

20 ans de géopolitique et d'économie

Pour *Business Immo*, un économiste – Guy Marty, directeur général de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) – et un chercheur – Thierry de Montbrial, directeur général de l'Institut français des relations internationales (IFRI) – se livrent à un regard croisé sur vingt années de géopolitique et d'économie.

Propos recueillis par Gaël Thomas



Business Immo : *Sur le plan économique, comment caractériser les vingt dernières années ?*

Guy Marty : « Un des traits majeurs de ces deux décennies, d'autant plus important qu'il est rarement identifié en tant que tel, est l'accumulation d'épargne. Une accumulation à l'échelle mondiale. Dans la zone euro on peut estimer à environ 20 000 Mds€ le montant des actifs gérés à fin 2008 par les institutions financières et les investisseurs institutionnels, à rapporter à un PIB de 9 000 Mds€. Il s'agit de l'épargne des ménages pour près des deux tiers, le reste provenant des pays exportateurs

Aux Etats-Unis, les actifs détenus par les grandes institutions américaines s'élevaient à près de 60 000 Mds\$ pour un PIB de 14 000 Mds\$. Ainsi, en vingt ans le stock d'épargne a été multiplié par dix en Europe et par vingt aux Etats Unis. Cette masse d'épargne est un phénomène radicalement nouveau dans l'histoire économique, et explique de nombreux phénomènes, à commencer par la financiarisation de l'économie et d'ailleurs aussi celle de l'immobilier »

BI : *1988-2008 peut-on parler des « vingt glorieuses » ?*

GM : « Non, mais il est évident que

nous sortons d'une période de confiance économique sans précédent. L'abaissement des frontières a permis de développer les échanges économiques. Plus d'échanges c'est toujours plus de croissance. Or, dans le même temps, nous avons connu une révolution technologique majeure, celle de l'information et d'Internet, qui a permis de considérables progrès de productivité (autre facteur de croissance) et a contribué elle aussi à une multiplication des échanges comme jamais auparavant.

Il y a donc eu un courant très puissant de croissance économique, avec son corollaire à savoir la confiance des acteurs. La confiance porte en elle-même sa propre évidence et c'est à mon sens ce qui a dominé ces vingt dernières années.

De façon intéressante le logement a joué son rôle dans ce climat euphorique. Alors que la répartition de la valeur ajoutée des entreprises a favorisé les actionnaires au détriment des salariés, il faut souligner que les ménages se sont enrichis comme jamais grâce au logement. Ceux qui étaient propriétaires (de 50 % à 80 % selon les pays) et ceux qui ont pu accéder à la propriété. L'effet de richesse lié à l'immobilier a été global au niveau de tous les pays avancés. Il a permis de rajouter à la confiance des ménages ce qui a poussé la consommation et conforté encore la croissance. Mais cette confiance a été touchée une première fois en août 2007, avec la révélation de la crise des "subprimes", et

Trois dates-clés sur ces vingt dernières années..

Pour Thierry de Montbrial :

1989-1991: la chute du bloc communiste de l'Europe de l'Est et la fin d'un monde bi-polaire.

Le 11-Septembre 2001: c'est la preuve que plus aucun pays n'est à l'abri du terrorisme international.

Le 15 septembre 2008: la faillite de Lehman Brothers comme symbole d'une crise économique d'une très grande envergure.

Pour Guy Marty :

Mars 1998: pour la première fois depuis près de trente ans, le budget fédéral américain est en excédent (il le restera jusqu'à mi-2000). Les bons du Trésor US ont cessé d'absorber une partie importante de l'épargne mondiale, d'où le déferlement de capitaux vers les Bourses (bulle Internet), l'immobilier et les pays émergents. C'est la raison pour laquelle il y a une rupture dans les courbes de performances de placements ou de croissance.

1^{er} janvier 1999: naissance de l'euro, nouvelle monnaie représentant une puissance économique (aujourd'hui 16 pays européens) comparable en ordre de grandeur à l'économie américaine. L'euro a été déterminant pour l'Europe et est devenu, à l'échelle internationale, une monnaie de réserve.

9 août 2007: révélation de la crise des subprimes par l'intervention massive des banques centrales pour compenser la perte de confiance sur le marché interbancaire. Première grande atteinte à la confiance, dans les bouleversements qui ont progressivement mené à la crise actuelle, mettant fin à une période de vingt ans de croissance/confiance.



« Cette masse d'épargne est un phénomène radicalement nouveau dans l'histoire économique.

— Guy Marty

une seconde, beaucoup plus gravement, en octobre 2008. »

BI: *Au cours de ces vingt dernières années, le monde économique a eu tendance à s'affranchir du politique. La crise va-t-elle faire revenir le politique sur le devant de la scène avec davantage de réglementation ?*

Thierry de Montbrial: « Il y a toujours eu, et il y aura toujours, un lien entre l'économie et le politique. L'effondrement du système communiste en Europe s'explique, en partie, par des raisons économiques. Aujourd'hui, la dégradation de la conjoncture économique risque d'engendrer des troubles politiques en Chine où le parti unique trouve encore une forme de légitimité auprès de la population grâce à trente années d'expansion économique. Le découplage entre l'économie et le politique est une illusion qui correspond à une idéologie libérale poussée à son extrême. »

BI: *Est-ce la fin de la déréglementation ?*

TdM: « Le problème n'est pas tant de savoir s'il faut réglementer ou déréglementer l'économie. La question que l'on doit se poser est : comment peut-on adapter une réglementation à la réalité d'un moment ? L'excès du développement de nouveaux outils

financiers, tel que la titrisation, montre que l'on a agit avant tout par idéologie. Idéologie matérialisée sous le mandat d'Alan Greenspan à la tête de la FED, qui n'a eu de cesse de prendre des positions anti-régulation. Le résultat s'est vu dans la révélation de la crise des "subprimes". On a vendu et revendu des produits que l'on ne maîtrisait pas, notamment dans l'appréciation du risque. Pour autant, méfions-nous de l'effet de balancier. Il ne faut pas que cette crise soit l'occasion pour les États d'aller trop loin en sens inverse avec des interventions mal conçues. »

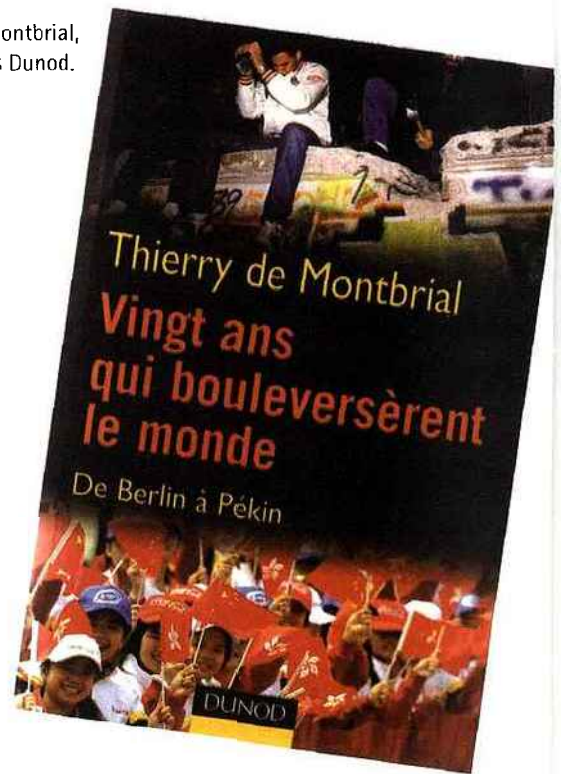
GM: « Attention, virage dangereux ! L'affaire Madoff, très symbolique, ne vient pas de la déréglementation. De fait, (et par définition !) délinquance et réglementation peuvent co-exister. On pourrait d'ailleurs aller plus loin : la crise des "subprimes" a pour origine, dans une large mesure, des agissements indécents à plusieurs niveaux. Il y a donc, en réalité, deux sujets en cause. D'abord celui de la réglementation, qui doit être suffisante, mais pas excessive sous peine d'étouffer les comportements et les innovations. Et, plus délicat mais incontournable, le sujet de la décence des comportements, où un contrôle ne peut s'exercer que de l'intérieur des professions. Voyez ce que la RICS a fait pour l'immobilier en Europe par exemple, avec une déontologie »

Dernier ouvrage de Thierry de Montbrial,
disponible aux Éditions Dunod.



« Le monde
est multipolaire,
hétérogène et global.

— Thierry de Montbrial



professionnelle et des systèmes de discipline interne. Après avoir été enivrée par l'afflux de capitaux, il est dans l'ordre des choses que la sphère financière développe, de l'intérieur, un contrôle des bonnes pratiques.»

BI: *La crise économique est globale. Le remède peut-il être également mondial ?*

TdM: « Les États sont comme les entreprises : ils sont dans une compétition permanente les uns avec les autres, mais ils doivent aussi se retrouver autour d'intérêts convergents. Toute la difficulté est d'identifier les domaines où il y a nécessité de coopérer afin de sortir de cette crise. Des différentes réunions internationales (G20, G7...) qui se sont tenues, il ressort une volonté commune de ne pas s'enfermer dans le protectionnisme au risque d'aggraver la situation économique. C'est un premier pas important. Mais, apparaissent aussi des désaccords bilatéraux sur des questions spécifiques, comme ceux entre la Chine et les pays occidentaux sur la politique monétaire. La gouvernance mondiale est nécessaire, mais ne peut prétendre à la perfection.»

GM: « Il n'y a pas d'autre remède que le retour de la confiance. Mais la confiance ne se décrète pas. Comment peut-elle revenir ? À l'échelle mondia-

le, les politiques sont les premiers à pouvoir jouer un rôle : s'il y avait de bonnes nouvelles à propos du Moyen-Orient, par exemple, ou de l'Afghanistan, le climat psychologique pourrait s'améliorer. Par ailleurs, l'économie ne peut pas fonctionner sans système bancaire. La confiance ne pourra revenir qu'avec le redémarrage des banques. Là aussi, il s'agit d'un enjeu à l'échelle mondiale.»

BI: *La situation actuelle est-elle comparable à celle de 1929 avec les conséquences géopolitiques que l'on sait ?*

TdM: « Nous traversons très certainement l'une des crises économiques les plus brutales que nous ayons connues. Pour autant, à ce jour, la situation n'est pas comparable avec la crise de 1929 qui est venue s'ajouter à une crise politique majeure après la Première Guerre mondiale. La crise économique de 1929 s'est aggravée en raison des mauvaises décisions prises par les gouvernements de l'époque, en particulier la mise en place de politiques protectionnistes et le refus d'émettre des liquidités pour relancer les marchés. Aujourd'hui, les gouvernants semblent éviter ces erreurs en se gardant des réflexes protectionnistes et en déversant un flot de liquidités sans précédent sur les marchés, certes avec un

risque de sur-endettement et de retour de l'inflation à long terme. »

BI: *Avant 1989 et le début de la chute du communisme, le monde était bi-polaire. Comment le qualifiez-vous aujourd'hui ?*

TdM: « Le monde est multipolaire, hétérogène et global. Multipolaire, car si les États-Unis restent la seule super-puissance, ils ne peuvent pas assurer la gouvernance du monde. D'autres puissances régionales jouent un rôle majeur : le Japon, la Chine, l'Inde, la Russie et l'Europe. Hétérogène, car tous ces pays restent très différents sur le plan idéologique. Il faut prendre acte de ces disparités idéologiques et cesser dans les pays occidentaux de vouloir propager à tout prix le discours "droit de l'homme". On ne peut pas imposer la démocratie partout dans le monde. Dans un monde hétérogène, il faut accepter de travailler ensemble en dépit des différences et des désaccords. Global enfin, car la mondialisation ne va pas disparaître. Ériger des frontières et accentuer une politique protectionniste iraient à l'encontre de la révolution des technologies de l'information. »