

## LA CHUTE D'UNE IDOLE

S'il est une idole qui vient de tomber de son piédestal, c'est bien l'euro. Non seulement il a perdu en quelques mois 20% contre le dollar – ce qui, somme toute, n'a pas que des conséquences négatives et reflète une parité encore très acceptable – mais surtout, surtout, il abandonne son statut de deuxième monnaie de réserve. Aujourd'hui, il ne reste que le yen pour briguer (modestement) ce statut. Il est peu probable que l'euro retrouve cette place, en tout cas pas avant longtemps, tant il est vrai que la crise grecque a déchiré le voile qui masquait les insuffisances de la construction de notre monnaie : incohérence des politiques économiques des 16 (bientôt 17) pays de l'Eurozone, dette publique excessive de nombre d'entre eux, croissance rapide et peu contrôlée des déficits budgétaires. Adieu l'euro fort et fier que nous avons connu, bonjour l'euro instable et regardé avec méfiance.

Et la France dans tout cela ? Sa position semble bien inconfortable, en sandwich entre une Allemagne (relativement) exemplaire et des pays d'Europe du Sud en déroute financière. Les derniers événements semblent montrer que la France consent à s'aligner sur son puissant voisin, mais en a-t-elle les moyens ? La volonté ? On a beaucoup critiqué l'égoïsme allemand ces derniers temps mais force est de constater que l'orthodoxie budgétaire a plus de chance de permettre une sortie par le haut de la crise qu'un laxisme maladif des gouvernements français successifs. De Gaulle, qualifiant la relation franco-allemande, disait : « l'Allemagne est le cheval, la France le jockey ». Si le jockey a conservé sa cravache et ses éperons, il a manifestement perdu la bride et le cheval va où il veut ... mieux vaut tenir sa bombe en place !

Si l'on regarde froidement les chiffres de la dette publique et du budget de notre cher pays, on constate que la glissade a commencé exactement en 1981. En 79 et 80, le solde budgétaire était même - pour la dernière fois - légèrement positif et, brutalement, un déficit de 10 milliards d'euros a soldé les folies gouvernementales de 1981 ! La glissade n'a plus cessé depuis, avec toutefois un léger ralentissement - oh bien léger- en 99, 2000, 2001. Toutefois, pour les amateurs de chiffres, nous rappelons que l'année 2003 s'est soldée par un déficit record de 65 milliards d'euros, record battu seulement en 2009, cette fois à plate couture (138 milliards d'euros). Avec un taux de prélèvements obligatoires en hausse constante, la France se montre incapable, jusqu'à ce jour, de freiner nettement la dépense publique. On comprend aujourd'hui que la note AAA de sa dette souveraine soit sous surveillance. Mais il faut savoir que les besoins de refinancement de notre dette publique sont de l'ordre de 200 milliards d'euros par an ; la perte d'un point (100 bps) d'intérêt sur ce refinancement nous coûterait 2 milliards d'euros supplémentaires chaque année. Une paille ! Sans compter qu'une nouvelle fuite massive de capitaux, à l'instar de celle de 1981, se produirait, s'ajoutant au flux habituel qui ne ralentit pas (821 nouveaux exilés fiscaux en 2008).

Nous avons donc le plus grand intérêt à adopter une gestion budgétaire plus rigoureuse, nous rapprocher de l'Allemagne et consolider l'euro tant que faire se peut, seule planche de salut même si elle est quelque peu à la dérive. A court terme, le risque principal est celui d'une crise financière/bancaire dans les pays d'Europe du sud. Ainsi par exemple, si la dette souveraine grecque devait être restructurée – ce qui nous semble difficilement évitable étant donné l'extraordinaire éloignement de la Grèce de son point d'équilibre –, un tel moratoire entraînerait des pertes considérables (non provisionnées à ce jour) pour les banques européennes, au premier rang desquelles les banques françaises ! La BCE et les gouvernements feront tout pour l'éviter, mais est-ce possible, voire même juste ? Déjà, le guichet de la BCE est submergé de demandes de financement à court terme de banques d'Europe du sud, en particulier d'Espagne. Pas facile de revenir à un équilibre stable de l'euro et de l'Europe dans ces conditions.

Heureusement, les nouvelles du front microéconomique (les entreprises) sont un peu meilleures. Dans la plupart des pays de la CEE, la croissance est redevenue positive, quoique faible. Croisons les doigts pour que la pente reste positive et faisons maintenant les efforts pour y parvenir.

© FMV  
17/06/2010