

6 novembre 2018

# ING Focus – Revolutions

## Le meilleur des « Trente glorieuses » : Croissance et mutations économiques

La fin des années soixante a été marquée, en Belgique comme ailleurs, par une croissance économique inédite. C'est aussi une période d'importants changements pour l'économie belge. Alors que les années cinquante avaient été marquées par une croissance économique inférieure en Belgique à la moyenne des autres pays européens, des mesures fortes avaient été prises au début de la décennie suivante. Elles ont profondément modifié le visage économique de la Belgique, ce dont profite la seconde moitié des années soixante. Pour autant, cette période exceptionnellement forte cache aussi les premières fissures des structures socio-économiques installées juste après la guerre. Sur le plan international en particulier, le système de Bretton Woods révèle ses lacunes, sur fond de surconsommation de l'économie américaine. En réaction, les pays européens veulent inventer leur futur. On parle alors de créer une union économique...et monétaire. Le contraste entre une croissance économique presque indécente et les fragilités des structures économiques d'après-guerre, que rappelle cette étude d'ING Economic Research, se traduiront naturellement par des contestations et...des révolutions.

### Contexte historique

Pour bien comprendre la période de la fin des années soixante, il faut retourner deux décennies en arrière. En 1944, avant même la fin « officielle » de la Seconde Guerre Mondiale, les anciennes et nouvelles grandes puissances organisent l'après-guerre. Il apparaît très rapidement que deux blocs politiques et économiques se feront face, menant des projets économiques diamétralement opposés. Du côté du bloc de l'Ouest, 44 pays se rassemblent en novembre 1944 à Bretton Woods pour discuter de leurs futures relations commerciales et monétaires. Sans surprise, la vision américaine l'emportera sur la délégation britannique, menée par un certain J.M. Keynes. De facto, la conférence de Bretton Woods entérine le passage de témoin entre le Royaume-Uni et les Etats-Unis au poste de leader de l'économie mondiale, ou du bloc de l'ouest dans ce cas-ci.

Les décisions prises à Bretton Woods guideront les relations commerciales et monétaires entre les pays signataires. L'objectif est de renouer avec les échanges internationaux, de maintenir des taux de change fixes entre les devises et de donner au dollar une place centrale de monnaie internationale et d'instrument de réserve (le dollar était d'ailleurs la seule devise librement convertible en or au taux de...50\$ l'once. Pour information, aujourd'hui, l'once d'or se négocie un peu plus de 1200\$).

Parallèlement se prépare le Plan Marshall, qui doit aider l'Europe à se relever, par un don en dollars de la part des Etats-Unis. Mais le don n'est pas dénué d'intérêt : les dollars reçus permettront aux pays meurtris par la guerre d'acheter des biens d'équipement américains.

Même si tout ne se met pas en place directement (il faudra par exemple attendre la fin des années quarante pour que les monnaies européennes soient convertibles et que des accords commerciaux multilatéraux soient signés), les conditions sont réunies pour redéployer l'économie de ce qu'il faut appeler le bloc de l'ouest. On ne le sait pas encore,

mais cela donnera lieu à une des périodes les plus fastes sur le plan économique, que l'on connaît sous le nom de « trente glorieuses ».

Au niveau belge, les réformes s'enchaînent également. Elles auront un rôle tout à fait déterminant dans la croissance économique et la prospérité des décennies suivantes :

- La réforme monétaire orchestrée par C. Gutt, Ministre des finances, va assainir la circulation monétaire pour éviter le retour trop brutal de l'inflation.

- Le pacte social de 1944, qui accorde le patronat et les syndicats sur le partage futur des fruits de la croissance permet une paix sociale et d'entamer la reconstruction dans un climat social stable.

*"Dans le contexte économique actuel, il est probablement difficile de se représenter ce qu'étaient les performances économiques de l'époque : au cours des années soixante, la croissance économique a en moyenne atteint 5,4% par an"*

Ces réformes, mais aussi le fait que l'appareil productif belge avait été épargné par les bombardements (du moins au regard des destructions quasi complètes dans d'autres pays), ont permis à la Belgique de très rapidement retrouver le chemin de la croissance. Les performances économiques du pays sont d'ailleurs meilleures que celles des pays voisins durant la deuxième moitié des années quarante. Le revers de la médaille fut que la Belgique a relativement moins profité du plan Marshall, qui servait essentiellement à reconstruire les infrastructures et l'industrie.

Au niveau européen, les années cinquante marquent le développement d'une croissance robuste dans la plupart des pays européens de l'ouest. Seuls les risques géopolitiques liées à la guerre de Corée ont finalement terni une décennie florissante. Il ne faut pas oublier non plus que c'est durant les années cinquante que naît la Communauté Economique Européenne (CEE - 1957), scellant des liens forts entre les six pays fondateurs de celle-ci (BENELUX, France, Allemagne de l'ouest et Italie). Pour l'économie belge, les années cinquante sont, relativement à ses voisins, plus difficiles. En fait, l'économie belge, tout en connaissant une croissance économique positive, souffre de son succès de l'immédiat après-guerre. Son appareil productif est à présent vieillissant. Par ailleurs, des structures financières d'un autre âge handicapent le financement de l'économie réelle.

### Des performances inédites

Mais les autorités réagissent : à partir de 1958, de multiples réformes modernisent l'économie belge, notamment sous l'impulsion des lois d'expansion économiques.

Et cela fonctionne ! Les différentes réformes portent leurs fruits, si bien que l'économie belge retrouve des taux de croissance élevés et en ligne avec ses voisins. En particulier, la deuxième partie des années soixante va être marquée par un changement profond de l'économie belge. Elle se modernise, ses structures financières s'améliorent, permettant un meilleur financement de l'économie réelle.

Mais le choix posé suite à la Commission de Voghel d'ouvrir l'économie belge au monde, et aux grandes entreprises multinationales en particulier, marque un tournant profond dans l'histoire économique belge. En effet, l'arrivée de grandes entreprises redéploie le secteur industriel belge, mais l'entrée de capitaux étrangers marque aussi l'abandon de certains leviers de pouvoir, par rapport à une époque où les grands holdings exclusivement belges contrôlaient le destin de l'économie.

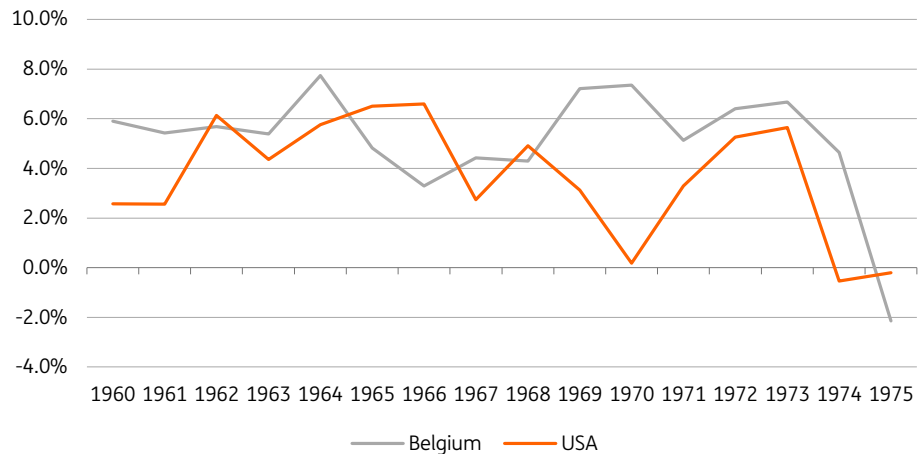
La montée en puissance des échanges européens, combinée à l'exubérante croissance américaine marqueront, dans les années soixante, l'âge d'or des trente glorieuses. Dans le contexte économique actuel, il est probablement difficile de se représenter ce qu'étaient les performances économiques de l'époque : au cours des années soixante, la croissance économique a en moyenne atteint 5,4% par an. Aux Etats-Unis, on atteint un niveau de 4,5%. Cette croissance insolente était par ailleurs accompagnés d'une inflation relativement forte, de l'ordre de 2,6% en moyenne sur cette période (mais avec un pic à plus de 4% entre 1964 et 1966. En conséquence, les niveaux de taux d'intérêt étaient

également d'un niveau inédit au regard des niveaux actuels : les taux courts (3 mois) flirtaient avec les 5,0% (pour rappel, ils sont négatifs actuellement).

Le milieu des années soixante représente sans aucun doute l'apogée de la reconstruction de l'économie mondiale, ou du moins de son bloc de l'ouest, après les horreurs de la guerre..

**Fig. 1 Croissance économique (PIB réel) en Belgique et aux Etats-Unis**

*" Le milieu des années soixante représente sans aucun doute l'apogée de la reconstruction de l'économie mondiale, ou du moins de son bloc de l'ouest, après les horreurs de la guerre "*



Source : ING

### Face au colosse aux pieds d'argile...

Malgré des performances économiques exceptionnelles, la deuxième moitié des années soixante marque aussi les premières fissures dans les structures économiques et monétaires instaurées après la guerre. De fait, durant cette période, des tensions apparaissent sur les taux de changes. Mais elles ne sont en fait que l'expression de déséquilibres macroéconomiques : l'économie américaine, qui avait alimenté les économies européennes durant l'immédiat après-guerre, est devenue très gourmande et accumule les déficits commerciaux. Il faut dire qu'à cette époque, Les Etats-Unis sont englués dans la guerre du Viet-Nam, qui alimente ses déséquilibres publics et extérieurs.

Ces déséquilibres ne sont dans un premier temps pas problématiques, dans la mesure où le dollar étant la monnaie de réserve par excellence, il y a sans cesse une demande structurelle de dollar de la part du reste du monde (occidental). Or, pour les Etats-Unis, comment « exporter » des dollars si ce n'est en accumulant des déficits. L'économiste belge R. Triffin, actif au Fonds monétaire international, avait dès le milieu des années soixante soulevé le problème que posait la convertibilité du dollar en or et sa position de monnaie internationale : jamais la production mondiale d'or ne pourrait suivre la croissance de la quantité de dollars en circulation, si bien que la parité de 50\$ pour une once d'or ne pourrait à terme être maintenue.

C'est alors que les premiers doutes apparaissent sur le plan monétaire : le système de Bretton Woods craque et le dollar est attaqué. Sachant que les devises des autres pays participants fluctuaient entre elles dans des bandes de fluctuations très étroites, défendues par les banques centrales, les interventions de celles-ci doivent aussi se multiplier. La cause n'en est pas le dollar lui-même, mais les performances inégales entre les économies : l'Allemagne s'impose comme l'économie dominante en Europe. Son industrie est moderne, et sa rigueur budgétaire et monétaire font du Deutsche Mark une monnaie forte. Les autres états européens ne peuvent suivre, et plusieurs Etats, dont la France, mais aussi la Belgique, sont contraints de dévaluer leur devise : la défense de l'ancienne parité était devenue intenable.

A l'intérieur des économies, les structures se fissurent également : chacun veut profiter des fruits de la forte croissance et en Belgique, le Pacte social de 1944 semble déjà

obsolète. Mais paradoxalement, un mouvement de rejet de la croissance et de la consommation de masse qui y est associée naît également. Un vent de contestation et de liberté souffle. Mais ce n'est pas étonnant : il est issu des premiers baby-boomers, nés juste après la guerre. La dénonciation du consumérisme qui caractérise les années soixante mais aussi l'envie de poursuivre la voie vers plus de libertés ne sont pas étonnantes au regard des développements socio-économiques des vingt années précédentes.

### ...un vent d'union souffle sur les pays européens

*"C'est durant cette période que se décide l'avenir de l'Europe, en réaction aux fissures de Bretton Woods. A ce titre-là également on peut affirmer que la seconde moitié des années soixante est une période tout à fait déterminante"*

Très vite, les dirigeants européens prennent la mesure des tensions dans les structures monétaires internationales (dominées par les accords de Bretton Woods). En réaction, dès 1969, ils chargent un certain Raymond Barre, Vice-président de la Commission européenne, en charge des affaires économiques et financières, d'élaborer un projet visant à renforcer les liens entre les pays européens. C'est donc aussi durant la seconde moitié des années soixante que va naître le projet d'une union économique et monétaire européenne. Si on ne parle pas encore de remplacer l'ensemble des monnaies nationales par une monnaie unique, l'idée d'un ECU, une monnaie européenne, fait son chemin. Ces travaux seront bien utiles, lorsque, en 1971, le président américain Nixon suspend la libre convertibilité du dollar en or au taux de 50 USD/once. Les accords de Bretton Woods prennent *de facto* fin, laissant les monnaies fluctuer librement. Pour éviter le chaos entre les devises européennes, de nouvelles initiatives voient alors le jour, comme le fameux « serpent dans le tunnel », encadrant les fluctuations de change entre les devises européennes. Ses initiatives se poursuivront durant les décennies suivantes, notamment sous l'impulsion d'un autre brillant économiste, A. Lamfalussy, pour aboutir à l'euro.

On a tendance à l'oublier aujourd'hui, mais c'est durant cette période que se décide l'avenir de l'Europe, en réaction aux fissures de Bretton Woods. A ce titre-là également on peut affirmer que la seconde moitié des années soixante est une période tout à fait déterminante.

### En conclusion : des années exceptionnelles et...révolutionnaires

Tant pour l'économie mondiale que pour l'économie belge, la deuxième partie des années soixante est une période exceptionnelle sur le plan socio-économique. Mais c'est une période très paradoxale aussi : elle marque d'abord l'apogée des structures mises en place dans l'immédiat après-guerre. Cela s'est traduit par des performances économiques jamais vues auparavant et qu'on ne retrouvera pas par la suite. Mais elle révèle également des failles dans les structures, des déséquilibres économiques et monétaires. C'est donc une période de changements, qui en Belgique se marquent notamment par l'ouverture aux grandes multinationales et par l'adhésion à de futurs grands projets européens. Il n'est donc pas étonnant que cette période soit marquée, tant dans les produits de consommation, dans l'art et la culture et dans l'esprit des gens par un vent de (r)évolution.

## Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière d'ING Belgique SA (« ING ») exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses, ING ne peut garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiquées par des tiers. ING ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes résultant de l'utilisation de cette publication, sauf faute grave dans le chef d'ING. Sauf stipulation contraire, les opinions, prévisions ou évaluations éventuelles sont à attribuer exclusivement à leur(s) auteur(s) et à la date de publication. Par ailleurs, elles peuvent être revues sans préavis.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certains États et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du droit d'auteur et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel qu'en soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit d'ING. Tous droits réservés. L'entité juridique responsable de la publication, ING Belgique SA, est agréée par la Banque Nationale de Belgique et supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés et Financiers (FSMA). ING Belgique SA est enregistrée en Belgique sous le numéro d'entreprise 0403.200.393 à Bruxelles.

À l'attention des investisseurs américains : Quiconque souhaite commenter cette publication ou réaliser des transactions sur un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, membre de la NYSE, FINRA et SIPC, qui fait partie d'ING et qui porte la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis, conformément aux dispositions en vigueur.

Éditeur responsable : Peter Vanden Houte, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.