



« La France est en train d'entrer à toute allure dans une "trappe à dette" »

La chèvre de M. Seguin

Par Charles Gave *

Suite de la page 1

● Mais il y a plus inquiétant : le financement de la dette passée (service de la dette) représente 55 milliards d'euros, soit pas loin de 3 % du PNB. Or tous les lecteurs se souviennent des critères de Maastricht, qui limitent le déficit pour chaque pays participant à l'euro à 3 % de ce même PNB. Pour que nous revenions dans l'épuration prévue par les traités, il faudrait donc que le budget ex patiemment des intérêts soit au pire à l'équilibre, au mieux en excédent. Or il est en déficit de 3,6 % du PNB. Et comme la dette va monter en proportion exacte du déficit de cette année, il est d'ores et déjà certain que l'année prochaine, à taux d'intérêt équivalents, le service de la dette va augmenter de nouveau... Et le lecteur imagine ce qui se passera si les taux d'intérêt venaient à remonter. Pour empêcher la catastrophe, il faudrait que les rentées fiscales montent beaucoup plus vite que le PNB, et ce de façon durable. Comment y arriver ? Les comptables du ministère des Finances nous disent qu'il faut augmenter les impôts. Cela déclencherait immédiatement une récession-dépression et une chute accélérée des recettes fiscales. Option à écarter, donc. Certaines bonnes âmes pensent qu'il faudrait faire redémarrer l'inflation, ce qui est impossible, et pour deux raisons. La première est que si le marché obligataire commence à sentir que l'inflation arrive, les détenteurs d'obligations les vendront sur les marchés « futurs », et les taux nominaux et réels monteront immédiatement à un niveau où la croissance sera étouffée, déclenchant de ce fait une baisse des prix et non pas l'inflation espérée. La seconde raison, c'est qu'ainsi bien les taux d'intérêt que les taux de change ont le contrôle de la masse monétaire - tous outils dont on pourrait essayer de se servir pour ralentir l'inflation - sont maintenant sous le contrôle exclusif de la BCE, elle-même complètement dans les mains de la Bundesbank, dont on connaît la détestation pour l'inflation. Solution à exclure, donc. Tout cela veut dire que la France est en train d'entrer à toute allure dans une « trappe à dette », c'est-à-dire dans une période où le service de la dette commence à croître de façon exponentielle et où, pour parler brutalement, le pays est en train de pratiquer la cavalerie à grande échelle. On emprunte de plus en plus pour simplement payer les intérêts sur les stocks de dette existants, lesquels se mettent à croître de façon incontrôlable, ce qui veut dire qu'il y a de moins en moins d'argent pour le reste, éducation nationale, défense, police, justice, service des retraites, un peu comme avant 1789... M. Madoff apparaît comme un aimable amateur. À l'arrivée de toutes les périodes similaires, soit une refonte fondamentale de l'Etat avec une diminution gigantesque de son rôle, soit la faillite pure et simple. Nous allons non pas vers un accroissement du rôle de l'Etat mais vers une profonde baisse.

Le pauvre secteur privé, telle la petite chèvre de M. Seguin, lutte contre le loup étatique depuis des lustres. Il est fort à craindre que d'un seul coup la pauvre bête ne décide qu'elle n'en peut plus et se couche à l'aube pour se laisser bouffer par le loup... Mais la difficulté ne s'arrête pas là : certains Etats dans l'euro ont des situations financières beaucoup moins dangereuses, tels l'Allemagne, les Pays-Bas, la Finlande. Combien de temps peut-on avoir dans un système de change fixe des Madoff et des emprunteurs normaux côte à côte et empruntant aux mêmes taux ? Et des Madoff, il y en a : l'Italie, le Portugal, la Grèce viennent à l'esprit. En termes financiers, qu'est-ce que tout cela veut dire pour le lecteur du *Journal des Finances* ? Il n'y a aucune raison pour qu'il accepte de se laisser dévorer. Ce n'est pas son combat. L'épargne de chaque lecteur du *JdF* est trop importante pour qu'il accepte de se laisser ruiner simplement parce que la classe dirigeante française est incompétente. Il faut donc que le lecteur sorte toutes affaires cessantes des positions qu'il pourrait avoir en obligations d'Etat, en bons du Trésor, en fonds de trésorerie investis dans ces instruments, pour se reposer sur des investissements qui ne seront pas détruits lorsque tout cela va s'accélérer. Il peut acheter des obligations suédoises ou norvégiennes s'il veut rester en Europe ; s'il est prêt à en sortir, il faut qu'il aille vers les obligations canadiennes, voire brésiliennes ou américaines ; et, enfin, s'il est prêt à augmenter son risque, qu'il aille donc investir son argent en Asie. Ce ne sont pas les bons fonds qui manquent. Et qu'il attende que la situation se décañte.

(*) charlesgave@journal.com