

Banques, économie, dette, institutions, civilisation...

Une crise peut en cacher une autre...

Jean-Pierre HAUET

Associate Partner KB Intelligence

La France est en crise, l'Europe est en crise, le monde est en crise... Ces leitmotivs nous les entendons tous les jours et la lassitude envahit les Français. Nos compatriotes doutent de tout, des hommes politiques, des banquiers, des chefs d'entreprise, des experts, auxquels ils ne font plus confiance : tous « pourris » ... Chacun est animé par un réflexe de survie et tente de jouer sa carte. L'esprit de solidarité fait sourire, l'Europe est accusée de tous les maux et les gouvernements en place, quel que soit le pays, sont taxés d'incapacité.

Mais des élections se profilent. Le risque est grand que les électeurs ne les transforment en exutoire de leurs déceptions et ne privilégient les candidats qui auront su leur faire miroiter les plus belles promesses en pratiquant au mieux l'art de l'esquive.

Il faut que nos concitoyens comprennent la nature et l'origine des difficultés que nous rencontrons. Il faut cesser de parler de « crise » alors que nous affrontons un « enchainement de crises » dont les origines remontent à de nombreuses années mais qui se combinent aujourd'hui pour créer une situation d'une exceptionnelle gravité. La France est un grand et beau pays. Nous disposons d'atouts intrinsèques qui permettent d'espérer que le cap sera passé. Mais il faut comprendre et agir. Ce papier n'a d'autre motivation que d'essayer d'orienter les débats vers les vraies questions et de donner au lecteur quelques éléments lui permettant d'apprécier la qualité des réponses qui seront apportées.

La crise bancaire et financière

A partir de 2006, le monde a été ébranlé par une très forte crise bancaire et financière, déclenchée aux USA par la crise des « subprimes », ces prêts hypothécaires à risque que les emprunteurs, souvent de niveau social modeste, acceptaient pour assurer le financement de leur logement, alléchés par les conditions en apparence attractives qui leur étaient « consenties ». Ces prêts subprimes étaient considérés par les banques comme individuellement risqués mais globalement sûrs et rentables. Cette perception était confortée par une hausse rapide et continue du prix de l'immobilier. Si un emprunteur ne pouvait payer, la revente du bien immobilier devait permettre au prêteur de récupérer son dû.

Ces créances étaient titrisées, c'est-à-dire regroupées par les banques par paquets, en diversifiant les provenances pour mutualiser les risques, mélangées éventuellement avec d'autres créances moins risquées avant d'être vendues à des investisseurs sous forme d'obligations, ce qui permettait aux banques de les sortir de leur bilan. Mais le ralentissement économique perceptible dès 2006 et la

hausse des taux d'intérêt, affectant les prêts hypothécaires à taux variable, ont placé les emprunteurs dans des situations de faillite individuelle. Les prêteurs soucieux de récupérer leurs créances les ont contraints à vendre leur bien et la mise sur le marché de milliers de logements est venue accentuer le retournement de la conjoncture immobilière. Les organismes financiers se sont trouvés face à des créances irrécouvrables et le risque d'insolvabilité s'est propagé dans le système bancaire du fait de la titrisation des créances.

Le monde a alors découvert avec stupeur que le système bancaire s'était laissé fortement contaminé au fil des années par des produits toxiques d'origines diverses dont la localisation dans les portefeuilles, aux USA et sans le monde, était devenue d'autant plus difficile à cerner que les agences de notation avaient accordés des AAA aux placements collatéraux de type CDO résultant de la titrisation des actifs financiers. On a dès lors réalisé que les actifs de beaucoup de fonds d'investissement ne reposaient que sur du sable et les banques qui les possédaient ou les soutenaient, se sont retrouvées en mauvaise posture. La méfiance générale s'est installée ; les banques sont devenues réticentes à accorder du crédit et à se prêter entre elles ; les déposants ont retiré dans certains cas leur argent. Cette crise de liquidité a conduit les banques centrales, en premier lieu la Banque centrale européenne (BCE) et Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed), à procéder à de massives injections de liquidité sur le marché interbancaire.

La crise a semblé se calmer au 1^{er} semestre 2008. Les valeurs boursières se sont ressaisies au 1^{er} semestre 2008 mais la confiance a été durablement ébranlée. De nombreux grands établissements bancaires ont été amenés à procéder à des dépréciations importantes, accusant des pertes colossales et certains ont été mis sous tutelle (Fanny Mae et Freddie Mac, le 6 septembre 2008) ou acculés à la faillite (Lehman Brothers, le 15 septembre 2008). Les indices boursiers se sont effondrés sur toutes les grandes places de la planète. Cette aggravation de la situation a marqué l'entrée directe des états dans la gestion de la crise avec la création de structures de défaisance et la recapitalisation de grandes banques.

Le rapport entre les états et les banques reste aujourd'hui l'un des sujets majeurs du débat politique. Il est clair que les banques, en développant une industrie et un commerce de produits virtuels, sont sorties de leur mission première qui est de soutenir le développement de l'économie réelle. Beaucoup y voient l'un des aspects du débat sur la mondialisation, les mouvements de capitaux s'étant développés à l'échelle de la planète et pouvant venir mettre en péril les états eux-mêmes, ainsi qu'on le verra plus loin. Mais la question est davantage celle de la gouvernance mondiale et de l'aptitude des grands états à convenir de mesures concertées, afin que les banques reviennent à leur vocation première de financement de l'économie réelle. On sait qu'il y a désaccord sur ce point, comme le dernier G20 de Cannes l'a à nouveau montré, et que la Grande-Bretagne en particulier, soucieuse de préserver son activité bancaire venue compenser le déclin de son activité industrielle, reste très opposée à l'idée d'une taxation des transactions financières internationales, dérivée de la taxe proposée en 1972 par James Tobin, qui serait destinée à décourager les allers et retours spéculatifs et à servir d'amortisseur à un système susceptible aujourd'hui de s'emballer sans que personne ne puisse le contrôler.

A la différence de la crise économique et de la crise de la dette que nous abordons plus loin, le renforcement de la gouvernance sur les banques est un domaine où il serait possible d'obtenir des

résultats relativement rapides s'il se dégagait un consensus pour le faire. Les candidats devront donc expliquer clairement les mesures qu'ils préconisent et les moyens qu'ils proposent pour les mettre en œuvre.

La crise économique

La crise financière a affecté l'activité économique par le resserrement du crédit et par la baisse du moral des entreprises et des ménages qu'elle a entraînés. L'effondrement de la valeur nominale de leurs actifs a notamment conduit les particuliers à privilégier l'épargne de précaution à la consommation. Les industriels ont différé leurs investissements et leurs embauches.

Il est certain que la crise financière a ainsi servi, au 2^{ème} semestre 2008, de détonateur à une crise économique extrêmement grave dont les conséquences ne sont pas encore contenues. Cependant la crise financière n'aurait jamais eu une telle incidence si les fondamentaux de l'économie réelle avaient été sains en France comme dans la plupart des pays développés. En effet les économies occidentales sont subrepticement sapées depuis des années par le développement des pays émergents qui ont aspiré l'essentiel de leurs activités industrielles. La carte de la figure 1 illustre le hiatus qui s'est créé entre les pays réputés développés mais dont les économies piétinent depuis la mi-2008 alors que les pays émergents, y compris l'Afrique, connaissent à présent une croissance soutenue.

La délocalisation des systèmes productifs vers des pays à faibles coûts de main d'œuvre est un phénomène qui a commencé il y a une dizaine d'années. Mais elle trouve ses origines dans la première crise pétrolière de 1974 qui a amené les entreprises à rechercher de nouvelles voies pour rétablir leur compétitivité. L'amélioration de la productivité y a pendant longtemps suffi, la décroissance de l'emploi industriel étant compensée par la croissance des services.

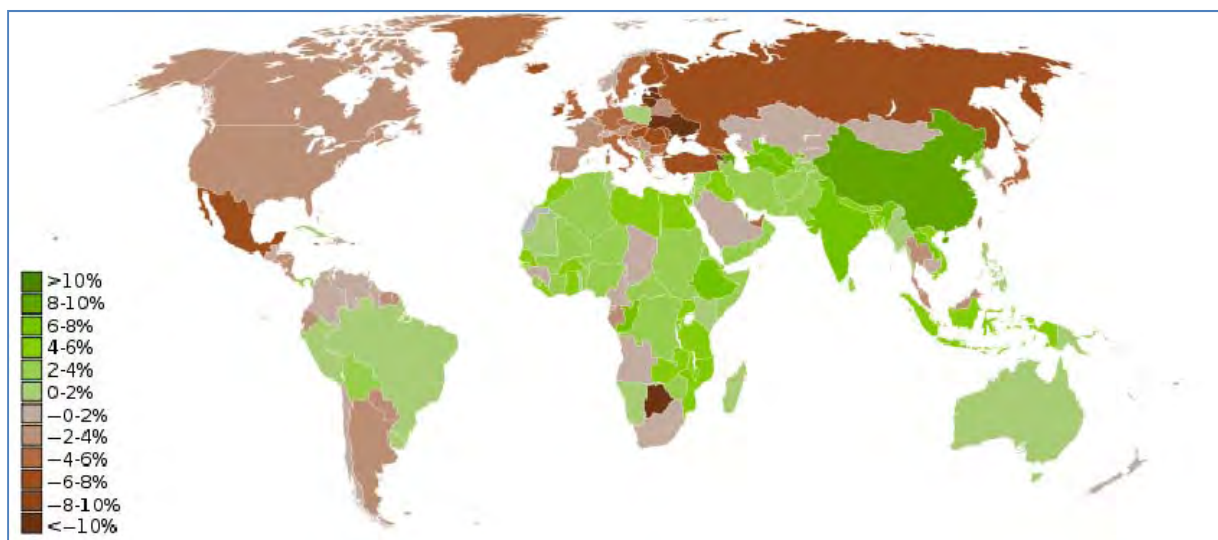


Figure 1 : Evolution du produit national brut en 2009 – Document Wikipedia – Chiffres : CIA Factbook 2010.

Malgré les deux crises énergétiques de 1974 et 1981, la France avait réussi à rétablir l'équilibre de sa balance commerciale à la fin des années 1990 (Figure 2). Mais à partir des années 2000, cette balance commerciale n'a eu de cesse de se dégrader au point d'atteindre en 2010 un solde négatif de

64 Md € (valeur 2005). L'année 2011 ne s'annonce pas meilleure avec un solde négatif de 54.2 Md € sur les trois premiers trimestres (valeur courante).

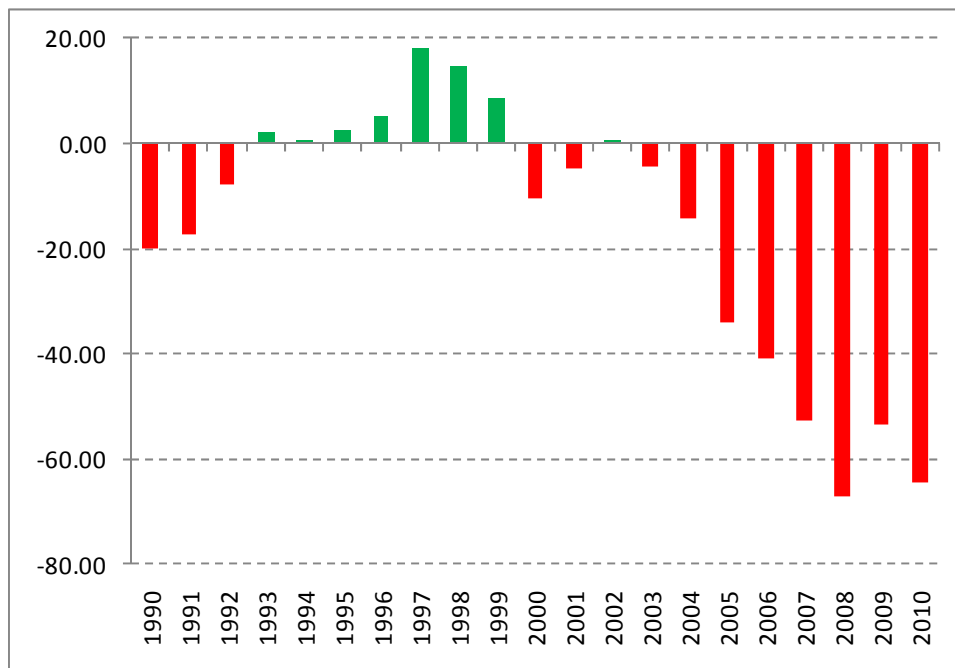


Figure 2 : Evolution de la balance commerciale de la France au cours des vingt dernières années. En Md € 2005
Source : Insee

La crise financière de 2008 a engendré une forte contraction de la demande des pays industrialisés et nos exportations sont passées de 521 Md € (base 2005) en 2008 à 440.9 Md € en 2009. Cette très forte réduction, s'ajoutant à une contraction de la demande interne, a déclenché une baisse de l'activité industrielle qui a été durement ressentie. Il s'en est suivi l'ouverture du débat sur la mondialisation et sur la démondialisation auquel nous assistons actuellement, mais il serait à l'évidence erroné d'imputer à la crise financière et bancaire de 2008 l'essentiel de la régression industrielle affectant notre pays. Le mal est antérieur et beaucoup plus profond. Il correspond à une perte progressive de compétitivité de nos entreprises et aussi à un état d'esprit qui s'est développé dans les années 1990-2000 consistant à imaginer que l'industrie française resterait suffisamment innovante en matière technologique pour se permettre de se passer d'usines. La perte de substance industrielle a été quasi-générale, sauf dans quelques secteurs de pointe – aéronautique, nucléaire – et la France en a pris brutalement conscience fin 2008. Il faut dire que L'Europe, réputée constituer le plus grand marché du monde, était censée donner à nos entreprises de nouveaux espaces de développement dans le cadre d'échanges intracommunautaires équilibrés. C'était compter sans la Chine devenue premier exportateur mondial à partir de 2004 et dont nous importerons en 2011 environ 40 Md € de produits de plus en plus diversifiés et de plus en plus sophistiqués alors que nos exportations vers ce pays n'atteindront pas 13 Md €, creusant un déficit commercial sans comparaison.

Devant cette situation très préoccupante, les chantres d'une démondialisation fondée sur un retour au protectionnisme trouvent une oreille attentive auprès de beaucoup d'électeurs que l'avenir angosse. Certains incriminent l'euro et préconisent une sortie de la monnaie commune et l'institution de mesures de protection à nos frontières. C'est oublier que la Grande-Bretagne ne se porte pas mieux que la France et que les Anglais ont subi en 2010 une baisse de 4.1 % de leur revenu

médian conduisant 5 millions d'adultes sous le seuil de la pauvreté¹. C'est oublier a contrario que l'Allemagne a beaucoup mieux résisté que la France à la concurrence internationale. La figure 2 montre l'ampleur du décrochement qui s'est produit entre les deux pays à partir de l'an 2000 en ce qui concerne le ratio des exportations rapporté au produit intérieur brut. Alors que l'Allemagne parvenait à porter ce ratio au-delà de 45 %, la France stagnait aux alentours de 25 % et voyait sa balance commerciale se détériorer rapidement.

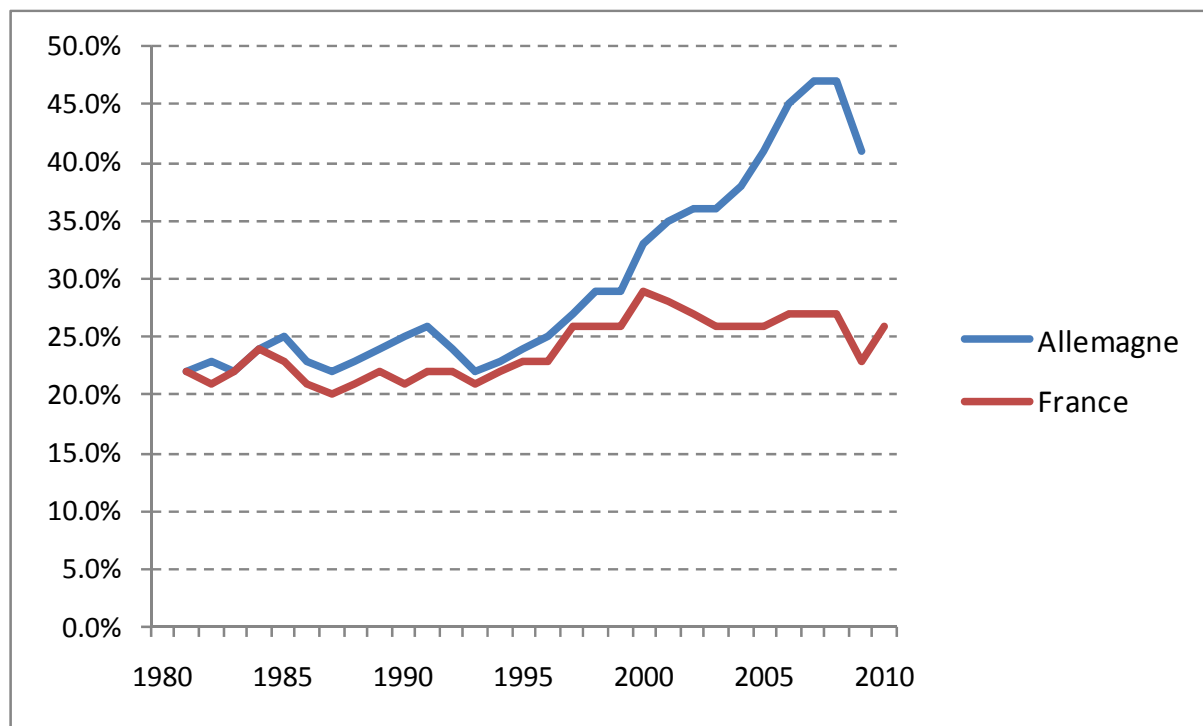


Figure 3 : Evolution du ratio exportations/PIB en France et en Allemagne. Source : Banque Mondiale

La réalité est que bon nombre d'industries de base, dans les secteurs du textile, de l'habillement, de l'électronique, de la mécanique, ont quasiment disparu du territoire national. Taxer les importations aux frontières reviendrait dès lors à priver nos concitoyens d'un grand nombre de biens qui leur sont nécessaires ou à les leur rendre inaccessibles en raison de l'augmentation des prix qui en résulterait, sans oublier tous les trafics qui pourraient s'organiser aux frontières. Les plus anciens se souviennent du fiasco de la tentative de contingentement des magnétoscopes en 1982, par l'obligation qui leur était faite d'être dédouanés à Poitiers, obligation remplacée par une taxe à compter du 1^{er} janvier 1983 laquelle dut être abolie à compter du 1^{er} janvier 1987. La notion de « dévaluation compétitive » est devenue obsolète car la France ne dispose plus sur son territoire de bon nombre des activités industrielles nécessaires à ses besoins. Qui plus est, le poids de la dette sur lequel nous reviendrons plus loin, rend cette hypothèse inopérante.

L'institution de mesures de protection au niveau de l'espace européen fait davantage sens, afin de compenser un certain « dumping » environnemental et social. C'est une arme cependant extraordinairement difficile à manier et qui peut facilement se retourner contre celui qui l'utilise. Il suffit de considérer les difficultés dans lesquelles la Commission européenne s'est empêtrée en voulant assujettir au système des quotas de CO₂ l'ensemble du trafic aérien transitant par l'Europe.

¹ "Child and working-age poverty from 2010 to 2020" – Institute for Fiscal Studies – Octobre 2011.

Rappelons que nos exportations de centrales électriques, d'avions, de matériels ferroviaires, d'armement etc. sont soumises à la concurrence de bien d'autres états et notamment à celle des USA et de la Russie. En outre, l'absence d'une gouvernance européenne forte rend l'adoption de telles mesures plus qu'hypothétiques.

La vraie question est évidemment celle de la réindustrialisation de notre pays. C'est une tâche de longue haleine qui nécessite la combinaison de tout un ensemble de mesures visant à alléger le coût du travail, aider la recherche-développement, redonner aux jeunes le goût des carrières techniques, faciliter le financement des PME et des entreprises de taille intermédiaire² etc. le seuil de l'irréversible n'est sans doute pas loin d'être atteint mais la France dispose de ressources naturelles, d'espace, d'électricité bon marché, de capacités scientifiques et techniques solides qui lui permettent d'envisager un autre avenir que de devenir une réserve d'indiens dont on viendrait visiter les jolis paysages.

Les propositions des candidats relatives à la réindustrialisation de la France doivent figurer dans le top 10 des critères permettant de les juger, en soulignant à nouveau qu'un amalgame populiste entre la mise sous tutelle des banques et la « démondialisation » ne constitue pas une réponse construite au problème de fond dont souffre la France depuis bientôt 15 ans.

La crise de la dette

Les efforts déployés à partir de 2008 par les états pour assurer le sauvetage de leurs banques ou pour soutenir leur activité économique défaillante, ont eu pour effet de détériorer encore davantage l'équilibre des dépenses publiques déjà fortement dégradé dans la plupart des pays industrialisés. En Europe, l'Allemagne et la France ont été les premiers à renoncer au pacte de stabilité et de croissance, tel que revu en 2005 et fixant à 3 % et à 60 % les ratios respectifs à ne pas dépasser en matière de déficit et de dette publics rapportés au PIB. Aujourd'hui, seuls la Finlande et l'Estonie respectent encore les critères de Maastricht. Beaucoup de pays, y compris la France, se trouvent dans une situation délicate quant au refinancement de leur dette publique. Le dogme selon lequel un état ne pouvait pas faire faillite, déjà mis à mal par l'épisode islandais de 2008, s'est trouvé confronté à la dure réalité de la crise grecque à partir du printemps 2010.

La crise bancaire et la crise économique ont ainsi servi de révélateur à la troisième crise, « la crise de la dette », qui constitue à la fin 2011 la préoccupation dominante des gouvernements et correspond au risque pour les états et plus généralement pour les institutions publiques³ d'être dans l'incapacité de rembourser, voire simplement de refinancer, leur dette publique appelée également dette souveraine.

Mais que l'on ne s'y méprenne pas : la situation de la dette publique n'a surgi dans aucun état du jour au lendemain. Elle est le résultat de politiques laxistes de la part des gouvernements, quels qu'ils aient été, consistant à céder à des pressions revendicatrices de tout genre par l'apport de deniers publics, empruntés sur les marchés nationaux puis internationaux, au lieu de lever l'impôt à la

² Sur ce point, il est rarement mis en avant que le système de retraites par répartition que l'on présente volontiers comme un grand atout du système social français, prive en fait les entreprises de capacités de financement stables que pourraient leur assurer des fonds de pension dument régulés.

³ Notamment les régions en Espagne.

hauteur qui eût été nécessaire ou de réduire les dépenses pour les ramener au niveau des recettes disponibles.

Si l'on prend l'exemple français, la dette publique rapportée au PIB est ainsi passée de 21.2 % en 1978, à 86.2% à la fin du deuxième trimestre 2011 (Figure 4).

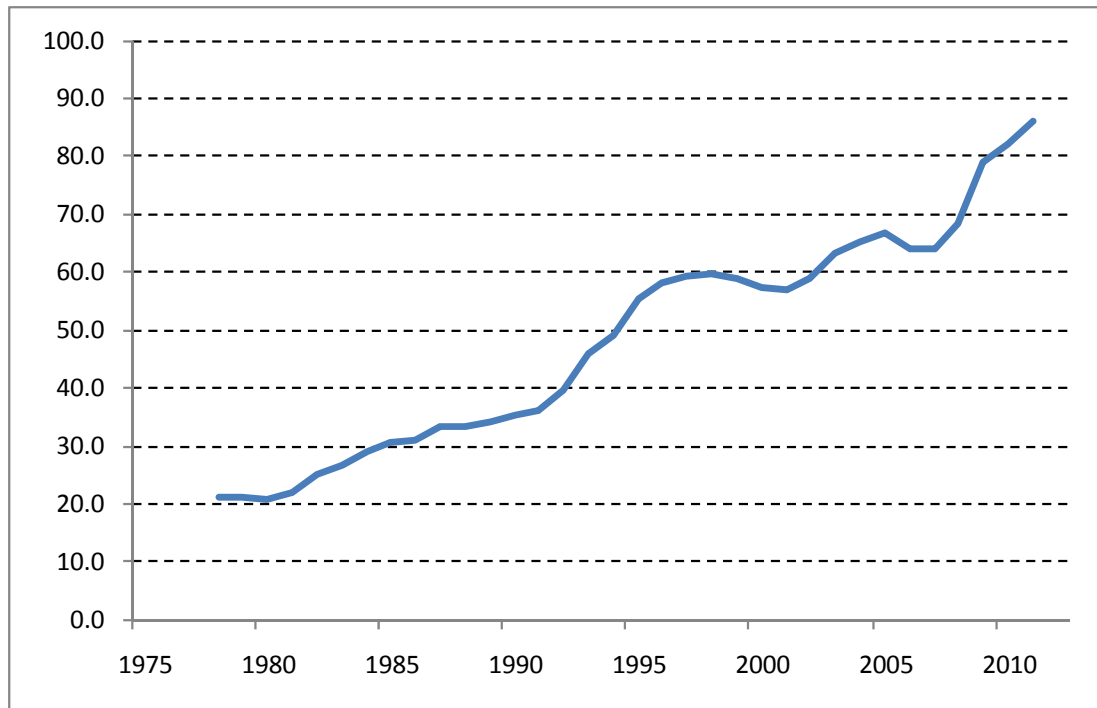


Figure 4 : Evolution de la dette publique de la France en % du PIB depuis 1978.

Source : Insee

Certes cette évolution a connu quelques périodes de répit. Mais dans l'ensemble, on peut imputer à une irresponsabilité collective et à un manque de courage de ceux qui nous ont gouverné, la situation très dégradée dans laquelle le pays se trouve actuellement et qui fit dire en 2007 au Premier Ministre « qu'il se trouvait à la tête d'un état en situation de faillite sur le plan financier ».

La situation de la France n'est pas unique et, d'un point de vue bilanciel, elle se trouve voisine de celle de l'Allemagne dont l'endettement atteignait, en 2010, 83.2 % de son PIB, chiffre proche de la moyenne de la zone euro (85.1 %) et supérieur au chiffre français de la même année (81.7 %). Mais le déficit public n'y était que 3.3 % alors qu'il atteignait 7.0 % en France et 6.4 % en zone euro. C'est dire que l'Allemagne a la capacité de se rétablir plus rapidement que la France qui souffre en outre du syndrome des « twin deficits » – déficit public et déficit de la balance commerciale – l'ensemble de l'économie et l'Etat en particulier devant emprunter à l'étranger pour assurer l'équilibre de leurs comptes.

Certes la France n'est pas la nation en plus mauvaise posture (figure 4) et tous les pays économiquement développés souffrent d'un surendettement de leurs finances publiques qui tranche avec l'assainissement constaté depuis l'an 2000 dans les pays émergents et dans les pays les moins avancés (figure 5).

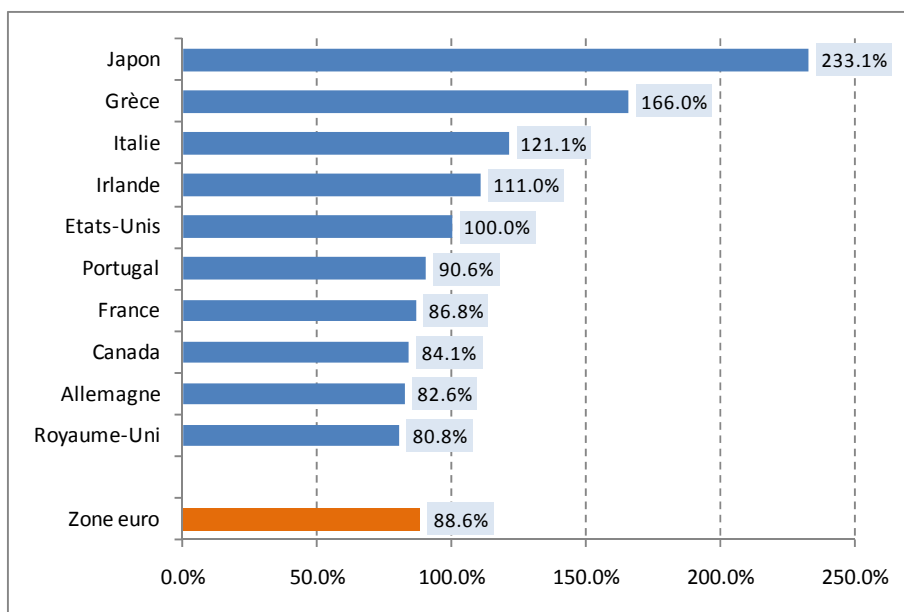


Figure 5 : Dette publique rapportée au PIB dans quelques grands pays occidentaux – Source : *Prévisions pour 2011 du FMI.*

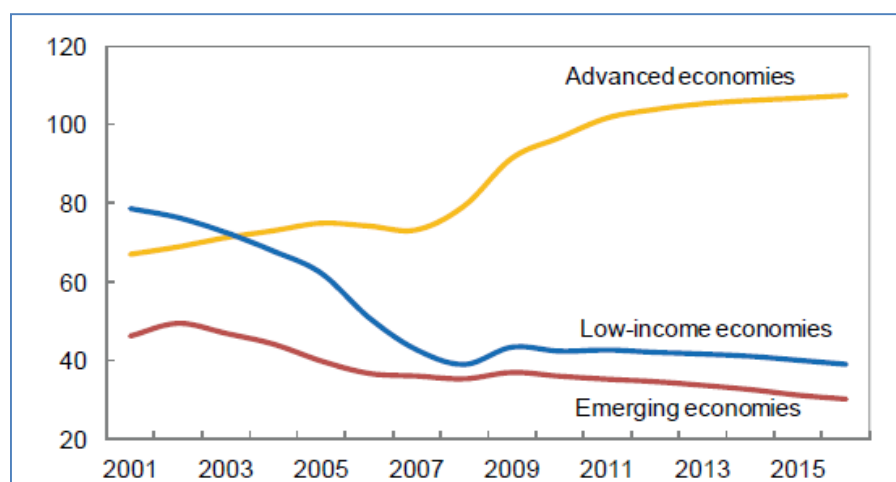


Figure 6 : Evolution de la dette publique dans les grandes régions du monde en % du PIB – Source : *FMI Avril 2011.*

La vulnérabilité de la France se trouve accentuée par le fait que les deux-tiers environ de sa dette publique sont détenus à l'étranger, ce qui n'était pas le cas jadis avant l'ouverture des frontières et n'est toujours pas le cas du Japon dont la dette, très élevée par rapport à son PIB, reste à 90% portée par des créanciers nationaux. Cette situation se retrouve également en Allemagne dont 73 % de la dette sont détenus à l'étranger. Ceci rend les deux pays très sensibles aux conditions de prêt qu'on peut leur accorder, conditions qui dépendent des fameuses notes qui leur sont attribuées par les agences de notation. Lorsque ce papier sera publié, il n'est pas sûr que la France soit parvenue à sauvegarder son triple AAA. On sait que les taux consentis à la France s'écartent déjà sensiblement de ceux dont l'Allemagne bénéficie (3.2 % à 10 ans pour la France contre 1.8 % pour l'Allemagne). Mais ces taux pourraient, à l'instar de la situation italienne, monter facilement de 2 % si la notation de la France venait à se dégrader. Or 2 % d'intérêts en plus à payer sur une dette publique de 1 700 Md €, ce sont 34 Md € en plus à consacrer chaque année au service de la dette. Quand on voit la difficulté du gouvernement à dégager, en 2012, 7 Md € d'économies, on mesure l'ampleur de la menace qui pèse sur notre pays.

Paradoxalement, on doit relever ici l'un des effets non désirés de la lutte contre l'inflation, succès incontesté de la Banque centrale européenne mais qui, en maintenant ses taux directeurs à un niveau faible, a permis aux états de s'endetter à l'excès⁴ ce qui conduit à un problème majeur dès lors qu'il s'agit de refinancer la dette dans des conditions qui deviennent moins favorables.

Qui plus est, la crise de la dette, déclenchée par le brûlot grec et subsidiairement par l'allumette irlandaise, a amené à s'interroger sur les engagements des grandes banques qui prêtent aux états. Or

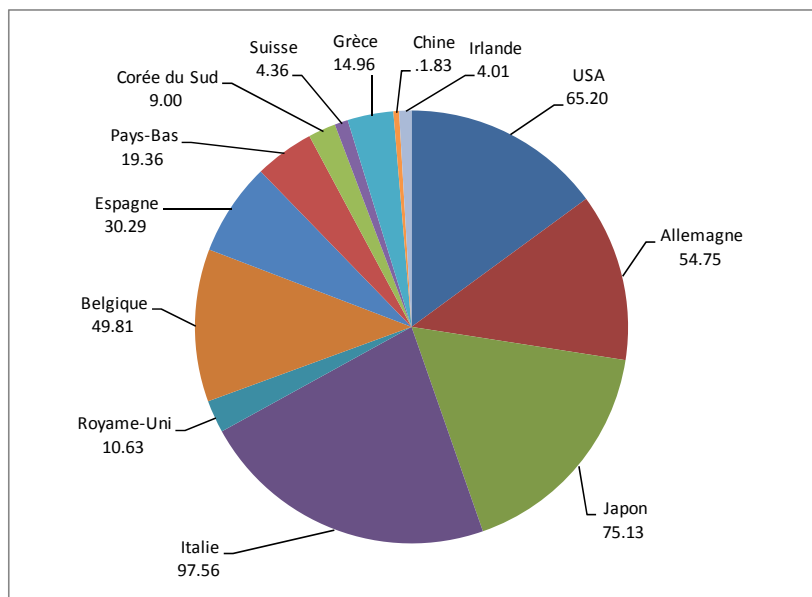


Figure 7 : Exposition des banques françaises aux dettes publiques étrangères -
Source : BRI juin 2011.

les banques françaises qui se trouvent déjà en première ligne sur le dossier grec et doivent par conséquent supporter une part substantielle de l'abandon de 50% des créances consenti au profit de ce pays, sont très fortement exposées aux risques italiens et belges, à un niveau qui excède largement celui du risque grec. Il atteindrait (pour les seules dettes publiques) 97 Md € pour l'Italie et 50 Md € pour la Belgique alors qu'il n'était « que de » 15 Md € pour la Grèce (Figure 7). C'est dire qu'une aggravation de la

situation en Italie peut entraîner un effet de domino catastrophique sur la France et, partant de là, sur les grandes banques anglaises, allemandes et japonaises qui sont nos créancières.

Il n'est pas certain que le Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), mis en place le 9 juin 2010 et institué en tant que société de droit luxembourgeois, ait les moyens de faire face à un très gros sinistre malgré les élargissements de son champ d'intervention qui ont été décidés le 21 juillet puis les 13 et 26 octobre 2011. Ce fonds a le droit d'emprunter, avec la garantie des états de la zone euro, et doit normalement bénéficier des conditions d'un triple A. Il peut, aux côtés du FMI, racheter des obligations d'états sur le marché secondaire, participer au sauvetage des banques en difficulté, prêter à des états en situation difficile. De façon à rendre le dispositif pérenne et conforme au traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, il a été décidé de le remplacer en 2013 par le Mécanisme européen de stabilité institué par le traité signé le 11 juillet 2011. La capacité d'intervention du fonds, initialement fixée à 440 Md €, a été portée en direct le 13 octobre 2011 à 780 Md € puis, le 26 octobre 2011, à 1 000 Md € par un mécanisme d'effet de levier, dont le détail reste à définir, faisant appel à des investisseurs privés ou souverains.

Par contre, le statut de banque que la France demandait pour le FESF a été refusé par l'Allemagne et les marchés ne semblent pas considérer que le fonds offre une garantie significativement meilleure que celle des principaux pays qui le soutiennent, de la France en particulier. Les premières

⁴ Comme les particuliers se sont surendettés dans l'immobilier aux USA du fait de la politique du Gouverneur de la Fed Alan Greenspan.

obligations, nécessaires au traitement des cas Irlandais et portugais (le cas grec étant à ce stade traité séparément) ont été placées en novembre 2011 à 3.59 % alors qu'en début d'année les premières obligations avaient été émises à 2.89 %.

Le FESF a en fait été conçu pour faire face à une défaillance éventuelle de l'Italie et/ou de l'Espagne. Mais on sent bien qu'il ne résisterait pas à une extension de la crise à la France qui est, à hauteur de 20% (soit 158.5 Md €), l'un des principaux garants du FESF ce qui contribue, théoriquement, à le faire bénéficier du triple A. Mais cette situation dans laquelle des pays menacés se portent garants d'un fonds destinés à les soutenir, a fait dire à certains que le FESF ne pouvait pas fonctionner durablement.

L'avenir dira si cette vision pessimiste était la bonne. Il est clair que les gouvernements sont comme des alpinistes sur une crête, pris dans les turbulences du vent et pouvant être projetés dans le précipice d'un instant à l'autre, d'un côté comme de l'autre. Leur marge de manœuvre est extrêmement limitée : d'un côté, ils sont tenus de mener une politique d'assainissement drastique des finances publiques pour revenir dans les meilleurs délais possibles dans des zones plus stables ; d'un autre, une cure d'austérité peut déclencher des mouvements sociaux incontrôlables conduisant à la ruine des pays. On comprend à l'évidence que des propositions qui conduiraient à accroître la dépense publique, directement ou indirectement par la détérioration de la balance commerciale et de la croissance, sont aujourd'hui dénuées de fondement et traduisent un manque de réflexion ou une irresponsabilité grave de la part de ceux qui les formulent, qu'il s'agisse de l'arrêt injustifié de nos réacteurs nucléaires, de l'embauche massive de nouveaux fonctionnaires ou d'un retour à l'âge de la retraite à 60 ans.

Mais on comprend également que face à des problèmes aussi complexes, il puisse y avoir débat et que s'expriment des points de vue divergents. On perçoit que les chances de retour à meilleure fortune sont plus grandes si le problème est traité au niveau européen plutôt que par chacun des pays, mais les modalités d'une approche concertée sont loin de faire consensus en Europe et la crise de la dette débouche sur une quatrième crise qui est celle des institutions.

Crise des institutions

Les événements qui se sont déroulés à rythme accéléré au cours des dernières semaines ont mis en évidence l'inexistence d'une gouvernance mondiale. Les travaux laborieux du G20 montrent qu'il n'y a pour l'instant rien à attendre de ce côté, chaque grande région du monde jouant sa partition. La Chine, un tantinet hautaine, fustige ceux qui vivent de l'état-providence et d'acquis sociaux obsolètes. Mais elle sait qu'elle peut elle-même être très affectée par une crise financière de ses institutions locales, provoquée par exemple par un éclatement de sa bulle immobilière, et elle semble donc donner la priorité à ses problèmes internes. Les USA ne voient sans doute pas d'un mauvais œil l'euro perdre de sa superbe et redonner au dollar toutes ses chances de rester la monnaie de référence. Dans le même temps, l'affront de la perte de leur triple A en juillet dernier peut se trouver lavé, à moins d'un an de l'échéance présidentielle américaine. La gouvernance mondiale n'est donc pas pour demain mais dans ce jeu de poker menteur, l'Europe est en position de faiblesse du fait de sa balkanisation politique et financière. Le jeu de dominos dans lequel après s'être fait la main sur les petits états, Irlande, Portugal et Grèce, les marchés s'attaquent à l'Italie qui

pourrait faire basculer la France en entraînant l'Allemagne dans sa chute, serait moins plausible s'il existait en zone euro une gouvernance forte.

Certes certains esprits brillants pensent que le moment est venu de mettre un terme à l'expérience de l'euro et à revenir à des monnaies nationales, avec le cas échéant un strapontin laissé à l'euro en tant que monnaie d'échange intracommunautaire, comme l'était jadis l'écu. Mais il s'agit là d'une solution de détresse qui entrainerait beaucoup de monnaies dans une chute socialement dramatique, sans restaurer la compétitivité des économies puisque, ainsi que nous l'avons souligné précédemment, l'industrie a pour une grande part disparu de certains pays dont la France. L'Allemagne verrait sans doute sa monnaie s'apprécier, au moins par rapport aux autres pays européens et sa dynamique en pâtirait.

Un consensus semble se former au niveau de la zone euro sur le fait qu'il est urgent de donner à la construction monétaire européenne des assises plus solides, quitte à procéder à une révision plus profonde des traités que celle qui a permis en juillet 2011 de régler, au moins provisoirement, la question du FESF. La zone euro a montré des limites : surveillance budgétaire inadaptée, absence de mécanisme efficace de gestion des crises, insuffisance des structures de concertation. Mais l'accord s'arrête là et il y a aujourd'hui divergence sur le type de fédéralisme vers lequel la zone euro pourrait s'orienter.

L'Allemagne, menacée à son tour par la crise, acceptera-t-elle de voir la BCE emprunter au nom des états ? A défaut, quel autre mécanisme de solidarité budgétaire peut-on concevoir ? Ne faut-il pas in fine, admettre, voire déclencher, une inflation contenue, pour éponger une certaine partie de la dette ? Quelle discipline, quel contrôle les états seront-ils prêts à accepter quant à leur politique financière et budgétaire ? Quelles sanctions pourraient être envisagées à l'encontre de ceux qui ne respecteraient pas les règles ? Pourrait-on aller jusqu'à exclure des états de la zone euro ?

C'est sur ces questions essentielles que l'on souhaite voir s'exprimer nos candidats et non pas sur la réduction de 30 % du salaire du Président de la République.

L'époque est à la fois angoissante et passionnante. Angoissante car un effondrement général du système n'est pas exclu et il faut comprendre que les Allemands soient encore hantés par la catastrophe financière de 1923. Passionnante car une nouvelle Europe peut jaillir de la crise. L'Europe est depuis plusieurs années en quête d'identité. L'Europe des 27 n'est guère plus qu'une zone de libre échange et la fibre européenne n'existe plus. Mais si l'euro surmonte l'extraordinaire crise qu'il traverse, peut-être verra-t-on naître un esprit de solidarité nouveau entre les états qui l'auront soutenus, qu'ils restent à 17 ou, s'il le faut, que l'on laisse certains vivre leur devenir.

Sur ces questions fondamentales pour nous et nos enfants, l'information de l'opinion est insuffisante. La majorité des Français rêvent encore d'un état providence et la plupart des candidats les bercent d'illusion. La question n'est pas propre à la France. Bien peu d'Anglais, encore fiers de leur pound, ne réalisent pas que si l'euro sort vivant de la crise, la prochaine victime de la spéculation sera la livre et que l'entaille sera beaucoup sanglante que celle que Soros lui infligea en 1992. Mais le malheur des uns ne fait pas le bonheur des autres et il est urgent que tous nos candidats adoptent

une attitude de parler vrai et de détermination constructive face aux crises auxquelles nous devons faire face.

Vers une crise de civilisation ?

Une ministre disait récemment à l'occasion d'une de ces grèves dont le personnel d'Air France a le secret, en pleines vacances de la Toussaint : « Une compagnie aérienne est mortelle ». Mais Paul Valéry écrivait : « Nous autres, civilisations, nous savons maintenant que nous sommes mortelles ».

La superposition de crises que nous traversons actuellement peut, comme en Grèce, dériver en crise très grave sur le plan politique et social. Face à des pays émergents, y compris en Afrique, elle peut conduire à une accélération du déclin de la civilisation européenne dont les valeurs et la présence sont de plus mises à mal de part le monde. La roue tourne. L'histoire fourmille d'exemples de civilisations brillantes qui ont disparu et pas seulement du fait de conflits militaires ou ethniques.

Que nos candidats y prennent garde : le mandat qu'il leur est confié n'est pas celui d'un grand chambellan. Il emporte avec lui, dans la situation présente, les plus hautes responsabilités que l'on puisse confier à un individu, y compris en temps de guerre. Et nous sommes en temps de guerre. Il faut espérer que nous en sortirons victorieux.