

Le Monde

Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Zone euro Un peu d'ambition politique, SVP...

- L'accumulation des sommets prônant la rigueur peine à vaincre la défiance des marchés ; la récession est de retour en Europe
- La crise financière peut reprendre à tout moment ; la BCE reste le seul pare-feu tant qu'une vraie stratégie commune n'est pas décidée



De sommet en sommet, gouvernements et chefs d'Etat tentent de régler la crise de la zone euro. Mais l'enlisement des « plans » successifs a déjà provoqué le retour de la récession au tournant de l'année 2012. L'incerti-

Dossier

tude sur les choix politiques, la fragilité du secteur financier, l'impact des politiques de rigueur sur une activité déjà chancelante, la situation sociale très dégradée s'ajou-

tent à la liste des questions en suspens : les contours d'une future union budgétaire – alors qu'il est surtout question de rigueur dans le pacte adopté par 25 des 27 pays de l'Union européenne le 30 janvier ; la façon dont la restructuration de la dette grecque sera – ou non – menée à bien ; les modalités de l'engagement de la Banque centrale européenne (BCE) ; la soutenabilité de l'austérité demandée aux pays en crise et la capacité de leurs sociétés à la supporter...

L'année 2012 sera donc, encore, celle des incertitudes pour la zone

euro. Par ricochet, prévoit Stéphane Barthélémy, gérant senior actions émergentes chez State Street Global Advisors, « les pays d'Europe centrale et de l'Est risquent d'être particulièrement touchés par le ralentissement de leurs voisins, compte tenu de l'exposition de leur système bancaire aux financements en provenance d'Europe de l'Ouest ». L'assèchement du crédit bancaire risque de pénaliser longtemps la région.

Les décisions politiques européennes – elles-mêmes conditionnées par les calendriers nationaux

et notamment l'élection présidentielle française – seront cruciales pour mettre fin à la crise.

D'ici à la fin de l'année, ce sera donc sur les épaules de la BCE que reposera la tâche d'éteindre d'éventuels nouveaux incendies. L'inflexion apportée par son nouveau président, Mario Draghi – amorce de baisse des taux d'intérêt, financement des banques à trois ans – a permis de calmer les inquiétudes ces dernières semaines. Mais beaucoup reste à faire.

Adrien de Tricornot
►►► Lire la suite page 4

Nicolas
Baverez



Réformes contre inégalités

La mondialisation a permis de réduire les inégalités entre les nations, mais pas à l'intérieur des nations. Le décollage des pays du Sud, dont la croissance moyenne s'élève à 5,2% depuis 1990, leur permet de compter pour 52% de la production industrielle et 36% des échanges mondiaux. Il a permis l'émergence d'une nouvelle classe moyenne d'un milliard de personnes et la réduction de 28% de l'écart de richesse par habitant avec le Nord depuis 1990. Dans le même temps, les inégalités internes se sont creusées. La Chine, devenue en trente ans la deuxième puissance économique, est le pays le plus inégalitaire avec la Russie. Dans le monde développé, la déréglementation et les baisses d'impôts ont favorisé un déplacement de la valeur ajoutée en faveur du capital qui a bénéficié aux plus favorisés. Aux Etats-Unis, les revenus des 1% les plus riches ont progressé de 300% depuis 1980 contre 40% pour le revenu médian, et l'écart de rémunération entre chef d'entreprise et salarié de base a décuplé. Parallèlement se sont durcies les inégalités de statut et de compétences, avec le recul de l'intégration et la dégradation des performances des systèmes éducatifs. Il en a résulté un blocage de la mobilité sociale.

La montée des inégalités, acceptable en période de forte croissance et de plein-emploi, devient insupportable avec la crise et l'installation d'un chômage de masse, qui touche près de 15% de la population active aux Etats-Unis et en Europe si l'on inclut les travailleurs découragés. Du côté des pays émergents, la reconversion des modèles économiques vers le marché intérieur implique le développement de la consommation. Du côté des pays développés, l'austérité et le redressement de la compétitivité appellent la justice sociale, qui constitue aussi le meilleur antidote au basculement des classes moyennes, laminées par la déflation, vers le populisme.

La lutte contre les inégalités s'affirme donc comme l'une des clés de la sortie de crise. La Chine a placé au cœur de son 12^e Plan quinquennal l'atterrissage en douceur de son hypercroissance autour de 7%, le dégonflement des bulles spéculatives allant de pair avec un développement plus harmonieux de la société et des territoires. Les mouvements sociaux en faveur d'une hausse des salaires et d'une amélioration des conditions de travail se multiplient dans les pays émergents. Aux Etats-Unis, l'affermissement de la reprise reste subordonné au rétablissement des finances publiques, qui passe par une hausse des impôts (25% du produit intérieur brut contre 35% dans l'Organisation de coopération et de développement économiques). Enfin, la crise de la zone euro, qui continue à créer une menace de dépression mondiale, impose un coup d'arrêt à la croissance à crédit dans les Etats surendettés, mais aussi à la divergence explosive entre l'Europe du Nord et celle du Sud.

La survie du capitalisme universel se jouera dans sa capacité à répondre aux risques systémiques et aux inégalités qu'il génère. Sur le plan mondial, cela passe par la résistance à la logique de développement séparé et au protectionnisme, qui casseraient la croissance mondiale et le développement du Sud, notamment de l'Amérique latine et de l'Afrique (5,2% et 6% de croissance annuelle depuis 2000). L'accès des 7 milliards d'hommes aux ressources de la planète, notamment aux biens communs que sont l'eau, l'air, mais aussi les réseaux d'information, devra être assuré.

►►► Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'experts Banque assurance 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

Martin Wolf p. 2

Le pacte budgétaire, une erreur de diagnostic

Entreprise p. 3

La finance chinoise aide les firmes indiennes, par Joël Ruet

Stratégie p. 6



Le groupe Replic associe collectivités locales et entrepreneurs dans des projets coopératifs

Retrouvez nos offres d'emploi sur www.esl.fr

Plus de 20 langues sur les 5 continents

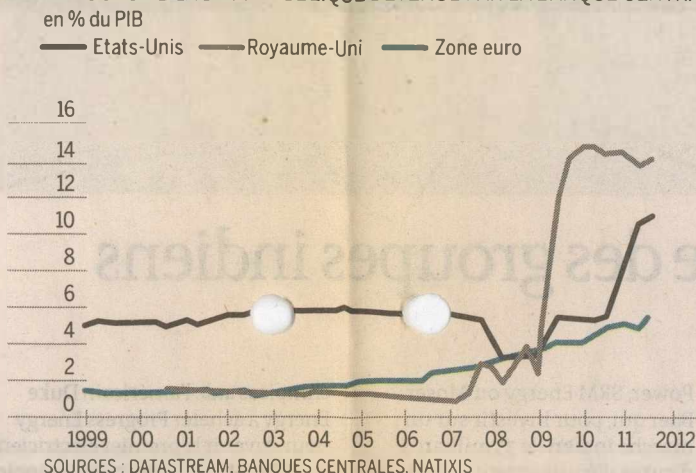
ESL élue meilleure agence d'Europe 2010 et 2011 !

SEJOURS LINGUISTIQUES Paris - Lyon - Nice - Strasbourg

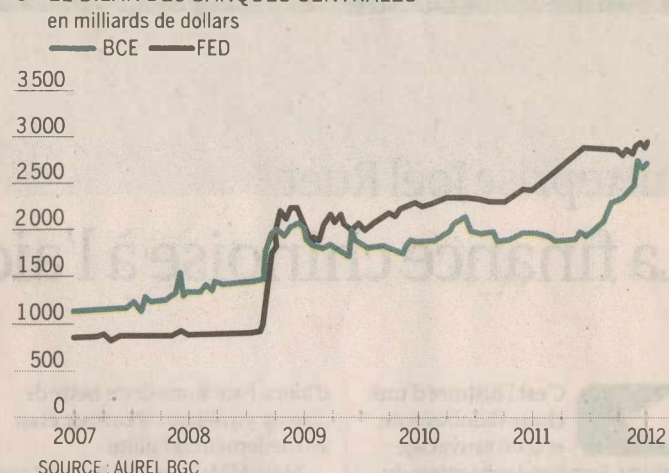
Déficits

La Banque centrale européenne (BCE) a beaucoup moins acheté de dette publique que la Banque d'Angleterre et la Fed (Réserve fédérale américaine) pour soulager la crise des finances publiques. Corsetée par l'interprétation allemande des textes européens, elle n'a pu – jusqu'ici – que privilégier un financement indirect par le canal des banques, auxquelles elle prête à très bas coût. Ces dernières profitent de la différence de taux d'intérêt entre le coût auquel elles se refinancent auprès de la BCE et le rendement des emprunts d'Etat. Mais la fragilité de cette option a conduit la BCE à fournir en janvier aux banques de la zone euro un financement à trois ans. De même, les difficultés économiques des pays de la zone euro demeurent : leur déficit structurel – celui qu'ils enregistraient en cas de croissance « normale », donc en dehors des effets de la crise actuelle – reste important, tandis que la conjoncture se dégrade. Ces pays sont touchés depuis une décennie par la désindustrialisation, qui réduit leur base fiscale. Le déficit budgétaire apparaît ainsi comme le fils du déficit commercial, plutôt que comme son jumeau. ■

► ENGOURS DE LA DETTE PUBLIQUE DÉTENUE PAR LA BANQUE CENTRALE



► LE BILAN DES BANQUES CENTRALES



Jamais une élection présidentielle française n'aura été surveillée d'aussi près par les marchés financiers de la planète

Crise de l'euro : l'année de tous les choix

►►► Suite de la première page

Ainsi, résume George Hoguet, stratège mondial de la société de gestion State Street Global Advisors à Boston, « la zone euro déploie progressivement plus d'efforts pour résoudre sa crise, mais des risques politiques demeurent ».

« Compte tenu du calendrier électoral qui diffère nombre de décisions en France, c'est la BCE qui sera l'acteur le plus important pour préserver la stabilité en 2012 et conjurer une grave récession, ajoute-t-il. A la fin de l'année, nous serons fixés sur les évolutions politiques. Jamais l'élection présidentielle française n'aura été autant surveillée par les marchés financiers. »

M. Hoguet s'attend à une stagnation ou à une baisse de l'activité pouvant aller jusqu'à 1% du produit intérieur brut (PIB) de la zone euro cette année. Mais si l'économie rechutait plus gravement – par un nouvel emballement de la crise –, le monde entier serait concerné par la secousse et les Etats-Unis retomberaient aussi en récession. Les experts de State Street attribuent une probabilité de 20% à ce scénario, qui pourrait aussi être causé par un choc externe : un conflit avec l'Iran, par exemple, ferait s'envoler le cours du pétrole.

L'extension de la crise pourrait aussi venir de nouvelles tensions sur les dettes de grands pays européens, Espagne ou Italie notam-

ment. Cependant, pour Jean-Pierre Vesperini, professeur des universités et membre du Conseil d'analyse économique, « on observe une évolution importante de la direction de la BCE, un changement très sensible entre [son ancien président] Jean-Claude Trichet et Mario Draghi. M. Draghi a une approche plus empirique, plus souple et moins doctrinaire ».

Profitant d'une nouvelle opération de refinancement à trois ans, les banques ont emprunté 489 milliards d'euros à la BCE en janvier. Elles pourraient demander le double ou le triple en mars... « Pour l'instant, grâce à son injection massive de liquidités, M. Draghi a réussi à éteindre l'incendie sur les dettes sou-

veraines. Les taux à 10 ans sur les dettes italienne et espagnole ont perdu entre 30 et 40 points de base (0,3 à 0,4%) depuis son arrivée à la tête de la BCE. Simultanément, le taux de change de l'euro est passé de 1,37 à 1,31 dollar, soit une baisse d'un peu plus de 4%. C'est évidemment encore très insuffisant, mais la direction est la bonne », ajoute M. Vesperini.

Dévaluation compétitive

Entre-temps, la construction européenne ne doit pas vaciller. Des choix devront être faits. Le premier, objet d'après discussions, concerne la Grèce. La question n'est pas seulement de donner assez de garanties à l'Allemagne pour qu'elle ne s'oppose pas à ce que les créan-

ciers publics – notamment la BCE – participent à l'effort aux côtés des banques privées. En effet, assure M. Vesperini, « forte de son triomphe sur le pacte budgétaire, [la chancelière] Angela Merkel est sans doute en meilleure position pour faire accepter à son opinion publique la participation de la BCE à la restructuration de la dette grecque ». « Mais il restera un problème crucial à résoudre : pourquoi le Portugal et l'Irlande devraient-ils rembourser leur dette jusqu'au dernier euro, alors que la Grèce aura pu échapper à un remboursement total? »

Si les besoins de financements du Portugal et de l'Irlande semblent pouvoir être couverts par le

Fonds européen de stabilité financière (FESF), la question du prix à payer pour tenir leurs engagements pourrait se poser. En Grèce, même après un effacement de dette, la situation économique du pays restera, après quatre ans de récession, catastrophique : « Mon opinion est qu'à l'horizon de deux ou trois ans – quand des règles de sortie de l'union monétaire auront été édictées –, la Grèce sortira de la zone euro, et probablement le Portugal. Car ces pays ont besoin d'une dévaluation compétitive pour s'en sortir, comme l'Argentine l'a fait dans le passé », juge M. Hoguet, par ailleurs ex-fonctionnaire du Trésor américain au moment de la crise. ►►►

Les Grecs vivent la succession des plans de sauvetage comme une lente course vers l'abîme

Athènes
Correspondant

La Grèce vit comme en suspens à chaque réunion – toujours présentée comme décisive pour elle – des premiers ministres ou ministres des finances européens.

Avant de constater, plus ou moins rapidement, que les résultats sont insuffisants pour sauver le pays.

Ses maigres résultats du sommet européen du 30 janvier ont été largement éclipsés, sur place, par le rejet de la proposition allemande de créer un commissaire européen à la Grèce, et surtout par la présence à Athènes des bailleurs de fonds, la « troïka » – Commission, FMI et BCE – à la recherche de nouvelles mesures d'économies budgétaires.

Pour les Grecs, le ballon d'oxygène censé être apporté par la réduction de 100 milliards d'euros de la dette détenue par le secteur privé, le fameux PSI (« private sector involvement », participation du secteur privé), est occulté par la volonté de la « troïka » de réduire les salaires du privé, avec des craintes que cela n'aggrave encore la récession, estimée à environ 6% pour 2011.

« Un accord sur le PSI serait un tournant pour la Grèce. Il a été bien préparé et se situe dans la moyenne de ce qu'ont été les défauts les plus sévères du XX^e siècle », estime

Panayotis Petrakis, professeur d'économie à l'université d'Athènes. Mais sera-t-il suffisant ? Son collègue Yanis Varoufakis en doute : « La Grèce a reçu de l'argent de l'Europe et du FMI pour qu'elle puisse payer ses dettes. Une grande partie de la dette grecque est donc désormais détenue par des institutions publiques, comme la BCE, la Commission et le FMI. »

Le sommet du 30 janvier a surtout marqué un nouveau pas en avant vers une plus grande rigueur budgétaire européenne. « Mais c'est le contraire de ce qui est nécessaire pour l'Europe et pour la Grèce », explique Yanis Varoufakis, qui fut conseiller de Georges Papandréou de 2004 à 2007, avant qu'il n'accède au pouvoir. M. Petrakis considère cependant que « les mesures d'austérité en Europe n'auront qu'un faible impact sur l'économie grecque ».

Pour en savoir plus

En librairie

- « Réformer la BCE pour sauver la zone euro », dans 20 propositions pour réformer le capitalisme, sous la direction de Gaël Giraud et Cécile Renouard, Flammarion, 488 p., 11 €.

- Nouvelles normes financières. S'organiser face à la crise, sous la direction de Christian Walter, Springer, mai 2010.

Après un plan de sauvetage de 80 milliards d'euros décidé en avril 2010, les Européens ont décidé en octobre 2011 un second plan de 130 milliards d'euros, dont les modalités font l'objet de rudes négociations. La patience des autres pays est à bout, devant les difficultés de la Grèce à mettre en place des réformes structurelles, tandis que la population ne supporte plus les augmentations d'impôts et les mesures d'austérité.

Trou noir

« Imaginons un homme ivre qui tombe à la mer, reprend M. Varoufakis. Il est repêché, entre la vie et la mort, on lui donne des couvertures, un petit remontant. Mais quel qu'un arrive et dit d'arrêter, en expliquant que cet homme est tombé dans l'eau car il était saoul, et qu'il faut qu'il comprenne qu'il ne doit pas boire de nouveau. Il

recommande donc de mettre plutôt de la glace sur l'homme, pour le faire réagir. C'est ce qui se passe aujourd'hui. A chaque fois qu'on rajoute des mesures d'austérité, on recouvre de glace un malade déjà à demi-mort. On tue le patient au lieu de le guérir. »

Yanis Varoufakis est pessimiste : « Le pays est dans un trou noir. La grande erreur est de ne pas avoir voulu organiser un défaut ordonné, il y a deux ans, avant l'intervention de la "troïka". On a donné de l'argent à un Etat insolvable en lui imposant une récession qui réduit ses revenus. C'est une insulte à la rationalité. » Il n'est pas non plus partisan d'une sortie de l'euro. « Ce serait un suicide. La Grèce est mourante, mais une sortie de l'euro la tuerait tout à fait. »

Une large majorité des Grecs est hostile (ou s'inquiète) à un retour à la drachme. « Le grand débat grec de savoir s'il faut garder l'euro ou y renoncer a commencé, constate M. Petrakis. Tout dépendra des aspects sociaux du plan de sauvetage. S'il réussit à sauver les banques, mais que le peuple reste condamné à de longues années d'austérité, alors le programme aura échoué. L'attitude à l'égard de l'Europe changera profondément. Le fait que les Grecs veulent encore aujourd'hui rester dans l'eurozone n'y suffira pas ! » ■

Alain Salles

Questions-réponses Montants

1 A combien s'élève la dette publique dans la zone euro ?

« La dette cumulée des pays de la périphérie (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie) représente 3500 milliards d'euros. Et si l'on ajoute la France [1313 milliards d'euros à fin décembre 2011, selon l'Agence France Trésor], c'est encore pire », résumait Charles Wyplosz, professeur d'économie à l'Institut de hautes études internationales et du développement de Genève, lors d'une conférence organisée par Sciences Po et l'Association française de sciences économiques, le 25 janvier à Paris. « Au total, la dette de la zone euro, c'est 8000 milliards d'euros, dont une bonne partie – mais on ne sait pas combien – est toxique », disait-il.

2 Quels sont les fonds disponibles pour refinancer cette dette ?

« Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et l'apport du Fonds monétaire international (FMI) représenteraient 450 à 500 milliards d'euros. Ce n'est évidemment pas à la hauteur » de la crise actuelle, ajoutait M. Wyplosz. Une première idée a été de faire appel aux réserves de change des grands pays émergents, notamment la Chine... ce qui induirait une dépendance géopolitique dangereuse. De plus, ajoute George Hoguet, stratège mondial de la

société de gestion State Street Global Advisors à Boston, « la Chine n'a pas d'appétit pour la dette souveraine européenne (...). En revanche, elle souhaite utiliser ses capitaux pour acheter des entreprises occidentales viables ».

L'Allemagne s'est opposée à la proposition française de donner une licence bancaire au FESF pour qu'il puisse emprunter à la BCE et monétiser la dette. Mais, estime Jean-Pierre Vesperini, membre du Conseil d'analyse économique, « si le risque d'explosion de l'euro se précise vraiment, l'Allemagne calera et laissera la BCE agir. Elle ne peut absolument pas se permettre une telle éventualité ».

3 Le risque de défaut d'un pays de la zone euro est-il écarté ?

Pas pour M. Wyplosz, pour qui l'austérité va devenir insupportable pour les pays fragiles. « Il faut effacer les dettes des pays surendettés. Cela ne pourra pas se faire de façon ordonnée, parce qu'aucun créancier n'acceptera de voir effacée sa créance à la hauteur de ce qui serait nécessaire pour désendetter véritablement ces pays. Le vrai problème est donc celui des banques, il va falloir organiser leur sauvetage, ce que personne ne veut admettre aujourd'hui. Et la seule qui peut le faire est la BCE, parce que sa capacité de financement est illimitée », dit-il. ■

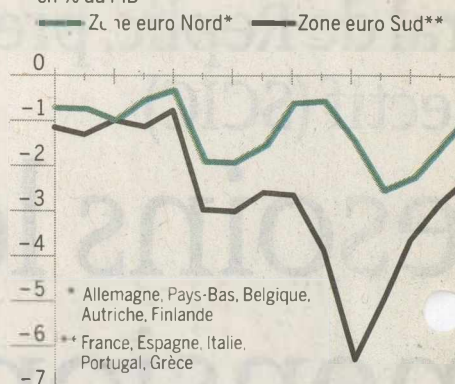
► FINANCEMENT PAR LES BANQUES

— Achat de dettes publiques par les établissements de crédit de la zone euro, en milliards d'euros, échelle de gauche
— Ecart de taux d'intérêt à 3 mois et à 10 ans, en points de base, échelle de droite



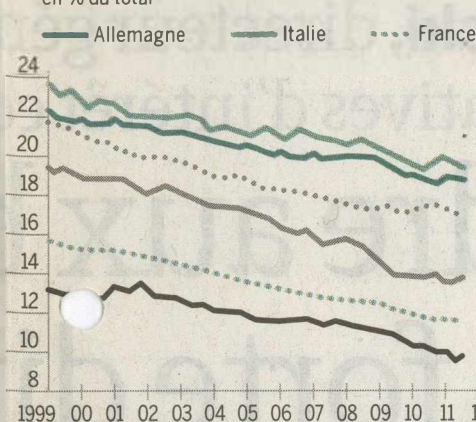
SOURCES : BCE, BARCLAYS CAPITAL

► ZONE EURO : DÉFICIT PUBLIC STRUCTUREL en % du PIB



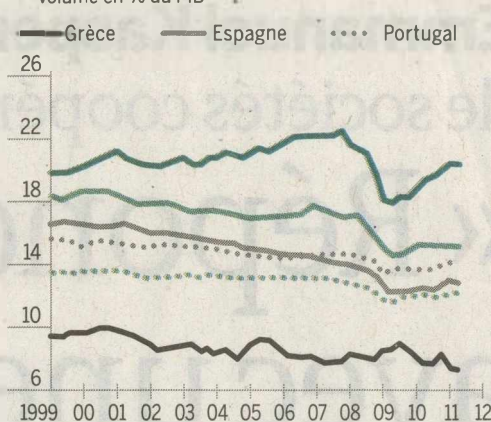
SOURCES : DATASTREAM, OCDE, NATIXIS

► LE SECTEUR MANUFACTURIER : EMPLOI... en % du total



SOURCES : DATASTREAM, EUROSTAT, NATIXIS

... ET VALEUR AJOUTÉE volume en % du PIB



►►► Certains créanciers privés peuvent être tentés par l'idée de laisser se produire un accident dans les négociations avec la Grèce... Ainsi il serait fait un « exemple », satisfaisant l'Allemagne, en montrant que la mauvaise gestion est punie. Cela donnerait l'obligation à la BCE d'intervenir franchement – en abaissant ses taux à un niveau proche de zéro et en rachetant massivement de la dette publique, sur le modèle anglais et américain – afin d'éviter une contagion incontrôlable au reste de la zone euro. Un jeu très risqué...

L'alternative consiste à avancer dans la construction européenne.

« Le fédéralisme européen passe par l'adoption de règles fiscales communes inscrites dans le marbre, comme la règle d'or. Ce n'est qu'à ce prix que l'on peut demander une solidarité fiscale, en rassurant les pays dont les finances publiques sont les plus solides, comme l'Allemagne », explique Laurent Berrebi, chef économiste de Groupama Asset Management.

De même que les collectivités locales, en France, doivent présenter des comptes à l'équilibre, les budgets nationaux devraient ainsi tendre vers l'équilibre en période de croissance normale. C'est la logique du pacte budgétaire. « Il s'agit

en réalité du seul moyen de retrouver une souveraineté partagée face aux marchés financiers. Les insuffisances de la construction politique européenne ont été l'une des causes de la crise, et il n'y a pas été remédié assez vite », analyse M. Berrebi.

Mais ces décisions restent suspendues aux échéances électorales : « Jamais autant qu'en 2012 les perspectives économiques et financières n'ont autant été liées aux choix politiques en Europe, que ce soit avec les élections grecques ou françaises. En France, l'enjeu est notamment d'éviter un nouveau cycle de dégradation par les agences de notation. La meilleure straté-

gie pour cela n'est pas de copier exactement ce qu'a fait l'Allemagne, car la situation est différente », conclut M. Berrebi. Pour améliorer la situation économique, il propose de transférer les charges sociales non pas sur la TVA, la CSG ou l'impôt sur le revenu – pour ne pas pénaliser l'activité –, mais de créer « un impôt sur le patrimoine à base très large qui toucherait autant l'immobilier que les placements financiers, les actions des entreprises, etc. ». Sa proposition pourrait nécessiter davantage d'harmonisation européenne. La politique aura décidément le dernier mot. ■

Adrien de Tricornot

« Il faut sortir de l'illusion qu'on peut tout calculer, contrôler et prévoir »

Christian Walter, professeur à l'IAE Paris, directeur de la chaire éthique et finance de l'ICP

La Banque centrale européenne (BCE) prête massivement et à bas coûts aux banques pour qu'elles absorbent les titres d'Etat et, en même temps, les craintes sur les bilans bancaires sont fortes. Que pensez-vous de cette façon de calmer la crise de la dette ?

« Des mesures sont prises pour sortir de la situation

actuelle du moins mal que l'on peut. Il est difficile d'agir autrement. Dans le but de limiter les risques, cependant, la surcharge des normes prudentielles (Bâle 3 pour les banques, Solvabilité 2 pour les assureurs, UCITS 4 pour les fonds d'investissement) conduit ces institutions à réduire leurs investissements. Il y a donc une contradiction qui peut être dangereuse pour le financement de l'économie réelle et des Etats. Les régulateurs veulent éviter un accident, mais ils peuvent au contraire le créer, ou étouffer l'économie réelle.

Comment en sortir ?

Il faudra sortir de l'illusion prudentielle selon laquelle, par le calcul, on peut tout contrôler et prévoir. Cela a conduit à une spéculation sans limites et à la crise. La représentation de l'incertitude véhiculée par la culture anglo-saxonne du risque – réduire l'incertitude par un calcul de probabilités – a conduit à une vision à court terme de la rentabilité, de la solvabilité et du risque, à l'origine de conceptions très dangereuses comme la « fair value », qui relève plus de l'idéologie que de fondements scientifiques. Les besoins en fonds propres deviennent très élevés, sauf pour les dettes souveraines classées « sans risque », où le besoin en capital est nul. Jusqu'au moment où les pays sont dégradés par les agences de notation. Ce qui fragilise à nouveau le système financier. L'idée que le risque est maîtrisable par le calcul repose sur des modèles mathématiques qui structurent le système financier et ont un grand impact sur celui-ci.

Les modèles financiers ont cependant été quelque peu révisés. Pas assez selon vous ?

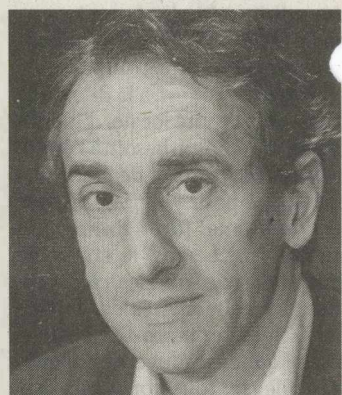
Non. Des valeurs extrêmes ont été intégrées dans les modèles

Parcours

2011 Christian Walter, professeur associé à l'IAE (université Paris-I), devient directeur de la chaire Ethique et finance de l'Institut catholique de Paris.

2009 Cosigne avec Michel de Pralong Le Virus B, crise financière et mathématiques (Seuil).

2006 Crée la société H & W Conseil, qui conçoit et met en place des outils de gestion des risques financiers pour les banques, les compagnies d'assurances et les sociétés de gestion d'actifs.



DR

pour tenir compte des épisodes de crise. Cela revient à dire que les agents sont rationnels quand tout va bien, et qu'ils sont fous quand tout va mal. Un peu clivé, comme conception...

Les théories néoclassiques en vigueur depuis les années 1970, dont est issue la théorie financière dite « moderne », ne pensent pas la discontinuité des marchés. Les normes financières ont tendance à homogénéiser les évolutions économiques. Il faut revoir les principes de la gestion des risques en intégrant des discontinuités dans tous les modèles, c'est la seule façon de rendre le système moins fragile. La physique ou la génétique ont abandonné l'hypothèse de la continuité... mais pas la finance, qui repose sur une conception continue des variations économiques. Les choses changent graduellement : c'est un principe de philosophie naturelle, à la façon de Leibniz, pour qui « la nature ne fait pas de saut ».

Le mathématicien franco-américain Benoît Mandelbrot (1924-2010), père de la théorie des fractales, avait pourtant mis en garde sur cette discontinuité. Cette piste a été complétée par d'autres travaux, mais qui ne sont pas encore passés dans les pratiques professionnelles.

En quoi l'éthique est-elle concernée ?

A côté des dérives humaines comme l'avidité, je pense aussi qu'il y a un problème éthique dans la technique. Cela vient d'une dérive créative des mathématiques financières. Une barrière cognitive conduit à une forme de scientisme, où l'on considère le modèle technique comme éthiquement neutre. Mais des systèmes de valeurs implicitement contenus dans les modèles influencent les comportements individuels, sans que les acteurs financiers en soient même toujours conscients.

Il ne suffit donc pas de mettre des freins. Il faut aller au cœur des instruments pour en percevoir l'axe : comment envisagent-ils l'homme, les équilibres économiques, le système productif, le rapport à l'incertitude ? En réalité, il existe une relation entre un système de normes et une vision du monde sur l'incertitude. ■

Propos recueillis par A. de T.

En Roumanie, la violente cure d'austérité est le prix de la dépendance aux banques de l'ouest



Les « indignés » manifestent sur la place de l'Université, à Bucarest, le 17 janvier. DANIEL MIHAILESCU/AFP

Bucarest
Correspondant

Tout allait bien dans le meilleur des mondes possibles, mais la magie n'a pas duré. En 2007, Irinel Georgescu, informaticien à Bucarest, avait souscrit un prêt à la banque pour s'acheter un appartement de deux pièces à Bucarest. « A l'époque, c'était facile de prendre un crédit et les banques nous couraient après, raconte-t-il. J'ai emprunté 60 000 euros et j'étais content d'acheter mon appartement car les prix montaient d'un jour à l'autre. Je croyais faire une bonne affaire, mais si j'avais l'expérience que j'ai aujourd'hui je ne le ferais plus. »

C'était le bon vieux temps, avant que la crise ne désenchanté les Roumains en 2008. Depuis, la bulle immobilière a explosé, la monnaie locale a perdu un tiers de sa valeur face à l'euro, et ceux qui avaient emprunté en monnaie européenne se retrouvent encore plus endettés.

Comme quelques milliers de Roumains, Irinel Georgescu se rend tous les soirs place de l'Uni-

versité à Bucarest. Depuis la mi-janvier, les « indignés » roumains se donnent rendez-vous dans ce lieu mythique de la révolution qui a fait tomber le dictateur Nicolae Ceausescu en décembre 1989. Ils protestent contre le gouvernement de centre droit et demandent des élections anticipées.

Durement frappée par la crise économique, la Roumanie a signé, en mars 2009, un accord avec le Fonds monétaire international (FMI) qui lui a permis d'obtenir un prêt de 25 milliards d'euros auprès de ce dernier, de l'Union européenne (UE) et de la Banque mondiale. A la demande du FMI, le gouvernement roumain a imposé un programme d'austérité dont le coût social est énorme. Depuis 2009, le gouvernement a licencié 200 000 fonctionnaires, et 100 000 d'entre eux devraient perdre leur emploi d'ici à l'été 2012. En 2010, ils ont perdu un quart de leur salaire et la TVA a augmenté de 19 % à 24 %.

Depuis que la Roumanie a entamé les négociations d'adhésion à l'UE en 2000, jusqu'à son intégration en 2007, le pays avait connu

une croissance économique annuelle d'environ 7 %. Ce boom avait attiré les investissements étrangers et les banques à la recherche de nouveaux profits. Mais le conte de fées a fait long feu. Si la Roumanie a drainé en 2008 environ 9,5 milliards d'euros d'investissements étrangers, en 2011 elle n'en a absorbé que 1,5 milliard. Avant la crise, les banques autrichiennes, françaises et italiennes se battaient pour ouvrir de nouvelles agences aux quatre coins du pays. Aujourd'hui, elles cherchent à limiter les dégâts.

Le système bancaire en cause

En novembre 2011, la Banque nationale d'Autriche (OeNB) a demandé aux banques autrichiennes, très présentes en Europe de l'Est, de revoir à la baisse leurs crédits dans cette région. « Je rappelle à nos amis européens qu'ils ont conditionné l'accès de la Roumanie à l'UE à la privatisation du système bancaire, avait déclaré à l'époque le président roumain, Traian Basescu. Je leur rappelle aussi que les banques étrangères ont réalisé des profits énormes en Rou-

manie. J'espère que les pays récemment entrés dans l'UE n'auront pas à payer la facture pour la cupidité, l'imprudence et l'irresponsabilité des systèmes bancaires. »

Les banques étrangères contrôlent plus de trois quarts des actifs en Roumanie. La grogne présidentielle contre les banques exprime un sentiment de plus en plus partagé par l'opinion publique, d'autant que 450 000 des 22 millions de Roumains sont surendettés. Selon la Banque mondiale roumaine, 43 % de la population active a souscrit un emprunt, dont plus de la moitié en euros.

« Je dois admettre que j'ai été tout simplement stupide quand j'ai fait mon prêt, lance Irinel Georgescu. On croyait tous que l'intégration dans l'UE ferait couler du lait et du miel. Maintenant j'ai le sentiment d'avoir été volé, et je ne crois plus que l'Europe règlera mes problèmes. »

Pour l'instant, indigné, Irinel Georgescu crie sa colère sur les trottoirs où jadis ses compatriotes ont versé leur sang pour faire tomber la dictature communiste. ■

Mirel Bran