

Le Monde

Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

La quête du Gr AAA1

- Pour les marchés, la France a déjà perdu son triple A
- L'équilibre budgétaire ne peut être atteint à coups de plans de rigueur, mais par une stratégie budgétaire de long terme
- Du Japon aux Etats-Unis en passant par l'Australie, un tour du monde des pays « dégradés »



La préservation de la note AAA de la dette publique française par les agences de notation borne-t-elle toutes les perspectives de politique économique et budgétaire future, sous peine de voir nos taux d'intérêt s'envoler, notre crédibilité européenne s'évanouir, la zone euro imploser ?

Dossier

En réalité, les taux d'intérêt français divergent déjà très fortement d'avec ceux de son voisin germanique : « Pour les marchés, la France est déjà dégradée d'un cran : elle est de fait notée AA+, et non plus AAA. A peine avait-on émis l'hypothèse

d'une dégradation de la dette française que les taux d'intérêt ont en effet augmenté, l'écart avec l'Allemagne atteignant 1,9 point. Du jamais-vu depuis la crise du système monétaire européen », souligne Marc Touati, directeur de la recherche d'Assya Compagnie financière. Pour lui, la question n'est plus de savoir si la France va perdre son triple A mais quand.

« Le but des plans de rigueur est de repousser l'échéance de six mois, après l'élection présidentielle. Ainsi, on ne prend pas la bonne méthode. La hausse des impôts apporte des liquidités à court terme dans les caisses de l'Etat mais elle casse la croissance : à moyen terme, nous perdrons ce que nous aurons gagné.

Les marchés, qui prêtent aux Etats, ne demandent pas du marketing – un plan tous les trois mois – mais une stratégie durable », poursuit-il.

« On ne distingue pas de stratégie de long terme dans les plans de rigueur actuels, à part dans la suppression du dispositif Scellier, car le marché immobilier a probablement été trop soutenu », ajoute Sylvain Broyer, chef économiste adjoint de Natixis.

Mais la tension sur les taux d'intérêt, si elle persiste – à l'image de l'Italie –, risque d'empêcher, par simple effet boule de neige, tout assainissement des comptes. Aucun plan de rigueur n'a de chance d'aboutir sans une intervention plus massive de la Banque centrale

européenne (BCE) pour faire baisser les taux d'intérêt sur les marchés, en « monétisant » davantage la dette publique – créer de la monnaie pour racheter des titres –, en abaissant à zéro ses taux directeurs (à court terme)... Sinon, la question des marges de manœuvre budgétaires deviendra dramatique dans la zone euro.

C'est une fois la panique des marchés calmée qu'il sera possible – même sous contrainte – d'élaborer une stratégie fiscale et budgétaire de long terme et d'en faire, plutôt qu'une course au triple A, un sujet central dans le débat de l'élection présidentielle. ■

Adrien de Tricornot
▶▶▶ Lire la suite page 4

Martin Wolf p. 2
Berlin est face à la responsabilité que lui confère sa puissance

Chronique p. 3
« Fraude sociale, ou politique ? », par Thibault Gajdos

Stratégie p. 6



Coopaname concilie activité individuelle et protection collective au sein d'une coopérative

Philippe Askenazy



Don Quichotte et le moulin à notes



Triple A, triple A. Pas facile d'expliquer à des enfants qui ont au mieux un A+ à l'école cette histoire de triple A... surtout, lorsque les parents ne comprennent pas très bien eux-mêmes de quoi il retourne.

Pour se représenter les acteurs et les enjeux, un petit détour par les classiques peut être utile. Pas des économistes classiques, mais un ouvrage classique, le tome II du *Don Quichotte de la Manche*, de Cervantes ; on le trouve aussi gratuitement sur Internet et des adaptations pour les enfants sont jouées dans de nombreux théâtres.

Distribuons les rôles : l'Allemagne, ou Angela Merkel, est Don Quichotte ; la France, pays de la bonne bouffe, ou Nicolas Sarkozy, est Sancho Pança, celui qui aime se remplir la panse ; la troïka (BCE, FMI, Commission européenne, plus précisément la DG Economie-Finance) est la Duchesse ; l'élite financière mondiale (dont les représentants français, déjà conseillers de l'UMP, tentent de s'imposer dans l'entourage du candidat Hollande, à la grande satisfaction de l'extrême droite, qui espère tirer les marrons du feu) est le Duc ; les agences de notations Standard & Poor's, Fitch et Moody's sont le faux Merlin ; les banques et les marchés financiers sont les habitants de l'île Barataria ; les doctes experts libéraux sont Pedro Recio de Mal Agüero, le médecin. Et le triple A n'est autre que la Dulcinée du Toboso.

Chapitre 30. Don Quichotte et Sancho Pança, qui vivent de crise en crise, sont reçus par la Duchesse et le Duc. Les nobles veulent s'amuser, profiter de la crise pour imposer à l'Europe, singulièrement à la France, une dose supplémentaire de néolibéralisme.

Le Duc commence à promettre à Sancho Pança qu'il deviendra gouverneur de l'île Barataria, le dompteur de l'Europe financière, le sauveur de l'euro. Don Quichotte, lui, demeure amoureux de la Dulcinée malgré sa laideur. Il est convaincu qu'un enchantement de la Dulcinée la rend horrible : la terrible menace que représente la dégradation en AA+. Sancho Pança avait lui-même accredité cette idée pour mieux faire accepter à Don Quichotte ses propres boniments, les 35 heures ont « ruiné la compétitivité » de la France, par exemple.

La Duchesse et le Duc écoutent attentivement de la bouche de leurs hôtes cette histoire d'enchantement. Ils organisent alors une vaste mascarade. En surgit une affreuse figure qui prétend être Merlin l'enchanteur. Ce faux Merlin donne corps à l'histoire que Sancho Pança pensait imaginaire. Merlin confirme l'enchantement de la Dulcinée et donne le moyen de le briser – donc de conserver le triple A : devra se donner trois mille trois cents coups de fouet sur les fesses, non pas Don Quichotte – l'Allemagne –, mais son écuyer, Sancho Pança –, c'est-à-dire la France. Sancho Pança s'inflige donc, bon gré mal gré, les coups de fouet – réforme des retraites, fermeture de classes d'écoles, absence de coup de pouce au smic –, car il aime son maître, son modèle.

▶▶▶ Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'experts Conseil/Audit Page 9
Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque assurance
■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales Multiposte ■ Collectivités territoriales
Pages 7 à 10

Consultez notre site : www.lemonde.fr

The cover of 'Le Mensuel' magazine, issue N°22, dated November 2011. The title 'Le Mensuel' is in large red letters. Below it, it says 'NOVEMBRE 2011 - LES MEILLEURS ARTICLES DU MONDE'. The main headline is 'Qui dirige l'Europe?' in large white letters. Other headlines include 'Politique La folie présidentielle', 'Mort d'une icône', and 'Libye Les dernières heures de Kadhafi'. At the bottom, it says 'CHAQUE MOIS, UNE SÉLECTION DES MEILLEURS ARTICLES DU MONDE. POUR VOUS ABONNER : www.lemonde.fr/abolemensuel'.

Don Quichotte et le triple A

►►► Suite de la chronique de Philippe Askenazy

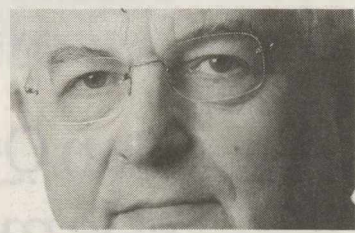
Le Duc tient cependant sa promesse : Sancho Pança devient gouverneur de l'île de Barataria. C'est en fait un bourg appartenant au Duc, en plein milieu de ses terres... puisque Sancho ne sait pas ce qu'est une île, pas plus que Nicolas Sarkozy et les Français ne savent ce qu'est au juste l'Europe financière.

Les habitants du bourg se prêtent au jeu. Suivant une pseudo-vieillesse coutume visant à éprouver la perspicacité des nouveaux gouverneurs de l'île, Sancho Pança est immédiatement amené à arbitrer une série de litiges. Le nouveau gouverneur s'en acquitte avec un bon sens remarquable, notamment pour le cas troublant d'une prostituée qui prétend avoir été violée par un laboureur, afin de lui soutirer quelque argent (chapitre 45). Preuve que Sancho Pança ne serait peut-être pas aussi fou qu'il en a l'air, s'il n'était pas manipulé par le couple ducal et les habitants.

Mais le pauvre gouverneur est flanqué d'un médecin personnel qui prétend se préoccuper de sa santé : dès qu'il veut goûter d'un plat, le médecin lui interdit d'en consommer, trop gras pour l'un, trop humide pour un autre. Il lui conseille même, pour ne pas risquer l'empoisonnement par des ennemis de l'île... de ne plus rien manger ! Ce sont bien des privations alimentaires que les « experts » prescrivent aux Français : taxer les sodas, augmenter la TVA sur la restauration à emporter, taxer les mutuelles santé, supprimer l'indexation des prestations familiales, réduire les indemnités journalières maladies...

Voilà où nous en sommes aujourd'hui de l'histoire. Comment se poursuit le roman de Cervantes ? La lecture du chapitre 53 « De la pénible fin qu'eut le gouvernement de Sancho Pança » est édifiante. Espérons que dans la vie réelle, Sancho Pança saura l'éviter, pour lui et pour nous. ■

Philippe Askenazy est directeur de recherche au CNRS, Ecole d'économie de Paris.



Par Martin Wolf

Confrontée à des turbulences dans plusieurs de ses provinces, la zone euro y a dépêché de nouveaux gouverneurs. A la place de Georges Papandréou, la Grèce a désormais à sa tête Lucas Papademos, ancien vice-président de la Banque centrale européenne (BCE), tandis que l'Italie a remplacé Silvio Berlusconi par Mario Monti, ancien commissaire européen à la concurrence. L'Europe met en place ces nouveaux gouverneurs dans des Etats membres rétrogradés au statut de simples clients. Cela fonctionnera-t-il ? Peut-être, à condition que le centre leur apporte un soutien massif.

Ce qui est en jeu aujourd'hui, ce n'est pas seulement la stabilité de l'économie européenne – voire mondiale –, mais la survie de la tentative la plus accomplie – et certainement la plus civilisée – d'unification de l'Europe depuis la chute de l'Empire romain d'Occident. Comme le souligne Walter Scheidel de l'université Stanford (Etats-Unis) dans un essai passionnant (*Rome and China: Comparative Perspectives on Ancient World Empires*, Oxford University Press, 2009) : « Il y a deux mille ans, la moitié peut-être de la totalité de l'espèce humaine était dominée par deux grandes puissances, les Empires romain et han. » Tous deux se sont effondrés. Mais l'Empire chinois fut sans cesse rétabli et agrandi, alors que l'Empire romain sombra définitivement dans la division. Cependant, le rêve de réunification n'a jamais disparu. Il s'est exprimé dans les prétentions des papes et des « saints empereurs romains germaniques ». Il a accompagné les aigles

L'éclairage La survie de la tentative la plus accomplie d'unification de l'Europe depuis la chute de l'Empire romain est aujourd'hui en jeu

La clé est à Berlin

de Napoléon. Et c'est la même inspiration que l'on retrouve dans l'Union européenne.

Le basculement vers le Nord du centre de gravité économique est aussi très ancien. C'est pourquoi lorsque Angela Merkel, chancelière du plus puissant Etat européen, appelle l'Europe à « bâtir une union politique afin de renforcer l'euro et d'aider le continent à sortir de sa pire épreuve depuis la seconde guerre mondiale », je prends ses paroles au sérieux. Il ne fait guère de doute à mes yeux que la majorité des milieux d'affaires et de l'élite politique allemands estime que la survie de l'euro et une Europe unie sont dans l'intérêt du pays. La question est de savoir s'ils sont prêts à en payer le prix.

Dans les siècles qui ont suivi la chute de Rome, l'Europe est deve-

nué une Babel. Unifier une telle diversité représente un formidable défi. Au contraire des politiques, européens, les politiques, elles, sont locales. Cela n'importerait guère si les décisions prises au niveau européen n'avaient que peu d'impact. Mais les politiques monétaires et budgétaires ou la réglementation du marché du travail sont au cœur des politiques démocratiques. Plus la divergence économique au sein de la zone euro est grande, plus fortes sont les tensions. Il se trouve malheureusement que les divergences de compétitivité, avant la crise, et de prix

du crédit, après, ont été extrêmes. Mon interprétation des initiatives de M^{me} Merkel est qu'elle suit une stratégie du « juste ce qu'il faut, au moment où il le faut ». Ainsi, le peuple allemand finira par se résoudre à faire plus. De cette façon également, se dit-elle peut-être, les membres périphériques rentreront dans le rang. Elle ne laissera pas la situation se détériorer au point que la zone euro s'effondre ; mais elle versera juste assez d'argent pour que les impénitents ne relâchent pas leurs efforts.

« Juste ce qu'il faut, au moment où il le faut » s'est jusqu'à présent avéré trop peu et trop tard. Ce qui était au départ une crise dans de petits pays périphériques s'est transformé en conflagration. Les *spreads* (écarts de taux) sur les crédits souverains sont devenus stra-

plir M. Monti est difficile. Comme le remarque Gavyn Davies, l'Italie pourrait devoir resserrer sa politique budgétaire de plus de 5% du PIB afin d'enrayer le creusement des *spreads* et de commencer à réduire le montant de sa dette publique brute, qui atteint aujourd'hui le niveau extravagant de plus de 120% du PIB. Vu son effet forcément négatif sur la production, l'objectif du resserrement devra même être supérieur à 5%. Or, les investisseurs ne referont probablement pas confiance à la dette italienne tant que l'économie du pays ne sera pas repartie. L'austérité ne suffira pas.

Les troubles sociaux et politiques que ne manqueront pas de susciter les réformes structurelles envisagées ébranleront aussi la confiance. Vu la faiblesse de la demande intérieure qu'implique un tel programme d'austérité budgétaire, l'Italie devra compter sur une croissance emmenée par les exportations. Mais retrouver la compétitivité qu'elle a perdue au cours des années 2000 demandera du temps. Cela nécessitera un mélange de réduction des effectifs et de baisse des salaires nominaux – c'est la recette du chômage, de l'agitation sociale et de l'inquiétude des créanciers.

Les chances pour que tout cela se déroule sans anicroches sont faibles. Le virage prendra de nombreuses années. Avec un Berlusconi tout prêt à dénoncer, par les médias qu'il contrôle, le gouvernement de M. Monti comme étant un simple outil au service d'intérêts étrangers, les obstacles politiques seront eux aussi redoutables.

M. Monti aura besoin de beaucoup de chance. Il aura aussi

besoin d'un énorme soutien, sous trois formes : tout d'abord, un financement de renfort d'un montant de près de 1000 milliards d'euros pour la reconduction de la dette souveraine ; ensuite des marchés extérieurs rentables et dynamiques ; et, enfin, un renforcement crédible des fondations politiques de l'Union qui permette de rendre inconcevable son éclatement. Ces trois conditions dépendront d'audacieuses décisions allemandes. Elles dépendront aussi de la BCE. Si celle-ci laisse une croissance molle, voire une récession en bonne et due forme, gripper les rouages de la zone euro, les chances de s'en sortir seront minces pour ses grands pays périphériques. L'Italie n'est pas la petite Irlande.

La zone euro a pinaillé jusqu'à ce que Rome elle-même commence à brûler. Le nouveau gouvernement italien pourrait s'avérer l'ultime chance d'éteindre l'incendie. Certes il est concevable que l'Italie demeure dans la zone euro même après un défaut. Mais cela serait improbable. Dans tous les cas, un défaut italien ébranlerait les marchés obligataires de tout le continent et les banques du monde entier. L'époque du « trop peu, trop tard » est révolue. Ce qui est aujourd'hui nécessaire, c'est « trop, tout de suite ». La puissance implique des responsabilités. L'Allemagne possède la puissance. A elle d'en assumer les responsabilités. ■

Cette chronique de Martin Wolf, éditorialiste économique, est publiée en partenariat exclusif avec le « Financial Times ». © « FT » (Traduit de l'anglais par Gilles Berton)

Juste ce qu'il faut, au moment où il le faut, s'est jusqu'à présent avéré trop peu et trop tard

tosphériques. Pire encore, certains d'entre eux reflètent désormais un risque d'éclatement de la zone euro.

MM. Monti et Papademos représentent très probablement l'ultime espoir de réforme et d'ajustement de leurs pays respectifs. Si un échec en Grèce serait problématique, un échec italien serait dévastateur. Si l'Italie était acculée au défaut, elle pourrait fort bien élire un gouvernement populiste décidé à sortir de l'euro. Si cela devait se produire, peu de pays seraient à l'abri, pas même la France.

Et pourtant, ce que doit accom-

Introduction à John Kenneth Galbraith
Introduction à John Kenneth Galbraith, de Stéphanie Laguërodie
Ed. La Découverte, 128 pages, 9,50 euros

Le livre

Croissance qualitative

Les taux de croissance importants relèvent d'une époque révolue (...). En conséquence, il faudrait que les préoccupations de redistribution et de justice sociale redeviennent un élément important des agendas politiques », affirmait John Kenneth Galbraith (1908-2006).

Un pied en économie, l'autre en politique, ce conseiller des présidents américains Roosevelt, Kennedy et Johnson n'a cessé d'observer l'évolution des économies depuis la Grande Dépression de 1929 jusqu'aux « aux pires dérives du capitalisme actuel », qu'il dénonce dans son dernier ouvrage (*The Economics of Innocent Fraud*, Grasset 2004). Ses thèses n'ont produit aucun modèle économique, personne ne se revendique « galbraithien », disait-il lui-même. Mais le cheminement de sa pensée, que retrace pour nous Stéphanie Laguërodie, maître de conférences en économie à l'université Paris-I, donne des clés essentielles pour comprendre la crise économique actuelle et en trouver l'issue.

Son credo, sur l'importance des contre-pouvoirs dans une économie avancée, pour éviter les désé-

quilibres entre les différentes forces sociales, sonne comme un rappel à l'ordre face à la montée des inégalités, caractéristique de ces dernières années. « Les économies des pays développés, croulant sous les biens, le problème principal n'est pas l'affectation des ressources dans une situation de rareté, mais celui de la bonne répartition des productions de ces différents biens en vue de maximiser le bien-être social », considérerait-il.

Il prônait « la recherche d'une croissance qualitative », d'un équilibre entre biens privés et biens publics, et soulignait l'efficacité des gestions contracycliques de l'économie, comme le soutien à l'emploi pour assurer des rentrées fiscales suffisantes. Enfin, l'encadrement des marchés financiers lui semblait vital, dans la mesure où la formation des bulles est récurrente dans l'histoire du capitalisme, postulait-il.

Parce que ses réflexions critiques des théories dominantes se fondaient sur l'observation des réalités économiques plus que sur des outils mathématiques, elles ont passé l'épreuve du temps. ■

Anne Rodier

Les acteurs de l'économie Jacques-Marie Vaslin

Charles d'Audiffret, père de l'inspection des finances

Charles-Louis-Gaston d'Audiffret (1787-1878) est l'un de ces grands serviteurs de l'Etat qui, au début du XIX^e siècle, ont construit l'administration fiscale française mais seraient demeurés inconnus, si les travaux d'historiens n'avaient sorti leur mémoire de l'oubli (Charles-Louis-Gaston d'Audiffret, *Souvenirs de ma famille et de ma carrière dédiés à mes enfants, 1787-1878*, annoté par Michel Bruguière et Valérie Goutal-Arnal, CHEFF, Paris, 2002).

Malgré une lignée prestigieuse, le marquis d'Audiffret connaît une jeunesse difficile. La Révolution ruine sa famille et son père dilapide le peu d'argent qui reste. Il entre à l'âge de 18 ans à la Caisse d'amortissement comme simple commis. Ses débuts impécunieux forment les traits dominants de son caractère, la probité et l'indépendance, qui marqueront de leur sceau les différentes fonctions qu'il exercera. Son action incessante en faveur de l'orthodoxie financière renvoie en permanence l'image de sa propre jeunesse.

Sa carrière est fulgurante. Après avoir rejoint le Trésor impérial, il

se voit attribuer, au fil des promotions, le poste de chef de bureau à la direction centrale du Trésor. Peu de temps après, dans le vide qui suit la chute de l'Empire, il est promu directeur de la Comptabilité générale des finances. Il n'a pas encore 30 ans. Fort de son expérience et de son caractère, il va pouvoir y entreprendre une réforme des finances publiques.

Ecouté autant que redouté

Cette réforme est loin d'être une sinécure en ce début du XIX^e siècle. Le système financier, mal en point sous l'Ancien Régime, est réduit à néant pendant la Révolution. Les réformes du Consulat ne sont pas suivies d'effet, les finances publiques étant essentiellement consacrées à subvenir aux dépenses militaires de Napoléon. Pour couronner le tout, le retour de la monarchie se fait dans la confusion avec une Chambre des députés résolument revancharde, la fameuse « Chambre introuvable ».

Or, la France d'après-Waterloo doit régler une indemnité considérable, l'équivalent de deux années de recettes. L'Etat n'a pas d'autre

alternative, il lui faut emprunter. D'un côté, les ultraroyalistes effraient les créanciers en refusant de reconnaître les dettes passées. De l'autre, des hommes politiques éclairés, comme Louis-Emmanuel Corvetto, le baron Louis (ministres des finances de Louis XVIII), et tant d'autres rompus au système financier ayant cours en Grande-Bretagne. Ils rêvent de diriger la France sur la voie de la modernité. Le marquis d'Audiffret fera naturellement partie de ceux-là.

Fin connaisseur des arcanes de l'administration financière, pour en avoir gravi tous les échelons, il est écouté autant que redouté des ministres. Il ne tolère aucun manquement, comptes imprimés ou dépense non justifiée, rien ne lui échappe. Il fera de l'administration fiscale une machine efficace en généralisant la comptabilité en partie double et en multipliant les contrôles. On lui doit notamment d'être à l'origine de l'inspection générale des finances.

Après quinze années passées à la comptabilité publique, il accède à la présidence de la Cour des comptes à l'âge de 42 ans. Il s'y

maintiendra durant trente ans, conférant à l'institution une indépendance qu'on lui reconnaît encore aujourd'hui. Il termine sa carrière en dirigeant le Crédit industriel et commercial, dès sa création. ■

Jacques-Marie Vaslin est maître de conférences à l'IAE d'Amiens.

Le Monde
Siège social : 80, bd Auguste-Blanqui
75707 PARIS CEDEX 13
Tél. : +33 (0)1-57-28-20-00
Fax. : +33 (0)1-57-28-21-21
Télex : 206 806 F
Edité par la Société éditrice du « Monde » SA,
Président du directoire,
directeur de la publication :
Louis Dreyfus
Directeur du « Monde »,
membre du directoire :
Erik Izraelwicz
La reproduction de tout article est interdite sans l'accord de l'administration. Commission paritaire des journaux et publications nr 0712 C 81975.
ISSN : 0395-2037
Pré-presses Le Monde
Impression Le Monde
12, rue M.-Gunsbourg
94852 Ivry Cedex
Printed in France
OJD
PRESSE
PAYANTE
2008

La Slovénie à son tour touchée par la crise de la zone euro

Ce pays de l'ex-Yougoslavie pâtit de la reprise plus laborieuse que prévu en Allemagne

La crise de la zone euro compense un nouvel arrivant. Pour financer sa dette, la Slovénie doit désormais verser des taux d'intérêt supérieurs à 7%, contre 4,5% en juin, pour des emprunts à neuf ans. Il y a peu, les marchés s'alarmaient du seuil considéré comme fatidique de 6% dépassé par l'Italie...

De fait, ce petit pays de l'ex-Yougoslavie voit ses clignotants passer au rouge. Rien de catastrophique, mais la situation se détériore, qu'il s'agisse de la croissance, de la dette publique ou encore du chômage. Difficulté supplémentaire pour cette république de deux millions d'habitants: la crise économique se double d'une crise politique, l'une et l'autre s'alimentant réciproquement.

Depuis le 20 septembre, la Slovénie n'a plus de gouvernail. Ce jour-là, la coalition de centre-gauche qui dirigeait le pays depuis 2008 est renversée par le Parlement. De nouvelles élections sont fixées au 4 décembre, avec presque un an d'avance sur le calendrier prévu. En attendant, Ljubljana encaisse les mauvaises nouvelles, à commencer par son taux de croissance revu plusieurs fois à la baisse. Il est désormais prévu que le produit intérieur brut (PIB) augmente de 1,5% en 2011, contre 2,2% annoncés précédemment.

Une économie très ouverte

Il y a peu, on parlait encore du « miracle économique slovène ». Quand elle rejoint l'Union européenne (UE) en 2004, la Slovénie (elle a adopté l'euro en 2007) est même le plus prospère des dix pays entrants. « Sa croissance se maintient à 4% l'an et le chômage était très faible. Déjà, à l'époque yougoslave, elle était la plus riche des républiques fédérées », rappelle Jean-Arnault Dérens, historien et rédacteur en chef du *Courrier des Balkans*, un site Internet francophone d'information sur la région.

Petite économie très ouverte, la Slovénie a été durement touchée par la crise mondiale de 2008, son économie se contractant de 9% en

2009. En trois ans, la dette publique est passée de 22,5% à 43,3% du PIB, alors que le taux de chômage a doublé sur la même période, pour dépasser à présent les 11%.

Sortie de récession en 2010, la Slovénie voit sa convalescence ralentie par la diminution de la demande étrangère. Elle pâtit de la reprise plus laborieuse que prévu en Allemagne, son principal partenaire commercial, et de la crise chez ses voisins, l'Italie et la Grèce. Ljubljana ne parvient pas à faire redémarrer la consommation intérieure, d'autant que le gouvernement multiplie les mesures d'austérité pour ramener son déficit public à 5,5% du PIB cette année.

Les élections du 4 décembre pourraient-elles permettre de sortir de l'impasse actuelle? Les avis sont partagés. Mais pour Mehmet Eris, économiste au bureau Slovénie de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), « les écarts de taux entre les obligations slovènes et allemandes [spreads] ont commencé à augmenter à partir de juin, au lendemain du référendum qui a rejeté la réforme des retraites ».

Très controversé, le projet prévoyait de faire passer l'âge légal de la retraite de 63 à 65 ans. Pour Mehmet Eris, le prochain gouvernement ne pourra cependant pas faire l'économie de cette réforme, car, souligne-t-il, « le vieillissement de la population slovène est un vrai et coûteux problème » et devra inévitablement figurer en tête de l'agenda du nouvel exécutif.

Les agences financières l'ont d'ailleurs bien compris. Standard and Poor's, Moody's et Fitch ont dégradé en septembre la note de la dette souveraine slovène, la faisant passer de AA à AA-. Pour justifier leur décision, elles invoquent d'une part la détérioration de la situation financière des banques, qui laisse craindre une nouvelle recapitalisation par l'Etat. D'autre part, le rejet de la réforme des retraites, qui constitue, selon Moody's, « un revers pour la solidité à long terme des finances publiques ».

FLORENCE BEAUGÉ

Euro-obligations, discipline budgétaire : le cocktail fédéral de la Commission

L'Allemagne, à ce jour, refuse de garantir la mutualisation des dettes de l'Union monétaire

Bruxelles
Bureau européen

La chancelière allemande, Angela Merkel, refuse à ce stade toute mutualisation des dettes européennes, mais l'idée pourrait revenir au galop à mesure de la propagation de la crise au cœur de la zone euro.

Mercredi 23 novembre, la Commission européenne doit plaider en faveur de la création d'obligations émises en commun par les dix-sept pays de la zone euro. Pour son président, José Manuel Barroso, une telle perspective s'imposera « naturellement » au sein de l'union monétaire.

A ce jour, face à l'opposition de Berlin, la Commission se garde de faire une proposition législative, et s'en tient à une simple « étude de faisabilité » sur un sujet éminemment politique, de nature à transformer la zone euro en une véritable fédération.

La Commission distingue trois sortes d'eurobonds, sans privilégier l'une ou l'autre des options.

La première consisterait à émettre toute la dette des pays de la zone euro en commun, les Etats participants garantissant ensemble la totalité de ces opérations. Ce serait la piste « la plus efficace », selon Bruxelles, car elle assurerait

le financement de tous les Etats « indépendamment de la situation de leurs finances publiques nationales », par, dans l'idéal, une agence unique de gestion de la dette.

La deuxième option reviendrait à émettre une partie de la dette souveraine en commun, avec le même système de garanties mutuelles, les Etats devant compléter par eux-mêmes leur financement lorsque leur dette dépasse, par exemple, le seuil des 60% de leur produit intérieur brut.

Dans la troisième hypothèse, moins intégrée, les Etats participants ne se porteraient garants que de la partie des financements les concernant. Cette option serait « plus facile et plus rapide à mettre en œuvre », indique le document de la Commission. Elle ne nécessiterait aucune réforme des traités. Et ce à la différence des deux autres solutions qui impliquent que les Etats soient garants les uns des autres: cela est en contradiction avec la clause interdisant le renflouement d'un pays en difficulté.

Les deux premières options nécessiteraient également que certains Etats membres, dont l'Allemagne, modifient leur arsenal législatif. La Cour constitutionnelle allemande, rappelle-t-on à Bruxelles, a en effet interdit en septembre au Bundestag d'accepter la

mise en place d'un mécanisme permanent de garanties « pour des décisions prises volontairement par un Etat tiers ».

Afin d'amadouer M^{me} Merkel, la Commission européenne martèle que les différentes options n'iraient pas sans de solides « préconditions », pour éviter, entre autres, que la mutualisation même partielle des dettes n'encourage les Etats les moins vertueux à faire preuve de laxisme. « Des changements significatifs dans le cadre de surveillance seraient nécessaires, en termes de discipline budgétaire, et de compétitivité économique » pour prévenir toute dérive, indique le rapport.

Un plaidoyer prudent

Pour la Commission, cela « aurait nécessairement des implications pour la souveraineté budgétaire, ce qui appelle à un débat substantiel au sein des Etats de la zone euro ». Sans attendre, Bruxelles va aussi demander, jeudi, à disposer de nouveaux pouvoirs, afin d'être en mesure de demander aux pays en déficit excessif d'amender leur projet de budget, avant leur adoption par les parlements ou en cours d'exécution.

Ce plaidoyer prudent en faveur des euro-obligations tombe à pic, à l'heure où les dirigeants de

l'union monétaire ne savent plus quoi faire pour éviter l'aggravation de la crise des dettes souveraines, et s'en remettent, pour la plupart d'entre eux, aux interventions de la Banque centrale européenne.

Tandis que la mise sur pied d'euro-obligations est souvent considérée comme une perspective de long terme, en raison de l'opposition allemande, la Commission suggère au contraire d'en faire un instrument de lutte contre la crise des dettes.

« Même si l'introduction des euro-obligations pourrait prendre du temps, un compromis sur une mutualisation des émissions de dette pourrait avoir un impact immédiat sur les marchés » des Etats en difficulté, juge l'étude de Bruxelles, et « atténuer rapidement la crise des dettes souveraines en cours, car les Etats aux taux d'intérêt élevés pourraient bénéficier de la plus grande crédibilité des Etats à taux d'intérêt faibles ».

Pour que l'impact d'une telle décision – encore hypothétique – soit « durable », elle devrait s'accompagner d'engagements en faveur d'un gouvernement économique plus intégré. Tout l'enjeu des tractations en cours entre les chefs d'Etat et de gouvernement. ■

PHILIPPE RICARD

A Condé-sur-Noireau, les 323 salariés d'Honeywell ne veulent pas laisser leur usine partir en Roumanie

La direction juge que le site, qui fabrique des plaquettes de frein, n'a pas d'« avenir économique »

Reportage

Condé-sur-Noireau (Calvados)
Envoyé spécial

Des croix en bois ont été plantées sur le bas-côté de la route, juste en face de l'entrée principale de l'usine. L'une d'elles porte cette étrange épithète: « Ici peut-être repose le sort de 323 salariés ». Depuis un mois, les employés de l'entreprise Honeywell, à la périphérie de Condé-sur-Noireau (Calvados), vivent dans l'angoisse de perdre leur emploi.

Le 19 octobre, la direction du site, qui fabrique des plaquettes de frein pour les voitures, a annoncé l'arrêt de son activité en juin 2013 et l'ouverture, dans environ un an et demi à deux ans, d'un établissement en Roumanie, où sera également produit du « matériel de friction » pour automobile.

Cette décision a provoqué un choc dans la région. Samedi 19 novembre, au moins 2500 personnes ont manifesté dans les rues de Condé-sur-Noireau, soit l'équivalent de presque la moitié de la population de la commune.

Avant d'être dans le giron de l'américain Honeywell, l'usine a longtemps appartenu à la Société anonyme française du Ferodo, puis à Valeo et à d'autres industriels. Elle fut l'un des plus gros employeurs privés du département – plus de 2500 personnes à son zénith.

Jusqu'en 1996, les ouvriers ont manipulé de l'amiante, une fibre cancérigène qui a causé de nombreux décès parmi les salariés et fait de Condé-sur-Noireau une ville martyre (*Le Monde* du 17 décembre 2005). Depuis quinze ans, ce matériau est banni, mais il en subsiste des traces dans l'entreprise, à de rares endroits et dans des proportions inférieures aux « standards » fixés par la réglementation, d'après la direction.

Aujourd'hui, c'est la vie de la société qui est menacée. Ses handicaps sont multiples, aux dires de François Serizay, le directeur des



Manifestation des personnels, samedi 19 novembre, à Condé-sur-Noireau. JEAN-YVES DESFOUX/MAXPPP/PHOTO PQR

relations sociales. Le site enregistre des pertes « récurrentes » depuis cinq ans. L'entrée en application de nouvelles normes, dans un proche avenir, nécessiterait d'adapter les installations, moyennant de lourds investissements. Il faudrait aussi modifier la technologie employée sur les chaînes de production pour tenir compte des « desiderata des clients ».

Enfin, « les perspectives de développement commercial ne sont plus en Europe de l'Ouest, mais dans les pays émergents et en Europe de l'Est », souligne M. Serizay. Pour toutes ces raisons, la direction est parvenue à la conclusion que l'usine n'avait pas d'« avenir économique ».

Ce discours fait bondir les salariés. Pour eux, Honeywell a laissé dépérir à petit feu l'usine. « Ça fait vingt-deux ans que je suis dans la boîte, très peu d'investissements ont été réalisés », confie Anne-Michèle Boulier, de la CFE-CGC.

Début novembre a été mis en place un groupe de travail, compo-

sé de représentants des services de l'Etat, des collectivités locales et d'experts désignés par Honeywell. Son but était d'étudier des solutions alternatives à la fermeture. Mais les discussions ont tourné court. Elles tenaient de la « mascarade », aux yeux des élus locaux.

Le préfet de Calvados, Didier Lallement, a, lui-même, condamné l'attitude de la direction, jugeant qu'elle ne manifestait aucune « volonté sérieuse » d'explorer d'autres pistes que la liquidation.

« Double peine »

Les représentants du personnel se plaignent d'avoir à dialoguer avec deux dirigeants qui ont débarqué, il y a peu de temps, à Condé-sur-Noireau. « Ils ont été nommés là pour éteindre la lumière », persifle un salarié. M. Serizay trouve ces remarques injustes ou inexacts. Le groupe, poursuit-il, va aider le personnel à rebondir. Il s'est engagé à identifier, « sans limite de temps », une solution de reclassement pour chaque salarié.

Une promesse accueillie par des haussements d'épaules. « Ils nous baladent depuis le début et sont capables de dire une chose et son contraire », lâche un homme, en pleine pause-café devant l'entrée.

La recherche d'emploi sera compliquée dans ce territoire où le marché du travail est fragile. Les salariés mettent en avant un autre obstacle: « L'image de l'amiante, qui nous colle à la peau », dit l'un d'eux. Certaines entreprises seraient réticentes à embaucher des ex-Honeywell, car ceux-ci sont soumis à un risque de maladie grave plus élevé que la moyenne. « C'est la double peine », résume un syndicaliste.

Les mois à venir s'annoncent tendus. « Les salariés ne vont pas se laisser faire, ils sont motivés », prévient Thierry Hébert, de Force ouvrière. A l'extérieur de l'usine, une banderole, accrochée aux branches d'arbustes, donne le ton: « Mourir pour mourir, autant que ce soit les armes à la main. » ■

BERTRAND BISSUEL

Correspondance Une lettre de Goldman Sachs

A la suite de l'article « Goldman Sachs s'entiche de l'Europe », paru dans notre édition du 10 novembre 2011, Goldman Sachs nous a adressé le courrier suivant:

« Votre journal écrit "l'image de savoir-faire de Goldman Sachs a souffert du maquillage des comptes grecs que la banque a orchestré pour permettre à Athènes de rejoindre l'euro".

Cette affirmation, factuellement incorrecte et déjà relayée à plusieurs reprises dans vos colonnes, nuit gravement à la réputation de notre institution.

Les transactions financières

Vous écrivez ?

Les Editions Amaltheé recherchent de nouveaux auteurs

Envoyer vos manuscrits :

Editions Amaltheé
2 rue Crucy
44005 Nantes cedex 1
Tél. 02 40 75 60 78
www.editions-amalthee.com

effectuées par Goldman Sachs l'ont été plusieurs mois après que le conseil des ministres européens a approuvé l'entrée de la Grèce dans la zone euro, il est donc totalement faux d'écrire qu'elles ont permis à la Grèce d'intégrer la zone euro.

L'impact combiné des opérations réalisées par Goldman Sachs a été limité à une baisse de 1,6 point de la dette des administrations publiques grecques rapportée au PIB, celle-ci passant de 105,3% à 103,7%.

Les transactions effectuées par Goldman Sachs étaient similaires à plusieurs opérations précédemment réalisées par d'autres grandes banques pour certains autres pays européens. Goldman Sachs a consulté Eurostat, l'agence en charge des statistiques européennes, pour confirmer le traitement approprié des échanges de devises.

Il est par ailleurs inexact d'écrire, dans la suite de ce même article, que Goldman Sachs « n'a jamais caché son hostilité à l'égard de l'euro ». Goldman Sachs, qui a en effet toujours soutenu la monnaie européenne, a régulièrement exprimé cette opinion dans ses notes de recherche mises à disposition du public. ■