évolution attendue des déficits publics en part de PIB, de 2007 à 2010, en comparaison du plan de relance initial (voir la discussion plus loin sur la mesure de cet impact initial) dans quelques grands pays selon les dernières prévisions de l'OCDE au printemps 2009.

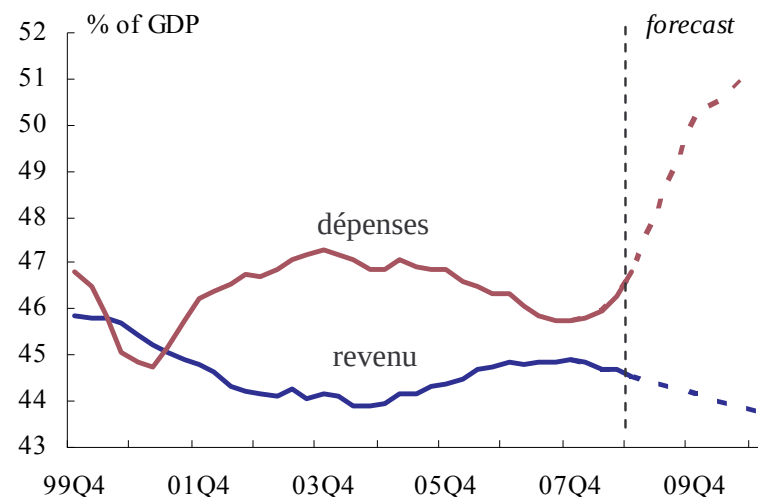
Fig. 3.1: Variation des soldes publics (en % de PIB)



Source : WEO, avril 2009.

Si la taille des plans de relance est une donnée aujourd'hui, les déficits attendus dans les différentes prévisions dépendent évidemment étroitement du scénario macroéconomique retenu d'une part et de l'impact de l'ensemble des mesures de dépenses et de prélèvements mises en œuvre indépendamment de la crise en cours d'autre part. Les scénarios retenus par les organisations internationales supposent une lente reprise entre 2009 et 2010 dans laquelle les déficits publics vont se creuser plus sous l'effet des dépenses nouvelles que de la dégradation des recettes.

Fig. 3.2: Finances publiques de l'UE : revenu total et dépenses (moyenne au 4^{ème} trimestre)



Source : perspectives économiques – Commission européenne – mai 2009.

Les programmes discrétionnaires diffèrent sensiblement par leur ampleur

Le tableau 3.5 et le graphique 3.3³ montrent la grande dispersion du volet discrétionnaire de relance (sur 2008-10) annoncé par chaque pays. Le graphique 3.4 retrace les déficits budgétaires cumulés cohérents avec le scénario macroéconomique établi par pays par l'OCDE sur la même période.

Ces deux graphiques illustrent bien le fait que la comparaison de la taille des plans de relance n'informe pas à elle seule sur le rôle amortisseur que les finances publiques pourront jouer

³Perspectives économiques de l'OCDE Rapport intermédiaire mars 2009.

pendant cette période de chute de la demande privée. On peut noter par exemple que certaines dépenses publiques qui auront un effet amortisseur sur l'activité relèvent du paquet discrétionnaire dans certains pays (réévaluation de prestations sociales) alors qu'elles font partie intégrante des stabilisateurs automatiques dans d'autres (en France par exemple).

Les États-Unis susceptibles *a priori* de subir le choc économico-financier le plus important ont mis en place le plan de relance le plus important, dont une partie dès 2008. L'Espagne, qui a enregistré également dès 2007 un retournement notable de son marché immobilier, a mis en place des mesures bien avant les autres pays de l'Union européenne. De plus, les pays qui ont adopté les plans de relance les plus importants, de l'ordre de 4 % de leur PIB (Corée du Sud, Australie, Nouvelle-Zélande), ont par ailleurs un degré d'ouverture de leur économie important. Enfin, la situation des finances publiques avant la crise a sans doute pesé sur la taille des plans de relance sans qu'il soit possible de mettre en évidence une corrélation avec le solde ou l'état de la dette en 2007.

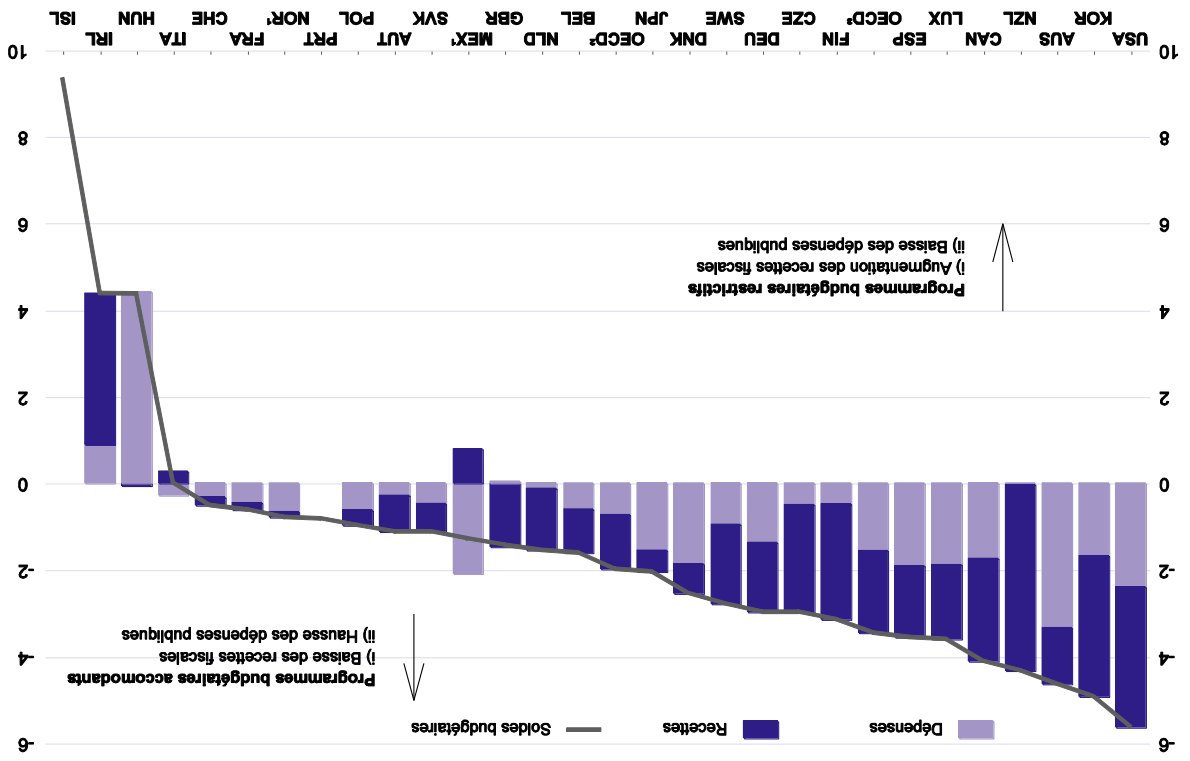


Fig. 3.3: Ampleur et composition des programmes de relance budgétaire

Fig. 3.4: Évolution des déficits budgétaires sur 2008-10, parts cyclique et discrétionnaire

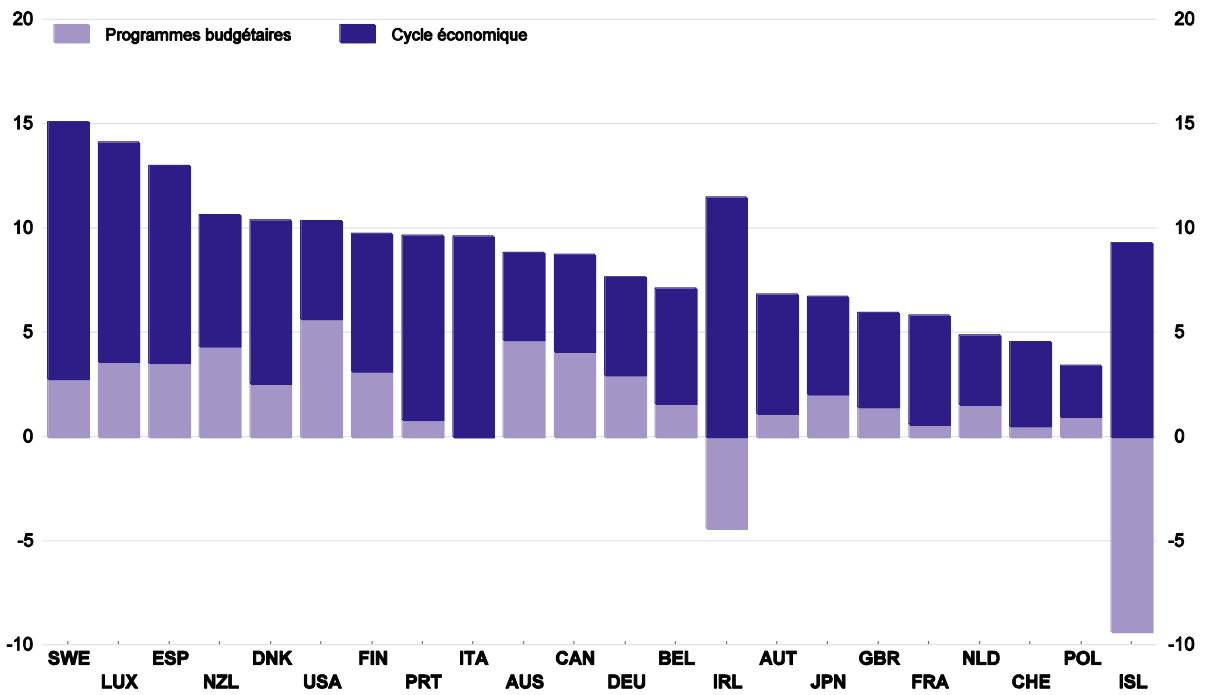


Fig. 3.5: Composition des programmes de relance budgétaire (total sur la période 2008-2010 en % du PIB 2008)

	Effet net	Mesures fiscales					Mesures côté dépenses					
		Total	Particuliers	Entreprises	Consommation	Cotisations sociales	Total	Consommation finale	Investissement	Transferts aux ménages	Transferts aux entreprises	Transferts aux administrations infra-nationales
Australie	-4.6	-1.3	-1.1	-0.2	0.0	0.0	3.3	0.0	2.6	0.8	0.0	0.0
Autriche	-1.1	-0.8	-0.8	-0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Belgique	-1.6	-1.0	-0.3	-0.6	-0.1	0.0	0.6	0.0	0.1	0.5	0.0	0.0
Canada	-4.1	-2.4	-0.8	-0.3	-1.1	-0.1	1.7	0.1	1.3	0.3	0.1	..
République tchèque	-3.0	-2.5	0.0	-0.4	-0.1	-2.0	0.5	-0.1	0.2	0.0	0.4	0.0
Danemark	-2.5	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	0.9	0.8	0.1	0.0	0.0
Finlande	-3.1	-2.7	-1.9	0.0	-0.3	-0.4	0.5	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0
France	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.4	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
Allemagne	-3.0	-1.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.7	1.4	0.0	0.8	0.2	0.3	0.0
Grèce ¹	..	..	..	..	..	..	..	0.0	0.1	0.4	0.1	0.0
Hongrie	4.4	0.0	-0.1	-1.5	1.6	0.0	-4.4	..	0.0	..	..	0.0
Islande	9.4	..	1.0	..	..	..	..	-1.8	-1.7	-1.7	..	..
Irlande	4.4	3.5	2.0	-0.2	0.5	1.2	-0.9	-0.7	-0.2	-0.1	0.0	0.0
Italie	0.0	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.3	0.0	0.2	0.1	0.0
Japon	-2.0	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	1.5	-0.2	0.3	0.5	0.4	0.3
Corée	-4.9	-3.2	-1.4	-1.2	-0.2	0.0	1.7	0.0	0.9	0.1	0.5	0.2
Luxembourg	-3.6	-1.7	-1.2	-0.5	0.0	0.0	1.9	0.0	0.7	1.0	0.2	0.0
Mexique ¹	-1.3	0.8	0.0	0.0	-0.4	0.0	2.0	0.0	1.1	0.3	0.4	0.0
Pays-Bas	-1.5	-1.4	-0.2	-0.4	0.0	-0.8	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Nouvelle-Zélande	-4.3	-4.3	-4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.6	-0.6	0.0	0.0
Norvège ¹	-0.8	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.7	0.0	0.3	0.0	0.0	0.3
Pologne	-1.0	-0.4	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.6	0.0	1.3	0.1	0.0	0.0
Portugal	-0.8	..	..	..	..	..	..	0.0	0.4	0.0	0.4	0.0
République slovaque	-1.1	-0.6	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Espagne	-3.5	-1.6	-1.6	0.0	0.0	0.0	1.9	0.3	0.7	0.2	0.7	0.0
Suède	-2.8	-1.8	-1.5	-0.2	0.0	-0.2	0.9	0.7	0.3	0.1	0.0	0.0
Suisse	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Royaume-Uni	-1.4	-1.5	-0.6	-0.1	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
États-Unis	-5.6	-3.2	-2.4	-0.8	0.0	0.0	2.4	0.7	0.3	0.5	0.0	0.9

Source : rapport intermédiaire OCDE mars 2009.

Fig. 3.6: Ampleur et calendrier des programmes de relance budgétaire

	Effet net sur le solde financier ¹			Répartition sur la période 2008-2010			Pour mémoire: Mesures affectant le calendrier des paiements ²
	Dépenses	Recettes fiscales	Total	2008	2009	2010	
	% du PIB 2008			% de l'effet net total			% du PIB 2008
Australie	-3.3	-1.3	-4.6	15	54	31	
Autriche	-0.3	-0.8	-1.1	0	84	16	
Belgique	-0.6	-1.0	-1.6	0	60	40	-0.1
Canada	-1.7	-2.4	-4.1	12	41	47	
République tchèque	-0.5	-2.5	-3.0	0	66	34	..
Danemark	-1.9	-0.7	-2.5	0	33	67	..
Finlande	-0.5	-2.7	-3.1	0	47	53	
France	-0.4	-0.2	-0.6	0	75	25	-0.5
Allemagne	-1.4	-1.6	-3.0	0	46	54	
Grèce	..	..	..	..	..	..	
Hongrie	4.4	0.0	4.4	0	58	42	
Islande	..	..	9.4	0	33	67	
Irlande	0.9	3.5	4.4	15	44	41	0.3
Italie	-0.3	0.3	0.0	0	15	85	
Japon	-1.5	-0.5	-2.0	4	73	24	
Corée	-1.7	-3.2	-4.9	23	49	28	
Luxembourg	-1.9	-1.7	-3.6	0	76	24	0.0
Mexique ³	-2.1	0.8	-1.3	0	100	..	
Pays-Bas	-0.1	-1.4	-1.5	0	51	49	..
Nouvelle-Zélande	0.0	-4.3	-4.3	5	46	49	
Norvège ³	-0.7	-0.1	-0.8	0	100	..	
Pologne	-0.6	-0.4	-1.0	0	77	23	
Portugal	..	..	-0.8	0	100	0	
République slovaque	-0.5	-0.6	-1.1	0	42	58	-0.8
Espagne	-1.9	-1.6	-3.5	31	46	23	-1.0
Suède	-0.9	-1.8	-2.8	0	52	48	..
Suisse	-0.3	-0.2	-0.5	0	68	32	
Turquie	..	..	..	..	..	..	
Royaume-Uni	0.0	-1.5	-1.4	15	93	-8	
États-Unis ⁴	-2.4	-3.2	-5.6	21	37	42	
Moyenne des sept grands pays	-1.6	-2.0	-3.6	17	43	40	
Moyennes OCDE							
Non pondérée ⁵	-0.7	-1.2	-2.0	10	53	37	
Pondérée ⁵	-1.5	-1.9	-3.4	17	45	39	
Stimulus positif seulement (non pondérée) ⁶	-1.1	-1.6	-2.7	9	53	38	
Stimulus positif seulement (pondérée) ⁶	-1.7	-2.0	-3.7	17	45	39	

Source : rapport intermédiaire OCDE mars 2009.

L'analyse de l'OCDE : « Effectiveness and scope of fiscal stimulus in Interim Economic Outlook March 2009 »

L'OCDE a produit, pour la réunion du G20 qui s'est tenue le 2 avril 2009 à Londres, un document centré sur l'analyse des politiques économiques souhaitables pour retrouver les conditions d'une croissance durable « Interim Economic Outlook » mars 2009.

Ce document illustre les différentes étapes de l'analyse économique qu'il serait souhaitable de mener pour pouvoir apprécier « ex-ante » l'impact sur l'ensemble des économies de l'OCDE des différents plans de relance mis en œuvre dans cette zone. Aussi par nature ce type d'exercice, que peut mener toute institution qui dispose d'un modèle représentatif de l'économie mondiale, conduit à retenir un certain nombre des conventions : en premier lieu quant à la définition des contours des plans de relance, en second lieu quant à la formalisation et à l'évaluation des paramètres à retenir pour évaluer l'efficacité des plans par pays, puis au niveau mondial.

L'impact des programmes de relance sur l'activité peut être estimé en appliquant des multiplicateurs qui dépendent à la fois de la mesure considérée et du pays.

S'agissant du pays, il est évident que le multiplicateur sera d'autant plus faible que le pays est plus ouvert, c'est-à-dire que la part de la demande servie par les importations est plus grande. Le multiplicateur dépend également du type d'impact que l'on évalue. Ainsi un surcroît d'investissement public stimule directement l'offre et a en général un contenu en importations plus faible que d'autres éléments de la demande y compris publique, et induit donc, via les revenus générés, un supplément de PIB supérieur à la dépense initiale (multiplicateur > 1).

Des transferts de revenus ou des allègements de fiscalité conduisent à des multiplicateurs plus faibles (de l'ordre de 0,5) car l'effet sur la demande est atténué par le comportement d'épargne des agents. Celui-ci sera d'autant plus défavorable à la demande que l'incertitude face à l'avenir (crainte du chômage...) ou les contraintes d'endettement seront fortes. Ce multiplicateur est en général un peu plus fort à horizon de deux ans compte tenu des délais de répercussions d'une variation de revenu sur la demande correspondante.

Dans ses évaluations, l'OCDE considère que les multiplicateurs seront plus faibles que leurs valeurs moyennes estimées du fait des comportements prudentiels que pourraient avoir les agents économiques dans le climat actuel, l'impact des décisions publiques serait ainsi plus faible qu'observé en moyenne.

À ces effets d'impulsion vont s'ajouter pour chaque pays les effets du surcroît de demande généré par les relances mises en place dans les autres pays (on suppose qu'en la circonstance les politiques monétaires restent accommodantes et ne viennent pas contrecarrer à court terme les effets de la politique budgétaire malgré l'accroissement des dettes publiques). Même si la coordination des plans de relance est loin d'être optimale, la grande concentration de ces plans sur 2009 notamment apportera une efficacité supplémentaire aux relances nationales.

Les estimations de l'impact des plans de relance de la zone peuvent être résumées ainsi :

- pour le pays moyen de l'OCDE, le plan de relance représente environ 2,5 pts de PIB (3,5 pts en ne prenant en compte que ceux qui relancent, 4 pts pour l'Australie et 5,5 pour les États-Unis) ;
- après prise en compte des multiplicateurs nationaux et des effets d'entraînement mondiaux, le supplément de PIB (par rapport à une situation sans plan de relance) serait assez modeste de 1,1 pt en 2009 à 1,7 pts en 2010 pour l'ensemble de l'OCDE. Pour la zone euro, il ne serait que de 0,85 pt en 2009 et d'environ 1 pt de PIB en 2010.

On peut tirer comme enseignement que les plans de relance actuels ne suffiront pas à eux seuls à faire disparaître les effets de la crise financière sur l'activité de pays de l'OCDE. Il est urgent de créer les conditions d'un retour de la confiance dans le fonctionnement du système financier et bancaire, dans la maîtrise de la sortie de la crise et la maîtrise des finances publiques à moyen terme au moment où la pression du financement des retraites va venir se rajouter à la forte hausse des déficits publics pendant la durée de la récession.

Alors que la plupart des pays s'est engagée dans des politiques de soutien à l'activité par des mesures discrétionnaires de creusement du déficit public, quelques pays se distinguent par la mise en place de programme de réduction de leur déficit public. En Europe il s'agit particulièrement : dans la zone euro de l'Irlande, dans les pays de l'Europe de l'est de la Hongrie et les pays baltes (Il faut noter également le cas particulier de l'Islande). Malgré ces programmes de réduction des déficits, l'Islande enregistrerait *in fine* une nette dégradation de son solde public, alors que l'Islande serait au voisinage de l'équilibre selon les estimations de l'OCDE (mars 2009). Il est à souhaiter que le coût d'entrée ou d'appartenance à l'euro n'apparaisse pas trop cher aux populations surtout quand elles pourront constater que les déficits publics d'autres pays de la dite zone vont augmenter bien au-delà des 3 % fatidiques. Une fois le ticket obtenu, la dérive éventuelle des finances publiques des participants à la zone euro apparaît politiquement plus facile à gérer que pour les candidats à l'adhésion à la zone Euro. D'où une éventuelle rancœur face à un apparent « deux poids deux mesures ».

L'objectif « zone euro » comme justification de restrictions budgétaires drastiques

ou les petits pays comptent sur une reprise mondiale prochaine

Les pays de l'Europe de l'Est concernés étaient engagés dans des procédures de convergence vers les critères de Maastricht au moment où ils ont été frappés, notamment par l'effondrement de la demande mondiale avec pour conséquence la dégradation de leur balance des paiements et de leur déficit public. L'ancrage de leur monnaie à l'euro leur interdisant de dévaluer, les différents gouvernements ont adopté ou renforcé leurs plans d'assainissement des finances publiques avec pour objectif de porter leur déficit public à moins de 3 % du PIB pour entrer dans l'euro à des horizons rapprochés 2010 ou 2011.

Les coalitions au pouvoir ou nouvellement arrivées au pouvoir fin 2008 ou début 2009 (de droite ou plus à droite que les précédentes) ont renforcé leurs mesures de réduction du déficit public et parfois déjà annoncé qu'ils les poursuivraient si sa dégradation s'amplifiait. Les quelques mesures de

soutien de l'activité prises visent à préserver la survie des entreprises et leur capacité exportatrice. Cette obsession de l'objectif du déficit public est d'autant plus marquée lorsque les pays ont des engagements financiers vis-à-vis du FMI et/ou de la Commission européenne.

En tant que petits pays, ils bénéficieront en effet de la reprise à condition que leurs populations acceptent la lourde contribution qui leur est demandée le temps que la reprise amène spontanément des jours meilleurs notamment au niveau de l'emploi. Les gouvernements ont souvent considéré qu'il serait également difficile de défendre une politique qui laisserait filer les déficits publics après plusieurs années d'efforts et de réforme de leurs économies dans le cadre des programmes de convergence engagés avec la Commission européenne.

Si ce schéma général masque les situations spécifiques de chaque pays, les plans d'équilibre des finances publiques et l'évolution de ces dernières sont quantitativement impressionnantes, tout comme les perspectives d'évolution de la demande des ménages (du coup très incertaines) qui résulteraient de la combinaison de ces plans et des différents aspects de la crise financière et commerciale.

À titre d'exemple :

Estonie : 10 % de baisse du PIB attendu en 2009, et alors que le pays avait connu des excédents budgétaires de 2000 à 2007, l'année 2008 enregistre un déficit de 2,1 % du PIB malgré la hausse de la pression fiscale mise en place par la coalition droite socio-démocrate. Devant la dégradation du déficit au début de 2009, le gouvernement a fait voter au parlement un plan de réduction du déficit de 3,2 pts de PIB ; seules la politique familiale et les réformes structurelles sont préservées.

Le gouvernement a néanmoins mis en place un plan de soutien aux entreprises exportatrices à base essentiellement de fonds de garantie et de plans de refinancement, pariant sur l'hypothèse d'une sortie de crise par les exportations.

Lituanie : le gouvernement sortant découvre progressivement l'impact de la crise qui devrait conduire à un dépassement du seuil de déficit de 3 % pour le déficit budgétaire en 2009, ce qu'il reconnaît publiquement. Le nouveau gouvernement élu, mis en place début décembre (chrétien-démocrate au lieu de sociaux-démocrates), sur la base d'une anticipation d'une contraction sévère du PIB (-4,8 %

prévu en décembre contre +1,9 % en octobre) fait voter un plan de mesures restrictives pour ramener le déficit 2009 à 2,1 % du PIB. Fin mars les prévisions de PIB sont revues en baisse à -10,5 % du PIB et le gouvernement annonce de nouvelles mesures de réduction des dépenses publiques. Mi-avril le gouvernement transmet au parlement de nouvelles mesures de réduction des dépenses pour limiter le déficit à 4,8 % du PIB avec l'espoir qu'*in fine* il pourra être maintenu en dessous de 3 %. En marge de ces décisions le gouvernement a régulièrement communiqué pour dissiper les rumeurs de dévaluation et de recours à l'aide du FMI (à noter que le gouvernement a organisé un plan de communication avec la population pour discuter du plan « anti-crise » et mis en place un site internet pour permettre son suivi). Par ailleurs la Lituanie a signé avec la BEI un plan de soutien en grande partie affecté au TPE et PME exportatrices.

Quelques éléments de prévision pour 2009 (Commission européenne mai 2009) : PIB : -11,0 %, consommation privée : -17,5 %, déficit public : -5,4 %.

Lettonie : le nouveau gouvernement installé début 2009 vise à mettre en place un plan ramenant le déficit public à 3 % en 2011. L'ampleur de la baisse des dépenses à réaliser apparaît irréaliste (aux alentours de -40 %) et du coup les aides financières du FMI et de la Commission risquent de ne pas être décaissées sauf à considérer que les engagements pris respectent l'esprit des conditionnalités de ces aides. L'impact sur la consommation de ces plans et de la crise en général laisse planer un doute sur leur acceptation sociale et les prévisions qui en découlent pour 2009 : PIB : -13,1 %, consommation : -22 %, déficit : -9 %.

Hongrie : le pays a engagé depuis plusieurs années une politique d'austérité pour ramener son déficit public en dessous de 3 % du PIB, d'autant qu'il est concerné par la procédure de déficit excessif depuis 2004 et qu'il s'est engagé à respecter les conditions imposées par le FMI et la Banque Mondiale pour leur aide financière. Le nouveau gouvernement, mis en place le 14 avril 2009, restant dans la ligne de l'orthodoxie budgétaire de son prédécesseur a présenté un plan d'économies portant massivement sur les ménages et des mesures fiscales destinées à réduire le coût du travail et l'imposition des entreprises. Quelques prévisions pour 2009 (CE mai 2009) : PIB : -6,3 %, consommation : -6,6 %, déficit : -3,4 %.

Irlande : le principe des conditions de la forte croissance passée est réaffirmé notamment lors de la présentation d'un nouveau budget le 7 avril dernier : une politique de l'offre visant à garantir la compétitivité et l'attractivité du pays tant sur le plan économique que financier. L'ensemble des ajustements budgétaires engagés depuis octobre 2008 se montent, après les nouvelles mesures du 7 avril, à 4,5 % du PIB dans une économie déjà en récession. Le pacte de stabilité présenté à la commission européenne en janvier 2009 prévoyait un déficit public de 9,5 % du PIB en 2009 avec un retour à 2,6 % en 2013. C'est dans le respect de cet objectif 2013 que se situent les nouvelles mesures alors que les prévisions de déficit se dégradent. Il faut noter que deux événements « exogènes » vont par ailleurs contribuer à soutenir le pouvoir d'achat des ménages : la baisse des taux de la BCE qui va baisser le coût de la charge d'intérêt au sortir de la bulle immobilière et le fort recul de l'inflation. Quelques prévisions pour 2009 (CE mai 2009) : PIB : -9,0 %, consommation : -7,9 %, déficit : -12 %.

Contenu des plans de relance

Le tableau 3.1 rassemble de manière aussi synthétique que possible les contenus des plans de relance de l'échantillon étudié.

La recommandation du FMI et de la Commission européenne de mettre en place des mesures ciblées, à effets rapides et réversibles se traduit par la mise en place d'un grand nombre de mesures qui ne répondent pas toujours aux critères évoqués.

Avec une nomenclature ramassée, on retrouverait à peu près les mêmes types d'actions dans les différents plans. Cependant, la diversité révèle à la fois les mesures d'ampleur cosmétique, et donc avant tout des effets d'annonce, et aussi quelques mesures non ciblées assurées d'un grand succès politique si ce n'est d'une grande efficacité pour la relance.

Tab. 3.1: Présentation synthétique des plans de relance

	France	UK	Allemagne	Espagne	États-Unis	Suède	Inde	Japon
Dépenses								
Ménages :								
Baisse TVA		• ⁴						
Baisse autres droits indirects							•	
Baisse de l'IR	• ⁵	•	• ⁶	• ⁶	• ⁵	• ⁵		
Baisse de cotisation			• ⁷			• ⁷		
Suppression ISF				•				
Aide aux familles								
- Ciblées	•	•	•		•			
- Non ciblées			•		•			•
Crédits d'impôt					• ⁵			
Soutien plus démunis :					• ⁵			
- Aide alimentaire					• ⁵			
- Accès couverture sociale					• ⁵			
- Financement éducation					• ⁵			
- Aides diverses	•				• ⁵			
Entreprises :								
Baisse de cotisation			• ⁷	• ⁸		• ⁷		• ⁷
Soutien aux PME, artisanat	•		•					
Modification de l'amortissement	•		•		•			
Allègement d'impôts					• ⁵	•		
Emploi-chômage :								
Extension chômage partiel	•		•					
Formation chômeurs		•	•	•				
Embauche équivalent pôle emploi	•		•					
Aide aux chômeurs	• ⁵					•		•
Soutien demande direct :								
Investissement public :								
- Infrastructures	•	•	• ⁹	•	•	•		•
- Logements	•				•			
- Économies d'énergie						•		•
- Éducation, recherche...						•		

	France	UK	Allemagne	Espagne	États-Unis	Suède	Inde	Japon
Dépenses								
Sectoriel :								
Suppression taxe sur véhicules motorisés				•				
Prime à la casse	•		•	•	•			
Déduction impôt achat véhicule neuf								
Appui secteurs spécifiques				• ⁵				
Financement :								
Soutien au financement :								
- Logement	•	•		• ⁵	•			•
- Entités locales					• ⁵		• ⁵	•
- Remboursement accéléré TVA, autres impôts...	•			•	•			
- Remboursement accéléré dettes de l'État	•							
- Investissement économe en énergie								•
- Aide aux agriculteurs							•	
Fonds spécifique financement industrie automobile	•					•		
Élargissement ligne crédit fonds spécialisés	•			•			•	

Dans l'ensemble des mesures, une seule est mise en place uniquement par un pays, le Royaume-Uni, à savoir une baisse de la TVA pour une durée limitée à un an. Elle a bénéficié d'un effet de surprise et de calendrier – annoncée et mise en place une semaine avant Noël. Son impact sur la demande des ménages et l'activité risque d'être assez limité au regard de son coût : le gain de pouvoir d'achat escompté va dépendre du degré de transmission de la

⁴Mesure temporaire en 2009.⁵Mesures ciblées.⁶Mesures non ciblées.⁷Restreinte au chômage.⁸Mesure ciblée sur les chômeurs.⁹Investissements à compter de juillet 2009.

baisse dans les prix. Dans un climat de faiblesse de la demande, de baisse des coûts des matières premières (en devises mais de baisse de la Livre) les distributeurs seront peut-être plus tentés de maintenir leurs marges que de baisser leurs prix.

Le cas des États-Unis est un peu particulier puisque pour l'essentiel, le plan de relance est l'application du programme de campagne du candidat OBAMA, qui comportait un important volet social, dont l'intérêt va se trouver renforcé par la récession en l'absence de stabilisateurs automatiques importants dans le domaine social.

La plupart des mesures concernant les ménages dans les autres pays sont ciblées vers ceux qui risquent de souffrir le plus de la crise : chômeurs, ménages à revenus faibles ou moyens, que ce soit sous forme d'allègements d'impôts ciblés (France, États-Unis, Suède) ou d'aide à des familles en fonction de leur revenu ou pour des types donnés de dépense (allocation de rentrée...).

Il faut relever quelques mesures favorables aux ménages, non ciblées, qui n'ont parfois pas de rapport direct avec la crise, mais sont d'un bon rendement politique. Par exemple, le Japon a décidé un versement quasi uniforme de l'ordre de 90 € à tous les résidents (les collectivités locales ont été chargées de la mise en œuvre de cette opération) mesure de soutien au revenu qui a été très contestée localement. A l'inverse une mesure ayant peu d'impact en tant que soutien au revenu des ménages, à savoir une uniformisation des péages d'autoroutes, a été plutôt bien accueillie.

Les baisses d'impôt des ménages sont pour la plupart des mesures ciblées ou des crédits d'impôts (États-Unis, Royaume-Uni, Espagne, Maroc...). Quelques pays annoncent des révisions de barème : Allemagne (mais le barème n'y est pas indexé sur l'inflation comme en France), l'Autriche (mais en fait il s'agit d'une accélération de la réforme fiscale entamée), la Corée du Sud et le Japon introduisent des baisses générales.

Trois mesures sont pratiquement présentes dans tous les plans :

- un volet important d'investissements publics, pour l'essentiel en infrastructures, voire avec des conditions ciblées (économies d'énergies...). Ce volet constitue environ la moitié de la taille des plans de relance ;
- une aide au secteur automobile via l'instauration de mesures ciblées de prime au renouvellement du parc (prime à la casse ou équivalent) ;
- un soutien au financement du secteur logement-immobilier en général déjà marqué par la baisse de la demande depuis 2007 dans la plupart des pays.

Enfin de nombreux plans prévoient des dispositions destinées à améliorer la trésorerie des entreprises, sans qu'on puisse préciser l'incidence de ces mesures sur l'activité : remboursement accéléré des dettes fiscales, et apurement de retards de paiement, création ou extension des moyens de fonds d'investissement (particulièrement en France et en Espagne) pour apporter aux entreprises les ressources devenues plus difficiles d'accès sur les marchés.

En moyenne, les plans sont assez équilibrés entre soutien direct à la demande et soutien au revenu. Cette deuxième composante risque d'être moins efficace pour soutenir l'activité si les ménages font preuve d'un comportement attentiste, notamment face aux incertitudes sur leur emploi, mais présente l'avantage de pouvoir être mise en œuvre rapidement.

Au niveau de l'UE, on ne peut pas dire que les plans de soutien soient le reflet d'une coordination des politiques économiques, mais plutôt d'une juxtaposition de mesures avant tout nationales, ni même d'une grande concordance de temps. Ceci rendra peut-être la stimulation de la demande européenne plus continue, alors qu'en la circonstance il était peut-être plus nécessaire de provoquer un choc qui modifie les anticipations.

Une seule mesure, pourtant décriée sur le plan économique, échappe à cette remarque : la prime à la casse mise en place dans

plusieurs pays sous des formes et pour des montants différents (France, Allemagne, Autriche, Espagne, Italie, Pays-Bas, Roumanie, Turquie). La Belgique s’y est refusée, ses concessionnaires préférant faire jouer la concurrence par les prix en phase de baisse de la demande. La Suède a avancé de décembre à juillet 2009 la fin de son dispositif d’aide à l’achat d’un véhicule écologique, ce qui est de nature à accélérer la demande au premier semestre de 2009. Malgré les nombreux effets d’aubaine qu’elle procure, cette mesure va contribuer à réduire les stocks du secteur automobile dans les créneaux de prix où la prime a un montant incitatif. Macro-économiquement il n’est pas sûr qu’elle soutienne durablement la consommation globale des ménages mais plutôt qu’elle se traduise par des effets de substitutions entre achats et des effets de calendrier dans la demande d’automobile que les constructeurs connaissent bien.

Le début de l’année 2009 est marqué par une nette reprise des immatriculations en Allemagne et à une échelle moindre en France et en Italie. En Espagne, on ne note pas d’inflexion particulière après l’effondrement enregistré à l’été 2008. Compte tenu des fluctuations au mois le mois il est difficile de dire si la reprise des immatriculations va se poursuivre encore quelques mois sous l’effet de la prime à la casse. Pour l’instant la reprise profite surtout aux marques et types de véhicules pour lesquels l’effet baisse de prix est attractif du fait de la prime, donc en général aux petites voitures (cas particulier de l’effet « Logan » qui dope la production en Roumanie). Il est à noter que dans les enquêtes de l’Insee, le secteur de la production automobile considère ses stocks comme étant encore assez lourds, contrairement à celui de la distribution.

Fig. 3.7: Immatriculations de Voitures Particulières en Europe

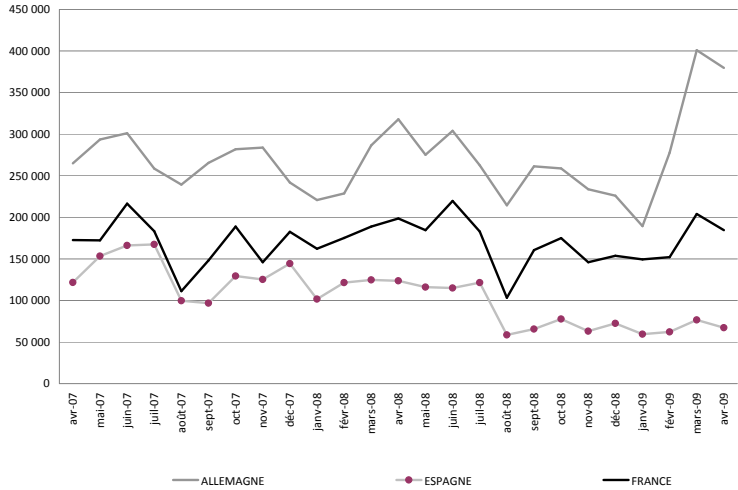
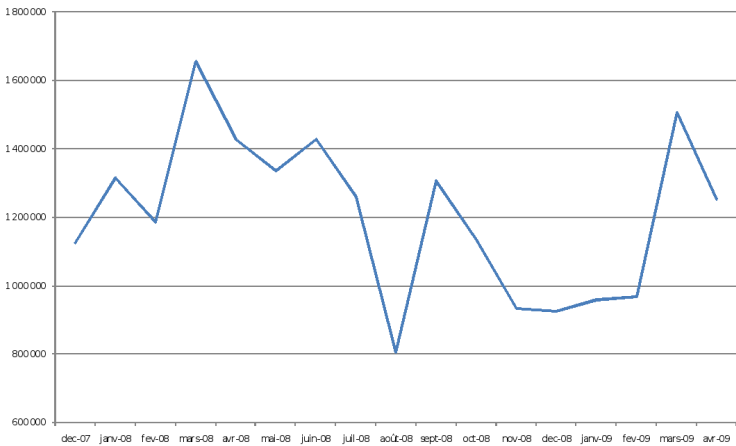


Fig. 3.8: Immatriculations toutes marques pays de l'UE (15)



Source : données brutes CCFA.

Sortir de la crise

UN constat apparaît comme quasi unanime dans les pays visités : la crise ne remet pas en cause les politiques de réforme structurelle. Quelques-uns se demandent si ce ne serait pas le moment d'aller plus loin.

Malgré la désignation très fréquente, comme boucs émissaires, du système bancaire et financier (surtout anglo-saxon) et des revenus mirobolants qu'ils distribuent parfois même pendant la crise, l'idée de faire appel à la solidarité fiscale pour contribuer au financement des mesures anti-crise n'est pas vraiment évoquée. La discussion des mesures en ce sens, là où elles étaient envisagées avant la crise, se poursuit.

Il semble que l'on soit pour l'instant dans une phase d'attente des effets de l'ensemble des mesures annoncées alors même que certaines ne sont pas toujours entrées en vigueur. D'où les observations attentives de toutes les statistiques en ce printemps pour savoir si l'économie arrête de s'enfoncer, si elle repart, durablement ou pas, si de nouveaux soutiens sont nécessaires.

En fait de nombreux gouvernements affichent déjà leurs préoccupations de l'après-crise et notamment les conditions du retour

à une situation saine des finances publiques après la forte dégradation des déficits et de la dette attendue en 2009 et 2010.

Les élections approchent, la sortie de crise s'engage

Depuis mi-avril 2009, nous voyons progressivement des dirigeants, comme Barack OBAMA dans son discours de Georgetown, commencer à parler de « fin de la chute » ou de « première lueur d'espoir », alors que le chômage progresse et les effets de la crise se font pleinement sentir sur leur population.

Outre le besoin de garder le moral, nous avons vu que les gouvernements de certains pays comme les États-Unis et l'Espagne ont construit leurs plans de relance avec en tête une stratégie de communication vers la sortie de crise, en y inscrivant leurs réformes structurelles.

Du fait de prochaines échéances électorales, certains gouvernements ont déjà ou vont prochainement amorcer un virage vers une communication de sortie de crise, au risque d'avoir un message décalé par rapport au ressenti de leurs populations.

Par exemple, au Royaume-Uni, le gouvernement commence petit à petit à communiquer sur la reprise. Le calendrier électoral (élections au plus tard en juin 2010) a joué un rôle important dans ce choix d'insister sur la sortie de crise alors que le public attend encore une communication centrée sur l'accompagnement de la crise.

Ainsi, une campagne intitulée « Building Britain's Future » a été lancée en avril par le Ministère des Entreprises, mais sous la marque « HM Government ». Cette campagne de communication est le manifeste d'une véritable politique industrielle pour le Royaume-Uni. Elle a pour objectif de mettre en valeur l'action du gouvernement pour dessiner l'économie britannique du futur, avec notamment un soutien actif aux industries d'avenir particulièrement dans le domaine de l'environnement. Le site internet www.realhelpnow.gov.uk a été complètement refondu (les explications sur l'origine de la crise ont notamment disparu) et contient désormais un onglet « Building Britain's Future ». Ce slogan a été repris pour le titre du budget 2009/2010 par le Chancelier de l'Échiquier fin avril. Il est d'ailleurs amusant de constater que le titre du précédent budget était « Stability and opportunity : building a strong, sustainable future », celui de 2007

« Building Britain's long-term future : Prosperity and fairness for families », et celui de 2006 « A strong and strengthening economy : Investing in Britain's future ». La crise n'aurait-elle jamais eu lieu ?

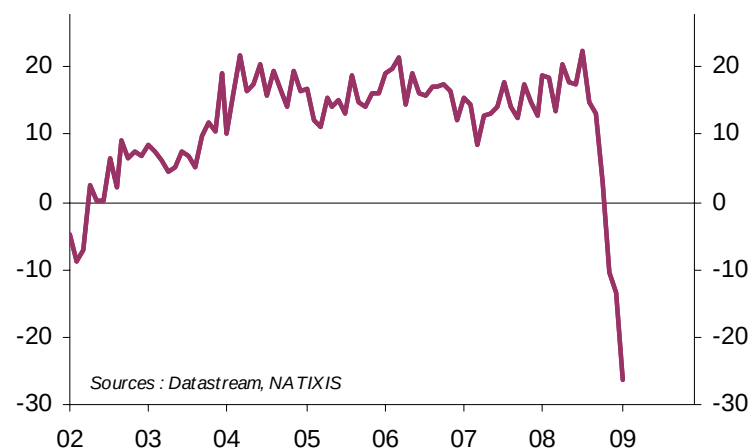
4.1 Le retour à une meilleure situation macro-économique

L'apurement des stocks

L'ensemble des indicateurs disponibles montrent que la crise du crédit aura eu un impact récessif très fort sur la fin 2008 et le début 2009. Les restrictions de crédit pèsent sur la demande intérieure de chacun des pays, et donc sur leur demande d'importation dont la réalisation (comme de leur symétrique les exportations) va dépendre également du fonctionnement du marché du crédit. On a ainsi assisté entre la fin 2008 et le début 2009 à un effondrement sans précédent du commerce mondial (cf. graphique 4.1) : l'OCDE, dans son rapport intermédiaire de mars 2009, note que la chute de la demande mondiale est sensiblement plus forte que ce qu'auraient données des évaluations économétriques robustes liant la demande mondiale à la croissance de la zone OCDE ou à des indicateurs de court terme.

Les restrictions de crédit ont un effet rapide sur les éléments de demande et d'offre qui y sont le plus sensibles : achats immobilier, gros biens durables et particulièrement l'automobile, les stocks.

Alors que le retournement du marché de l'immobilier en Espagne, aux États-Unis, en France, au Royaume-Uni ont contribué à la manifestation des modes de fonctionnement pervers du système financier, un autre secteur a été particulièrement touché par les restrictions de crédit : l'automobile.

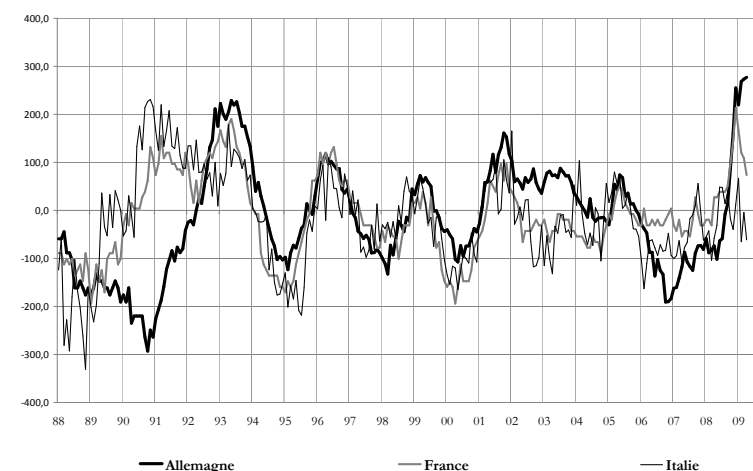
Fig. 4.1: Monde : exportations en valeur (GA en %)

Les entreprises du secteur automobile étaient confrontées depuis début 2007 au freinage de la demande, qui subissait les effets de la hausse rapide du prix du pétrole. Il en est résulté une hausse de leurs stocks d'autant plus difficile à supporter que les conditions d'octroi de crédit se sont brusquement durcies.

Les entreprises déclarent en très grand nombre que le niveau de leurs stocks de produits finis est très supérieur à la normale et cherchent à ajuster leur offre à la demande en réduisant leurs stocks et donc leur production. Ce phénomène classique en phase de ralentissement non anticipé de la demande s'est manifesté avec une grande intensité dans le secteur automobile et plus aujourd'hui au niveau des producteurs que des distributeurs.

Le recul de la production dans le secteur automobile (y compris sous-traitants) s'est étendu à d'autres secteurs industriels plus en amont mais avec moins d'intensité. Aussi, la reprise de la croissance va d'abord passer par l'apurement des stocks. Or, il apparaît aujourd'hui dans les enquêtes de conjoncture européennes que les entreprises considèrent encore le niveau de leurs stocks trop élevé, faisant apparaître deux tendances assez diffé-

rentes. En Allemagne, les stocks sont considérés comme étant de plus en plus lourds alors que le sentiment s'est déjà inversé en France et en Italie. En Italie la situation est voisine de la normale et en France, après le pic de l'année 2008, le niveau des stocks se rapproche de la normale mais reste encore bien élevé au regard des phases passées de faible demande. Toute reprise de la demande se manifestera donc avec retard sur la production.

Fig. 4.2: Opinions des entreprises industrielles sur leurs stocks

Source : Insee, enquêtes mensuelles de conjoncture européennes.

Lecture : soldes des réponses entre ceux qui trouvent leurs stocks supérieurs et inférieurs à la normale ; dans la zone positive le pourcentage d'entreprises qui trouvent leur stocks supérieurs à la normale l'emporte.

Selon la dernière enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de l'Insee (mai 2009), la situation des carnets de commande se dégrade encore sauf dans l'automobile (notamment à l'exportation cf. graphiques sur les effets de la prime à la casse 3.7 et 3.8).

La reprise de confiance

Comme on l'a exposé plus haut, les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont pris des mesures pour redonner de la confiance dans le fonctionnement du système bancaire, non seulement pour ses utilisateurs externes, mais aussi pour les banques elles-mêmes afin que le canal du crédit refonctionne. Si le retour à la normale va prendre le temps nécessaire au rétablissement des situations de bilan, avec le risque de brider la demande, celle-ci dépendra également des anticipations des agents économiques.

Les plans de soutien de la demande devraient contribuer à redonner confiance tant aux entreprises qu'aux ménages, condition nécessaire pour que les sommes injectées par les gouvernements ne servent pas principalement à réduire l'endettement des agents privés.

Les enquêtes mensuelles auprès des ménages menées en Europe et aux États-Unis conduisent à la construction d'indicateurs de confiance qui prennent en compte la perception par les ménages de leur situation financière à venir ainsi que leur perception des perspectives d'emploi.

Après un net repli entamé dès la mi-2007 (crainte liées à l'inflation) les indicateurs de confiance marquent un léger retournement à la hausse au début 2009 aux États-Unis, au Royaume-Uni et en zone euro, malgré les anticipations de hausse du chômage ; effet d'annonce des différentes mesures de remise en ordre du système bancaire et financier (peut-être), effet du très net repli de l'inflation et donc des gains de pouvoir d'achat associés (certainement). Seule l'Allemagne fait exception car la baisse s'est poursuivie jusqu'au dernier mois connu (avril 2009).

La perception de l'avenir par les ménages, notamment des risques de chômage, mais aussi de leur situation financière, vont être des éléments cruciaux pour assurer l'efficacité des plans de

Fig. 4.3: Indicateurs de confiance des ménages au Royaume-Uni, aux États-Unis et en zone euro

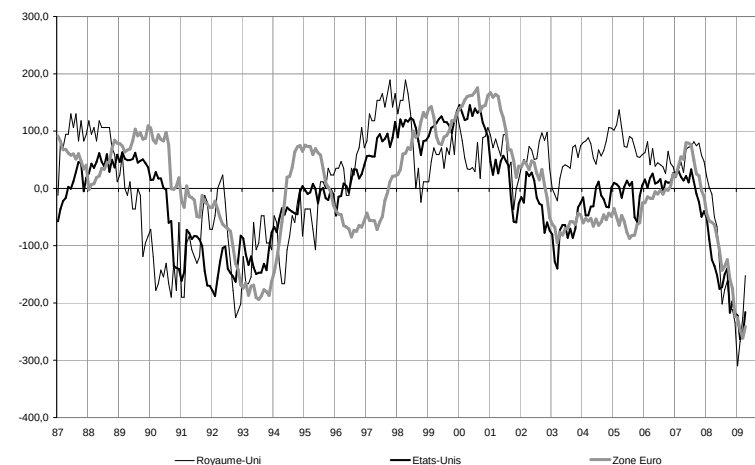
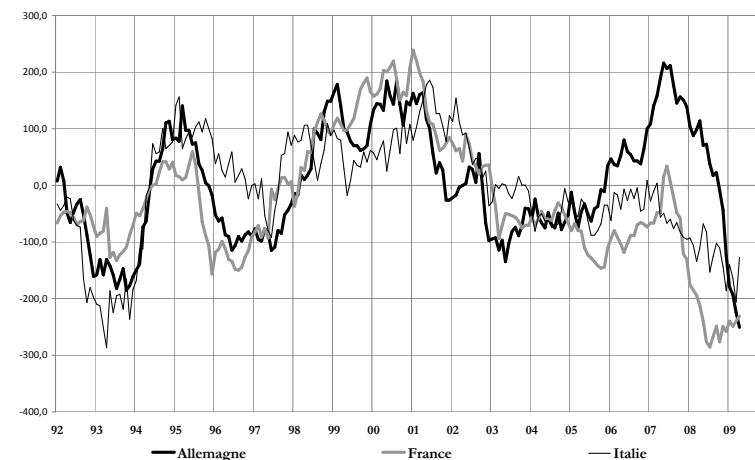


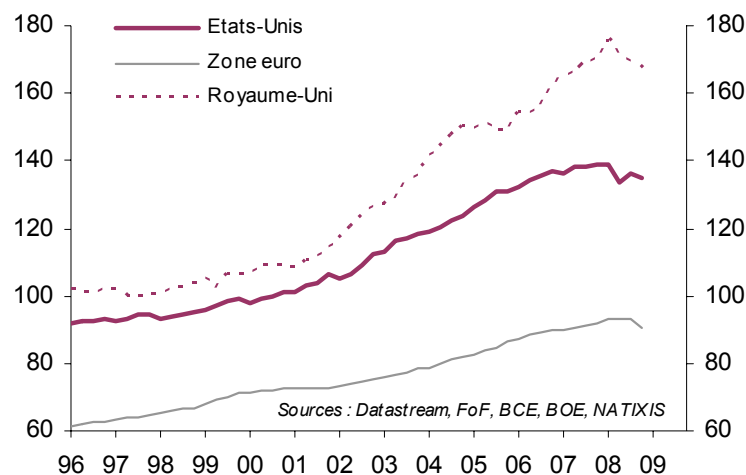
Fig. 4.4: Indicateurs de confiance des ménages en Allemagne, France et Italie



relance. Pour le cas de la France on peut noter que le krach boursier d'octobre 1987 est survenu après une nette montée de l'endettement des ménages. Dans la période qui a suivi, jusqu'à la récession de 1993, les ménages ont augmenté leur taux d'épargne contrairement à ce qui était attendu, du fait du ralentissement continu de la croissance de leur pouvoir d'achat.

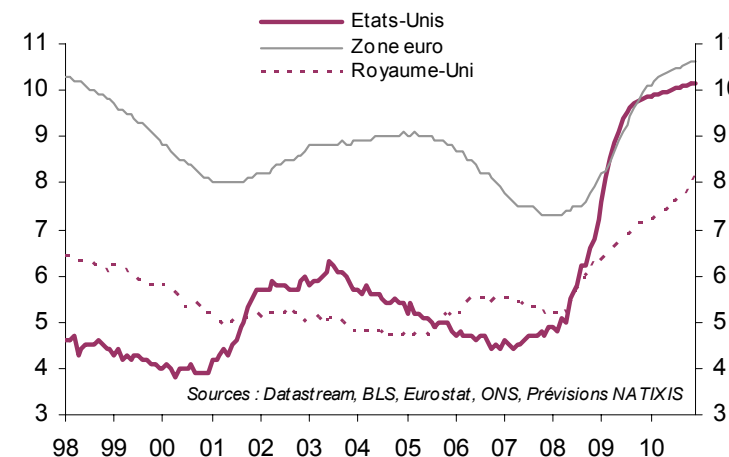
Sur le plan de l'endettement, la situation dans la zone Euro est en moyenne plus favorable qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni. On peut noter par ailleurs dans ces deux pays que le taux d'épargne des ménages a sensiblement remonté, amorçant ainsi la correction de déséquilibres maintes fois demandée aux États-Unis depuis plusieurs années (cf. graphique 4.5).

Fig. 4.5: Dette des ménages (en % du RDB)



Un point plus préoccupant sera l'impact de la forte montée attendue du chômage, après le repli obtenu dans de nombreux pays grâce à une politique économique active, en France notamment (cf. graphique 4.6).

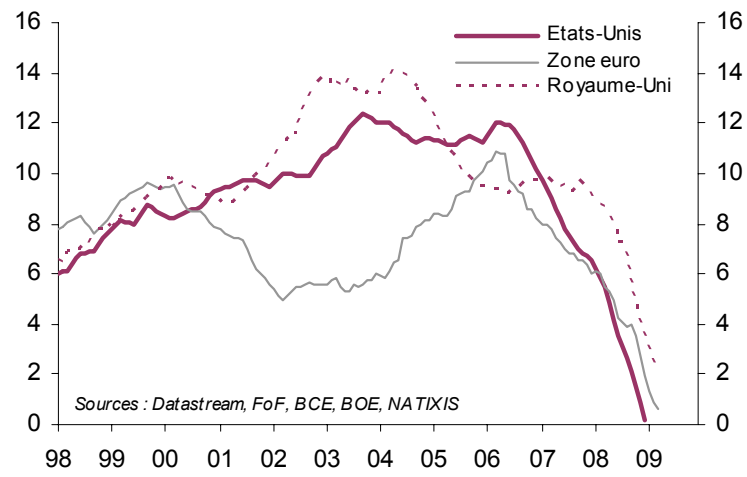
Fig. 4.6: Taux de chômage (en %)



En France, dans l'enquête auprès des ménages (parue fin mai 2009), l'indicateur synthétique de confiance continue de s'améliorer lentement. Cependant, l'opinion sur l'évolution du chômage continue à se dégrader et donc l'attentisme des ménages devrait contribuer à modérer une consommation par ailleurs plutôt en recul depuis 2007 dans de nombreux pays (cf. graphique 4.8).

Dans de nombreux pays, la consommation des ménages ralentit en général sous l'effet d'une accélération inattendue de l'inflation (prix du pétrole, prix des matières premières alimentaires...) qui réduit leur pouvoir d'achat. De plus certains pays (États-Unis, Espagne, Royaume-Uni) sont déjà marqués par les conséquences du retournement du secteur immobilier qui se traduit par des pertes d'emploi dans ce secteur, par des effets de richesse négatifs. Le choc inflationniste se renforce jusqu'à l'été 2008 et s'inverse dès l'aggravation de la crise financière. Aussi au quatrième trimestre 2008, la consommation recule dans la plupart des pays industrialisés dans lesquels les restrictions de crédit et le début

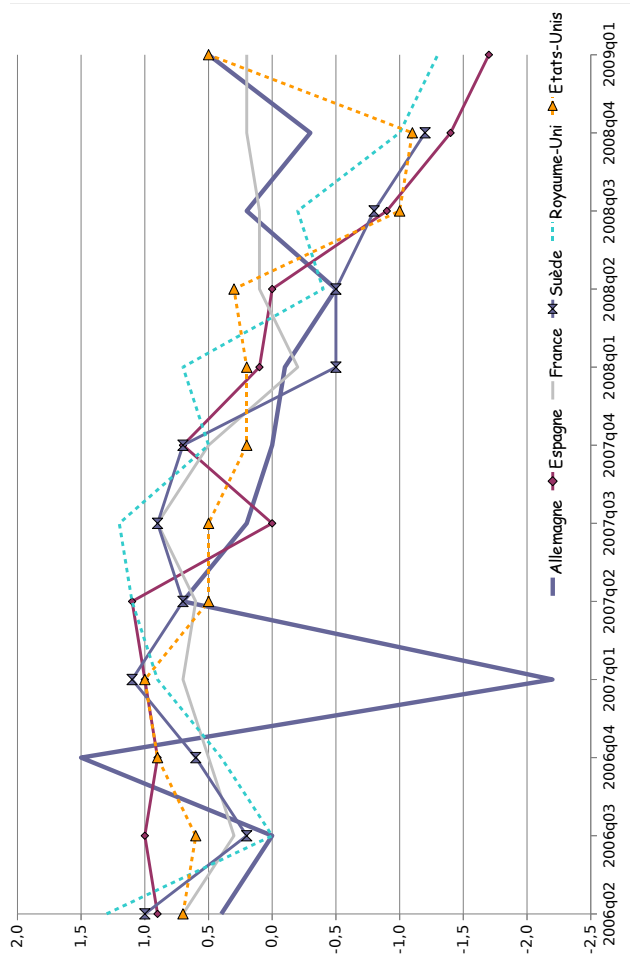
Fig. 4.7: Crédits bancaires aux ménages (GA en %)



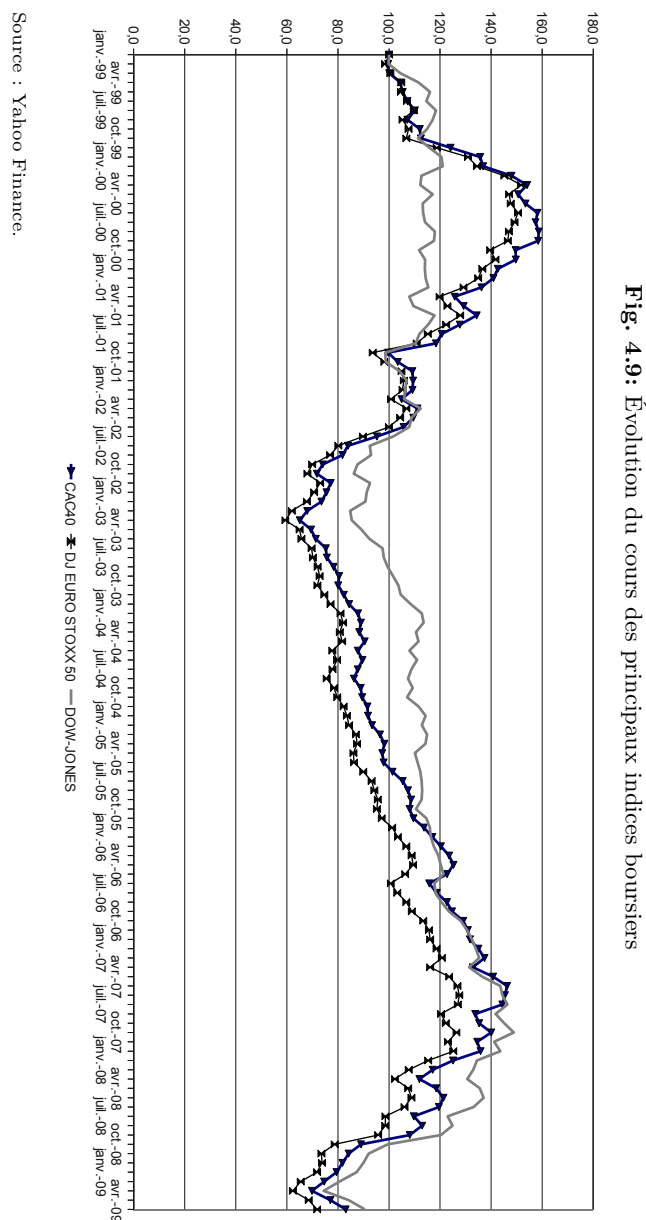
de la dégradation de l'emploi l'emportent sur les effets positifs de la désinflation rapide qui s'amorce.

Enfin l'évolution actuelle des marchés boursiers peut-être interprétée comme le retour à des anticipations positives de croissance sous l'effet du déroulement des mesures des plans de relance ainsi que d'une remise en route des secteurs bancaires et financiers après l'ensemble des mesures prises pour garantir leur sauvegarde.

Fig. 4.8: Taux de croissance trimestriel en volume de la consommation privée



Source : Commission européenne.



Quelle sortie de crise ?

Les perspectives macro-économiques des organismes internationaux retiennent toutes un scénario de reprise lente à partir du second semestre 2009 ramenant la croissance mondiale moyenne dans la zone positive en 2010.

Le côté atypique de la crise, la grande synchronisation de ses effets au plan macro-économique et les incertitudes qui subsistent sur l'apurement de l'ensemble des dettes douteuses, qui ont essaimé dans le monde, rendent plus difficile qu'à l'habitude toute prévision sur la sortie de crise à horizon des 6 mois à 2 ans à venir.

L'analyse statistique des épisodes de récessions rencontrés dans les pays industrialisés au cours des 50 années passées donne quelques éléments de réflexion compte tenu des caractéristiques de la crise actuelle : financière au niveau mondial et fortement synchronisée au plan macro-économique. Il ressort que le temps de retour en haut de cycle a été particulièrement long dans les crises financières alors que la baisse du PIB y a été voisine de celle rencontrée dans les récessions fortement synchronisées. De ce fait le gain en PIB au bout de quatre trimestres de sortie d'une crise financière a été à peu près moitié moins élevé que dans les autres reprises.

Tout signe de reprise sera une bonne nouvelle, mais l'analyse historique montre que la reprise pourrait être lente et longue et que, dans des circonstances semblables à celles d'aujourd'hui, il n'y a jamais eu de reprise sans reprise préalable aux États-Unis.

Un enseignement statistique des épisodes de récessions sur 50 ans

Le caractère particulièrement brutal et synchronisé de la crise actuelle amène assez spontanément à se poser la question de son originalité et à rechercher dans l'histoire des cas similaires qui pourraient servir de guide à la mise en place des politiques les plus aptes à y remédier. La grande

dépression qui a débuté en 1929 vient aussitôt à l'esprit. Cependant, un seul cas ne suffirait pas à tirer des enseignements tant on pourrait énoncer de ressemblances mais aussi de différences. Les publications sur la crise de 1929 et les crises financières en général foisonnent ; cependant le dernier rapport du FMI d'avril 2009, dans son chapitre 3 intitulé « From recession to recovery : how soon and how strong », met en évidence quelques enseignements tirés des crises rencontrées au cours des 50 dernières années :

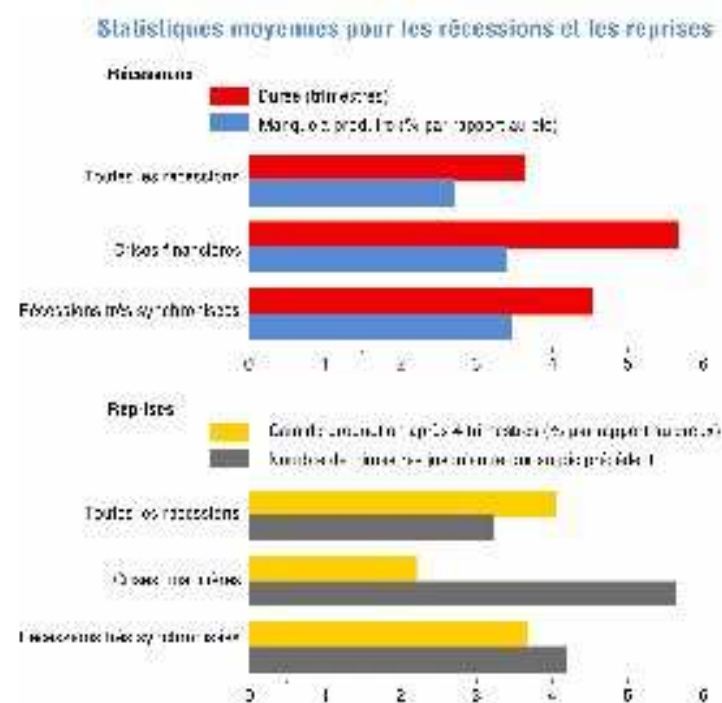
- Les récessions associées à une crise financière sont particulièrement sévères, durent longtemps et le retour à la croissance est particulièrement lent ;
- Les récessions synchronisées ont des conséquences similaires et les exportations jouent un rôle limité dans la reprise ;
- Les politiques contra-cycliques contribuent à raccourcir les récessions et assurent les reprises. Les politiques monétaires peuvent aider à raccourcir les récessions, mais leur efficacité est limitée dans les crises financières. À l'inverse les politiques budgétaires semblent être particulièrement efficaces pour limiter les récessions associées à des crises financières et dynamiser les reprises.

Ces constats suggèrent que la crise actuelle pourrait s'accompagner d'une récession longue et marquée et d'une reprise molle. Cependant des politiques contra-cycliques fortes, associées avec le rétablissement de la confiance dans le secteur financier, contribueraient à assurer la reprise. *(NB. Si ce constat paraît une évidence aujourd'hui au vu des politiques mises en place dans la plupart des pays, d'une part remettre à l'honneur la politique keynésienne n'apparaissait pas partout comme politiquement « correct » d'où l'insistance du FMI en ce sens, d'autre part une des critiques habituelles de la politique keynésienne resurgit immédiatement à savoir comment va-t-on gérer l'après-crise surtout quand la dette publique est devenue très élevée.)*

Si la crise actuelle semble devoir atteindre une ampleur qui pourrait la faire classer en « dépression » plutôt qu'en récession, les économies des pays développés ont connu suffisamment d'accidents pour qu'il soit possible d'en faire des analyses statistiques. L'étude du FMI apporte quelques enseignements, statistiquement significatifs, à partir de 122 récessions identifiées dans les 21 pays les plus avancés depuis 1960. Parmi ces 122 épisodes, 15 sont dus à des crises financières dont 5 particulièrement graves qui ont affecté les pays suivants : Finlande (1990-93), Japon (1993), Norvège (1988), Espagne (1978-79) et la Suède (1990-93). Les récessions associées à des crises financières font souvent suite à une forte

expansion du crédit et un boom sur le marché immobilier s'accompagnant d'un surchauffe sur les marchés des biens et celui du travail. Les récessions lors d'épisodes fortement synchronisés (plus de 10 pays en récession simultanément) ont été en général moins longues mais plus profondes que celles associées aux crises financières : à part la période en cours les trois dates significatives ont été 1975 et 1980 (chocs pétroliers) et 1992 (crise de change en Europe notamment).

Fig. 4.10: Statistiques moyennes pour les récessions et les reprises



Source : calcul des services du FMI.

4.2 Risques encore possibles

La reprise soumise à de nouveaux risques...

Au cours de nos différents entretiens, nous avons pu relever une liste non-exhaustive des risques auxquels les différents pays pourraient avoir à faire face :

- une crise des baux immobiliers aux États-Unis à l'instar de celle des *subprimes* pourrait avoir lieu d'ici 2 ans. Les taux de défauts étant déjà passés de 0 à 2 % et pourraient atteindre 5 à 10 %. Une première faillite retentissante a eu lieu mi-avril, celle de General Growth Properties, le deuxième gestionnaire de « malls » ;
- un krach du système bancaire roumain : depuis l'accord de Vienne entre les principales banques étrangères de ne pas se désengager de la Roumanie et l'annonce du paquet FMI fin mars 2009 la situation s'est légèrement détendue, le risque pays est descendu en-dessous de 500 points de base. La Banque Centrale de Roumanie a donné deux signes de détentes : elle a ramené le 7 mai 2009 son principal taux directeur à 9,5 % (il était fixé à 10 % depuis le 5 février 2009) et elle a ramené à zéro le niveau de réserves obligatoires sur les dépôts en devises, auparavant fixé à 40 %. Cependant, le risque de l'augmentation des défauts des paiements, suite à une période de d'excès de crédits (il y avait eu un doublement des crédits à la consommation avant la crise), n'est pas exclu. Ainsi, les banques provisionnent à l'heure actuelle 100 % des impayés à 90 jours ;
- une forte exposition aux risques des banques suédoises dans les pays baltes : les banques suédoises sont fortement implantées dans les pays baltes où la situation est actuellement très tendue, avec des défauts de crédit s'amplifiant. Ce n'est pas un hasard si Swedbank, seule banque suédoise ayant souhaité bénéficier du programme de garantie de l'État suédois, vient de faire remonter au niveau du groupe le management du risque pour l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie ;

- des secousses sur le marché des Pfandbrief en Allemagne : cette spécialité du marché obligataire allemand est depuis quelques mois touché par la crise financière. Depuis quelque temps, les professionnels signalent de forts redéploiements de portefeuille, au détriment des actions bien sûr, mais aussi de titres à rendement fixe, et au profit de produits particulièrement sûrs. Le Pfandbrief, instrument de refinancement traditionnellement très fiable, au point que le fonds de stabilisation des marchés financiers ne l'a pas retenu parmi les titres pouvant faire l'objet d'une garantie d'État, a tout d'abord profité de la crise financière, avant d'être touché par la crise de la liquidité consécutive à la faillite de Lehman Brothers.

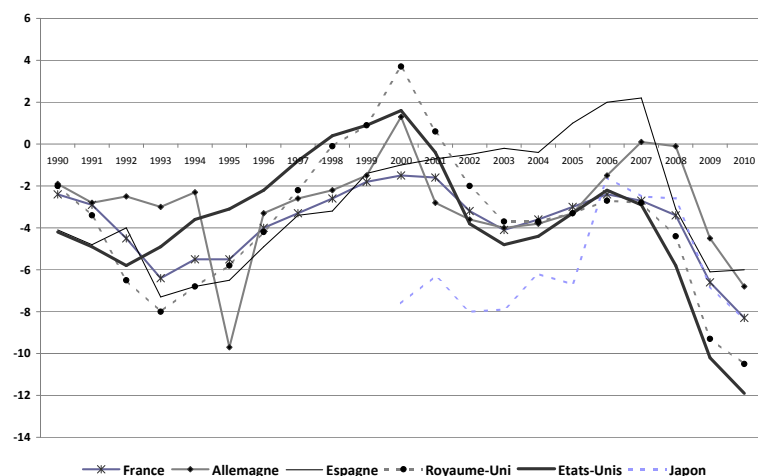
Le problème des finances publiques

Les perspectives des organisations internationales laissent attendre une très forte dégradation des finances publiques (solde et dette), bien au-delà de l'effet des seules décisions discrétionnaires de soutien à l'activité. Ainsi pour le pays moyen de l'OCDE, la dette devrait augmenter de 75 à 100 points de PIB entre 2007 et 2010. Le niveau est préoccupant pour l'équilibre mondial des marchés obligataires et oblige donc à trouver rapidement des solutions pour l'après-crise afin d'éviter qu'elle ne soit suivie par un effondrement des marchés obligataires après celui des marchés d'action.

Les intentions et les horizons de retour à l'équilibre du déficit public diffèrent beaucoup d'un pays à l'autre, certains font des annonces explicites sur le retour à l'équilibre, d'autres pas. La plausibilité des programmes de retour à l'équilibre affecte certainement les « spreads » demandés pour la souscription de la dette publique de chaque pays (cf. graphique 4.13). Des horizons trop lointains peuvent décrédibiliser les annonces. À l'inverse des tentatives trop rapides de retour à l'équilibre pourraient faire re-

plonger les économies dans la crise, comme le montre l'exemple des années 30.

Fig. 4.11: Déficits publics en part de PIB

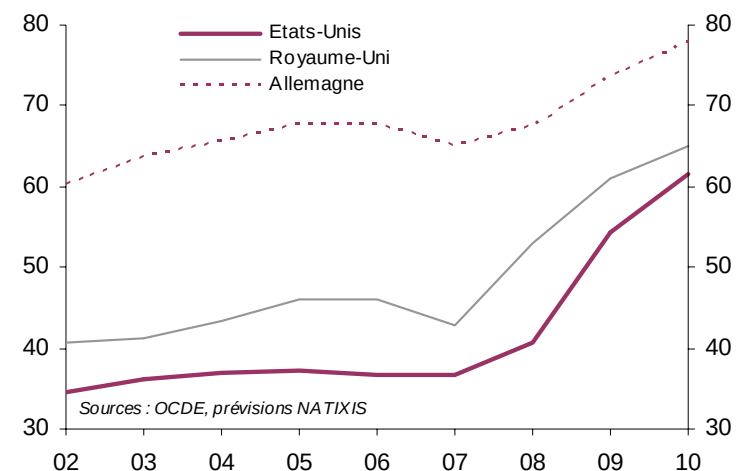


Source : OCDE, prévisions mars 2009.

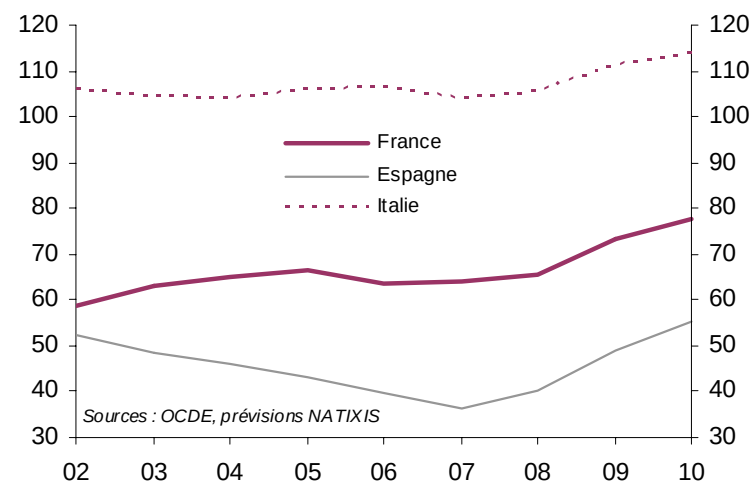
Des réflexions sur le contenu et l'efficacité des dépenses seront à nouveau nécessaires, de même pour la base et le rendement des prélèvements. Enfin le traitement de la dette appelle probablement à réfléchir à de nouveaux outils.

Dans l'Union européenne le dispositif de surveillance mutuelle des finances publiques peut suffire à lui seul de cadre de présentation des plans de retour à des conditions soutenables à moyen terme, plans d'autant plus indispensables que tous les pays industrialisés sont et vont être confrontés pour longtemps aux effets du vieillissement démographique sur les finances publiques, tant au plan des retraites que des dépenses de maladie associées. Pour la France le problème est déjà aigu et les difficultés de financement de l'ensemble de la protection sociale auraient pu conduire à des

Fig. 4.12: Dettes publiques en pourcentage du PIB



Sources : OCDE, prévisions NATIXIS



Sources : OCDE, prévisions NATIXIS

fortes tensions dans les circuits de paiement des différentes prestations si la Caisse des Dépôts ne couvrait pas le découvert de l'ACOSS.

Les comptes sociaux en 2009 et la question de la dette sociale française

La gestion du déficit des comptes sociaux et de la dette sociale

Il faut bien sûr distinguer d'abord entre le déficit de la sécurité sociale et la dette de la sécurité sociale. Il faut ensuite distinguer, au sein de la sécurité sociale, entre le régime général et l'ensemble des régimes obligatoires de base (ROBSS).

On parle souvent du déficit de la sécurité sociale, alors que les chiffres concernent le plus souvent le régime général, dont le déficit est géré par l'agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS) et la dette est gérée par la caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES).

Pour mémoire, le plafond de découvert de l'ACOSS a été fixé en LFSS pour 2009 à 18,9 Mds€. La Caisse des dépôts est le partenaire financier historique et privilégié de l'ACOSS.

La même LFSS pour 2009 a transféré à la CADES une partie des déficits cumulés du régime général à hauteur de 26,9 Mds€ (La CADES a, au total, amorti 37,5 Mds€ fin 2008 sur les 134,5 Mds€ de dette reprise depuis sa création en 1996).

Le périmètre des administrations de sécurité sociale (ASSO), pris en compte dans le calcul de la dette publique au sens de Maastricht, est, quant à lui, encore plus large, puisqu'il inclut, outre le régime général et l'ensemble des régimes obligatoires de base, les comptes de l'assurance chômage (UNEDIC), des régimes obligatoires complémentaires de retraite et des hôpitaux.

La dégradation des comptes sociaux : un déficit du régime général d'au moins 20 Mds€

Le Gouvernement a revu à la hausse les prévisions de déficit du régime général au fur et à mesure de la dégradation de la conjoncture. L'hypothèse probable d'une croissance de la masse salariale inférieure à 0 % conduirait à dépasser le plafond de 20 Mds€ d'euros de déficit du régime général. Cette dégradation est liée à la stagnation de la masse salariale mais également au report du transfert d'une partie des cotisations chômage vers la branche

vieillesse (manque à gagner de 1,8 Mds€).

Le plafond de trésorerie de l'ACOSS autorisé par la loi de financement pour 2009 (18,9 Mds€) devrait donc être modifié :

- le déficit de l'ensemble des organismes de base de sécurité sociale pourrait quant à lui représenter au moins 23 Mds€ ;
- le déficit des administrations de sécurité sociale au sens large pourrait avoisiner les 25 Mds€.

Le problème de la dette sociale

Il reste aujourd'hui près de 100 Mds€ de dettes à amortir, après le dernier transfert décidé en LFSS pour 2009 (montant de dettes reprises en 2009 : 26,6 Mds€ ; financé par le transfert d'une quote-part de 0,2 point de CSG provenant du fonds de solidarité vieillesse).

Plusieurs solutions pourraient être envisagées pour faire face à l'accroissement de la dette sociale prévisible en 2009 et 2010 :

- la réouverture de la CADES, avec l'affectation d'une nouvelle recette qui passerait par une augmentation de la CRDS ou en l'absence de nouvelle recette, la prolongation de la vie de la CADES au-delà de 2021, ce qui passerait néanmoins obligatoirement par une modification de la loi organique de 2005 ;
- la création d'une caisse spécifique d'amortissement des « déficits de crise » (solution préconisée par Édouard BALLADUR) ;
- une reprise exceptionnelle de dette par l'État, avec le cas échéant, l'éventualité d'une reprise totale par l'État de la dette sociale, qui conduirait à la suppression de la CADES. Cette solution est privilégiée dans de nombreux autres pays, qui n'isolent pas la dette sociale du reste de la dette publique.

Dans l'UE, la France, l'Italie n'ont pas fait d'annonce particulière à cette date. L'Espagne, qui fait l'objet d'une procédure pour déficit excessif (comme la France) a renvoyé le sujet à la présentation d'automne de son programme de stabilité et de croissance et a déjà annoncé des économies pour 2,5 Mds€, les plus fortes envisagées depuis le régime franquiste.

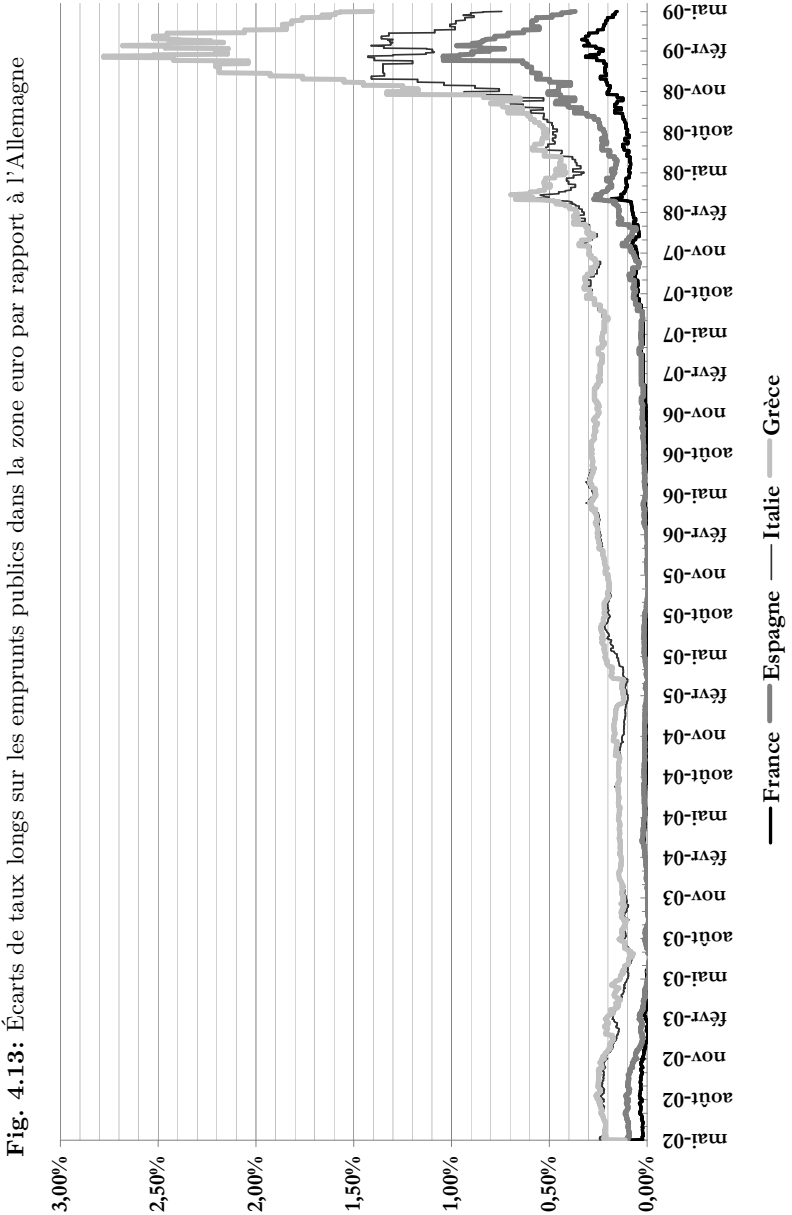
Le Royaume-Uni annonce un retour à l'équilibre du solde structurel en 2017-18 avec une réduction de celui-ci à un rythme de 0,8pt par an de 2010 à 2014.

L'Allemagne fixe une limite au déficit structurel à -0,35pt de PIB en 2016 et prévoit en même temps une interdiction d'endettement pour les Länder à partir de cette date. L'annonce la plus originale est la création d'un Fonds spécial d'amortissement pour les dépenses d'infrastructures engagées au titre du plan de relance (pour un montant de 17Mds€, soit la quasi-totalité du montant des dépenses d'infrastructures du 2^{ème} paquet du plan de relance). Ce fonds serait abondé à partir des profits de la Bundesbank et de taxes à définir.

Le Japon a repoussé le retour à l'équilibre du solde primaire de 2011 à 2018. Cet objectif serait atteint par une hausse progressive des taxes sur la consommation et une baisse des dépenses publiques.

Enfin aux États-Unis l'objectif affiché est de diminuer de moitié le déficit atteint en 2010 à la fin du mandat de Barack OBAMA ; le Congrès veut fixer un objectif plus normatif de revenir à 3pts de PIB en 2014. Deux mesures sont envisagées : réduire les programmes de dépenses publiques « inutiles » et augmenter les impôts sur les ménages les plus aisés notamment sur les gains en capital.

En Europe l'incertitude face au rétablissement des finances publiques dans les différents pays a fait apparaître des « spreads » sur les taux longs par rapport à l'Allemagne, « spreads » qui avaient disparu au moment du passage à l'Euro (cf. graphique 4.13).



Conclusion

EN conclusion, on pourrait rajouter au titre du rapport « les gouvernants face à la crise » la mention « acte I : l'urgence prise en charge ». En effet, on a l'impression, après seulement quelques mois de recul, que passée une période de stress intense liée à la mise en œuvre dans l'urgence de multiples mesures pour sauver le système bancaire et financier, puis pour redynamiser le secteur réel atteint à son tour, la communication sur la crise est revenue dans une phase de calme plat, d'observation.

La crise, présentée comme incompréhensible, est-elle sous contrôle ? Si on se réfère aux prévisions des organismes internationaux, qui retiennent une reprise progressive en 2010, on pourrait répondre par l'affirmative, même si certaines études montrent qu'en moyenne les économies peuvent mettre plusieurs années à se remettre de chocs d'ampleur comparable (voire moindre).

Même si tout se passe suivant le scénario de reprise lente, les gouvernants auront à gérer par leurs actions mais aussi leur communication, les effets décalés de la récession amorcée quand bien même elle se déroulerait conformément aux prévisions :

- forte dégradation du chômage jusqu'à la mi-2010 ;
- dégradation plus marquée des finances publiques à partir du deuxième semestre de 2009, du fait de la montée en

puissance de la composante « dépense » des plans de soutien alors même que la partie réelle de la crise a déjà conduit à des pertes de recettes.

Pour autant, si à court terme l'urgent pour les gouvernants est de s'assurer que tous les moyens annoncés sont mis en œuvre et suffisent à sortir de la crise des réflexions sur l'après-crise seront nécessaires pour éviter de retourner au fonctionnement antérieur une fois la croissance retrouvée. L'origine de la crise actuelle montre qu'il faut tout mettre en œuvre pour refonder le capitalisme sur des bases qui donnent toute sa place à un développement humain et qui tire sa source avant tout d'un travail justement rémunéré plutôt que de la spéculation et des gains financiers qui l'accompagnent.

Au sortir de la phase de récession, le désendettement va redevenir une priorité première après la phase indispensable de soutien de l'activité (hausse +25 pts de PIB de dette publique pour le pays moyen de l'OCDE entre 2007 et 2010). La réduction de la dette n'a pas été réalisée dans les phases passées de croissance soutenue. Aussi s'y atteler dans un environnement économique moins porteur suppose de poursuivre l'effort pour une bonne gestion de la dépense publique qui permette d'accroître son efficacité. L'approfondissement de la RGPP doit permettre de conduire les réformes en ce sens : on réforme souvent mieux quand la contrainte est forte. Il faut alors trouver plus impérativement des solutions du côté des dépenses quand la croissance est insuffisante pour couvrir un surcroît de charge lié à l'évolution de la dette.

Exemples de documents de communication

Allemagne

Fig. 1: Panneau d'affichage sur les chantiers



Fig. 2: Plaquette d'accompagnement pour les chantiers

Die Bundesregierung

Wir bauen Zukunft

Hier entsteht, gefördert durch die Bundesregierung

Dieses Schild sehen Sie bald an vielen Baustellen in Deutschland

Es bedeutet: Bund, Länder und Kommunen investieren

- in die Sanierung von Kindergärten, Schulen und Hochschulen,
- in die Modernisierung von Krankenhäusern,
- in die Erneuerung der Verkehrswege.

Dafür stehen über 17 Milliarden Euro bereit. Die Hälfte in diesem Jahr, die andere Hälfte im kommenden Jahr. Zusätzlich zu den Investitionen, die ohnehin geplant sind. Das ist ein wichtiger Teil des Konjunkturpakets II, das jetzt in Kraft getreten ist.

Investitionen in die Zukunft bringen Aufträge für Handwerk und Mittelstand. Das sichert Arbeitsplätze.

Und auch diese Teile des Konjunkturpakets II helfen, Arbeitsplätze zu erhalten:

- weniger Steuern und Abgaben,
- die Umweltprämie beim Kauf eines neuen und Abwracken eines alten Autos,
- die neuen Regeln für die Kurzarbeit,
- Kredite und Bürgschaften für wettbewerbsfähige Unternehmen.

Alle Einzelheiten und weitere Informationen unter: www.bundesregierung.de

Fig. 3: Plaquette sur le KonjunkturPacket

Die Bundesregierung

Wir bauen Zukunft

Die Krise meistern

Die Bundesregierung hilft mit ihren Konjunkturpaketen Handwerk und Mittelstand durch die Wirtschaftskrise:

- Handwerkerrechnungen sind steuerlich besser absetzbar
- mehr Förderung für energiesparendes Bauen und Sanieren
- Sonderabschreibungen für kleinere und mittlere Unternehmen
- niedrigere Steuern und Abgaben
- neue Regeln für Kurzarbeit
- zusätzliche KfW-Finanzierungs- und Bürgschaftsprogramme
- Investitionen in Kindergärten, Schulen, Hochschulen, Krankenhäuser und Verkehrswege bringen neue Aufträge
- mehr Geld für mittelständische Forschungs- und Entwicklungsvorhaben
- die Umweltprämie
- verbesserte Exportkreditgarantien

Alle Einzelheiten und weitere Informationen unter www.bundesregierung.de

Fig. 4: Magazine *Aktuell* inséré dans les journaux de programme TV



Fig. 5: Article spécial du magazine *Aktuell* sur la crise



Fig. 6: Site internet du *Konjunkturpaket*Fig. 7: Site internet du *Kurzarbeit*

Émirats-Arabes-Unis

Fig. 8: Eemple d'intervention de S.E. Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum



Fig. 9: Quelques réponses aux questions de journalistes sur la situation économique de Dubaï

Al Hayat Newspaper - Shafiq Al Asadi

Your Highness, the media campaign has focused on pointing that Dubai is facing an economic crisis threatening the foundations of its economic development. What is the actual impact of the crisis on Dubai economically and socially?

In fact, the campaign has gone much further than that. An American writer, well known for his extreme views, was so keen to project Dubai's alleged "failure" in the coexistence of cultures, that he went all the way stating that Dubai was a place where cultures break up and not where cultures meet. He reached that conclusion based on the fact that Dubai has jailed and deported a British couple caught having illegal sex on a public beach.

With regard to the fact that the global crisis effect threatens Dubai's growth and economy, I can guarantee you that those references constitute "wishful thinking" on the part of some people; they are illusions, not realities. The economic foundations and development are firm and stable; otherwise Dubai would not have been able to deal efficiently with the global financial crisis consequences. In addition to that, Dubai is not a city on its own. It is a member of the United Arab Emirates federation, which is strong, resilient and successful – a federation that is able to face the most difficult challenges.

Al Hayat Newspaper - Shafiq Al Asadi

Your Highness, the foreign media are reporting on the "bubble burst." What would you tell the people who are endorsing this view?

I keep hearing the expression of "the bubble" for the past couple of decades. In my opinion, this bubble is found only in the minds of those who often keep repeating it and do not know its meaning. The future will prove to them the truth.

Let me assure you we are fine, we have overcome the crisis with the least amount of losses. In our culture, we say: be virtuous and you will gain. That is why we always look at the half full cup of water, and when we look at the empty part, we do not moan over the void, instead we think of better and faster ways to fill it.

Al Hayat Newspaper - Shafiq Al Asadi

Your Highness, if we were saying this is an unfair campaign against Dubai then, could you explain to us how to get out of the current crisis?

The impact of the global financial crisis has been felt all over the world. It generated a state of panic in all developed economies. It was expected that our region would not be immune to the crisis, especially in view of the fact that it led to the credit freeze, write-downs at banks, deferral of mutual credits, and a freeze on lending in some of the wealthiest industrialized countries, such as the United States.

The crisis hit the world in September 2008, but I think that the panic phase is over now, especially after the intervention of governments in many major countries to regulate financial and banking sectors, and the allocation of large sums of money to revitalize their economies. This step has enabled the summit of the G20 that was held in London a few days ago, to agree on a package of decisions and actions aimed to revive the global economy and the organization of the international markets.

For us in the United Arab Emirates, I can safely say that we have succeeded in containing the risks of the global financial crisis in record time. This is a result of the good policies of the Central Bank, and the government's action to ensure the liquidity of banks and the protection of deposits, and other actions at the local level, such as the additional liquidity that the Abu Dhabi government pumped it into the Emirate's banks and the bond issuance of \$20 billion bonds.

The crisis management in addition to the decisions taken during the G20 summit have spread a high degree of satisfaction and optimism around the world, and reflected positively on all the nations including the UAE, which has always had a strong, multi-potential and diverse economy.

Espagne

Fig. 10: Campagne d'affichage sur le retour volontaire



Fig. 11: *In Spain we trust* : encart inséré dans les journaux financiers internationaux



Fig. 12: Site internet du Plan E

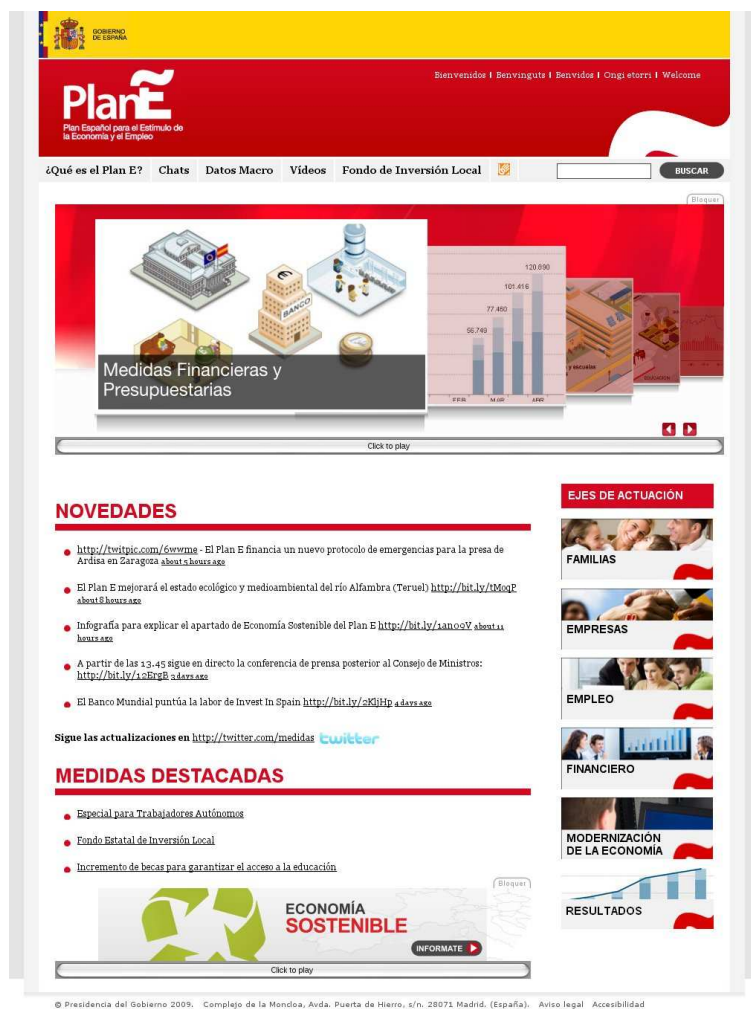


Fig. 13: Vidéo explicative sur le site internet du Plan E

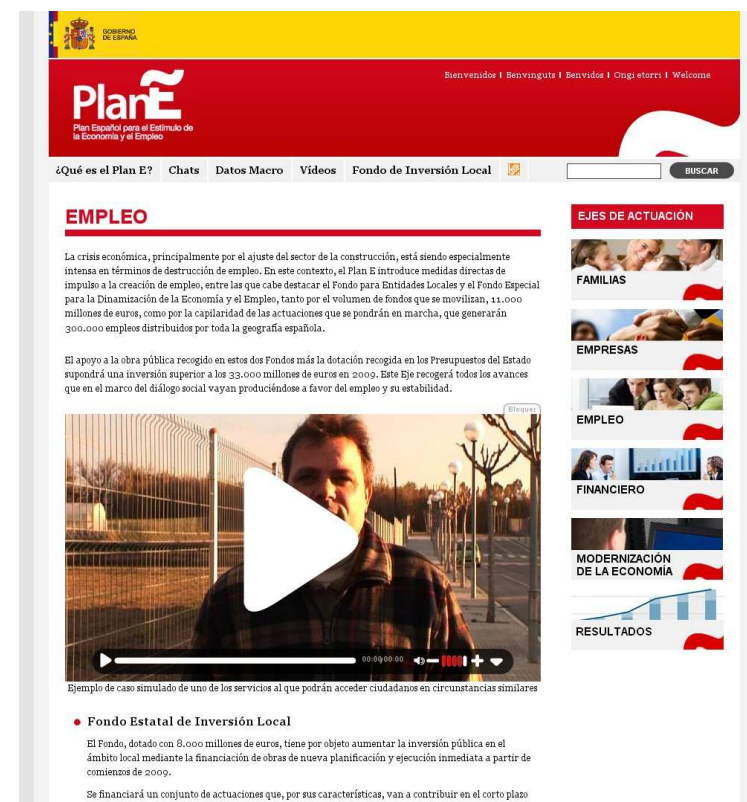


Fig. 14: Infographie expliquant l'importance d'aider le système financier sur le site internet du Plan E

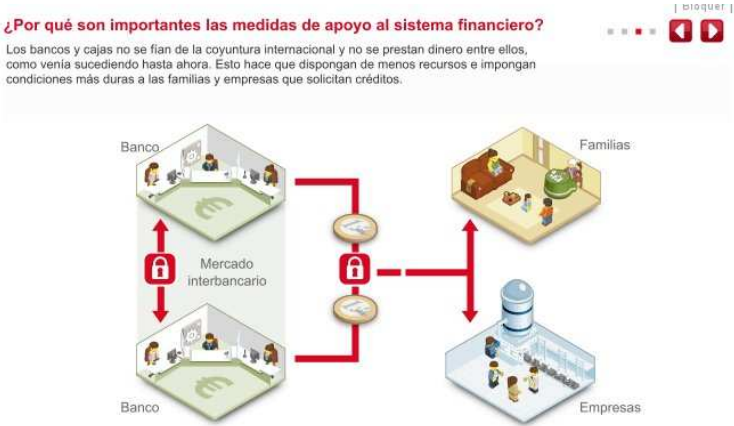


Fig. 15: Infographie expliquant les actions que le gouvernement met en place pour aller vers une *économie soutenable* sur le site internet du Plan E

ECONOMÍA SOSTENIBLE: ACTUACIONES DEL GOBIERNO



Se pondrá en marcha en el curso 2009-2010, con alumnos de 5º de primaria y se extenderá progresivamente.

Fig. 16: Panneau d’affichage type sur les chantiers



États-Unis

Fig. 17: Transparence et résultats : site internet du recovery

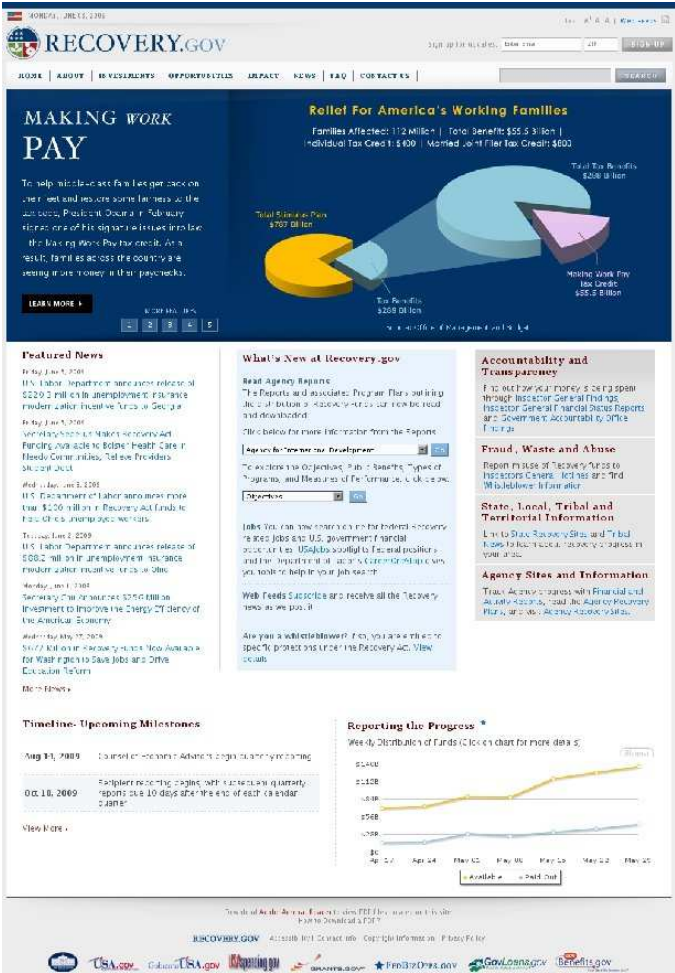


Fig. 18: Transparence : exemple de documents accessibles par le site internet du *recovery*

OFFICE OF THE GOVERNOR
BOB RILEY
GOVERNOR

STATE CAPITOL
MONTGOMERY, ALABAMA 36130
(334) 242-7100
FAX: (334) 242-0937

STATE OF ALABAMA

March 16, 2009

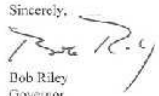
The Honorable Raymond H. LaHood, Secretary
United States Department of Transportation
1200 New Jersey Avenue, S.E.
Washington, DC 20590

Dear Secretary LaHood:

Please find enclosed the State of Alabama's American Recovery and Reinvestment Act of 2009 (ARRA) Section 1201 Certification.

Attached to this certification is a statement that identifies the amount of funds the State of Alabama plans to expend from State sources for the period from February 17, 2009 through September 30, 2010 for the types of projects funded by the ARRA appropriation.

The attached certifications will be available on the Alabama Department of Transportation's website for purposes of transparency and accountability. Should you have any questions please contact Transportation Director Joe Melnes at 334-242-6311.

Sincerely,

Bob Riley
Governor

BR/DJM/DWV:la

ENCLOSURES

Fig. 19: Exemple de site internet *recovery* d'un État : le Massachussetts

Mass.Gov/Recovery

Now is a moment not just of challenge, but also of opportunity. The American Recovery and Reinvestment Act provides our Commonwealth with funding to save and create jobs now and lay the foundation for long-term economic growth.

We will ensure the agencies overseeing these projects do so with the integrity and transparency the public deserves.

Governor Deval L. Patrick

Follow Us!

Track the Massachusetts Recovery funding.

View or subscribe news and updates using RSS

Follow the Massachusetts Recovery on Twitter

Stimulus Funds Awarded for Clean Energy Technology Research Center

May 19, 2009 - U.S. Energy Secretary Steven Chu and Governor Deval Patrick announced the award of funding to several Massachusetts firms to build a clean energy technology research center.

Where is the money going?

Massachusetts' Estimated Share by Funding Category

President Obama signed the American Recovery and Reinvestment Act (ARRA) on February 17, 2009. ARRA provides for the extraordinary assistance to Massachusetts. Funding areas include infrastructure investments, state and local government relief for education, health care, public safety, and other programs. A support for community development programs such as neighborhood renovation, food storage and distribution, and health and safety programs.

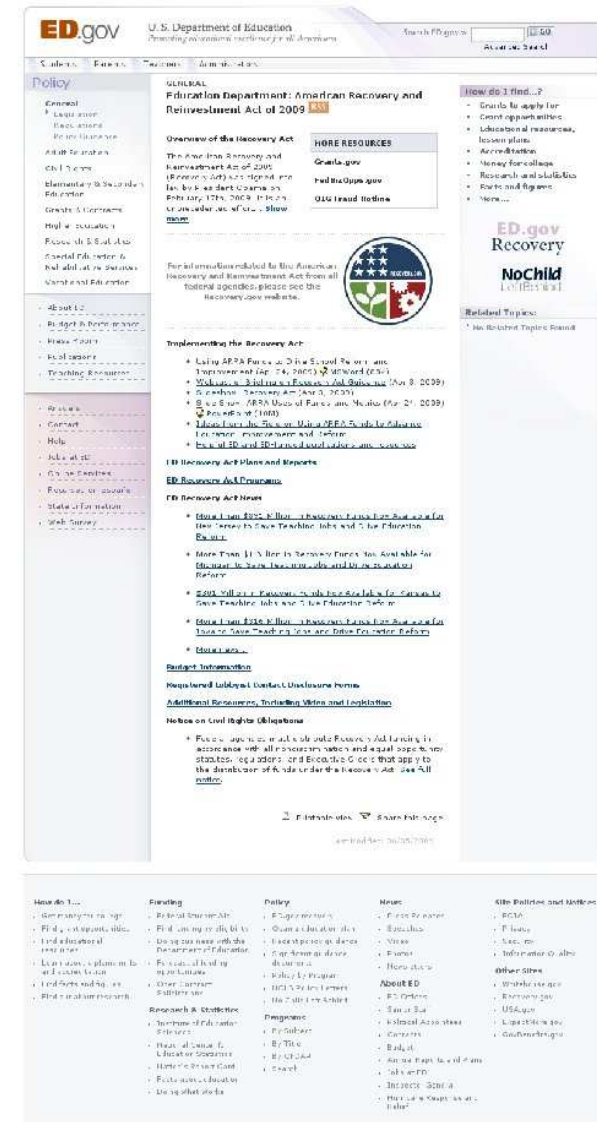
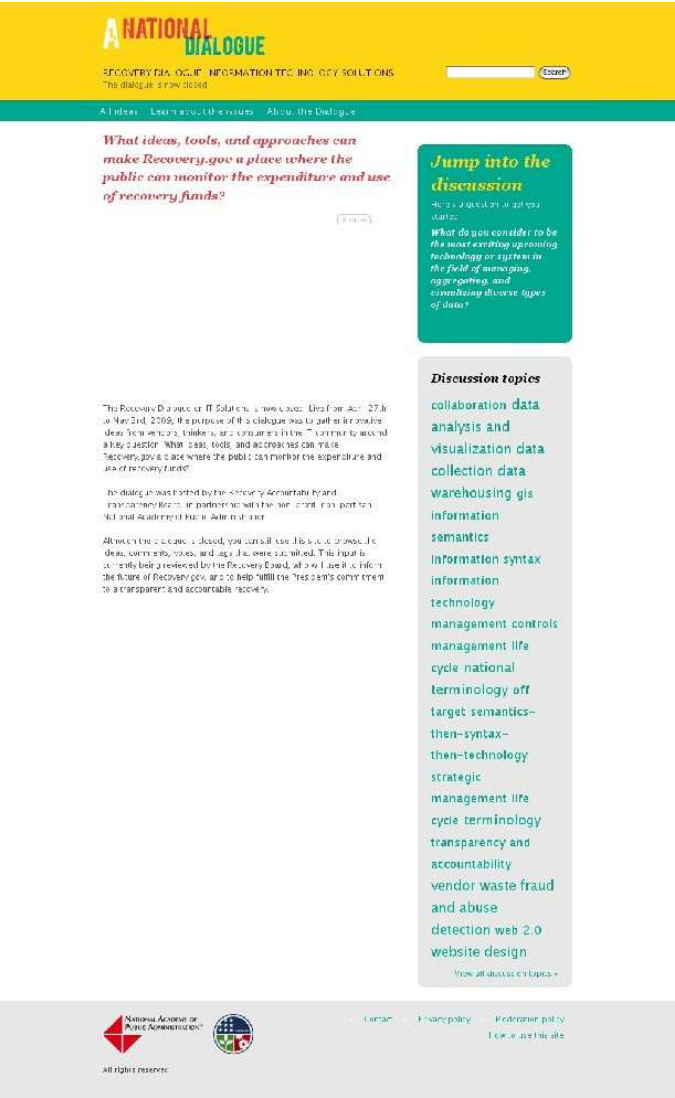
Fig. 20: Site internet du *recovery* d'un État : la CalifornieFig. 21: Exemple de site internet *recovery* d'un Département d'État : l'Education Department

Fig. 22: Site internet du *National Dialogue* concernant les propositions technologiques afin d'améliorer le site *recovery.gov*



Inde

Fig. 23: Mention de la crise sur le site internet du Ministère des finances

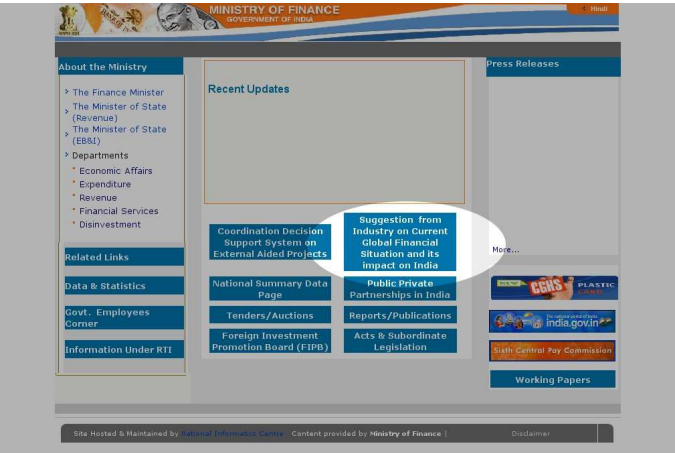


Fig. 24: Document visible lorsque l'on suit la mention précédente

PRESS RELEASE

Prime Minister has approved constitution of a Committee of Officers to be chaired and convened by the Finance Secretary and including Commerce Secretary, Secretary (DIPP) and Secretary Planning Commission to consider the issues raised by industry with regard to the current global financial situation and its impact on India.

The Committee has been set up and has its Secretariat in Room No. 71B, North Block, New Delhi. Trade and Industry may send their suggestions in this regard at the following address:

POSTAL ADDRESS

SHRI S.S. DAS
DIRECTOR, ROOM NO. 71B,
NORTH BLOCK
NEW DELHI

TEL/FAX : 23092326

E-MAIL ADDRESS

apexcommittee-mof@nic.in

Roumanie

Fig. 25: Site internet du Premier ministre : mise en œuvre d'une réforme des salaires de la fonction publique



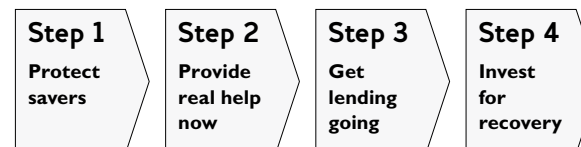
Royaume-Uni

Fig. 26: Les étapes de la réponse du Royaume-Uni à la crise (extrait de la brochure *real help now*)

Introduction

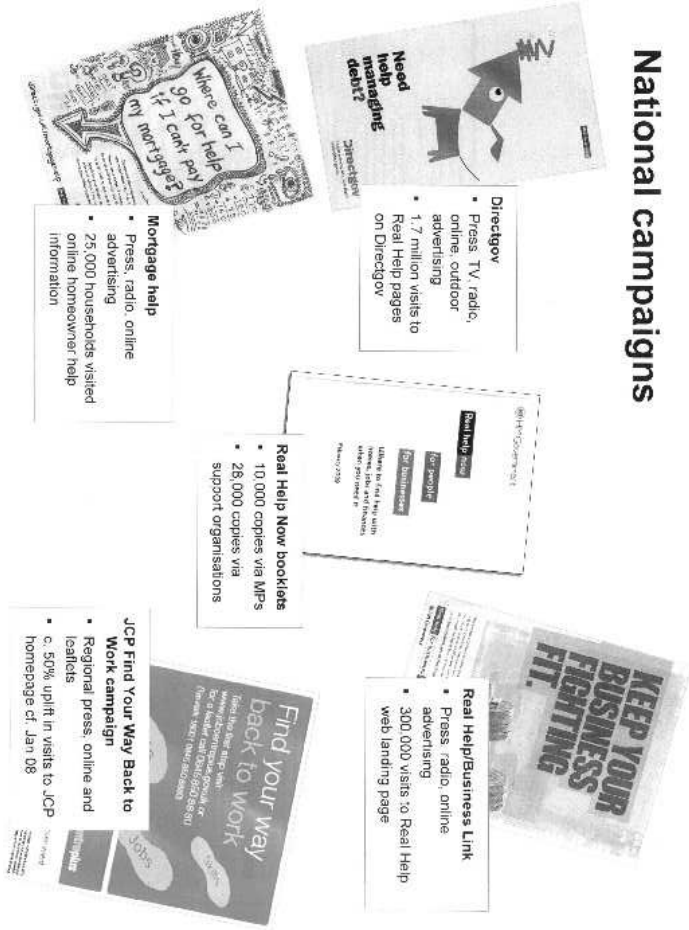
The world economy is seeing the most difficult economic conditions for generations. All countries have been hit. The Government is taking action internationally, nationally and locally to protect people and businesses from the worst of the downturn, and investing for recovery so that we come through the recession sooner and stronger.

There are four key steps in our action plan to deliver real help now and to fight back against the global economic slowdown.



National campaigns

Fig. 27: Campagne nationale *Real Help Now*



Online

Fig. 28: Campagne internet *Real Help Now*

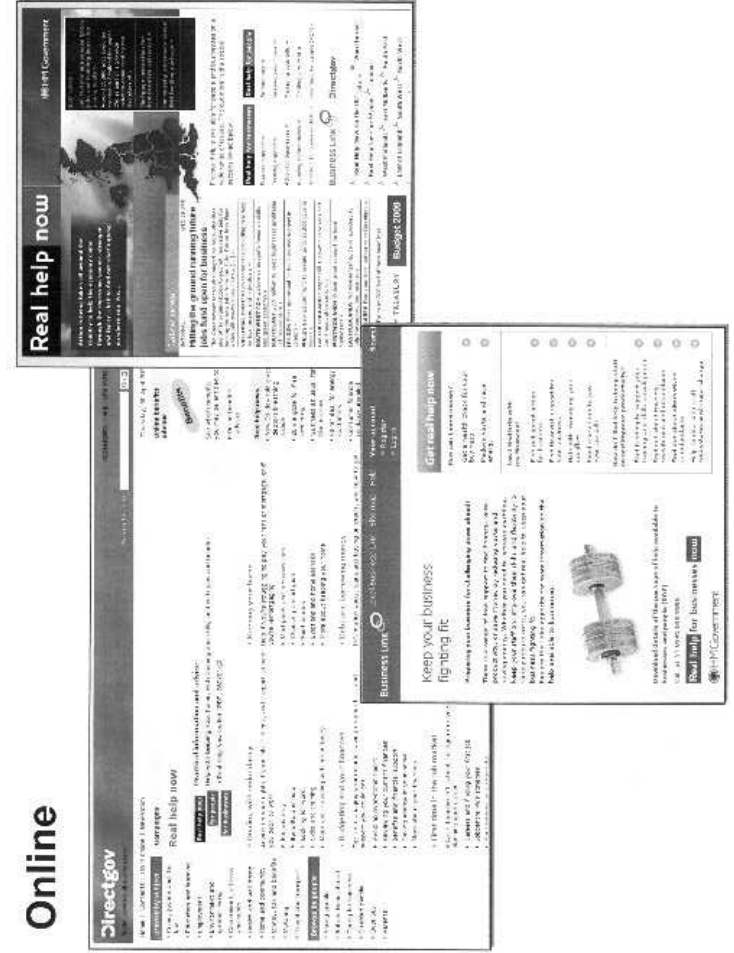
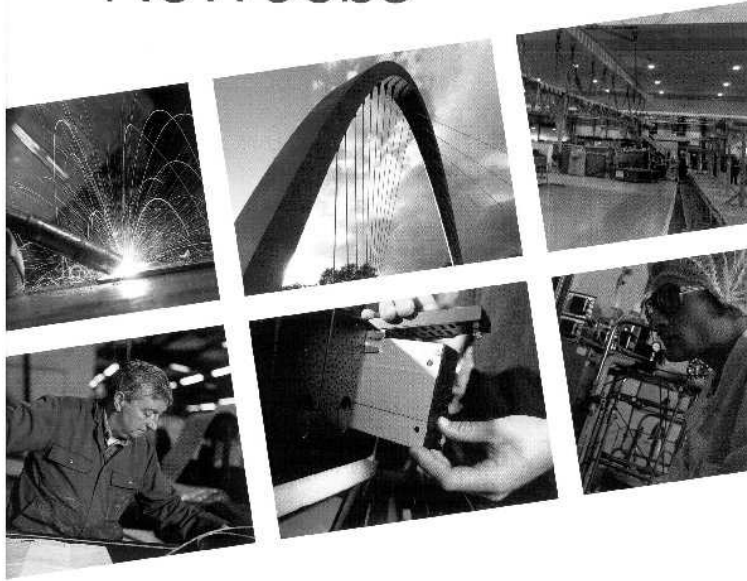


Fig. 29: Nouvelle campagne *Building Britain's Future*

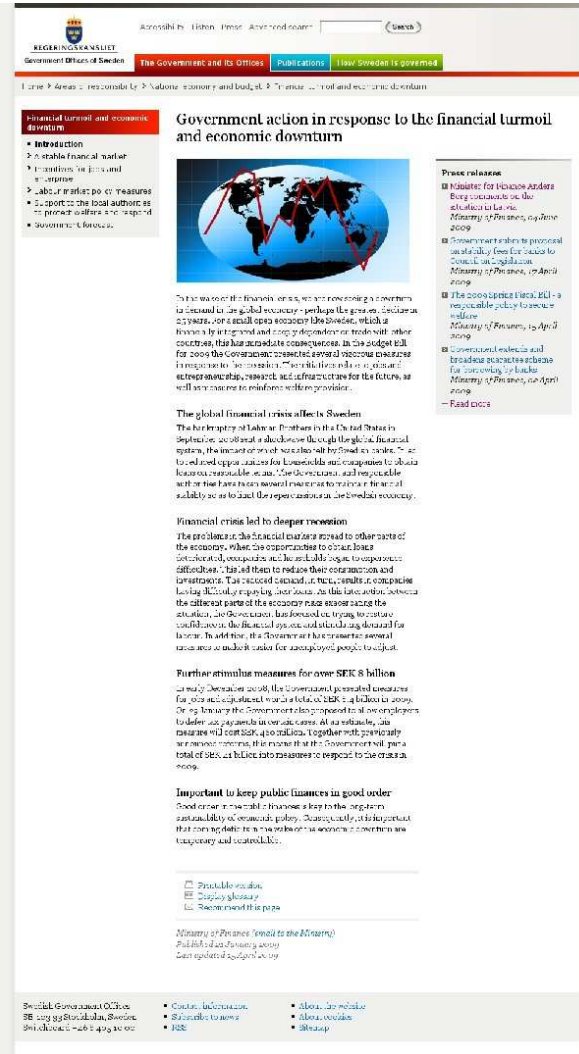

New Industry, New Jobs



**Building
Britain's Future**

Suède

Fig. 30: Site internet du gouvernement sur la crise



REGERINGEN SVENSKT
Government Offices of Sweden

The Government and its Offices Publications **How Sweden is governed**

Home Areas of responsibility > National economy and budget > Finance > Control and economic downturn

Government action in response to the financial turmoil and economic downturn

Introduction

- Stable financial market
- Conditions for jobs and business
- Active policy measures
- Support to the local authorities in poorer areas and support
- Economic forecasts

The global financial crisis, which is becoming a downturn in demand in the global economy – perhaps the greatest since the 1930s, or a small open economy like Sweden, which is heavily dependent on foreign demand, has led to other concerns, that has accelerated consequences. In the budget bill for 2009 the Government presented several economic measures to respond to the crisis. These include measures to stimulate economic growth, research and infrastructure for the future, as well as measures to ensure welfare provision.

The global financial crisis affects Sweden

The key impact of the crisis in Sweden is that the global financial system, the main source of credit, has been severely shaken. This has led to reduced opportunities for households and companies to obtain loans, and to a loss of confidence in the financial system. This has led to a loss of confidence in the financial system, and to a loss of confidence in the financial system, and to a loss of confidence in the financial system.

Financial crisis led to deeper recession

The problems of the financial system spread to other parts of the economy. When the opportunities to obtain loans deteriorated, companies and households began to experience difficulties. This led them to reduce their consumption and investments. This reduced demand, in turn, led to a deepening of the recession. The Government has focused on trying to restore confidence in the financial system, and to provide support for households. In addition, the Government has introduced several measures to support the economy, and to provide support for households.

Further stimulus measures for over SEK 8 billion

On 15 October 2008 the Government presented measures for over SEK 8 billion to support the economy. On 15 January 2009 the Government also presented additional measures to support the economy. These measures include measures to support the economy, and to provide support for households.

Important to keep public finances in good order

Good order in public finances is a key to the long-term sustainability of economic policy. Consequently, it is important that even in difficult times the Government maintains a responsible and controlled budget.

Printable version
Display glossary
Recommend this page

Ministry of Finance (link to the Ministry)
Published on January 2009
Last updated September 2009

Swedish Government Offices
SE-100 33 Stockholm, Sweden
Telephone: +46 8 480 0100

- Contact information
- Accessibility
- RSS
- About the website
- About cookies
- Privacy

Fig. 31: Prévisions du gouvernement sur la crise

REGERINGEN I SVERIGE
Government Offices of Sweden

The Government and its Offices Publications How Sweden is governed

Home > Areas > responsible for > National economy and budget > The Economy in Figures

The economy in figures

- Forecast for the Swedish economy
- Forecast for the public finances
- Following an budget policy
- Goals

Forecast for the Swedish economy

The global economy has deteriorated rapidly. A major financial crisis with increased uncertainty among households and firms has contributed to a sharp fall in demand all over the world. The world economy is entering the deepest recession of the post-war period.

Extensive measures to stabilise the economy

To mitigate the effects of the financial crisis and the long and deep recession, central banks and governments worldwide have introduced extensive measures to stabilise the economy. These measures have improved the situation in financial markets, even though the financial turmoil has not yet lost all contact throughout 2009.

Sweden is hit particularly hard when world trade declines

As a small open economy with a large export sector, Sweden is hit particularly hard when world trade declines. The recession is expected to be as severe as the one in the 1930s. Labour market conditions will thus worsen considerably. According to the Government's forecast, unemployment will climb to levels close to the highest experienced in the 1990s. At the same time, employment will fall. Unemployment certificates will increase and unemployment benefits will decline.

Key indicators from the Government's forecast, change in percent (former forecast in brackets)

	Outcome 2008	2009	2010	2011	2012
GDP	-3.5 (1.3)	-7.2 (-6.8)	-6.2 (1.4)	-2.7 (1.6)	-1.8 (0.8)
GDP (calculated as usual)	-3.8 (0.7)	-7.6 (-6.2)	-6.3 (1.7)	-2.8 (1.6)	-1.4 (0.3)
Employment	-1.2 (1.7)	-2.8 (-1.5)	-3.3 (-1.5)	-1.6 (1.6)	-1.6 (1.5)
Hours Worked	-2.8 (2.1)	-4.4 (-2.1)	-2.8 (-1.7)	-0.8 (1.8)	-0.7 (0.5)
Unemployment (age 15-74)	9.2 (6.2)	11.5 (10.2)	12.4 (9.9)	11.7 (9.2)	11.2 (9.2)
Wages	-4.2 (0.1)	-2.2 (0.2)	-2.4 (0.2)	-2.2 (0.2)	-2.5 (0.2)
CPI	-0.4 (0.5)	-0.9 (-0.2)	-0.2 (1.7)	-0.8 (2.1)	-1.5 (2.1)

Source: Ministry of Finance

☐ Printable version
☐ Display glossary
☒ Recommended this page

Ministry of Finance (email to the Ministry)
Published 12 April 2009
Last updated 15 April 2009

Swedish Government Offices
SE-101 77 Stockholm, Sweden
Sveavägen 26 S-101 70 00

- Contact information
- Subscribe to news
- RSS
- About the website
- About cookies
- Sitemap

Lettre de mission

Le Premier Ministre

0303/09/SG

Paris, le 23 FEB. 2009

Monsieur le député, *Cher ami,*

Brutale et profonde, la crise financière et économique touche désormais l'ensemble de la communauté internationale. Elle engage chaque État à renouveler, repenser ou amplifier ses stratégies.

Face à elle, les gouvernements, notamment européens, ont réagi ensemble pour limiter les effets du ralentissement de la circulation des capitaux et pour proposer des plans de relance. Pour autant, chaque nation continue d'agir selon ses priorités, ses spécificités et ses méthodes de gouvernance. Devant une opinion publique inquiète et parfois désespérée, chaque État reste confronté aux défis démocratiques de l'explication et de la mobilisation.

Dans ce contexte, je souhaite vous confier une mission d'évaluation consacrée aux conduites adoptées par les principaux États, notamment européens.

Je voudrais que vous examiniez comment les gouvernements répondent à la crise et si elle modifie leurs objectifs politiques, économiques et sociaux. Il conviendrait également d'étudier la méthode et la pédagogie auxquelles ils ont recours pour expliquer leur action à leurs concitoyens.

Votre étude comparative et les recommandations dont elle sera accompagnée devront permettre d'amplifier la stratégie de mobilisation nationale animée par mon gouvernement.

Un décret vous nommera, en application des dispositions de l'article L.O. 144 du code électoral, en mission auprès de Madame Christine LAGARDE, Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi. Vous bénéficierez du concours des services de ce ministère, notamment de la direction générale du trésor et de la politique économique, et de l'ensemble des administrations compétentes.

Vous voudrez bien me remettre votre rapport à l'issue de votre mission qui durera trois mois.

Je vous prie de croire, Monsieur le député, à l'assurance de mes sentiments les meilleurs.

De t.

F. Fillon
François FILLON

Liste des auditions

Allemagne

Otto FRICKE	Deutscher Bundestag	Député FDP, Président de la Commission Budget du Bundestag
Dr Berend DIEK-MANN	Federal Ministry of Economics and Technology	Head of Economic Policies Division
Dr Ingrid ZOLL	—	Relations with the EU-Members states
Dietrich JAHN	Federal Ministry of Finance	Deputy Director General International Financial and Monetary Policies
Dr Wolfgang GLOMB	—	Minister Counsellor Bilateral Relations, EU-Enlargement, Western Balkans, Turkey
Uwe SPINDEL-DREIER	Presse und Informationsamt des Bundesregierung	Responsable de la Communication

Thomas HANKE	Handelsblatt Wirtschafts - und Finanzzeitung	Meinung und Analyse Ressortleiter
Richard HILMER	TNS Infratest Dimap	Patron de l'Institut de Sondage

Émirats-Arabes-Unis

SE Sultan BIN NASSER AL SUWAIDI	Central Bank of the UAE	Governor
Saeed Abdullah AL-HAMIZ	—	Senior Executive Director Banking Supervision
Saif Hadeif AL SHAMSI	—	Senior Executive Director Treasury Department
Sami Dhaen AL QAMZI	Department of Economic Development, Émirat de Dubaï	Director General
Ali Ibrahim MAHAM- MAD	—	Deputy Director General For Executive Affairs
Dr Raed SAFADI	—	Director Economic Strategy & Development Department
Khalid Ibrahim AL KASSIM	—	Deputy Director General for Planning & Development
Jean-Paul VILLAIN	Abu Dhabi Investment Authority	Head of Strategic Unit Managing Director's Office
Evart GLENDIN- NING	—	Global Head of Corporate Communications & Public Affairs
Khalaf AL HABTOOR	Al Habtoor Group	Chairman

Mohammed K AL HABTOOR	—	Chief Executive
Arnaud MON- TAGNE	BNP Paribas Real Estate	Associate Director
Michael H. TOMALIN	National Bank of Abu Dhabi	Chief Executive
Dr Gıyas GÖKKENT	—	Head of Research & Chief Economist Asset Management Group

Espagne

Ana Belèn VAZQUEZ GONZALEZ	Ministerio de la Presidencia	Coordinadora de Area Corresponsales Internacionales de la Subdireccion General de Actividades Internacionales
Gonzalo VAZQUEZ VILLA- NUEVA	—	Directeur de Cabinet au Secrétariat d'État à la Communication
José ALVARES- CANAL ESTRADA	—	Responsable de la Communication Online du <i>Plan E</i>
Manuel DELGADO MARTIN	—	Coordinateur de la Communication gouvernementale du <i>Plan E</i>
Maria Arnal CANUDO	—	Coordinateur de l'Information entre les ministères et le <i>Plan E</i>
Juan CIERCO	Secrétariat d'État à la Communication	Directeur General de l'Information Internationale
Luis ARROYO	Asesores de Comunicación Pública	Président
Fernando VALLESPIN	Centre de Recherches Sociologiques	Président du CIS
Javier VA- LENZUELA	El Pais	Journaliste
José Juan TOHARIA CORTÈS	Fundacion Instituto Universitario de Investigacion	Director Académico
Jose Juan TOHARIA	Metroscopia	President

LISTE DES AUDITIONS

José Pablo FERRAN-DIS	—	Directeur d'Etudes
Pilar BAR-TOLOMÉ	—	Directeur de Projet

États-Unis

Dominique STRAUSS KAHN	Fond Monétaire International	Directeur général
John HEN-NESSEY NILAND	U.S. White House – National Security Council	Director
Benjamin CHANG	—	Deputy Spokesman
Eric O. MEYER	U.S. Department of Treasury – International Affairs	Director, Europe and Eurasia
Lawrence NORTON	—	International Economist, Europe and Eurasia
Russel W. SULLIVAN	Committee on Finance United States Senate	Democratic Staff Director
T. Charles COOPER	U.S. Senate Democratic Policy Committee Senator Harry REID	Staff Director
William D. DUHNKE	Committee on Banking Housing and Urban Affairs US Senate	Republican Staff Director & Counsel
Mark F. OESTERLE	—	Republican Chief Counsel And Deputy Staff Director
Ethiopsis TAFARA	U.S. Securities and Exchange Commission - Office of International Affairs	Director
Sherman G. BOONE	—	Assistant Director
David MILLIKIN	AFP	Chief Editor North America

LISTE DES AUDITIONS

Olivier KNOX	AFP	Correspondant du Congrès
Karlyn H. BOWMAN	American Enterprise Institute for Public Policy Research	Resident Fellow
Joel BENENSON	Benenson Strategy Group	President & Founding Partner
Natacha VALLA	Goldman Sachs Paris Inc. Et Cie	Executive Director Economic Research
Mike ALLEN	Politico	Chief White House Correspondent
Guillaume DEBRÉ	TF1	Correspondant à Washington

Inde		
Dr Arvind VIRMANI	Ministry of Finance	Chief Economic Adviser
Neelam KAPOOR	Ministry of Information and Broadcast, Press Information Bureau	Principal Director General
M. B. S. CHAUHAN	—	Additional Director General (Media and Communication)
Syeda HAMEED	Planning Commission	Member
Dr. DESAI	Corporate Catalyst India Pvt Ltd	Chairman
Ganapathy SUBRAMANIAM	Et Now Times Global Broadcasting Company	Bureau Head Policies
Dr. JOSEPH	Indian Council for Research on International Economic Relations	Senior Consultant
Dr. CHADHA	National Council for Applied Economic Research	Senior Fellow
Karin STOLL	Ambassade de République Fédéral d'Allemagne	Minister Counsellor Head of Economic and Commercial Department

LISTE DES AUDITIONS

Roumanie

Emil BOC	Premier ministre	
Dr. Bogdan M. CHIRITOIU	Presidential Administration	State Advisor - Conseiller d'État auprès du Président
Claudiu CONSTANTIN STAFIE	Ministère de l'Économie	Secrétaire d'État
Victor Alexandru SCHMIDT	—	Directeur General Adjoint
Gheorghe GHERGHINA	Ministère des Finances	Secrétaire d'État
Viorel STEFAN	Chambre des Députés	Président de la Commission Budgétaire
Patrick GELIN	BRD Groupe SocGen	Président Directeur Général, Président des Conseillers du Commerce Extérieur
Bruno ROCHE	Apa Nova Veolia	Directeur Général
Eric ROYER	Bouygues Immobiliers	Directeur Commercial
Patrice LESPAIGNOL	Carrefour Romania S.A.	Executive Director
Nicolas MIRAVALLS	Colas Roumanie	Directeur
Bruno MEROY	Dacia	Directeur Général
David YVONNICK	Distrigaz Sud	Directeur Général

Royaume-Uni

Mark FLANAGAN	Prime Minister's Office	Head Of Strategic Communication Unit
Michael WARREN	—	Deputy Director Government Communication
Matt TEE	Cabinet Office	Permanent Secretary, Government Communications
Russel GROSSMAN	BERR	Director of Communications
Julian GLOVER	The Guardian	Chief Leader Writer
Will HUTTON	The Work Foundation	Executive Vice Chair
Sam COATES	Times	Chief Political Correspondent

Suède		
Kristoffer TAMSONS	Prime Minister's Office	Chief of Staff - Directeur de Cabinet
Jörgen EKLUND	Ministère des Finances	Chef de Planning
Emma LEN-NARTSSON	Parti Social Democrate	Chef du Secrétariat Économique
Per SCHLING-MANN	Nya Moderaterna	Secrétaire General
Pär HENRIKSSON	—	Directeur de la Communication
Henrik BRORS	Dagen Nyheter	Analyste Politique
Fredrik SEGER-FELDT	Den Nya Valfärden	Projektledare
Claes LÖ-NEGARD	Fokus	Reporter Politique

Liste des encadrés

Comment financer dans de meilleures conditions les dettes nationales des pays de la zone euro ?	
<i>Fonctionnement de la Caisse Européenne d'Amortissement de la Crise Financière</i>	xxvii
Stratégie des fonds souverains aux Émirats : le moment d'évaluer les risques	13
Le syndrome « notre pays est moins exposé que les autres »	17
La communication à l'ère d'internet	22
Les annonces publiques du gouvernement espagnol reconnaissant progressivement la crise	29
Dubaï, le fil rouge de la crise ?	37
Évolution du volume de recherches de mots clés sur le site de Google	52
Des termes inaccessibles pour une crise devenant incompréhensible	52
Une communication américaine centrée sur la transparence	60
Le cadeau de Noël de la baisse de TVA anglaise . .	71
Quelques éléments du débat et des faux débats dans le cadre d'une comparaison internationale	86
L'analyse de l'OCDE : « Effectiveness and scope of fiscal stimulus in Interim Economic Outlook March 2009 »	98

L'objectif « zone euro » comme justification de restrictions budgétaires drastiques	100
Les élections approchent, la sortie de crise s'engage	112
Un enseignement statistique des épisodes de récessions sur 50 ans	123
Les comptes sociaux en 2009 et la question de la dette sociale française	129

Liste des figures et graphiques

1	Part du supplément de dette de 2007 à 2010 dans le supplément total de la zone euro	xxiii
2	Part de la dette de chaque pays dans celle de la zone euro	xxiii
1.1	Valeur ajoutée et salaires par tête. Taux de croissance en euros constants	2
1.2	Part des revenus avant impôts perçus par les 1 % les plus riches	3
1.3	Taux de défaut des ménages sur les crédits hypothécaires	5
2.1	Recherches de mots clés sur le site de Google en % par rapport au volume observé durant la période	53
3.1	Variation des soldes publics (en % de PIB)	91
3.2	Finances publiques de l'UE : revenu total et dépenses (moyenne au 4 ^{ème} trimestre)	92
3.3	Ampleur et composition des programmes de relance budgétaire	94
3.4	Évolution des déficits budgétaires sur 2008-10, parts cyclique et discrétionnaire	95
3.5	Composition des programmes de relance budgétaire (total sur la période 2008-2010 en % du PIB 2008)	96
3.6	Ampleur et calendrier des programmes de relance budgétaire	97

3.7	Immatriculations de Voitures Particulières en Europe .	109	14	Infographie expliquant l'importance d'aider le système financier sur le site internet du <i>Plan E</i>	150
3.8	Immatriculations toutes marques pays de l'UE (15) . .	109	15	Infographie expliquant les actions que le gouvernement met en place pour aller vers une <i>économie soutenable</i> sur le site internet du <i>Plan E</i>	151
4.1	Monde : exportations en valeur (GA en %)	114	16	Panneau d'affichage type sur les chantiers	152
4.2	Opinions des entreprises industrielles sur leurs stocks .	115	17	Transparence et résultats : site internet du <i>recovery</i> .	153
4.3	Indicateurs de confiance des ménages au Royaume-Uni, aux États-Unis et en zone euro	117	18	Transparence : exemple de documents accessibles par le site internet du <i>recovery</i>	154
4.4	Indicateurs de confiance des ménages en Allemagne, France et Italie	117	19	Exemple de site internet <i>recovery</i> d'un État : le Massachusetts	155
4.5	Dette des ménages (en % du RDB)	118	20	Site internet du <i>recovery</i> d'un État : la Californie . . .	156
4.6	Taux de chômage (en %)	119	21	Exemple de site internet <i>recovery</i> d'un Département d'État : l'Education Department	157
4.7	Crédits bancaires aux ménages (GA en %)	120	22	Site internet du <i>National Dialogue</i> concernant les propositions technologiques afin d'améliorer le site <i>recovery.gov</i>	158
4.8	Taux de croissance trimestriel en volume de la consommation privée	121	23	Mention de la crise sur le site internet du Ministère des finances	159
4.9	Évolution du cours des principaux indices boursiers . .	122	24	Document visible lorsque l'on suit la mention précédente	159
4.10	Statistiques moyennes pour les récessions et les reprises	125	25	Site internet du Premier ministre : mise en œuvre d'une réforme des salaires de la fonction publique . . .	160
4.11	Déficits publics en part de PIB	128	26	Les étapes de la réponse du Royaume-Uni à la crise (extrait de la brochure <i>real help now</i>)	161
4.12	Dettes publiques en pourcentage du PIB	129	27	Campagne nationale <i>Real Help Now</i>	162
4.13	Écarts de taux longs sur les emprunts publics dans la zone euro par rapport à l'Allemagne	133	28	Campagne internet <i>Real Help Now</i>	163
1	Panneau d'affichage sur les chantiers	137	29	Nouvelle campagne <i>Building Britain's Future</i>	164
2	Plaquette d'accompagnement pour les chantiers	138	30	Site internet du gouvernement sur la crise	165
3	Plaquette sur le <i>KonjunkturPacket</i>	139	31	Prévisions du gouvernement sur la crise	166
4	Magazine <i>Aktuell</i> inséré dans les journaux de programme TV	140			
5	Article spécial du magazine <i>Aktuell</i> sur la crise	141			
6	Site internet du <i>KonjunkturPacket</i>	142			
7	Site internet du <i>Kurzarbeit</i>	143			
8	Exemple d'intervention de S.E. Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum	144			
9	Quelques réponses aux questions de journalistes sur la situation économique de Dubaï	145			
10	Campagne d'affichage sur le retour volontaire	146			
11	<i>In Spain we trust</i> : encart inséré dans les journaux financiers internationaux	147			
12	Site internet du <i>Plan E</i>	148			
13	Vidéo explicative sur le site internet du <i>Plan E</i>	149			

Liste des tableaux

2.1	Les garanties de dépôt bancaire	12
2.2	Comparaison des prévisions de croissance du PIB zone euro pour les années 2008-2010	16
2.3	Annonces du gouvernement espagnol	30
3.1	Présentation synthétique des plans de relance	104

Glossaire

ACOSS	129
Agence centrale des organismes de sécurité sociale	
ADIA	39
<i>Abu Dhabi Investment Authority</i> , fonds souverain de l'Émirat d'Abu Dhabi	
ADIC	15
<i>Abu Dhabi Investment Company</i> , fonds souverain de l'Émirat d'Abu Dhabi	
Apex group	49
Structure de coordination gouvernementale indienne concernant les réponses à la crise	
ARRA	60
<i>American Recovery and Reinvestment Act</i>	
BCE Banque Centrale Européenne	xxv
BEI Banque européenne d'investissement	78
BERD	78
Banque européenne pour la reconstruction et le développement	
BM Banque Mondiale	xvi
BMF	46
<i>Bundesministerium der Finanzen</i> , ministère fédéral allemand des finances	
BMF	46
<i>Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie</i> , ministère fédéral allemand de l'économie et de la technologie	

BPA	45
<i>Bundespresseamt</i> , office de presse du gouvernement fédéral allemand	
CADES	130
Caisse d'amortissement de la dette sociale	
CDU	xii
Union chrétienne-démocrate d'Allemagne (<i>Christlich Demokratische Union Deutschlands</i>)	
Credit Crunch	71
Un resserrement du crédit est une limitation ou une raréfaction du crédit offert aux entreprises et aux particuliers, ou une forte hausse des coûts liés à l'endettement (hausse des taux d'emprunt, besoin de fortes garanties pour obtenir un prêt, etc.)	
Credit Default Swap	53
Les dérivés sur événement de crédit sont des contrats financiers de protection, entre acheteurs et vendeurs. L'acheteur de protection verse une prime <i>ex ante</i> annuelle calculée sur le montant notionnel de l'actif (souvent dit de référence ou sous-jacent), au vendeur de protection qui promet de compenser <i>ex-post</i> les pertes de l'actif de référence en cas d'événement de crédit précisé dans le contrat. C'est donc, sur le plan des flux financiers, comme un contrat d'assurance	
CSU	73
Union chrétienne-sociale en Bavière (<i>Christlich-Soziale Union in Bayern</i>)	
DIC	14
<i>Dubai International Capital</i> , fonds souverain de l'Émirat de Dubaï	
Fair Value	53
La juste valeur est une méthode de valorisation des actifs prônée par les normes comptables internationales IFRS. Selon la méthode de la juste valeur, les actifs doivent être valorisés dans les bilans à leur valeur de marché à la date de clôture du bilan. Cette méthode s'oppose à la « valorisation	

au coût historique », selon laquelle l'actif reste valorisé dans les comptes à son prix à la date d'achat, même si sa valeur de marché a entretemps évolué	
FED	59
Banque centrale des États-Unis (<i>Federal Reserve System</i>)	
FMI Fonds Monétaire International	xiv
Hedge Fund	53
La gestion alternative est un mode de gestion de portefeuille appliqué par certains fonds d'investissement dits « fonds alternatifs » ou « fonds de couverture ». L'investissement minimal est généralement élevé. De plus, n'étant par essence pas aussi régulés que les fonds de placement classiques ils ne peuvent être distribués au grand public et sont réservés à la catégorie des investisseurs institutionnels ou aux grandes fortunes	
ICO	64
<i>Instituto de Crédito Oficial</i> , institut de crédit et agence financière du gouvernement espagnol	
IFRS	ix
<i>International Financial Reporting Standards</i> – normes comptables élaborées par le Bureau des standards comptables internationaux (IASB) destinées aux entreprises cotées ou faisant appel à des investisseurs afin d'harmoniser la présentation et la clarté de leurs états financiers.	
IIFCL	81
<i>India Infrastructure Finance Compagny Ltd</i> , institution financière publique indienne	
INSEE	115
Institut national de la statistique et des études économiques	
IPIC	14
<i>International Petroleum Investment Company</i> , fonds souverain dédié aux investissements pétroliers de l'Émirat d'Abu Dhabi	
Isthithmar	14
Fonds d'investissement spécialisé dans l'immobilier, filiale de <i>Dubai World</i> , fonds souverain de l'Émirat de Dubaï	

Mudabala	14
<i>Mubadala Development Company</i> , fonds souverain dédié aux investissements dans des secteurs stratégiques de l'Émirat d'Abu Dhabi	
NEC	49
<i>National Economic Council</i> , structure de coordination gouvernementale dans le domaine économique du Royaume-Uni	
OCDE	127
Organisation de coopération et de développement économiques	
PIB	50
<i>Press Information Bureau</i> , office de presse et d'information du gouvernement indien	
PP	28
Parti populaire espagnol (<i>Partido Popular</i>)	
PSOE	31
Parti socialiste ouvrier espagnol (<i>Partido Socialista Obrero Español</i>)	
RGPP	136
Revue générale des politiques publiques	
SPD	xii
Parti social-démocrate d'Allemagne (<i>Sozialdemokratische Partei Deutschlands</i>)	
Spreads	127
Désigne l'écart de taux actuariel entre différentes obligations : entre obligation d'entreprises et emprunt d'État ou entre les emprunts d'États de différents pays	
Subprime	ix
Crédit à risque, à taux plus élevé pour l'emprunteur, et donc avec un rendement plus important pour le prêteur afin de rémunérer le risque de non remboursement, cependant limité par la garantie hypothécaire prise sur le logement.	

Titrisation	53
Technique financière qui consiste à transférer à des investisseurs des actifs financiers tels que des créances (par exemple des factures émises non soldées, ou des prêts en cours), en transformant ces créances, par le passage à travers une société <i>ad hoc</i> , en titres financiers émis sur le marché des capitaux	
UE Union Européenne	xvi