

François Reloujac publie, chaque mois, dans Politique Magazine, une chronique économique, particulièrement pertinente et documentée.

Il émane de ses analyses une vraie réflexion d'ensemble, de laquelle, implicitement, car François Reloujac traite strictement de la situation économique, se dégage ce que pourrait être une politique française, non seulement à l'égard de l'Europe, notamment de l'Euro, mais aussi à l'égard des deux principaux acteurs actuels mondiaux que sont les Etats-Unis et la Chine.

C'est la raison pour laquelle nous avons réuni, en un même dossier de 38 pages, sept de ces articles (de mai à décembre 2010) à quoi s'ajoute une réflexion plus générale sur l'économie et le politique, publiée dans la lettre n°19 de Gens de France..

Dans un domaine où nous n'excillons pas toujours, François Reloujac et Politique Magazine apportent, ainsi, une utile contribution à l'ensemble des royalistes français.

Nous ouvrons ici, en ce début d'année 2011, une deuxième série de Page qui prolongera la première, en regroupant les articles de François Reloujac à partir de janvier 2011

I : Article paru dans *Politique Magazine* de janvier 2011 (n° 92)

Zone euro : Les boussoles s'affolent

En ce début d'année 2011, les faiblesses congénitales de l'euro apparaissent au grand jour. Ses promoteurs et ses thuriféraires sont désormais contraints de faire profil bas. « Les grands européens à l'origine de l'euro espéraient que la solidarité créée entre les peuples par le partage d'une monnaie commune donnerait progressivement naissance à une Europe politique. Il est toutefois peu probable qu'ils aient imaginé un scénario aussi périlleux que celui qui secoue la zone euro depuis bientôt un an », écrit ainsi L. Cohen-Tanugi dans Les Échos (7 décembre 2010).



Et malgré tout ils voulaient toujours y croire ! Pour soutenir leur rêve, ils n'avaient plus qu'un seul argument et un seul moyen.

L'argument : un éclatement de la zone euro coûterait trop cher. Un moyen : puisque ce qui a conduit à ces difficultés, c'est la trop grande

liberté laissée aux États de conduire individuellement leur politique économique et sociale, imposons à tous les Européens une unique politique budgétaire dirigée par la Commission européenne. Toujours le même processus de fuite en avant.

Force est de constater que, depuis la deuxième moitié du mois de novembre 2010, cette hypothèse d'un éclatement de la zone euro est de plus en plus souvent évoquée. Comme pour exorciser l'erreur congénitale, on parle d'un éclatement en deux zones : une zone « Neuro » (ou euro du Nord) autour de l'Allemagne, l'Autriche et les Pays-Bas et une zone « Zeuro » (ou euro du Sud) autour de la France, l'Espagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce ! Ce qui a fait dire à Nouriel Roubini : « Je ne vois pas quelle serait la logique d'une union monétaire entre pays faibles ». En fait, pour lui la zone euro n'a le choix qu'entre trois scénarios. « Le premier, idéal, serait que l'aide apportée par le Fonds européen de stabilité financière (FESF) parvienne à résoudre les problèmes et à calmer les marchés. C'est possible, même si à mon sens il faudra sans doute remettre encore de l'argent sur la table. Le second scénario est celui d'une intégration fiscale plus approfondie au sein de la zone afin de résoudre structurellement les problèmes. Mais cela nécessiterait que certains pays abandonnent une partie de leur souveraineté, ce qui semble délicat notamment pour l'Irlande ou l'Allemagne. Enfin, la troisième option est celle d'une restructuration des dettes souveraines des pays en difficulté. Ces réductions peuvent être ordonnées ou désordonnées. Dans le second cas, cela obligerait certains pays à quitter l'euro et conduirait à l'éclatement de la zone » (Le Monde, 14 décembre 2010).

L'erreur congénitale

Le 13 décembre 2010 Alain Madelin avait présenté dans La Tribune une autre approche... tout aussi pessimiste : « Dans le cadre des monnaies nationales, les différences de compétitivité ou les chocs extérieurs sont amortis par des taux de change. Avec l'euro, cet ajustement par les changes devenant impossible, il faut lui substituer un ajustement par la variation des prix. Si un pays décroche, le prix de ses actifs, ses salaires, ses pensions et ses allocations doivent baisser, sinon en valeur absolue, du moins en valeur relative par rapport à des pays en plein essor ». Mais ni l'Allemagne n'est prête à augmenter unilatéralement ses salaires, les prix de ses actifs etc., ni la France n'est prête à infliger une purge comme celles qui ont été exigées des gouvernements grecs ou irlandais. D'autant que ce n'est pas la solution : « Plus la croissance sera faible et le taux d'intérêt élevé (en décembre 2010, le taux imposé à la Grèce s'élevait à 10 %... quand il était de 1,8 % pour la Suisse !), et plus l'excédent budgétaire primaire (avant paiement des intérêts) devra être élevé – et donc plus lourd le coût politique à payer pour y parvenir. Plus ce coût est élevé, moins les investisseurs seront confiants et plus haut vont grimper les taux d'intérêt. On est alors entraîné dans une spirale infernale » (Martin Wolf, Le Monde, 14 décembre 2010). D'autant que, fin 2010, le montant cumulé des dettes publiques des seize pays de la zone

euro s'élevait à plus de 7 000 milliards d'euros, soit plus de 78,7 % de leur PIB... bien loin des critères de Maastricht.



Exit l'économie réelle

Pour ces européistes, ce que les États n'ont pas voulu faire et qu'ils n'ont donc pas fait parce qu'ils jouissent encore d'une parcelle de souveraineté, il faut le leur imposer. Et ils vont y être contraints « par les marchés » ! Le système international auquel on a abouti n'est pas celui d'un abandon de souveraineté au profit d'une administration irresponsable – la Commission européenne – mais au profit exclusif des « marchés », c'est-à-dire des spéculateurs internationaux anonymes. Car ces spéculateurs ne sont plus des personnes physiques individuelles ni même des entreprises fabriquant quelques biens concrets utiles à l'économie, ce sont des fonds de pension et autres organismes de placement collectif qui gèrent des fonds au profit des compagnies d'assurance ou des caisses de retraite. Leur but exclusif étant de faire croître, par quelque moyen que ce soit, la valeur nominale des actifs financiers qu'ils sont chargés de gérer. La marche de l'économie réelle n'entre pas dans le champ de leurs préoccupations. Celle-ci reste encore du ressort des États qui peuvent emprunter autant qu'ils le veulent (ou le peuvent) puisque les marchés financiers sont profonds et liquides. Il suffit simplement qu'ils continuent à leur inspirer confiance, c'est-à-dire à leur garantir qu'ils seront capables

de payer les intérêts et de rembourser le moment venu. C'est bien parce qu'elles ont fait cette analyse que les autorités monétaires se sont lancées, qui dans un « assouplissement quantitatif », qui dans un rachat des dettes souveraines. En fait, « les banques centrales injectent de la liquidité ayant un rendement très bas dans les bilans des investisseurs ; ceux-ci réoptimisent alors la structure de leurs bilans, qui contiennent trop de liquidités, en accroissant à nouveau leur détention des actifs aux rendements les plus élevés, c'est-à-dire des titres des pays émergents » (Patrick Artus)... propageant ainsi la crise vers l'extérieur, mais sous une autre forme : à la déflation dans les pays dits riches on ajoute désormais l'inflation dans les pays émergents.

Un tel processus a ses limites. Un État donné ne peut emprunter indéfiniment, sa population ne pouvant, à terme, supporter la charge des intérêts de la dette. Dans une zone monétaire unique, la zone euro, si un des membres fait défaut, ou la valeur de la monnaie est attaquée ou les autres membres doivent venir en aide à l'État défaillant. C'est ce qu'ont tenté les partenaires européens tout au long de l'année 2010. Mais le nombre des États qui n'inspirent plus confiance « aux marchés » est devenu trop important et les États qui paraissent encore solides se sont montrés de plus en plus réticents. D'où l'idée reprise de Jacques Delors et à nouveau agitée par le président de l'Eurogroupe, le Luxembourgeois Jean-Claude Juncker, de lancer un « euro-emprunt », des « euro-obligations ». Cette idée a aussitôt été combattue par les Allemands qui ont craint que ce nouveau subterfuge ne fasse rapidement monter les taux d'intérêts sur les marchés, ce qui, à terme, aurait pour conséquence de peser sur le refinancement de ses banques et de son industrie.



La peur des marchés

En cette fin de l'année 2010 la tension ne pouvait que monter entre les partenaires européens. Car, comme le résumait Justin Knight, personne ne voyait d'autre solution que d'abroger l'article 125 du Traité de Lisbonne. Il ne pourra en résulter que des décisions dont aucun pays ne veut : « Les nordiques (Allemagne, Pays-Bas, Autriche) devront accepter de signer des chèques pour les pays les moins vertueux. Les pays de l'ouest du continent (Espagne, France...) devront se résoudre à perdre une partie de leur souveraineté, capitulant sur une partie de leur liberté budgétaire » (Le Figaro, 8 décembre 2010). Personne ne s'y est trompé, c'est le régime social de ces pays, notamment le régime français, qui se trouve menacé. Et, de façon très claire. Ivan Best a constaté que le Premier ministre français y songeait : « Ce n'est pas pour rien que François Fillon a annoncé sa volonté de revoir le périmètre de l'assurance-maladie, sans aucun doute pour la réviser à la baisse. Car c'est dans ce domaine, celui de la protection sociale (30 % du PIB), que les remises en cause peuvent être source d'économie à l'avenir » (La Tribune, 8 décembre 2010). Comme pour illustrer le bien fondé de ce propos, le même jour, les sénateurs supprimaient les avantages fiscaux accordés aux personnes âgées ou malades qui emploient des aides à domicile. La peur « des marchés » et l'impossibilité, à terme d'honorer toutes les dettes, conduit les gouvernements, les uns après les autres, à supprimer les mesures sociales les plus utiles et les plus essentielles. Plus d'aides à domicile, imposition maximale des jeunes l'année de leur mariage, diminution des allocations familiales, etc. mais personne ne touchait encore ni à la couverture médicale universelle pour les étrangers en situation irrégulière ni aux avantages fiscaux accordés à l'industrie cinématographique ! ■

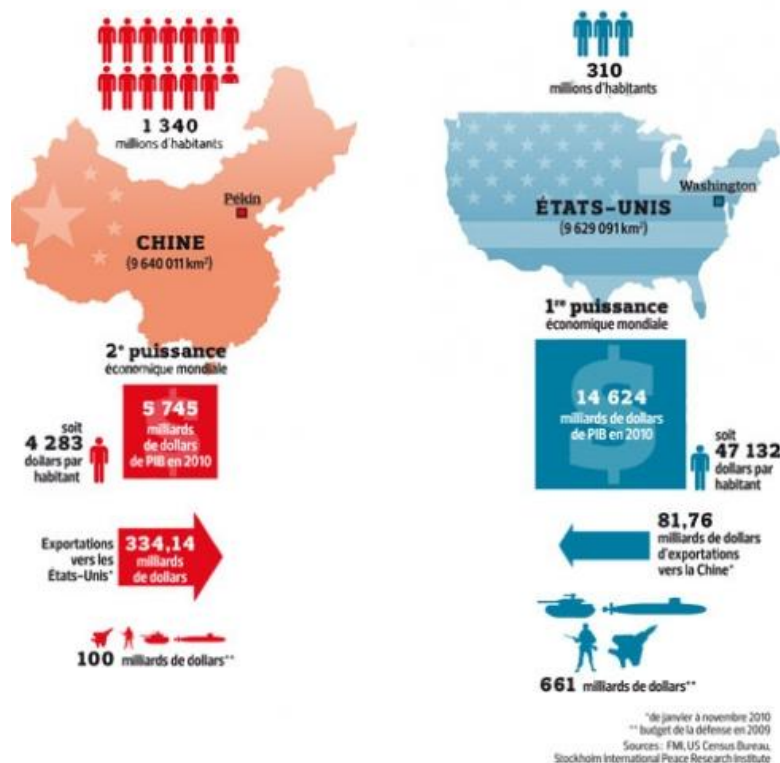


II : Article paru dans *Politique Magazine* de février 2011 (n° 93)

Chine, Japon, États-Unis. L'euro et la bande des Trois

Entre le risque d'explosion sociale en Chine et celui de l'effondrement monétaire aux États-Unis l'euro flotte au gré de décisions qui ne lui appartiennent pas.

Depuis le second semestre de l'année 2010, l'euro est ballotté au rythme des décisions américaines relatives au dollar et des difficultés rencontrées par les États du Sud de l'Europe pour refinancer leur dette sur les marchés financiers, quoique l'importance des dettes de ces États, eu égard à leur produit intérieur brut, n'est pas significativement plus élevée que celle de la France ou des États-Unis. La différence de traitement, face à des situations objectivement très voisines, s'explique par la marge de manœuvre dont disposent les fonds spéculatifs : elle leur permet de gagner quasiment à coup sûr de l'argent sur les mouvements qu'ils provoquent sur les économies des États sud-européens alors que pour les économies plus importantes les espérances de gain seraient pour l'instant moins élevées. Dans la mesure où les États ne peuvent plus continuer à s'endetter, ils sont contraints de diminuer leur train de vie et donc de limiter leurs importations.



A l'inverse, les fonds spéculatifs savent qu'à la technique d'Horace pour triompher des Curiace, ils peuvent ajouter la règle qui préside aux jeux électroniques modernes : chaque fois que l'on triomphe d'un ennemi, on s'empare de sa force. Demain, ils pourront donc s'attaquer à des économies plus puissantes, qui rapporteront encore plus.

De son côté, la politique américaine dite de « quantitative easing » cherche à faire baisser la valeur du dollar, notamment vis-à-vis des monnaies asiatiques et contribuer ainsi au ralentissement des exportations chinoises. Pris dans ce tourbillon, les pays de l'Union européenne sont acculés et, quoique président du G 20, Nicolas Sarkozy à lui tout seul aura du mal à faire plier la politique américaine. L'année 2011 s'annonce donc difficile pour l'ensemble des pays de l'Union européenne qui devront aller sur les marchés financiers pour renouveler les emprunts arrivant à échéance pour environ 900 milliards d'euros. Ils seront, sur ces marchés, en concurrence directe avec leurs banques nationales qui devront, quant à elles, faire face à quelque 400 milliards d'échéances de dettes et trouver en plus 260 milliards de fonds propres supplémentaires pour satisfaire aux obligations du Comité de Bâle. Autant dire que l'Union européenne n'a plus la maîtrise de la valeur de l'euro, ni même de sa politique économique.

Le jeu nippon

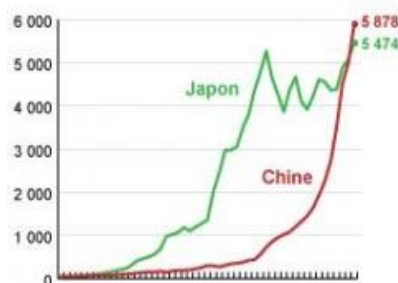
C'est dans ce contexte que l'on a appris, en début d'année que l'Europe pourrait désormais compter sur le soutien de la Chine et du Japon qui ont décidé de refinancer ses dettes. Les situations des ces deux pays n'étant pas les mêmes, leur décision n'est donc pas dictée par les mêmes motifs. Fondamentalement, si les deux pays disposent de liquidités, alors que la Chine n'est pas endettée, la dette du Japon est très largement supérieure à celle des Etats qu'il s'apprête à soutenir. Comment cela est-il possible ? Et surtout, pourquoi le font-ils ? Car si l'on comprend sans difficultés l'intérêt immédiat des États européens – à défaut de comprendre leur intérêt à long terme –, on ne peut en dire autant pour le Japon et la Chine. En réalité, les deux ne suivent pas la même stratégie, car leurs intérêts ne sont pas les mêmes.

Le Japon a décidé de financer la dette européenne en utilisant les euros dont il dispose. Il ne va donc ni augmenter, ni diminuer sa dette, laquelle est quasi intégralement financée par ses nationaux.

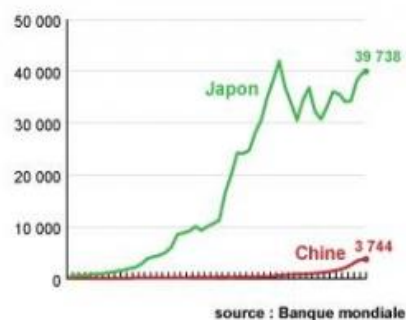
Il va se contenter d'utiliser les euros dont il dispose et qui contribuent à gager la valeur du Yen pour acheter des obligations d'États

européens. Au mieux, il ne devrait donc pas y avoir dans les réserves de change de substitution entre les créances libellées en dollar et celles libellées en euro. Le Japon a cependant des difficultés du fait de la surévaluation du Yen, difficultés qui pèsent d'autant plus sur son économie que la vigueur de celle-ci repose essentiellement sur les exportations. Comment donc faire pour obtenir une baisse de valeur du Yen sans donner l'impression que l'on a déclenché une véritable guerre des monnaies, si ce n'est en achetant des titres dont on pense que leur valeur va se détériorer plus vite ? Paradoxalement, on peut imaginer que le Japon a pris une telle décision parce qu'il ne croit pas en la valeur de l'euro à long terme... tandis, qu'à court terme, sa décision contribue à maintenir élevé le cours de cette devise ce qui permet une dévaluation relative du Yen sans pour autant déclencher les hostilités avec les Américains. Il convient à ce propos de noter que le Japon a pris sa décision le lendemain de la visite de Nicolas Sarkozy à Barack Obama au cours de laquelle le président français avait plaidé pour une réforme du système monétaire international passant par « une diversification des devises de réserve ». Une façon comme une autre de lui montrer qu'il n'est pas le maître du jeu... Par la même occasion, et cela compte aussi beaucoup, sur le théâtre économique asiatique, le Japon ne laisse ainsi pas la place libre à la Chine.

PIB de la Chine et du Japon,
en milliards de dollars, 1960-2010



PIB/habitant de la Chine et du Japon,
en dollars, 1960-2009



Chine : des raisons précises

Le cas de la Chine est tout différent et, d'ailleurs, la Chine ne recourt pas aux mêmes moyens pour soutenir les Etats européens. Elle semble vouloir se placer dans une perspective à plus long terme tout en cherchant à éviter une explosion sociale interne à court terme.

Pour la Chine, les objectifs politiques fondamentaux peuvent donc être au nombre de cinq : sécuriser ses approvisionnements en matières premières et ressources alimentaires en évitant une baisse trop rapide et brutale de la valeur du dollar ; stériliser une partie des excédents commerciaux actuels pour éviter que l'inflation n'entraîne une explosion sociale ; profiter de sa suprématie commerciale pour rattraper son retard technologique et assurer son indépendance économique, car aujourd'hui, plus de 50 % de ses exportations proviennent d'entreprises à capitaux étrangers et utilisent des technologies étrangères ; diversifier les contreparties de sa masse monétaire de façon à se préparer à faire face, demain, à un risque d'effondrement du dollar ; plus fondamentalement, essayer de détendre un peu les liens qui font étroitement dépendre la production chinoise du seul appétit des consommateurs américains. C'est pourquoi Antoine Brunet remarque que « à chaque fois que la Chine arrive en sauveur, c'est en échange de lourdes contreparties dont aucun responsable politique ne perçoit véritablement la portée. (...) Elle exige des pays auxquels elle prête qu'ils ne s'associent pas aux exigences de réévaluation du Yuan des Etats-Unis, qu'ils se déclarent hostiles à tout protectionnisme douanier, qu'ils la laissent acheter des actifs stratégiques en Europe, ainsi que des infrastructures, comme le port du Pirée ou l'aéroport de Châteauroux » (La Tribune, 4 janvier 2011). Subsidiairement, la Chine vient d'envoyer un message fort aux États-Unis en faisant précéder le voyage à Washington du président Hu Jintao de la révélation de leur avion furtif.



Pékin n'autorise plus les entreprises étrangères à investir comme elles l'entendent en Chine ; il faut, pour celles qui s'y risquent, obtenir d'une part une licence et d'autre part un quota d'investissement. Il faut

par la suite respecter les règlements tatillons de l'administration chinoise. La Chine n'a pas à sacrifier la recherche de capitaux à la logique industrielle et elle en profite. Les industriels chinois ne disposent pas de la même indépendance que les industriels européens : dans le vieux monde, un investisseur n'est préoccupé que de la rentabilité des capitaux qu'il investit, à l'exclusion de toute autre considération. En Chine, aucun investissement ne se fait sans prendre en compte la dimension politique du projet ; aucune entreprise ne peut suivre un intérêt individuel qui mettrait en cause, immédiatement ou à terme, l'intérêt politique du pays. C'est que, comme vient de le rappeler Henry Kissinger, si les Américains ont toujours comme objectif premier de résoudre au plus vite des problèmes quels qu'ils soient, les Chinois ne cherchent qu'à « gérer des contradictions » dont ils savent qu'elles ne seront jamais totalement résolues. Cela leur donne une autre vision du temps.

L'oncle Sam en action

Alors que les Chinois soutiennent l'euro parce que cela leur paraît un moindre mal dans la conjoncture actuelle, sans pour autant les obliger à sacrifier quoi que ce soit de l'avenir, les États-Unis approuvent, car, à court terme, ils évitent de voir les Chinois laisser monter les taux d'intérêt au risque d'exporter leur inflation. C'est, dans cet esprit que lors de la visite du président Hu Jintao de nombreux contrats « ont été signés » entre les Chinois et les Américains. Pour les Chinois, cela leur permet d'utiliser des dollars dont la valeur n'est plus assurée dans le temps et qui est actuellement facteur d'inflation, contre des biens réels alors que, pour le président Obama, cela permet de calmer une opinion publique qui reproche aux Chinois de voler l'emploi des Américains. Par la même occasion, cela permet à Boeing de prendre un nouvel avantage sur son rival européen, Airbus.



Pour autant, cela ne change pas fondamentalement la donne puisque, d'une part, certains contrats étaient déjà acquis depuis un certain temps et, d'autre part, leur montant total de 45 milliards de dollars ne représente qu'un peu plus de 15 % du déficit commercial américain vis-à-vis de la Chine.

Entre le risque d'explosion sociale en Chine et celui de l'effondrement monétaire aux Etats-Unis l'euro flotte au gré de décisions qui ne lui appartiennent pas. Tim Geithner avait bien prévenu le monde, juste avant l'arrivée sur le sol américain du président chinois : pour lui, il s'agit aussi d'équilibrer le jeu au profit des « entreprises américaines qui sont en concurrence avec les sociétés chinoises en Chine, aux États-Unis et dans le reste du monde ». Les entreprises européennes ne comptent déjà plus.

En soutenant l'Europe, les Chinois donnent simplement un peu de répit à l'industrie allemande dont ils sont encore tributaires. À ce jour, ils ont encore besoin d'acheter à l'Allemagne les machines-outils qui leur permettent d'inonder de leurs produits les marchés européen et américain. Cette politique durera tant qu'ils ne maîtriseront pas totalement la technologie allemande. Après ? Il n'est pas évident qu'avec la « guerre des monnaies » contre la Chine, le président Obama réussisse ce que le président Reagan avait réussi avec la « guerre des étoiles » contre l'URSS. ■

1 Selon le théorème de Triffin, tout pays émetteur d'une monnaie de réserve est tenté d'inonder le monde de liquidités – du fait de la demande constante du reste du monde – jusqu'à ce que sa monnaie ait perdu toute valeur.



III : Article paru dans *La nouvelle revue universelle* (n° 23, janvier à mars 2011)

Un G20, pour quoi faire ?....

(La taille de cet article excédant ce que supporte une page normale de Hautetfort, vous le trouverez, exceptionnellement, sous forme de PDF) :

[Un G20 pour quoi faire.pdf](#)



Deux façons de voir les choses : laquelle est la plus proche des réalités ?.....

IV : Article paru dans *Politique Magazine* de mars 2011 (n° 94)

Matières premières - Nécessités vitales et spéculation

Au début du mois de février, le président de la République déclenchait un début de polémique avec la Commission européenne à propos de l'influence de la spéculation sur la variation des cours des matières premières. Certains économistes en ont alors profité pour expliquer tout l'intérêt de la spéculation dans le monde économique d'aujourd'hui.



Pour bien comprendre l'enjeu de ce différend, il convient d'examiner la spéculation dans son contexte entre les fluctuations des prix des matières premières et les conséquences economico- sociales qui en résultent. Comment expliquer, par exemple, que les pièces d'un, deux et cinq centimes d'euros aient disparu du Nord de l'Europe, soit que les gouvernements ne les mettent plus en circulation soit que les populations les récupèrent ? Le prix du cuivre a augmenté de 35 % en un an et de plus de 250 % par rapport à son point bas de 2008. De la même façon, le prix de l'étain a augmenté de près de 80 % en un an. A cette mesure, l'aluminium fait figure de parent pauvre qui n'a augmenté que de 12 % au cours des douze derniers mois. Mais certains experts pensent que ce métal va bientôt avoir sa revanche, pouvant dans de nombreuses applications, servir de substitut au cuivre. Et, dans cet envol du prix des métaux, mieux vaut ne pas examiner les prix de l'argent, de l'or et des terres rares ! Comme chacun le sait les prix du pétrole et du gaz ne sont pas près de connaître une baisse. Reste donc, dans ce survol des prix des matières premières, à regarder rapidement celui des matières premières agricoles. Et, de ce point de vue, force est de constater que le prix du coton a atteint des sommets qu'il n'avait pas connus depuis la fin de la guerre de Sécession.

Au cours des derniers mois, les prix des matières premières alimentaires qui avaient un peu baissé depuis 2008, année qui avait été marquée par les « émeutes de la faim », se sont à nouveau envolés battant, les précédents records. Quelle qu'en soit l'origine, mauvaises conditions climatiques ou spéculation internationale, tous les prix des matières premières augmentent, entraînant des hausses de prix dans les pays où ils ne sont pas artificiellement fixés par des intermédiaires puissants et des règles étatiques pesantes. Dans les grandes villes chinoises, le prix des principaux produits alimentaires a augmenté de plus de 30 %.

En Russie, la hausse moyenne des prix dépasse les 8 %, emportée par l'explosion des prix du chou, du sarrasin et de la pomme de terre.

Il en est de même en Inde et au Brésil à cause du prix du blé.

Pour la FAO, les prix alimentaires vont continuer à croître alors qu'ils ont pourtant déjà globalement atteint des sommets jamais vus auparavant. L'indice des prix alimentaires établi par la FAO a en effet augmenté de 28 % au cours des douze derniers mois (dont 15 % au cours des seuls trois derniers mois).

Des records inusités

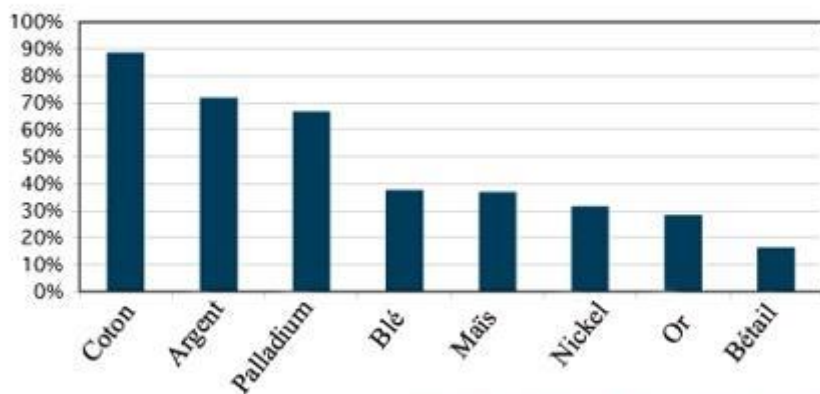
La production de blé est insuffisante, la sécheresse ayant sévi en Chine et en Ukraine et les inondations ayant recouvert l'Australie n'y étant pas étrangères ; et ce n'est peut-être pas sans surprise que l'on constate que sur la liste des plus gros importateurs de blé de la planète, l'Egypte arrivait au premier rang. Le prix du sucre s'est envolé pour atteindre un niveau que l'on n'avait pas connu depuis la bulle spéculative d'il y a plus de trente ans. Or, rien ne permet de penser que cela va s'arrêter puisque la pénurie en Inde s'accroît et que son premier fournisseur, l'Australie, a été dévasté par le cyclone Yasi. En Europe, c'est le prix des produits laitiers qui a augmenté de plus de 9,5 % en un an... à cause d'une sécheresse en Nouvelle- Zélande où se trouve le plus gros marché laitier du monde. Il n'est pas sans intérêt de noter que, si la France à elle seule produit 35% de plus de lait que la Nouvelle-Zélande, 37 % du lait en poudre mondial est vendu sur le marché néo-zélandais contre à peine 22 % sur l'ensemble des marchés européens.

De l'assurance à la spéculation

Ce dernier exemple laisse supposer que la spéculation pourrait jouer un rôle dans cette envolée. Mais cette spéculation est-elle utile ?

Les matières premières, "l'autre monnaie"

Augmentation en pourcentage des cours de plusieurs matières premières



WWW.AGORAFINANCIAL.COM

Est-elle légitime ? Oui, répondent en cœur ceux qui, pour légitimer leur position, se réfèrent souvent à l'exemple d'Air France. Le coût d'un voyage aérien est, disent-ils avec raison, fortement tributaire du prix du pétrole consommé pour faire voler les avions. Or, ce prix évolue sans cesse au gré de la demande. Si aujourd'hui le prix du baril est de 80 \$, qui peut assurer Air France que dans trois mois il sera toujours au même niveau, qu'il ne sera pas à 100 ou 120 ? Si la demande augmente du fait de la croissance économique mondiale, si l'offre diminue du fait d'un accident sur une plateforme pétrolière au milieu du Golfe du Mexique ou d'un accès de fièvre des monarchies pétrolières ou encore d'un blocage ne serait-ce que temporaire du canal de Suez, il faut bien qu'Air France puisse s'en protéger. Pour cela, il existe une méthode simple l'achat à terme à prix fixe : Air France achète au prix d'aujourd'hui le pétrole qui lui sera livré demain. Air France se couvre ainsi contre les risques futurs d'augmentation des prix. Comme les producteurs, eux, ne veulent pas vendre demain au prix d'aujourd'hui, il va bien falloir qu'interviennent entre les deux un intermédiaire qui va retenir aujourd'hui pour le compte d'Air France la quantité de pétrole nécessaire. Cet intermédiaire va donc virtuellement devenir « propriétaire » d'une certaine quantité de pétrole non encore extraite. Au moment de la livraison par le producteur à Air France l'intermédiaire lui vendra la quantité qu'il avait retenue et se fera payer le prix convenu à l'avance ; il règlera alors le producteur au prix du jour. Pour le risque qu'il aura pris, il se fera aussi payer par Air France le coût de cette assurance.

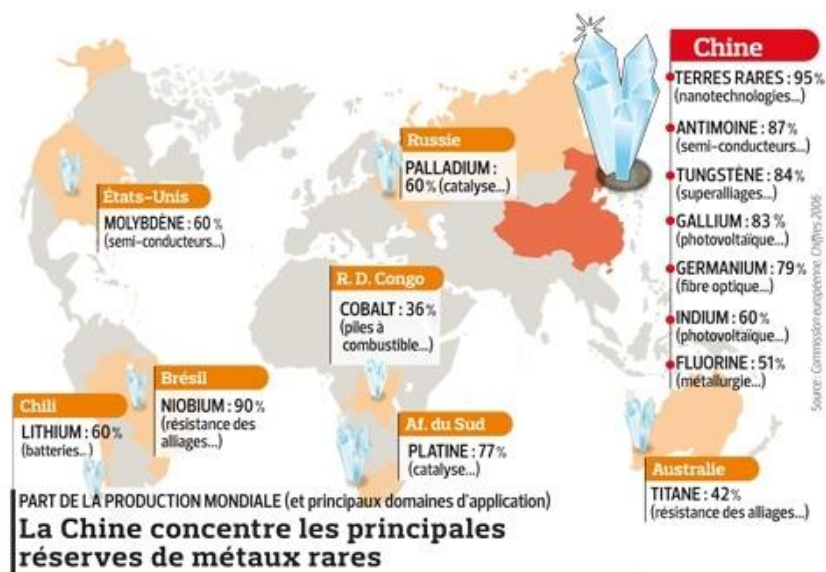
Cet intermédiaire est, pendant un laps de temps, devenu propriétaire virtuel du pétrole. Il peut donc utiliser les droits qu'il possède sur ce pétrole et les vendre à son tour, quitte à les racheter juste pour pouvoir les revendre à Air France au jour convenu. Cette faculté est, en principe, destinée à le protéger contre une fluctuation trop importante du prix du pétrole qui le conduirait lui-même à ne plus pouvoir

honorer le contrat d'origine, et donc de se voir substituer un autre intermédiaire plus solide. Mais il peut aussi être tentant pour cet intermédiaire de profiter des fluctuations erratiques du cours du pétrole et de faire quelques allers et retours afin d'engranger des bénéfices rapides. Aujourd'hui, le marché du pétrole virtuel représente plus de trente fois le marché du pétrole réel. Autrement dit, le pétrole non extrait et non livré change de main trente fois avant d'arriver à son utilisateur final. Il y a gros à parier que ces mouvements intermédiaires sont plus dictés par la recherche d'un gain financier rapide de la part des intermédiaires que par le simple mécanisme de réassurance d'un intermédiaire fragilisé.

Ce que l'on dit moins, c'est que ce mécanisme permet aussi à Air France de faire des projections de résultats. Ceci lui permet de donner des prévisions aux agences de notation facilitant par contre-coup le développement d'une spéculation sur les cours de Bourse.

La spéculation sur les matières premières sert donc aussi d'aliment à la spéculation financière.

Ce qui est vrai pour le pétrole est vrai pour toutes les matières premières. Sur le seul marché à terme de Chicago, le blé change de mains plus de quarante fois avant même d'avoir été récolté. Au mois de juillet dernier, le fonds spéculatif britannique d'Anthony Ward détenait plus de 15 % des stocks mondiaux de cacao, soit 7 % de la production mondiale annuelle. La banque J.P. Morgan détient ainsi le plus gros stock mondial de cuivre...



De lourdes conséquences

Souvent, lorsque l'on examine l'évolution du prix des matières premières et que l'on constate leur augmentation, on commence par penser au risque d'inflation. Celui-ci est réel, surtout si les Etats en mal de politique à court terme cherchent à relancer la consommation en inondant les marchés de liquidités. Cependant, cette inflation, dans un monde où le chômage est devenu endémique, ne s'envole qu'après une certaine période de latence au cours de laquelle divers désordres peuvent apparaître. Ce moment doit être l'occasion, notamment pour les hommes publics, d'examiner le bien fondé des politiques économiques actuelles au regard de la poursuite du bien commun dont ils ont la charge.

Le 19 février, à Paris, le président de la banque mondiale, R. Zoellick, a rappelé que 44 millions de personnes supplémentaires vivaient au-dessous du seuil de pauvreté, fixé à 1,25 \$ par jour et par personne. Elles seraient ainsi plus d'1,2 milliard dans le monde. Il s'est, en marge du G20, déclaré inquiet des effets potentiels que les prix « peuvent avoir sur la stabilité politique ». La moindre variation du prix des biens de première nécessité peut en effet transformer une situation déjà dramatique en issue fatale. Que cette évolution soit le fruit d'une catastrophe naturelle est un mystère qui nous dépasse ; qu'elle soit le résultat de la spéculation de quelques multinationales anonymes qui ne cherchent qu'à faire croître un profit nominal virtuel, est un scandale qui peut conduire beaucoup de régimes à leur chute. Lorsque la révolte a éclaté en Tunisie, celle-ci était un pays riche.

L'Egypte, non plus, n'était pas ce que l'on appelle habituellement un pays pauvre ; au cours des six dernières années, son produit intérieur brut avait bondi de 7 % par an en moyenne. Mais ces deux pays ont en commun la grande hétérogénéité de la répartition des richesses au sein de leurs populations : à côté de quelques fortunes immenses subsistent de nombreux pauvres qui sont non seulement privés des biens de première nécessité mais surtout du principal d'entre eux, l'accès au travail. Les président Ben Ali et Moubarak avaient l'un comme l'autre fait de lourds efforts pour augmenter la richesse globale de leurs pays respectifs. Mais cette richesse n'était pas le fruit du travail de tous. Dans un monde où la consommation est considérée comme une valeur plus importante que la production, l'homme est privé de sa liberté fondamentale de participer à l'œuvre de création. Parmi les migrants qui quittent leur pays en proie au chaos, il y a bien sûr des personnes qui vont chercher ailleurs la paix et les allocations, mais il y a aussi des personnes qui veulent simplement aller chercher de quoi gagner leur pain à la sueur de leur front. Le malheur veut que, dans les pays où ils arrivent, les deux soient mélangés et que les autochtones les confondent comme le bon grain et l'ivraie. Dès lors ces déracinés transmettent à leur tour les germes d'une déstabilisation sociale, surtout s'ils arrivent en masse dans des régions où la richesse globale n'est pas réellement plus grande que celle du pays qu'ils ont fui. ■

V : Article paru dans *Politique Magazine* d'avril 2011 (n° 95)

Japon, secousse sismique et séisme économique

Quelques semaines après le séisme et le tsunami qui ont endommagé le site nucléaire de Fukushima, les médias ont commencé à se préoccuper des conséquences économiques de cette catastrophe.

Dans leurs prédictions, les médias se réfèrent toujours aux chiffres bruts que les agences de notation scrutent en permanence.

Ils négligent cependant trois éléments importants : l'enchaînement dans le temps, les relations entre le monde financier et l'économie réelle et, enfin, ce qu'on appelle la « mondialisation ».

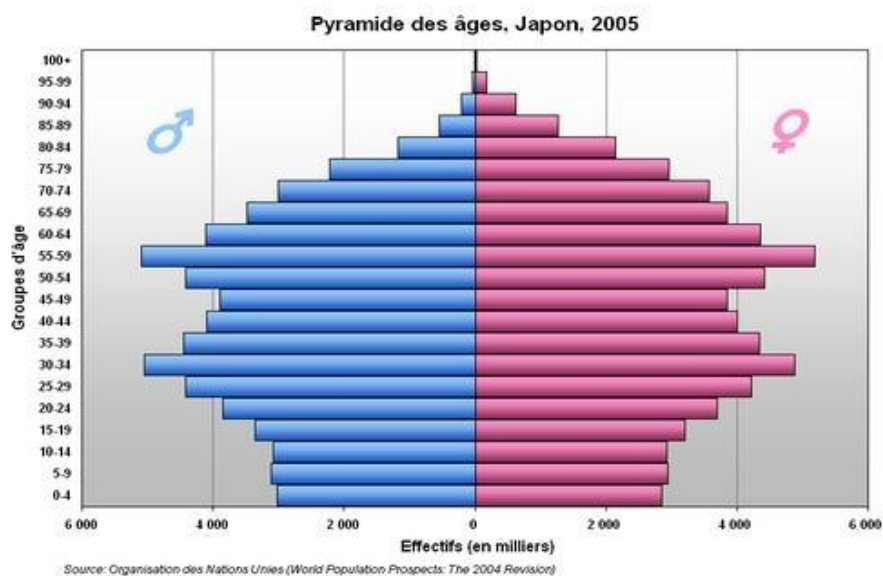


Si l'inquiétude est réelle quant à la catastrophe qui a frappé le Japon, c'est parce que ce pays compte parmi les premiers pays producteurs du monde (le troisième après les États-Unis et la Chine) et que, consommant peu, il est aussi l'un des tout premiers créanciers des États-Unis et de l'Europe (avec la Chine). Pourtant, la zone sinistrée n'est à l'origine que d'à peine 8 % du produit intérieur brut japonais. Aussi, même définitivement stérilisée, elle ne priverait directement le monde que d'un peu moins de 0,5 % de la production mondiale. Certains économistes en ont donc déduit que l'incidence de cette catastrophe serait inférieure à celle du séisme qui frappa Kôbe en 1995 et que la reconstruction contribuera à doper l'économie mondiale comme ce fut le cas il y a une quinzaine d'années.

Un scénario moins optimiste ?

Il est cependant permis de craindre un scénario moins optimiste.

Depuis cette époque, la mondialisation a poursuivi sa progression poussant à une intégration de plus en plus forte de toute production, à une circulation de plus en plus dense de pièces détachées de toutes sortes et à une diminution de plus en plus drastique des stocks intermédiaires. Il s'agit de produire toujours plus à moindre prix. Dans cette véritable guerre économique, le Japon a misé sur ce qui constitue son atout majeur : les composants électroniques et les plaquettes de silicium qui sont indispensables à leur fabrication. Mais, en voulant conserver leur avance technologique dans ce domaine, ils ont « exporté » là où la main-d'œuvre est moins onéreuse le montage de ces composants dans les produits finis vendus aux consommateurs. Poussant cette logique à l'extrême, ils ont aussi spécialisé leurs usines : au nord, la production des composants électroniques, au sud, leur intégration dans les ordinateurs de bord des voitures Toyota ou Nissan, dans les batteries pour ordinateur portable.



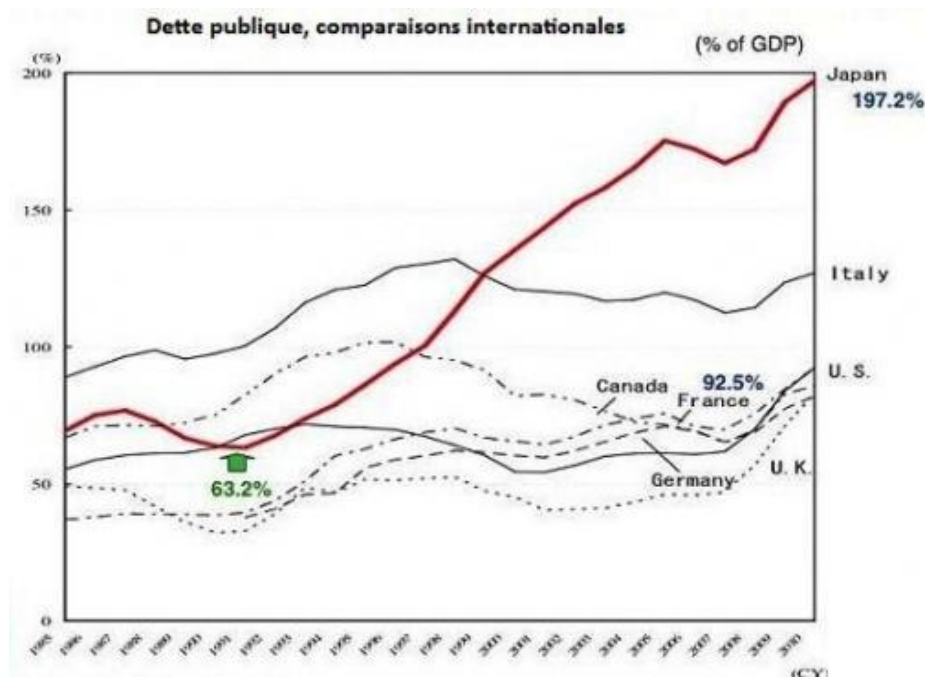
"Mais deux nouveaux facteurs entrent en jeu : le vieillissement de la population..."

Ainsi, la côte pacifique de Tohoku était spécialisée dans la production de ces composants électroniques – même si tous les composants électroniques japonais ne venaient pas de cette région et même si on produisait aussi autre chose dans cette région. Ces composants sont aujourd'hui présents dans tous nos outils et ustensiles dont l'usage est quotidien : ordinateurs, téléphones, voitures automobiles, chaudières domestiques, matériel électroménager, etc. Ces produits, même s'ils sont réputés être fabriqués en Chine ou en Corée, en Pologne ou en Hongrie, en Argentine ou au Pérou, sont tributaires des composants électroniques dont près de 80 % proviennent du Japon, et notamment de la zone sinistrée. Pour obtenir le prix de revient le plus faible possible – alors que les coûts des composants doivent

déjà être augmentés des frais de transport – les entreprises qui les assemblent travaillent à flux tendus, c'est-à-dire sans stock.

Aussitôt arrivés, les composants sont montés et le produit fini vendu. En valeur, les composants électroniques en provenance de la zone sinistrée ne représentent pas un montant extraordinaire, mais ils sont incontournables et vont manquer un certain temps. En effet, si toutes les usines n'ont pas été détruites, les voies de communication et les sources d'approvisionnement en énergie ont été gravement endommagées. Si des entreprises comme Toyota ou Sony ont annoncé qu'elles fermaient aussi leurs usines de Tokyo et même du sud de l'archipel, c'est parce que, les axes de communication étant coupés, elles ne pouvaient plus acheminer les composants électroniques depuis le nord et qu'elles n'avaient pas sur place de stock d'avance. Cependant, la question des axes de communication n'est pas la seule difficulté qu'il va falloir surmonter pour rétablir un niveau normal de production.

Car ce n'est pas parce que le monde entier a les yeux rivés sur la centrale nucléaire de Fukushima, que le Japon est dépendant de cette seule source d'énergie. L'électricité d'origine nucléaire ne représente qu'à peine un tiers de l'électricité consommée au Japon. Le reste est produit à partir des centrales thermiques, qu'elles soient alimentées par le gaz naturel dont le Japon était le premier importateur jusqu'au tsunami ou par le pétrole dont le Japon est le troisième consommateur mondial (après la Chine et les États-Unis). Or, toutes les centrales thermiques gérées par Tohoku Electric ont été détruites par le tsunami qui a aussi annihilé près de 20 % de la capacité de raffinage du Japon. On peut d'ailleurs se demander si cette baisse annoncée de la demande de pétrole n'a eu comme effet que de faire baisser le prix du baril de brut ou si certains chefs d'État n'ont pas pris en considération cette réalité dans leur attitude vis-à-vis du colonel Kadhafi.



"...et la dette." (une dette colossale, qui a augmenté de 190% depuis le début des années 90...)

La Fed en faillite et l'euro en sursis

Face à l'ampleur de cette catastrophe, le Japon va devoir mobiliser toutes ses énergies pour sa reconstruction. Personne ne doute du courage du peuple japonais pour surmonter cette crise comme il l'a fait après le tremblement de terre de Kobé. Mais deux nouveaux facteurs entrent en jeu : le vieillissement de la population et l'explosion de la dette. En 2011, plus de 16 % de la population japonaise est âgée de plus de 70 ans. Au lieu de produire et d'épargner, celle-ci consomme, tire donc sur son épargne, et réclame aujourd'hui au Gouvernement le remboursement des titres d'État qu'elle a souscrits. Mais comment l'État dont la dette dépasse déjà plus de 200 % du PIB pourrait-il trouver les liquidités nécessaires ? Il ne peut même plus pousser aux prêts les banques commerciales, le taux d'intérêt demandé par la banque centrale étant déjà égal à zéro. Et si l'État japonais voulait emprunter à l'étranger, il est probable que les agences de notation trouveraient que ses possibilités de rembourser sa dette externe seraient faibles. Il ne lui reste donc qu'à chercher à récupérer les sommes colossales prêtées à l'étranger au cours de ces dernières années.

Car, si le Japon est bien l'un des premiers producteurs du monde, il ne consomme pas à due concurrence (ce que l'on reproche à la Chine). Depuis de nombreuses années, il utilise ses excédents pour prêter aux États qui consomment plus qu'ils ne produisent et vivent donc au-dessus de leurs moyens : les États-Unis, bien sûr, mais aussi l'Europe. La logique voudrait donc que le pays du Soleil Levant vend des Bons du Trésor américain. C'est bien l'analyse qu'ont fait les professionnels de la spéculation qui ont rapidement vendu des dollars pour acheter des yens. Conséquence : le cours du yen s'est envolé, au risque de créer de nouvelles difficultés au Japon puisque cela renchérit les produits qu'ils ont désormais absolument besoin de vendre à l'étranger pour participer au financement de leur reconstruction. À qui le Japon peut-il vendre les actifs financiers étrangers qu'il détient ? Le 6 janvier 2011, dans la plus grande discrétion, la Réserve fédérale américaine s'est placée sous la protection du Trésor, c'est-à-dire qu'elle a officiellement reconnu qu'elle ne pouvait plus faire face à ses engagements, qu'elle n'était pas capable de rembourser ses dettes et qu'il faudrait que le contribuable américain se substitue à elle en cas de besoin ! L'on voit mal, dans les circonstances actuelles, le président Obama décider d'augmenter les impôts fédéraux pour rembourser une partie de la dette américaine, y compris au Japon !

Une autre décision financière a été réalisée de façon tout aussi discrète : le plan de sauvetage de l'euro – et non de la Grèce, de l'Irlande ou demain du Portugal – repose sur la mise en place d'un Fonds de stabilité européen qui emprunte les sommes qu'il reprête – avec un différentiel d'intérêt positif – aux États en difficulté. Or, le premier emprunt de ce Fonds de stabilité a été couvert par le Japon à hauteur de 20 %. Et, la veille du jour où la centrale nucléaire de Fukushima a commencé à échapper au contrôle des techniciens japonais, les Chefs d'État et de Gouvernement européens avaient décidé d'augmenter les moyens à la disposition du Fonds.

Qui va désormais souscrire ? Certes, Européens et Américains vont désormais chercher à se tourner vers les Chinois, les Indiens, les Brésiliens, les Russes et les Saoudiens. Mais combien de temps les Chinois accepteront-ils de soutenir le Japon grâce à un dollar qui perd chaque jour un peu plus de sa valeur intrinsèque ? Combien de temps les autorités saoudiennes accepteront-elles de soutenir les Occidentaux sans que cela n'aggrave leur situation politique ? De la même façon que l'imbrication des opérations financières mondiales au sein de quelques banques universelles avait bousculé le monde entier à la suite des difficultés d'un petit nombre d'Américains qui ne pouvaient plus rembourser l'emprunt qui leur avait permis d'acquérir leur logement, de même l'arrêt de la fabrication de quelques composants électroniques pourrait secouer fortement l'économie et les finances de toute la planète. ■

VI : Article paru dans *Politique Magazine* de mai 2011 (n° 96)

Que veulent dire, et où conduisent les chiffres ?

Lors de l'annonce de la réforme de l'Impôt de solidarité sur la fortune le Gouvernement a déclaré que, pour combler le manque à gagner qu'entraînerait la relève à 1,3 million d'euros du seuil d'imposition, il devait trouver 4 milliards d'euros. Dans le même temps il débloquent quelques centaines de millions pour aider à la reconstruction de la Côte d'Ivoire.

Vu l'état des finances publiques de la France, il peut paraître que cette aide constitue un effort significatif en faveur de ce pays dans lequel elle vient de jouer un rôle ambigu. À cette aune là, combien versera-t-elle demain pour la reconstruction de la Libye.



Mais cette somme n'est qu'à peine comparable à celle à laquelle le Gouvernement français a été condamné pour rembourser aux grandes enseignes de la distribution la taxe sur les achats de viande : il s'agissait de financer la destruction des farines animales décidée après l'éclatement du scandale de la vache folle, taxe qui avait été déclarée non-conforme aux règles européennes.

Par rapport à ces enjeux où il en va de la vie des citoyens, que signifient les chiffres qui circulent parmi les experts économiques ?

Etablissent-ils un rapport entre la cas que l'on fait désormais de la vie des hommes et celui de la « santé » des marchés financiers ? Officiellement, pour faire face à leurs échéances, les banques européennes vont devoir trouver sur les marchés financiers quelques 2 500 milliards d'euros au cours des mois à venir, sans compter ce que les États eux-mêmes vont devoir trouver de leur côté. En fait, ces chiffres astronomiques dont plus personne ne se représente la valeur réelle, montrent une seule chose : ni les États ni les banques ne remboursent leurs dettes. Ils ne font qu'emprunter à nouveau pour faire face à leurs échéances et aux intérêts d'une dette sans cesse croissante. À qui empruntent-ils donc ? Law, à son époque, empruntait aux personnes privées, mais aujourd'hui les sommes en jeu sont telles que plus aucun particulier ne peut suivre, que tous les citoyens réunis n'y suffiraient pas.

Les banques et les États empruntent donc aux États et aux banques ainsi qu'aux filiales des banques que sont les divers fonds de placement et autres établissements financiers. Ce système d'emprunts-crédits dont la majeure partie fonctionne dans ce que l'on appelle le « shadow banking » (les banques fantômes), bénéficiant non plus des paradis fiscaux – on les a fait disparaître – mais des paradis réglementaires pour reprendre l'expression de quelqu'un qui sait de quoi il parle, Dominique Strauss-Kahn, n'est en réalité qu'un système de cavalerie qui permet simplement de retarder le moment où la faillite générale éclatera au grand jour. Ce système de cavalerie est doublé d'un jeu de la barbichette entre les États et les banques : « Je te tiens, tu me tiens » ! Lorsque les unes s'effondreront les autres suivront ; peu importe l'ordre dans lequel cela se produira.

Le phénomène n'est pas uniquement français, ni même européen.

Ainsi, selon diverses études réalisées aux États-Unis, si l'on poursuit sur la lancée actuelle, la dette publique pourrait atteindre 344 % du PIB en 2050 et la charge des intérêts de cette dette 17 % du dit PIB. Comme à cette époque là on prévoit que les dépenses de l'État représenteront à elles seules 45 % du PIB et qu'il faudra bien payer en plus les retraites et « les dépenses de santé », les Américains travailleront 7 jours sur 10 pour l'État avant même de commencer à rembourser les dettes et avant de pouvoir espérer pouvoir jouir du peu qui restera de ce qu'ils auront gagné à la sueur de leur front. C'est pourquoi, lorsque le FMI met sept grands pays sous surveillance – dont la France et la Chine – ce n'est pas pour les pousser à revenir à une certaine orthodoxie mais pour éclairer les marchés financiers sur lesquels la spéculation bat son plein.



Dominique Strauss-Kahn saluant le ministre des Finances Xie Xuren lors d'une réunion du FMI à Washington. Au centre, le ministre des Finances e Singapour, Tharman Shanmugaratnam

Une fuite en avant ?

Dans le même temps les médias répètent à l'envi que les « grands » États européens ne voudront pas aider un peu plus l'Irlande à faire face à la faillite de ses banques – qui atteint globalement 10 fois la taille de son économie nationale ! – tant que ce pays n'aura pas relevé le taux de son impôt sur les sociétés qui, avec à peine 12 %, fait une concurrence déloyale aux autres États européens. Mais des entreprises bien françaises telles que Renault ou Danone ne paieraient en France qu'un impôt représentant environ 4 % de leurs bénéfices et Total, malgré un bénéfice de plusieurs milliards d'euros, ne paierait quasiment pas d'impôt. Et le ministre du Budget déclare sans rire que c'est normal, car ils « bénéficient » du régime de l'impôt « mondialisé ». Car, si le taux d'imposition des entreprises est de 12 % en Irlande contre 33 % en France, le taux moyen de l'impôt réellement payé par les entreprises est de 11,9 % en Irlande contre 8,2 % en France... et 4,8 % en Belgique. Les développements de la crise irlandaise comme de la portugaise montrent d'ailleurs bien les imbrications étroites qui existent plus que jamais entre le monde de la finance et celui de la politique. En Grèce, la situation économique et sociale continue à se détériorer mais personne ne veut encore entendre parler de restructuration de la dette de peur que cela ne conduise les banques grecques, mais aussi des banques allemandes et françaises à la faillite.

La seule issue que les gouvernements entrevoient actuellement est de pouvoir continuer à emprunter, d'où les gages qu'ils veulent donner aux « marchés financiers ». Il ne faut pas que l'inflation dégénère, ce qui conduit le président de la Banque centrale européenne à remonter les taux d'intérêts et le ministre du budget à geler le point de la fonction publique. Pendant ce temps les prix des matières premières (gaz, pétrole, blé, lait, etc....) continuent à s'envoler ce qui contribue à accélérer les tendances dépressives de l'économie. Mais si l'économie s'enfonce ainsi dans la

dépression alors que la masse monétaire continue à croître à une vitesse inconnue dans le passé le monde connaîtra d'abord une grave récession qui pèsera sur les rentrées fiscales avant de voir exploser une violente et soudaine inflation. Or que proposent les économistes pour sortir de ce cercle vicieux ? La fuite en avant : « Les déficits et la dette croissant rapidement dans les pays de l'Union monétaire, il faut réussir à conserver une certaine cohésion et faire accepter aux États de perdre un peu de leur souveraineté pour éviter que l'euro ne vole en éclats ».

Peu importe que les citoyens soient à la peine, il faut sauver les marchés financiers. Il en va de la survie des États et, à travers eux, des banques qui ont abandonné le service de leurs clients immédiats pour le financement principal des partis en place au moyen de montages financiers aussi complexes qu'occultes. C'est, en fait, que les partis au pouvoir ont depuis longtemps changé d'objet : au lieu de se mettre au service de leurs concitoyens dans un objectif de bien commun durable, ils ont mis en place un très onéreux mais efficace système de pêche aux voix. Ce système leur permet de se maintenir d'élections en élections, quitte à partager les fruits de ce larcin avec un compère qui n'est pas fondamentalement différent mais qui est désigné pour l'occasion comme incarnant l'Opposition ■

VII : Article paru dans *Politique Magazine* de juin 2011 (n° 97)

A qui profite le crime ?

Le scandale provoqué par Dominique Strauss-Kahn semble avoir donné de nombreuses arrière-pensées à diverses personnalités : Nicolas Sarkozy, Martine Aubry, François Hollande, Marine Le Pen ou Christine Lagarde en France, ou les banquiers et économistes, John Lipsky, Grigori Martchenko, Augustin Carstens, Trevor Manuel, Kemal Dervis ailleurs dans le monde. Il paraît cependant plus important ici d'ouvrir des pistes de réflexion sur les conséquences économiques et politiques, directes et indirectes, de la démission de l'ancien directeur général du FMI



"... Une semaine à peine après la démission de DSK, Christine Lagarde était la favorite de l'ensemble des gouvernements européens. Ministre français de l'économie et des finances, ayant accompli une grande partie de sa carrière aux États-Unis, cette femme de caractère semblait avoir tous les atouts... sauf celui d'être une économiste !..."

Force est de reconnaître que l'image de la France en a été ternie. Et même si, comme d'aucuns l'espèrent, c'était une Française qui lui succédait à la tête de cette organisation internationale, il lui faudrait beaucoup d'efforts pour restaurer cette image écornée. En fait, ce scandale pourrait mettre un terme, du moins aujourd'hui dans les esprits et demain dans les faits, au partage des pouvoirs au sein du FMI et de la Banque mondiale entre les États-Unis et l'Europe. Il ne paraît plus invraisemblable que dans un avenir proche l'une des deux organisations soit présidée par un représentant des pays émergents ou que les États-Unis ne revendiquent les deux postes. Cependant, même si les Américains pourraient avoir une telle prétention, il leur faudra convaincre leurs partenaires et tenir compte du rééquilibrage des sources de financement du FMI, réalisé par DSK, et qui a conduit la Chine à en devenir le deuxième contributeur. De plus, les États-Unis ont un deuxième handicap qui est en fait aussi un aiguillon : le jour même où le scandale a éclaté, ils étaient en état virtuel de cessation des paiements. Car c'est aussi en ce milieu du mois de Mai que le déficit américain a dépassé le seuil de 14 290 milliards de dollars fixé par le Congrès comme limite ultime d'endettement à ne pas dépasser. Si le gouvernement Obama n'arrive pas à obtenir du Congrès qu'il accepte de repousser cette limite, il ne pourra plus payer ses fonctionnaires à partir du mois d'août prochain.

Et, si le Congrès donne cette autorisation, à qui le gouvernement américain empruntera-t-il à un taux raisonnable ? Les agences de notation commencent en effet à envisager de leur ôter leur fameux « triple A ». Devront-ils se tourner vers le FMI ? Il faut désormais constater que l'institution prête aujourd'hui presque exclusivement aux pays européens qui ont vécu au-delà de leurs moyens depuis des décennies : Grèce, Irlande, Islande, Portugal, Hongrie, Lettonie, Roumanie... Si les États-Unis doivent demain être concurrents de l'Europe pour aller chercher des fonds à des taux acceptables, mieux vaut que ce ne soit pas un Européen qui soit à la tête du FMI. Et si c'en est un, mieux vaut qu'il soit en situation de faiblesse relative ou que cet Européen soit très américanisé. Une semaine à peine après la démission de DSK, Christine Lagarde était la favorite de l'ensemble des gouvernements européens. Ministre français de l'économie et des finances, ayant accompli une grande partie de sa carrière aux États-Unis, cette femme de caractère semblait avoir tous les atouts... sauf celui d'être une économiste ! Il faut surtout espérer maintenant, pour le FMI bien sûr, mais pour la France surtout, que le procureur général de la Cour de justice de la République ne sera pas suivi et que cette brillante avocate internationale ne sera pas mise en examen pour « abus d'autorité » dans l'affaire Tapie. De même, il faut espérer qu'elle ne sera pas mise en examen pour « prise illégale d'intérêts » dans l'affaire Applicatour... La crédibilité de la France y aurait plus à perdre que celle du FMI.

Les solutions keynésiennes de DSK

Mais il y a un autre aspect de la question. Dans un monde où le mot « libéralisme » sert souvent d'étendard et où les penseurs économiques poussent à des politiques monétaristes, Dominique Strauss-Kahn faisait entendre une voix différente et avait, depuis le début de la crise, poussé à des solutions keynésiennes. Faisant voler en éclat le consensus monétariste, il a poussé les États à adopter des plans de relance massifs qui ont permis de gagner du temps à défaut de constituer de véritables solutions. Ces plans de relance, le Directeur général du FMI a pesé de tout son poids pour qu'ils soient généralisés dans tous les pays du monde et qu'ils soient concomitants. En effet, la théorie keynésienne s'inscrit dans un espace économique fermé... qu'en bon « mondialiste », DSK étend aux limites de la planète ! Hélas, ces plans de relance massifs ont, faut-il le rappeler, accru de façon considérable l'endettement des États. Peu à peu on entend dire que, comme pour Athènes, « retarder sans cesse le jour où l'on reconnaîtra ces difficultés n'améliorera en rien la situation de la Grèce : au contraire, cela ne fera que rendre plus douloureuse encore l'inéluctable restructuration de la dette » (Martin Wolf, *Le Monde*, 17 mai 2011). Plus la bulle des dettes d'État sera grosse, plus son explosion sera douloureuse. Car nulle autre voie ne semble ouverte, ni celle de l'inflation interdite par la Banque centrale européenne de Jean-Claude Trichet, ni la relance géographiquement circonscrite à cause du dogme du libre échange. Or, pas plus l'Europe que les États-Unis, nul ne peut plus « se permettre de continuer à jeter l'argent par les fenêtres en priant pour que la croissance revienne miraculeusement » (D. Roubini et S. Mihm, *Les Échos*, 23 mai 2011).

En cause, la survie de l'union monétaire européenne

D'un point de vue plus politique et, en revenant uniquement sur le terrain européen, Dominique Strauss-Kahn est celui qui avait réussi à convaincre les Allemands de soutenir la Grèce en échange d'un plan d'austérité drastique. Si les conséquences du plan d'austérité sont de plus en plus mal supportées par les Grecs, le Premier ministre athénien lui doit cependant sa survie actuelle.

D'ailleurs, depuis le départ du patron du FMI, les dissensions qui existaient depuis longtemps parmi les ministres grecs, s'étaient désormais au grand jour. Du côté de Berlin, le départ de DSK donne de nouvelles forces à tous ceux qui sont hostiles à un effort supplémentaire de solidarité. « L'Allemagne semble désormais convaincue – comme le sont depuis longtemps les marchés – de l'inéluctabilité d'un rééchelonnement ordonné et préventif de la dette grecque », confiait aux Échos Laurent Cohen-Tanugi.

Or, au-delà de la situation grecque, ce qui est en cause c'est bien la survie même de l'union monétaire européenne dans sa forme actuelle. Dans sa réflexion du 18 mai, l'avocat de l'euro poursuivait : « L'idée d'un découplage durable entre les économies les plus solides de la zone – Allemagne, France, Autriche, Pays-Bas – et celles de sa périphérie sud s'installe peu à peu, conduisant soit à l'implosion de l'Union économique et monétaire, soit à la mise sous tutelle financière de fait des secondes par les premières, politiquement inacceptable et contraire à l'esprit européen ». Quel que soit le successeur de Dominique Strauss-Kahn, il ne faudra rien en attendre sur ce point.

Aujourd'hui, la Chine est le deuxième pourvoyeur de fonds du FMI ; or, comme tous les Asiatiques, ils pensent que le FMI en a trop fait pour les Européens. Surtout, ils constatent qu'il a été beaucoup plus sévère avec eux lorsqu'il était venu à leur secours à la fin des années 1990.

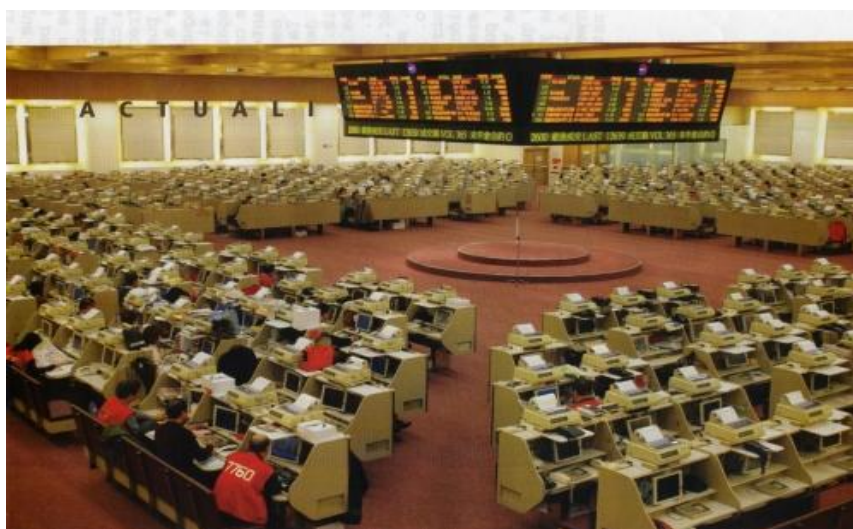
Lorsque, par référendum, les Islandais ont refusé de venir au secours des créanciers britanniques et hollandais de leurs trois banques nationales – qui avaient voulu se faire aussi grosses que le bœuf – malgré la pression inouïe des spéculateurs, de la Commission européenne et du FMI, les gouvernements du Vieux Continent ont été frappés de stupeur. Pour la première fois, un peuple entier se rebellait contre la politique d'austérité imposée par un gouvernement qui avait cédé à la pression extérieure alors qu'il n'avait pas été élu pour cela. Dans le même registre, la Grèce cristallise toutes les solutions imaginables pour sortir de la crise et la pression s'y fait de plus en plus forte pour que l'État cède des biens publics. Mais qui a aujourd'hui les moyens d'acheter l'aéroport d'Athènes après avoir acheté le port du Pirée si ce n'est la Chine !

Certains vont même jusqu'à imaginer que, comme l'Église orthodoxe n'est pas séparée de l'État, le gouvernement grec pourrait envisager de céder les biens de l'Église ; ils sont évalués à plus de 700 milliards d'euros. Après avoir poussé les populations à emprunter « pour soutenir la croissance », après avoir financé les investissements publics à crédit, les hommes politiques qui ne respectent plus rien, en dehors de la pêche aux voix, sont acculés à imaginer porter atteinte à ce qui constitue l'âme même des peuples qu'ils sont censés servir. Il y a longtemps qu'ils avaient oublié que leur mission principale, leur raison d'être, est la défense du bien public ; ils ne cherchent plus désormais qu'à trouver les moyens de financer leurs prébendes. ■

Les banques, ces boucs-émissaires

Depuis que la crise économique a explosé dans l'actualité médiatique, on met souvent en cause le rôle joué par « les banques ». Peu d'informations qui ne fassent allusion à la responsabilité des banques. Mais, au-delà des dénonciations qui font mouche, peu d'explications réelles sur ce qui leur est reproché, aucune nuance dans les responsabilités des unes et des autres.

Les banques sont coupables, c'est entendu ! Oui ; mais quelles banques ? Car il existe de nombreuses différences entre les banques d'investissement et les banques de détail, les banques d'entreprises et les banques de particuliers, les banques régionales et les banques internationales, les banques commerciales classiques et les banques coopératives, etc. Sans entrer ici dans un détail qui risquerait d'entraîner très loin, il est important, pour bien comprendre ce qui se passe, de soulever un coin du voile sous lequel on dissimule habituellement les turpitudes économiques et financières.



Le Hong-Kong Stock Exchange... : désormais, des logiciels informatiques permettent de passer des ordres financiers en seulement quelques nanosecondes. Permettant une frénésie encore plus importante pour la spéculation sur ces titres. Et de gagner de l'argent encore plus vite...

Le métier traditionnel des banques est d'accorder des crédits. On leur demande ainsi d'octroyer aux particuliers des crédits à la consommation pour permettre à chacun – dont le pouvoir d'achat résultant du travail est en panne – d'acheter des

produits venus du monde entier pour le plus grand profit des entreprises multinationales et de soutenir ainsi la consommation... mais si l'un des consommateurs ne peut plus rembourser, c'est que la banque a favorisé le surendettement ! On leur demande de soutenir les petites, les moyennes et les grandes entreprises qui assurent le fonctionnement du système industriel et commercial et, si elles doutent de la réussite du projet économique qu'on leur demande de financer et de la solvabilité des entreprises, on les dénonce au médiateur du crédit. On leur demande de combler sans faille tous les besoins des gouvernements qui dépensent à tout va, mais on leur reproche ensuite d'être les principales responsables des dettes publiques.

En fait, la société actuelle ne repose que sur le crédit ; il en résulte inéluctablement que le volume des dettes publiques et privées explose. Sous prétexte d'assurer la sécurité économique du système on impose aux banques d'être « transparentes » et de respecter un rapport très strict entre le volume des crédits accordés et celui des fonds propres. Mais comme le volume des crédits est en croissance exponentielle, on a commencé par imaginer des « quasi-fonds propres », qui ne sont qu'une catégorie d'emprunts que l'on baptise fonds propres uniquement pour permettre aux banques de prêter plus. Comme ce mécanisme a des limites et qu'il faut pourtant faire baisser le niveau du ratio obligatoire, on a imaginé de permettre aux banques de sortir les crédits accordés de leur bilan par la technique de la titrisation.

On impose ainsi aux banques de respecter des ratios de plus en plus contraignants et, dans le même temps, on les autorise à manipuler aussi bien le numérateur que le dénominateur de ces rapports arithmétiques !

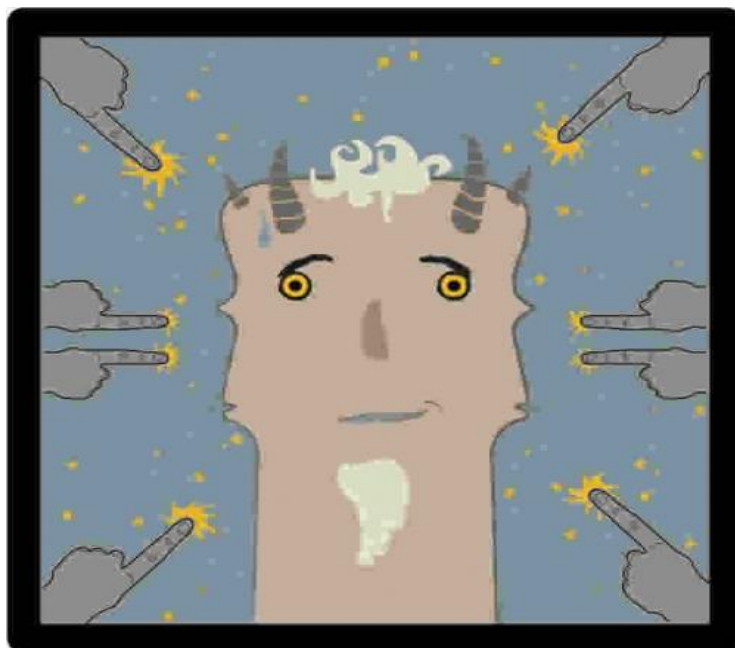
Des paradis administratifs

Cette technique permet aux banques de « céder » à d'autres les créances que représente le montant des crédits qu'elles ont accordés. De prêteurs, elles sont ainsi devenues de simples « arrangeurs ». Cela signifie que les crédits en question sont désormais inscrits dans le bilan d'entreprises non bancaires (fonds spéculatifs, OPCVM, organismes de retraite) ou dans des contrats d'assurance-vie « vendus » aux épargnants. Nombre de ces opérations ayant lieu sur des marchés non organisés, non régulés, et souvent dans des « paradis administratifs », comme disait l'ancien directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn, plus personne ne sait désormais quel est le créancier en dernier ressort. Quand un débiteur fait faillite, personne ne sait qui va se trouver en bout de chaîne, avec le Mistigri.

Pour que les marchés financiers fonctionnent à peu près convenablement, on a imaginé des contrats d'assurance, les CDS, qui sont censés couvrir les créanciers en dernier ressort contre la défaillance de tel ou tel débiteur clairement identifié. Mais, comme il n'est pas toujours facile de savoir qui est créancier de qui, les CDS peuvent être vendus à des agents économiques qui ne détiennent en fait aucune créance sur l'agent économique en qui ils n'ont pas confiance. Dès lors, ces acquéreurs de CDS

ont intérêt à voir les débiteurs des actifs assurés faire défaut : ils ne supportent aucune perte, puisqu'ils n'ont aucune créance sur le débiteur défaillant, mais ils gagnent beaucoup d'argent puisque le montant de l'assurance leur est versé, non en fonction de la créance compromise qu'ils détiennent, mais du montant qu'ils ont souscrit. Aujourd'hui près de 80 % des CDS ont été vendus par des banques américaines qui ne veulent surtout pas qu'un débiteur dont les créances ont été ainsi garanties – la Grèce – soit déclaré en faillite... Elles seraient obligées d'honorer leurs engagements !

Pour que le système fonctionne, il faut que les marchés financiers soient « profonds et liquides », c'est-à-dire que les transactions quotidiennes y soient les plus nombreuses possibles. Du coup les « investisseurs » qui y sont actifs surveillent en permanence l'évolution des cours pour se dégager au moindre risque ou augmenter le volume de leurs investissements dès qu'ils pensent que les cours sont susceptibles de monter. Pour ne pas risquer de passer à côté d'une bonne affaire ou, pire, de se laisser piéger avec des titres en baisse, les gros « investisseurs » ont développé des systèmes informatiques qui surveillent en permanence l'évolution des cours et déclenchent des ordres d'achat ou de vente en quelques nanosecondes. Des systèmes aussi puissants ne sont pas à la portée du premier venu et l'on estime aujourd'hui en France que 80 % des ordres de Bourse émanent de seulement trois agents économiques. Nombre de titres changent ainsi de main plusieurs fois par jour. Les prétendus « investisseurs » ne sont plus, en fait, que de simples spéculateurs qui n'ont aucun intérêt dans les entreprises qu'ils financent mais cherchent uniquement à gagner de l'argent sur les variations de cours, même si cet argent n'est que virtuel et ne correspond à aucune richesse vive réelle. Le seul but est de gagner le plus possible dans le temps le plus bref. Les entreprises financées ne sont plus que les supports des jeux financiers et leurs titres la matérialisation des tickets de loterie.



"...Se contenter de crier haro sur le baudet et de désigner les banques comme les responsables de la situation économique actuelle, c'est les transformer en boucs émissaires de la société et les charger de tous les maux découlant de quarante ans d'égoïsme collectif..."

Des vues court-termistes

Les entreprises sont peu à peu devenues des personnes morales sans maître – ayant une vision à long terme et assumant une certaine responsabilité, y compris morale –, livrées à de simples gestionnaires dont l'horizon se réduit à présenter le meilleur résultat financier possible à la plus prochaine assemblée générale. Votent désormais à ces assemblées les gestionnaires des fonds qui n'ont pas à se préoccuper des résultats espérés à long terme par les entreprises mais uniquement des dividendes qu'elles serviront et qu'ils pourront redistribuer à leurs mandants. Les entreprises cotées ne sont ainsi plus portées par un projet économique à long terme mais par un simple objectif de versement de dividendes à court terme. Les banques cotées sont des sociétés anonymes gérées selon les mêmes principes et répondant aux mêmes lois. Les « managers » n'engagent pas leur argent personnel pour soutenir leurs clients ; ils jouent l'argent des fonds de pension et autres organismes de placement collectif pour distribuer des « produits » dont ils n'assument pas la responsabilité. Et ils le font contre une rémunération qui n'a aucun lien ni avec l'utilité économique dudit « produit » ni avec le risque encouru par la banque.

En cette année 2011, l'essentiel des opérations financières se déroule en dehors des banques car si les banques sont soumises à des réglementations draconiennes et sont contrôlées par des autorités de tutelle multiples et tatillonnes, il n'en est pas de même de ce que les anglo-saxons appellent poétiquement le « shadow banking ». Au-delà des abus individuels réels, ce qui est en cause c'est d'abord le système lui-même ; ce sont les lois auxquelles les banques sont soumises et qui exemptent soigneusement les acteurs du « shadow banking », pour permettre au système de survivre encore dans une fuite en avant de plus en plus rapide, qui n'est plus qu'une vaste opération de cavalerie.

Se contenter de crier haro sur le baudet et de désigner les banques comme les responsables de la situation économique actuelle, c'est les transformer en boucs émissaires de la société et les charger de tous les maux découlant de quarante ans d'égoïsme collectif. Les banques ne sont pas pour autant innocentes de ce qui se passe, mais elles n'ont joué, au mieux, que le rôle de cause instrumentale. Il ne faut pas en rester à cette vue superficielle des choses mais, derrière ces causes instrumentales, aller chercher la cause première qui est essentiellement politique. ■

IX : Article paru dans Politique magazine de septembre 2011 (n° 99)

L'Allemagne, l'euro et la solidarité européenne.....

En cette fin d'été, toute l'Europe a les yeux tournés vers Berlin, car même si c'est la chancelière allemande qui a fait le voyage de l'Elysée le 16 août dernier, c'est bien elle qui a dicté sa volonté au président Sarkozy.

Le chef de l'État est un habile récupérateur qui présente facilement toute décision comme venant de lui. Mais, force est de constater qu'il se met souvent à la remorque d'un autre : tantôt Barack Obama, tantôt Angela Merkel. Et en ce qui concerne la politique économique européenne, c'est cette dernière qui donne le ton. Or, comme l'a expliqué Jacques Delors (l'Express, 17 août), elle est plus préoccupée par les variations de l'opinion publique allemande que par l'avenir de l'Europe.



Angela Merkel a proposé aux députés de son parti de soumettre au contrôle de la Cour de Justice de l'Union Européenne le respect par les Etats membres de la zone euro du pacte de stabilité et de croissance....

Pourtant, la solution de la crise actuelle qui secoue l'euro passera obligatoirement par ce qui se décidera outre-Rhin. C'est aussi de ce même côté du fleuve qu'il faut, a minima, chercher les facteurs aggravants de cette crise. En imposant un euro fort – qui ne gênait pas leurs exportations chez leurs partenaires européens du fait que tous partagent la même monnaie – les Allemands ont poussé ces derniers à la ruine. Vis-à-vis de toutes les autres monnaies du monde, « l'euro est beaucoup trop cher, ce qui signifie que nos prix et nos salaires sont plus élevés que partout ailleurs dans le monde », constataient Gérard Lafay et Philippe Villin dans *Le Monde* du 25 août.

L'Italie contrôlée

Le gouvernement italien, quant à lui, s'est fait dicter sa politique par la Banque centrale européenne. Dans une lettre adressée par MM. Jean-Claude Trichet et Mario Draghi le 5 août 2011 le gouvernement Berlusconi a été sommé de privatiser les sociétés municipales (transport public, voirie, fourniture d'électricité) et de rendre plus flexible les procédures de licenciement qui existaient dans le code du travail depuis 1970... ou de renoncer aux aides de la Banque centrale ! Comme la Banque centrale européenne ne veut pas attendre, le gouvernement Berlusconi a été prié d'agir par voie réglementaire, la voie législative ayant été jugée trop longue et trop risquée.

Le 23 août 2011, Angela Merkel intervenait devant les députés de son parti pour tenter de les rassurer. En effet, plus la date fatidique à laquelle elle devra présenter le second plan de sauvetage de la Grèce approche, plus la tension monte. En échange de ce vote, elle leur a donc proposé de soumettre au contrôle de la Cour de justice de l'Union européenne le respect, par les États membres de la zone euro du pacte de stabilité et de croissance (sic).

Désormais, les États, non seulement, devraient soumettre leur projet de budget annuel à la Commission européenne, mais encore la Cour de justice pourrait exiger qu'ils revoient leur budget si celui-ci, dans son vote ou dans son exécution, venait à sortir du carcan des critères de Maastricht ! Une perte de souveraineté supplémentaire... Il est vrai que, depuis l'adoption du premier plan de sauvetage, le 21 juillet, un certain nombre d'obstacles s'étaient levés sous ses pieds.

En premier lieu, Nicolas Sarkozy avait été obligé de constater qu'il n'avait pas de majorité suffisante pour faire voter par le Parlement réuni en Congrès, l'insertion dans la Constitution de la « règle d'or » imposant un strict équilibre budgétaire quelles que soient les circonstances conjoncturelles. Et, comme il n'arrivait pas à faire basculer l'opinion dans son camp, il avait proposé de rendre cette mesure obligatoire dans tous

les pays de la zone euro... se faisant ainsi le porte-parole de la Chancellerie.

Seul, le Premier ministre socialiste espagnol, José-Luis Zapatero, avait répondu favorablement à cet appel, transmettant ainsi une véritable pilule empoisonnée à son successeur potentiel, à quelques semaines d'élections législatives considérées comme perdues. Le Premier ministre portugais, quant à lui avait aussitôt émis des réserves sérieuses, entraînant derrière lui d'autres États dans la fronde.

En second lieu, le 16 août, tandis qu'Angela Merkel s'entretenait avec le président Sarkozy à l'Élysée, on avait appris que, faisant cavalier seul, la Finlande avait négocié avec la Grèce un accord bilatéral subordonnant sa participation au plan de sauvetage à l'octroi de garanties particulières : que la Grèce dépose dans les caisses de l'État finlandais une somme suffisante pour que celui-ci puisse être sûr d'être remboursé à l'échéance, intérêts compris. Un tel accord qui constitue une entorse grave à la solidarité européenne a, aussitôt connu, suscité des vocations, notamment de la part de l'Autriche, des Pays-Bas et de la Slovaquie... et une réaction indignée de l'Allemagne.

En troisième lieu, le remboursement par la Grèce, le 22 août, de la première grosse échéance de 6 milliards d'euros, obligatoirement accompagné d'un renouvellement « volontaire » des prêts accordés par les banques, avait suscité des critiques non dénuées de fondement de la part de certains juristes de banque dans tous les pays de l'Union. Cet abandon « volontaire » d'une partie de leur créance et leur souscription « volontaire » à un nouveau prêt assorti d'une simple promesse d'une garantie ultérieure par le Fonds européen de stabilité financière (FESF) – une fois que tous les Parlements concernés auraient ratifié l'accord du 21 juillet – est-il bien conforme à l'objet social des banques ?

Un plan qui divise l'Allemagne politique

Les élections allemandes approchent et Angela Merkel se doit de donner des gages, d'abord à son propre parti, ensuite à ses électeurs. D'autant que le premier plan de sauvetage de la Grèce avait lui-même déjà été déféré devant la Cour constitutionnelle de Karlsruhe, laquelle doit se prononcer le 7 septembre : selon les cinq universitaires qui ont introduit ce recours, le montant nécessaire pour aider la Grèce devrait mener à terme, soit à une dévaluation substantielle de l'euro, soit à une forte inflation. De plus cette aide ne peut pas être réellement contrôlée par le Bundestag, ce qui viole ses pouvoirs. Il n'est pas permis à Angela Merkel de faire le moindre faux pas. Pour autant, cela sera-t-il suffisant ? On peut en douter quand on voit que, dès le lendemain, le Président de la République d'Allemagne fédérale, Christian Wulff, a jugé la situation

suffisamment grave pour sortir de sa réserve et pour prendre position sur ce plan de sauvetage de la Grèce, jugeant qu'était « discutable sur le plan légal l'achat massif d'obligations de certains pays ». Et, en bon gardien de la Constitution allemande, il n'a pas manqué de rappeler à cette occasion que « c'est le Parlement qui doit prendre les décisions, car c'est là qu'est la légitimité ».

Il rejoint ainsi, dans la contestation de la chancellerie, Helmut Kohl qui reproche désormais à celle qu'il appelait autrefois « la petite fille », de lui casser son Europe ! Il rejoint aussi, l'ancien président du Land de Bade-Wurtemberg, Erwin Teufel, qui au début du mois d'août a critiqué les mesures prises pour lutter contre la crise de l'euro : « Quand nos représentants effacent en une nuit des critères de stabilité raisonnables mentionnés dans des traités, au mépris du droit et de la Constitution, la confiance de nos électeurs s'en va ». Sur la même longueur d'onde, le président de la Bundesbank, Jens Weidmann, s'est opposé au sein du Conseil des gouverneurs de la BCE, au rachat par cette institution des dettes grecques, irlandaises et portugaises. Pour la Chancellerie allemande le plus dur reste à venir. En effet ce n'est que le 23 septembre prochain que les députés du Bundestag commenceront à examiner le deuxième plan d'aide à la Grèce, quinze jours après la décision de la Cour constitutionnelle dont on peut penser qu'au minimum elle rappellera les droits fondamentaux du Parlement.

Jusqu'à cette date, non seulement la Chancellerie jouera son avenir politique mais elle jouera aussi l'avenir de l'euro dans une Allemagne où la confiance dans les institutions de l'Union européenne baisse chaque jour un peu plus. Et le projet, adressé le 24 août par le ministre des finances, Wolfgang Schäuble, aux leaders du Parlement, de lever le contrôle parlementaire des crédits octroyés aux pays endettés par le FESF n'est pas fait pour calmer les esprits. Le patronat allemand a lui aussi mis la chancellerie en garde : nous ne défendrons pas l'euro à n'importe quel prix !

Cela étant, comment la chancellerie allemande peut-elle expliquer à ses partenaires exsangues et qui s'enfoncent dans la récession, ce refus de solidarité européenne au moment même où la Bundesbank annonce que l'indicateur de la valeur des avoirs financiers des ménages allemands n'a jamais été aussi élevé depuis qu'elle le calcule ? Alors que tous les ménages européens se sont appauvris, alors que le taux de chômage augmente partout, les avoirs financiers des ménages allemands ont augmenté de près de 4,5 % dans l'année. ■

X : Article paru dans *Politique magazine* d'octobre 2011 (n° 100)

Crise mondiale, la démission de l'intelligence

Pas un jour sans que l'actualité nous rappelle la réalité d'une crise économique et financière qu'il est désormais permis de qualifier de « systémique ». Et si le problème était faussé depuis des décennies ?

Depuis plus de quatre ans, le monde assiste impuissant au développement inexorable d'une crise protéiforme dont aucun expert ne semble vraiment comprendre les rouages et les enchaînements et face à laquelle aucun homme politique n'est en mesure d'imaginer des solutions. Si les politiques, de réunions en sommets, illustrent jusqu'à la caricature l'adage selon lequel il vaut mieux avoir tort avec tout le monde que raison tout seul, les experts explorent désormais toutes les facettes des doctes personnages moliéresques tels que Diafoirus dont ils vont jusqu'à adopter le langage : et voilà pourquoi l'économie est malade ! Il est vrai que, depuis quarante ans, les experts et autres savants économistes raisonnent (résonnent ?) sur des prémisses devenues fausses pour n'avoir pas tenu compte des bouleversements que les politiques, sous des prétextes divers, ont imposé à un monde qu'ils croyaient définitivement riche....



Pas un jour sans que l'actualité nous rappelle la réalité d'une crise économique et financière qu'il est désormais permis de qualifier de « systémique ». Et si le problème était faussé depuis des décennies ?

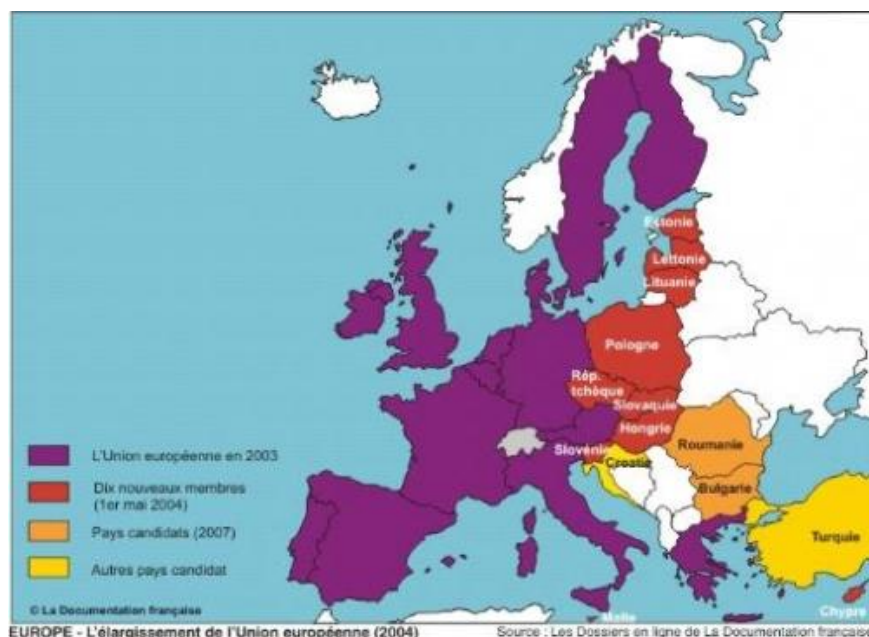
Depuis plus de quatre ans, le monde assiste impuissant au développement inexorable d'une crise protéiforme dont aucun expert ne

semble vraiment comprendre les rouages et les enchaînements et face à laquelle aucun homme politique n'est en mesure d'imaginer des solutions. Si les politiques, de réunions en sommets, illustrent jusqu'à la caricature l'adage selon lequel il vaut mieux avoir tort avec tout le monde que raison tout seul, les experts explorent désormais toutes les facettes des doctes personnages moliéresques tels que Diafoirus dont ils vont jusqu'à adopter le langage : et voilà pourquoi l'économie est malade ! Il est vrai que, depuis quarante ans, les experts et autres savants économistes raisonnent (résonnent ?) sur des prémisses devenues fausses pour n'avoir pas tenu compte des bouleversements que les politiques, sous des prétextes divers, ont imposé à un monde qu'ils croyaient définitivement riche. Il est vrai que lesdits politiques, les yeux rivés sur l'horizon des prochaines élections, ne savent qu'imaginer pour disposer d'une trésorerie abondante qui leur permettra de financer leurs multiples campagnes et, pour cela, d'embaucher les publicitaires qui ont fait leurs armes dans le lancement de savonnettes. Du coup, arrivés au pouvoir sans vision politique réaliste, ils n'ont d'autre souci que de suivre la mode. Or, quand un aveugle conduit un groupe de « non-voyants » qui se tiennent par la main, on sait fort bien où cela peut conduire... Le drame premier de cette époque est la démission de l'intelligence. Dans un monde où le raisonnement déductif sur des abstractions uniquement appréhendées à partir de symboles mathématiques a supplanté jusqu'à la méthode expérimentale – qui impose de toujours vérifier ses hypothèses –, il ne faut pas s'étonner de constater que les conclusions scientifiques et les conséquences qu'on en tire au plan légal ne collent plus toujours avec le réel. Quelques exemples pris dans la vie économique d'aujourd'hui suffiront pour comprendre que, sans une remise en cause radicale des modes de raisonnement, il est vain de croire que « la crise » sera rapidement surmontée. Sans vouloir prétendre à l'exhaustivité, il convient d'examiner succinctement quelques éléments fondamentaux qui expliquent en partie l'inefficacité de toute décision politique : le rôle de l'euro, monnaie unique d'une Europe inachevée ; celui d'une comptabilité élastique reposant sur la « valeur de marché » pour piloter une Bourse désorientée ; enfin celui d'une monnaie dénaturée gérée par des banques dégénérées.

L'euro, monnaie unique d'une Europe inachevée

Mettre en place une monnaie unique dans un ensemble qui ne constitue pas ce que les économistes considèrent comme une zone monétaire optimale, pas même un espace économique homogène, suppose d'accepter le jeu de mécanismes stabilisateurs automatiques. Il suffit, en effet, que l'un des membres de la communauté économique connaisse un accident pour que les conséquences lui soient insupportables puisque l'outil monétaire n'est plus à disposition. En d'autres termes,

aucun pays ne peut jouer sur une dévaluation pour relancer ses exportations. La monnaie, au-delà des trois fonctions que lui assignait déjà Aristote (instrument de mesure de la valeur, d'échange et de réserve de valeur), s'est vu attribuer au fil des ans tout au long du ^{xx}e siècle, une quatrième fonction, celle d'instrument de redistribution des richesses. Si elle n'est pas utilisée de la même façon en tous points de la zone monétaire unique dans laquelle elle circule, il ne faut pas s'étonner de voir certaines régions s'enrichir au détriment des autres. Par exemple, pas de monnaie unique sans une politique sociale unique. C'est-à-dire que si un des pays de la zone adopte les trente-cinq heures, les six semaines de congés payés et la retraite à soixante ans, il ne faut pas s'étonner qu'il ait un handicap vis-à-vis d'un autre pays où la durée légale du travail s'élève à quarante heures, où les salariés n'ont droit qu'à quatre semaines de congés payés et où les « seniors » travaillent jusqu'à soixante-sept, voire soixante-neuf ans. Il en résultera inexorablement un transfert de richesses, sous quelque forme que ce soit, d'un État vers l'autre. Pour rééquilibrer le fonctionnement économique de l'ensemble, il est inéluctable que ceux qui travaillent plus soient amenés à partager avec ceux qui travaillent moins, c'est-à-dire les subventionnent. Ce qui est vrai des différences de régime social est vrai du régime de la prise en charge des dépenses de santé ainsi que du régime fiscal.



Si cet ensemble est ouvert sur le monde et si les échanges se font sans contrainte entre cette zone monétaire non optimale et le reste du monde, les entreprises dont le siège est installé dans l'un des pays membres de la zone n'ont le choix qu'entre deux solutions : ou elles délocalisent leur production dans les pays où les charges sociales et

salariales sont les plus faibles, ou elles cherchent à acquérir par tous les moyens une position dominante au sein de la zone de façon à pouvoir devenir compétitives sur le reste du monde.

Pratiquée uniquement à l'échelle d'un pays membre de la zone, cette politique conduit les économies à diverger : quand les uns voient grossir le nombre des chômeurs assistés, les autres deviennent peu à peu créanciers de leurs partenaires. Mais comment expliquer à l'opinion publique que ceux qui travaillent plus doivent payer pour ceux qui travaillent moins ? Comment expliquer à ceux qui ont moins de besoins individuels et plus de besoins collectifs que leurs partenaires ne sont pas en train de les ruiner ?

Comment pousser les populations à renoncer à ce qu'elles considèrent comme des acquis sociaux uniquement parce que leurs voisins ne bénéficient pas des mêmes avantages ?

Une monnaie unique au sein d'une zone où chacun reste maître de sa politique sociale impose soit une solidarité étroite entre tous les peuples, soit des réajustements permanents (« défaut » partiel de certaines économies à des périodes régulières... pour remplacer les réajustements monétaires désormais interdits). Si aucun de ces palliatifs n'est accepté, soit la monnaie unique, soit l'unité de la zone est menacée à moins que ce ne soit les deux !

Dans une vision classique de la question, la comptabilité avait pour objet de retracer l'activité d'une entreprise pour en appréhender la valeur à un instant donné. En droit civil français, cette valeur était nécessaire pour connaître l'étendue du patrimoine de l'entreprise et conséquemment la garantie que les créanciers de l'entreprise auraient d'être remboursés au cas où des difficultés insurmontables surgiraient. Dans ces conditions, la comptabilité se devait d'être prudente et de déterminer la valeur minimale des biens, d'où la comptabilisation en valeur historique et les mécanismes d'amortissement et de provision.

Par la suite, cette comptabilité a été utilisée pour déterminer la faculté contributive de chaque entreprise assujettie à l'impôt. Les Pouvoirs publics ont alors veillé à ce que les amortissements et les provisions ne soient pas calculées de façon trop importante, ni les stocks de façon trop faible, ce qui aurait risqué de faire disparaître la matière imposable. De même, ils ont poussé à quelques révisions de ces valeurs historiques. Mais, jusque là, il n'y avait pas d'incompatibilité entre ces deux objectifs puisqu'il s'agissait toujours de constater des évolutions passées et de déterminer, à des moments privilégiés de l'année, une valeur instantanée.

Les créanciers des entreprises, quand ils examinaient le bilan de celles-ci, cherchaient donc à apprécier la garantie qu'ils avaient d'être remboursés. Cette garantie reposait sur la possibilité pour eux de

recupérer les montants prêtés au cas où il faudrait liquider l'entreprise débitrice. Petit à petit, sous la pression d'une vision plus sociale qui conduit à vouloir toujours maintenir en activité les entreprises, on a demandé à la comptabilité, non plus de permettre d'évaluer la garantie qu'offrait l'entreprise en cas de liquidation, mais d'évaluer sa capacité à rembourser dans le futur. Dès lors, la comptabilité n'a plus eu comme seule mission de retracer le passé mais elle a été investie en plus – et pas simplement à la place – de la mission de prévoir l'évolution future. Les actifs n'ont plus été enregistrés uniquement à leur valeur d'origine, ils ont fait l'objet d'une comptabilisation en « valeur de marché » voire, en cas de dysfonctionnement des marchés, en « valeur de modèle ».

Cette évolution comptable est allée de pair avec le développement du recours à la Bourse. Mais la Bourse a, elle aussi, changé de nature. Elle n'est plus simplement le lieu où les entreprises viennent chercher des capitaux pour financer leurs investissements, elle est surtout le lieu où les créanciers des entreprises viennent « revendre » les crédits qu'ils ont octroyés. Au début, il s'agissait simplement de permettre à tout créancier qui devait, pour une raison économique quelconque, recouvrer la liquidité de ses créances, de trouver un autre créancier de substitution. Il fallait donc organiser la « profondeur » de ces marchés de façon que tout créancier en mal de liquidités puisse, à tout moment, trouver en face de lui une contrepartie. Peu à peu, ce rôle de contrepartie est devenu primordial ; or, le but économique de cette contrepartie a toujours été de maximiser des plus-values en réalisant ces opérations. Les Pouvoirs publics ont favorisé ce système en allégeant la fiscalité sur les plus-values, en autorisant la multiplication de ces opérations financières (par la titrisation ou encore le mécanisme des offres publiques d'échange), en mettant à la disposition des marchés des liquidités toujours plus importantes à des taux de plus en plus faibles.

Une monnaie dénaturée gérée par des banques dégénérées

Au terme de cette évolution, on constate que les marchés financiers sont dominés par une toute petite poignée d'opérateurs qui, grâce à de puissants ordinateurs réagissant au milliardième de seconde, vendent sur une place les titres qu'ils achètent sur une autre. La Bourse n'est donc plus, principalement, l'endroit où les entreprises se refinancent, mais le lieu où la spéculation fait rage. Les cours instantanés de Bourse ne dépendent plus des prévisions à moyen terme de la situation des entreprises en particulier, ou de celle de l'économie en général, mais des rumeurs qui se développent puisqu'il s'agit de tirer profit de toutes les différences qui peuvent apparaître en tel ou tel point.



Or, plus les mouvements sont nombreux et plus la valeur des titres apparaît comme volatile ; plus la valeur des titres est volatile, plus les allers et retours peuvent rapporter gros ; plus la valeur des titres fluctue, plus elle est sujette aux rumeurs. De mécanisme de financement des entreprises, la Bourse est ainsi devenue une caisse de résonance, un système qui amplifie toutes les fluctuations du système économique, tous les espoirs et toutes les inquiétudes.

Aucune des dérives précédentes n'aurait pu se produire si la nature même de la monnaie n'avait pas changé au siècle dernier, sans qu'aucun économiste n'en tire les conséquences. Le 15 août 1971, le président Nixon a décidé de rompre le lien qui existait entre le dollar et l'or. Depuis, la monnaie n'a plus de valeur objective, indépendante. Toutes les monnaies du monde sont définies par rapport au dollar et le dollar l'est par rapport à lui-même.

Au moment où le président Nixon a pris sa décision – pour financer la guerre du Vietnam – la valeur du dollar était gagée sur la capacité de production des États-Unis, la première économie du monde. Force est de constater que la valeur du dollar est désormais gagée sur la capacité de consommation des Américains.

C'est que, petit à petit, les Américains ont créé des dollars pour continuer à vivre au-dessus de leurs moyens ; c'est la loi de la facilité. Le dollar « nouveau » avait permis de financer la guerre du Vietnam, il pouvait bien permettre de financer la consommation des citoyens. Tant que les créanciers acceptaient d'être payés en dollars, il n'y avait pas de problèmes... sauf que, d'un côté, les dettes s'accumulaient et, de l'autre, le stock des créances enflait lui aussi.

Les Américains ne se sont pas contentés d'imposer leur monnaie au monde, ils ont aussi exporté leur mode de vie, surtout dans les pays développés. Et, dans un monde où, mondialisation oblige, les salaires n'augmentaient pas, on pouvait sans risquer l'inflation créer de la monnaie et distribuer des crédits à la consommation.

C'est ainsi que le crédit à la consommation s'est substitué au salaire pour soutenir la consommation... au risque de multiplier les cas de surendettement.

Les banques dont les fonctions étaient de gérer la monnaie pour le compte des Pouvoirs publics, d'accorder des crédits à l'économie et, pour cela, de collecter et conserver des dépôts, ont été prises dans une spirale infernale. La masse des crédits distribués a eu tendance à augmenter plus vite que celle des dépôts collectés. Les risques qui en ont résulté ont rendu insuffisants les fonds propres mobilisés en garantie. Les Pouvoirs publics ont alors autorisé les banques à « sortir » de leur bilan certains crédits accordés, grâce au mécanisme de la titrisation.

Mais en cédant les créances, elles ont aussi cédé les risques et, en les agrégeant, elles ont rendu le système totalement opaque. La masse des crédits s'est envolée comme jamais auparavant, rendant la crise encore plus grave et difficile à surmonter. Cependant, comme l'a écrit E. Le Boucher dans Les Échos du 26 septembre 2011, « l'endettement [excessif] n'est pas la racine du mal, il est l'analgésique qui a permis d'éviter de regarder le mal en face ». Ce qu'il oublie d'ajouter, c'est qu'un analgésique est toujours une drogue et que l'on peut mourir d'une overdose.

Pour une nouvelle théorie générale de la monnaie

Il n'est pas utile d'aller plus loin. Il suffit de constater que les remèdes à la crise envisagés par les hommes politiques comme les expertises des économistes modernes ne reposent que sur les théories keynésiennes ou sur des analyses libérales. Mais Keynes, tout comme les libéraux, raisonnait en économie fermée et avec une monnaie dont la valeur était objectivement fixée par rapport à un étalon externe indépendant ; de plus, il ne s'intéressait qu'au court terme. Depuis que le président Nixon a rompu ce lien, aucune théorie générale n'a été entreprise. Aucune vérification des concepts sur lesquels on raisonne n'a été menée. D'autant plus que l'on applique indistinctement ces concepts dans des systèmes culturels différents : pour les uns, à la suite de F. Hayek, la monnaie n'est qu'une marchandise comme une autre, dont la valeur peut fluctuer et qui est distribuée par des établissements qui

peuvent faire faillite tandis que, pour d'autres, la monnaie est un lien social géré par un système dont aucun élément ne doit défaillir. Pour les premiers, chaque agent économique étant le mieux à même de savoir ce qui est bon pour lui, doit être laissé libre d'agir à sa guise tandis que pour les seconds, les agents économiques n'ayant pas tous la même compétence ni la même puissance, il est indispensable de protéger les plus faibles. Selon que l'on accepte l'une ou l'autre de ces prémisses, les concepts économiques ne conduisent pas au même résultat. Hélas, malgré ces différences fondamentales, on cherche une solution unique pour construire ce que Gorbatchev appelait autrefois le « village planétaire ». On utilise les mêmes mots, mais ils ne couvrent pas les mêmes réalités. ■

XI : Article paru dans *Politique magazine* de novembre 2011 (n° 101)

Dexia ou la faillite d'un système

Depuis que les lois Defferre ont promu une apparente décentralisation, en fait anarchique et complexe, l'État s'est désengagé de certaines de ses prérogatives et en a transféré la charge financière sur les collectivités locales. Il n'a pas pour autant organisé sérieusement l'articulation des compétences et des responsabilités entre toutes les entités qui s'entremêlent désormais.



10 octobre 2011 : Pierre Mariani (à gauche), président du Comité de direction de Dexia SA et Jean-Luc Dehaene, président du conseil d'administration

Depuis cette première réforme, les élus des collectivités locales ont aussi été gagnés par l'idéologie de la concurrence qui les a conduits à dépenser sans compter. Cela a été d'autant plus facilité que la distribution des crédits a été « libérée ». Au cours des dix dernières années, les dépenses des collectivités locales ont ainsi pu augmenter de plus de 60 % alors que les impôts locaux n'ont augmenté que de 45 %.

Jusqu'à la réforme Defferre, seules des institutions désignées par l'Etat pouvaient accorder des crédits aux collectivités locales, à des taux eux-mêmes fixés par l'Etat. Avec ces lois de décentralisation, les collectivités locales ont désormais pu emprunter sans difficulté auprès de n'importe quel établissement de crédit, là aussi, concurrence oblige. Et les taux ont augmenté.

L'établissement semi-public qui était alors le principal soutien des collectivités locales s'appelait tout naturellement la Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales, la CAECL. En 1987, cette CAECL fut « privatisée » et devint le Crédit Local de France ; en 1991, le capital de la nouvelle banque fut introduit en Bourse. Quand on parle de privatisation et même d'introduction en Bourse, il ne faut pas se laisser complètement abuser : cela signifie que l'entreprise concernée est désormais soumise au droit privé – et non plus au droit public – et que son capital peut être librement négocié et même être le support d'un jeu spéculatif.

Mais les administrateurs comme les principaux dirigeants de l'entreprise demeurent pratiquement tous des hauts fonctionnaires, dont on sait que depuis plusieurs décennies ils se mêlent de plus en plus du jeu politique. Quand il fut premier ministre, Edouard Balladur a verrouillé ce système avec ce qu'il a appelé le « noyau dur ». Ce mécanisme fut présenté comme devant protéger les fleurons de l'industrie française contre les appétits financiers étrangers. En fait, il a surtout permis de réserver les postes d'administrateurs à un petit cercle très restreint où les énarques se taillent la part du lion.

Les mathématiques, unique critère de jugement

En ce qui concerne le Crédit Local de France, rebaptisé Dexia au moment de la fusion de cet établissement français avec son homologue belge, les administrateurs ont pour l'essentiel été choisis parmi des élus locaux. Quoiqu'officiellement privée, Dexia était donc une banque dirigée par des élus et des hauts fonctionnaires ; elle était principalement au service des collectivités locales. La Caisse des Dépôts et Consignations y avait toujours conservé un rôle important. Mais elle était aussi en concurrence sur ce marché des collectivités locales, notamment avec le Crédit Agricole et les Caisses d'épargne. Pour gagner des parts de marché, Dexia, tout comme Natixis, fit appel aux « arrangeurs » financiers qui

conseillent aussi les ministères. Elle acquit ensuite une société américaine spécialisée dans le « rehaussement » de crédit pour les émetteurs d'obligations municipales d'outre-Atlantique, la FSA.

A ses débuts, Dexia avait accordé à peu près normalement des crédits aux collectivités locales ; à des taux fixes, sans surprise. Mais les besoins des collectivités, tels que perçus par les candidats aux élections locales, ont continué à augmenter de façon considérable au rythme des promesses électorales alors que ces mêmes promesses ne permettaient pas d'augmenter les impôts locaux. Il a fallu chercher tous les moyens de faire baisser la charge des intérêts des prêts ainsi contractés. C'était l'intérêt premier des élus locaux. Dans un monde où les mathématiques sont devenues l'unique critère de jugement, où les statistiques tiennent lieu de lois prédictives et où l'économie politique a laissé la place à l'économétrie, on a imaginé des crédits à taux variable. Pour que ces taux soient les plus faibles possible, on a imaginé des montages sophistiqués qui ne pouvaient répondre aux attentes que dans la mesure où les paris faits sur l'évolution future seraient vérifiés par la suite. Parmi ces paris, il y avait celui d'une croissance économique soutenue risquant d'entraîner rapidement les taux à la hausse. De même, la politique suivie par Jean-Claude Trichet à la tête de la Banque centrale européenne devait conduire à un euro fort. On indexa donc les crédits contractés par les entreprises sur le franc suisse puisque celui-ci ne pouvait que baisser et l'on organisa des formules de calcul qui permettaient de gagner en cas de hausse des taux ! Hélas, la crise grecque est passée par là, révélant à quel point les dettes publiques étaient devenues insupportables ; les taux ont continué à baisser tandis que le Franc suisse a vu sa valeur en euros s'envoler. La catastrophe fut d'autant plus grande qu'à l'instar des fameux prêts « subprimes » dont on a tant parlé, certains crédits bénéficiaient de taux ou d'amortissements réduits les premières années (environ 1,5 % pendant 3 à 5 ans, alors que sur le marché les taux normaux correspondants tournaient autour de 5 %).



Dexia n'est plus

Au moment de leur souscription aucun élu en place ne pensait qu'un retournement aussi brutal de conjoncture se produirait pendant leur mandat. Le risque existait bien mais les hauts fonctionnaires, surtout ceux qui ont pris l'habitude de commencer leur carrière à Bercy avant de la poursuivre dans des « banques privées » puis de revenir – fortune faite – dans un quelconque prestigieux corps d'État afin d'y bénéficier d'une retraite plus avantageuse, avaient garanti que les « modèles » informatiques qui servaient de support aux formules élaborés pour ces crédits ne présentaient aucun risque... Si un problème devait survenir cela ne pourrait se produire que du temps de leur successeur (leur adversaire politique ?).

Hélas, ces hauts fonctionnaires ne maîtrisaient pas plus les modèles mathématiques utilisés que les élus locaux ; plus grave, il ne maîtrisait pas non plus la conjoncture économique. Dès que celle-ci s'est retournée, ils se sont tous retrouvés incapables de réagir.

Dexia n'est plus. Sa branche belge a été nationalisée, sa branche luxembourgeoise est passée sous le contrôle d'un fonds qatari et sa branche française n'a été sauvée que par la garantie de l'État (du contribuable). Pour achever de liquider cette situation, ne reste plus qu'à laisser certaines collectivités locales faire faillite. Il faut bien que la France conserve son « triple A », sinon la charge des intérêts sur les emprunts d'État en cours va encore s'envoler et le contribuable sera à nouveau sollicité.

Gageons que cela sera après les élections. ■

XII : Article paru dans *Politique Magazine* de décembre 2011 (n° 102)

Cachez cette rigueur que je ne saurais voir

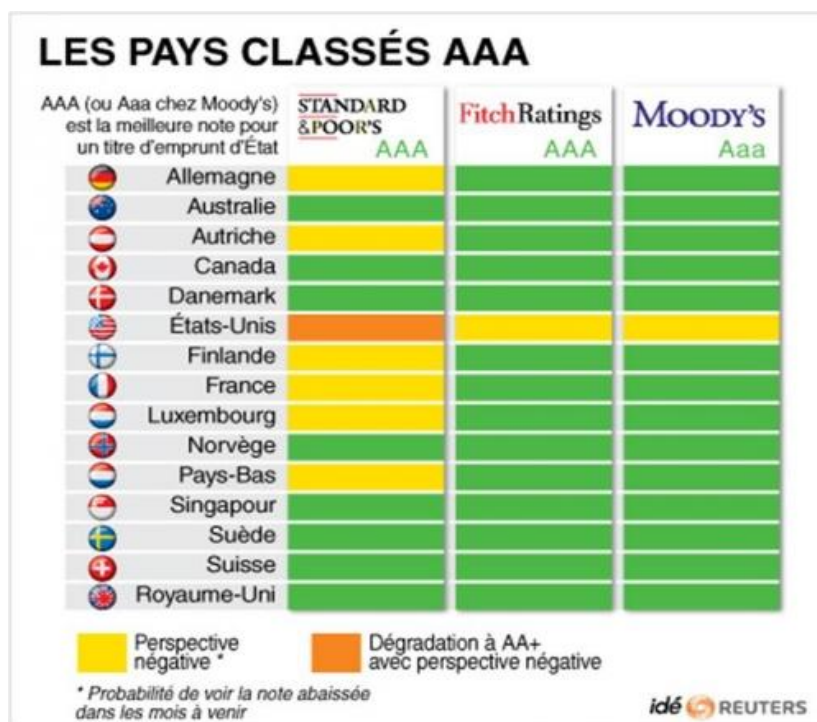
S'il n'est pas possible de détourner les yeux des Français de la crise, le gouvernement espère pouvoir le faire pour le plan de rigueur.

Lorsque le président Sarkozy a présenté à la télévision le plan qui devait sauver la Grèce et l'euro, avant que le Premier ministre grec ne vienne bousculer ses plans, il a annoncé à la France « une politique rigoureuse » et non pas « une politique de rigueur ». La plupart des commentateurs ont expliqué qu'il s'agissait de la même chose, mais que seul le mot « rigueur » faisait peur ; il convenait donc de ne pas l'employer dans un tel exercice de communication. C'est avoir une bien piètre opinion du Président français. Non, le budget présenté par François Fillon au lendemain du G 20 ne relève pas de la « politique de rigueur » mais bien uniquement d'une « politique rigoureuse ». Elle est rigoureuse car elle va encore une fois peser sur les forces vives du pays, les ménages les plus actifs – ceux qui payent déjà le plus d'impôts ; mais ce n'est pas « une politique de rigueur », notamment parce que le train de vie de l'État ne va pas sérieusement en être affecté ; parce qu'aucune des subventions électoralistes ne va être supprimée.



Depuis quelque temps déjà, les experts économiques à la solde des hommes politiques en place et les journaux spécialisés préparaient le terrain, répétant que la crise économique que nous connaissons aujourd'hui n'est pas, comme on le pense trop souvent, une crise de la dépense mais une crise des recettes. En clair, l'État et les collectivités publiques ne dépensent pas trop ; ce sont les Français qui ne payent pas assez d'impôts ! À l'appui de leur démonstration, ils rappellent que les impôts n'ont pas vraiment augmenté au cours des dernières années alors que les dépenses publiques et para-publiques représentent désormais plus de 55 % du produit intérieur brut (PIB). Nous sommes pourtant prétendument en régime libéral. Il est bon de rappeler que le président Pompidou considérait que lorsque ces dépenses publiques atteignaient 30 % du PIB, tout pays basculait de facto en régime « communiste » ! Il est vrai qu'à son époque les deux premiers budgets de la nation étaient celui de la Défense et celui de l'Éducation nationale.

Aujourd'hui le premier budget est la charge de la dette, autrement dit le montant des intérêts payés chaque année sur les dettes accumulées. Il faut désormais payer ce qui a été collectivement consommé à crédit pendant les années passées.



Les conséquences terribles de la perte du AAA

Mais les dépenses publiques ont été et sont encore le moyen imaginé par les hommes politiques pour acheter la paix sociale. Elles sont devenues l'unique soupape qui permet à la société de ne pas exploser. D'où cet œil rivé sur le « triple A ». Car, si les agences de notation émettaient des doutes sur la capacité de la France à rembourser ses dettes – c'est-à-dire à lever plus d'impôts – elles baisseraient la note de la France. Il s'en suivrait deux conséquences fâcheuses : une augmentation immédiate des taux d'intérêt sur la dette existante – comme l'ont connue, pour d'autres raisons, les collectivités locales – et une plus grande difficulté à souscrire de nouveaux emprunts. La première conséquence se traduirait par l'explosion du premier poste budgétaire, celui de la charge de la dette ; la seconde déboucherait inéluctablement sur une catastrophe économique encore plus grande puisque la France, à leur échéance, ne rembourse pas ses emprunts, elle les renouvelle... en plus grand ! Si la France perd son fameux AAA, non seulement son déficit public se creusera un peu plus, mais encore son handicap vis-à-vis de l'Allemagne, qui

emprunte déjà à un taux moitié moindre que celui exigé de la France, se durcira, accroissant d'autant plus les dégâts dus à l'euro. Dans un second temps, cela aura inexorablement pour conséquence d'augmenter un peu plus la charge de la dette tandis que l'activité économique sera de plus en plus déprimée.

La politique conjoncturelle rigoureuse de François Fillon a essentiellement pour objet de mettre un terme aux avantages fiscaux que son gouvernement avait lui-même accordé à certaines catégories de la population en début de quinquennat, ruinant par le fait même les espérances mises à l'époque dans cette politique. Comme le même gouvernement compte toujours sur les dépenses de consommation pour soutenir la « croissance », ce sont donc les ménages qui vont être incités à emprunter. Cela est sans importance, répèteront les thuriféraires sarkozistes, les ménages français sont moins endettés que ceux du Royaume-Uni ou des Pays-Bas. Cette politique paraît sans risque pour nos dirigeants : si elle ne porte pas les fruits médiatiquement annoncés et ne répond donc pas aux attentes officielles, on pourra toujours en imputer la faute aux banques qui n'auront pas assez prêté ou à des taux trop élevés. Le bouc émissaire est tout trouvé ; il n'attend plus qu'on le charge un peu plus. Mais cette politique est de courte vue car ce sont les dépenses de consommation qui sont les plus porteuses de gaspillage et donc de pollution, qui sont les moins porteuses d'activité sur le plan national et qui, actuellement, dégradent le plus la balance des paiements, accentuant ainsi encore plus la distorsion avec l'Allemagne.

reculer pour mieux... chuter ?

Tout ceci n'est qu'un mauvais calcul. Plus les impôts vont augmenter et plus l'activité économique va se contracter, augmentant le nombre des laissés pour compte qu'il faudra bien aider, se répercutant à nouveau sur le niveau des dépenses publiques. Ce double mouvement pèsera inexorablement fort lourd sur les entreprises dont les plus puissantes chercheront leur équilibre économique dans de nouvelles délocalisations. Comme il est toujours très difficile de restreindre son train de vie, il y a fort à parier que le climat social va se détériorer. Mais il sera de plus en plus délicat de répondre aux mécontentements de tous par des avantages catégoriels de plus en plus onéreux. Arrivera un moment où l'accroissement des recettes deviendra quasiment impossible, il faudra bien alors s'attaquer sérieusement au train de vie de l'État et aux prébendes camouflées en subventions. Cette politique aura, certes, des conséquences néfastes sur ceux qui, aujourd'hui, en bénéficient directement ou indirectement mais elle pèsera sur tous.

Or les peuples n'acceptent pas facilement une véritable politique de rigueur. Ils le font lorsqu'un intérêt supérieur est en jeu : la paix ou

l'indépendance de la nation par exemple. La nouveauté de ce début de xxie siècle est que cette politique de rigueur aura simplement pour but de permettre de payer les dépenses passées et l'argent gaspillé. Le gouvernement qui saura le faire accepter devra être fort et reposer sur quelqu'un qui inspire confiance, pas simplement jusqu'à l'échéance des élections suivantes. Il devra commencer par redonner à tous l'espoir dans l'avenir car ce n'est que pour ses enfants que l'homme accepte vraiment tous les sacrifices. ■