

Zeitschrift: Domaine public
Herausgeber: Domaine public
Band: - (2011)
Heft: 1932

Artikel: "Nous étions au bord du gouffre..."
Autor: Ghelfi, Jean-Pierre
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1025837>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 15.03.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Novartis, Kudelski, Bobst, Alpic, UBS, Credit Suisse. Ces exemples de haut niveau laissent présumer que la houle sera forte.

Dans cette optique, relevons qu'une mesure fiscale abaissant l'impôt de toutes les entreprises, y compris celles qui ne sont pas touchées par cette problématique, serait une absurdité ou une provocation. Certains

parlementaires libéraux-radicaux l'ont pourtant proposée.

La solution ne sera pas arithmétique ni univoque. Toutes les pistes doivent être reprises. Le nécessaire accord des partenaires sociaux ne sera pas un simple effet de «bonne volonté». Il résultera d'une échelle de valeurs. Assurer la pérennité d'une entreprise est légitime et

correspond à l'intérêt de celles et ceux qui y travaillent. Mais à quel prix? Il ne saurait y avoir de soutien qui maintienne les dividendes et alourdisse les conditions de travail.

La véritable solution dépend du rôle social que les partenaires attribuent à l'entreprise. Il faut souhaiter qu'à l'échelle nationale ils donnent l'orientation.

«Nous étions au bord du gouffre...»

Jean-Pierre Ghelfi • 20 novembre 2011 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/19008>

Dette publique, monnaie, économie: et si la crise n'était plus maîtrisable

Ce n'est, bien sûr, qu'une hypothèse. Mais elle mérite d'être examinée de près tant ses conséquences pourraient être terribles, en Suisse aussi. L'hypothèse est que les digues que tentent de dresser depuis bientôt deux ans les 17 pays de la zone euro pour éviter une contagion de la crise des dettes dites souveraines – en français, les dettes publiques – finissent toutes par céder, créant ainsi un chaos indescriptible, qui commencerait par les monnaies, qui s'étendrait inévitablement à l'économie et pourrait finir par toucher le politique et les institutions démocratiques.

Dans le *Tages-Anzeiger* Constantin Seibt, sous le titre «*La fin de la classe moyenne*»², décrit ce qu'il pourrait advenir de nos

emplois et de nos comptes si les marchés financiers et les Etats se «*crashaient*» parmi. Plus le temps passe, plus cette perspective ne peut être exclue. La raison en est que la défiance marquée par les marchés financiers ne cesse de s'étendre.

Au départ, c'était la Grèce qui posait problème. Ensuite ce furent l'Irlande et le Portugal. Puis l'Espagne et l'Italie. Maintenant c'est la France – le taux d'intérêt que l'Etat français doit payer sur ses nouveaux emprunts est désormais le double de celui de l'Etat allemand!. En attendant la Belgique et les Pays-Bas. Et au bout du compte, lorsqu'il ne restera que l'Allemagne pour assumer toutes les garanties accordées depuis deux ans par la zone euro, le dernier pilier solide cèdera à son tour.

Il faut se rendre compte que

les marchés financiers ont désormais changé de perspective. Au départ, il s'agissait d'attirer l'attention sur le cas particulier d'un pays lourdement endetté. Maintenant, les marchés se comportent comme s'ils évaluent tous les pays à leur valeur de liquidation. Les responsables financiers et les comptables des entreprises connaissent bien la différence essentielle entre valeur de continuation et valeur de liquidation. Dans le premier cas, on part de l'idée que la valeur d'une entreprise est déterminée par sa rentabilité. Elle vaut donc davantage que la valeur intrinsèque de chacun de ses composants. Dans le second cas, l'entreprise ne vaut plus que ce que sa mise aux enchères peut rapporter. C'est-à-dire, souvent, une misère.

Évalués à leur valeur de liquidation, les échafaudages de crédits à l'échelle nationale,

européenne, voire mondiale se mettent à vaciller. Prenons le cas de la Grèce. La faillite éventuelle de ce pays, son «*défaut*», serait grave pour les instituts financiers étrangers (banques, assurances, fonds de pension) qui ont souscrit aux emprunts publics, mais serait dramatique pour les instituts financiers grecs qui comptent parmi les principaux souscripteurs de ces mêmes emprunts. Effacer une partie de la dette grecque équivaut donc à supprimer une part importante des avoirs des banques grecques, ce qui compromet l'épargne des habitants de ce pays et le financement de son commerce et de son industrie. D'où le fait que les plans de sauvetage de la Grèce prévoient à la fois une réduction de sa dette publique et une recapitalisation de son secteur bancaire.

Ce qui peut être organisé à relativement petite échelle – la Grèce – ne peut être étendu à l'ensemble de la zone euro, car les montants seraient gigantesques. Ainsi, lorsque des doutes apparaissent sur la capacité d'un pays d'assurer le service de sa dette (paiement des intérêts et remboursement), il faut examiner si et dans quelle mesure les banques (nationales et étrangères) peuvent faire face au défaut partiel d'un pays et, de plus en plus, aux défauts partiels de plusieurs pays. A ce taux-là, tous les instituts financiers, même ceux considérés comme les plus solides, vont finir par être ébranlés sur leurs bases.

On se met à osciller entre

prophéties autoréalisatrices (DP 1922³) et logiques antagonistes. Les marchés financiers s'inquiètent sans doute à juste titre des accumulations excessives de dettes publiques. Mais comment y répondent-ils? Ils couvrent leurs craintes par une majoration de la «*prime de risque*», c'est-à-dire par une hausse des taux d'intérêt sur les emprunts publics. Cette hausse des taux d'intérêt renchérit le coût du service de la dette, ce qui mécaniquement augmente les doutes sur la capacité des Etats à y faire face. Et plus les craintes sont grandes, plus les primes de risque s'élèvent, et ainsi de suite.

Pour tenter de ramener le calme sur les marchés financiers, les gouvernements européens ont instauré des politiques dites de rigueur ou d'austérité. L'objectif est évidemment de montrer aux marchés financiers qu'ils tiennent compte de leurs avertissements. Fini le temps où les gouvernements financent leurs projets par l'emprunt. Fini le temps où l'on vit au-dessus de ses moyens. Mais austérité rime plutôt avec frugalité qu'avec croissance. Et voilà que les marchés financiers, loin d'être rassurés, redoublent d'inquiétude. Car l'absence de croissance, voire la récession, rend encore plus lourd le poids des dettes publiques par rapport au produit national. Elle renforce donc le risque que les Etats ne parviennent pas à dégager des excédents suffisants pour réduire le poids relatif de leur dette. Au fond, dans le contexte actuel,

Dans «La Vie économique»

Le numéro de novembre de la revue publiée par le Secrétariat d'Etat à l'économie vient de paraître. Le thème du mois: «Sortir de la crise de l'euro»⁴ (les articles sont disponibles en ligne).

quoi que fassent les gouvernements, ils ont tout faux.

Il ne faudrait pas croire, pour autant, que les marchés sont cohérents. Manifestement, ils courent deux lièvres à la fois. D'un côté, les hausses des taux d'intérêt qu'ils imposent poussent les gouvernements vers la compression des dépenses. D'un autre côté, ces mêmes marchés s'effraient de cette austérité qui réduit la capacité des Etats à assumer la charge de leurs emprunts.

Enfin, comment ne pas relever et souligner qu'on peut certes montrer du doigt certains gouvernements qui ont trop longtemps vécu au dessus de leurs moyens. Mais il ne faudrait pas en déduire que lesdits marchés sont des parangons de vertu, de lucidité, de clairvoyance ou d'intelligence. Ils n'ont en effet pas hésité, durant des décennies, à prêter à qui mieux mieux des milliards et des milliards d'unités monétaires. Ils réalisaient de bonnes affaires, et les bonnes affaires ne se refusent pas. Mais aujourd'hui, ils prennent

peur de leurs audaces passées. Une peur qui paralyse l'analyse et conduit à prendre des décisions soudaines et intempestives qui aggravent les maux au lieu de les soigner.

Il est plus que temps d'expliquer aux marchés qu'ils devraient faire une pause pour prendre le temps de la réflexion. Vœu pieux tant il est évident que les marchés sont incapables de réflexion. Mais qu'y a-t-il au bout de ce chemin? Une issue qu'on peut craindre dramatique et qui fait inévitablement penser à une phrase devenue célèbre (que Google attribue à différents anciens chefs d'Etat, en particulier à l'ancien président

de la Côte d'Ivoire, Félix Houphouët-Boigny): *«Nous étions au bord d'un gouffre, nous avons fait un grand pas en avant»*.

PS: La situation actuelle est si grave et ses conséquences potentielles si terribles que certains tentent de s'en tirer par des pirouettes, du genre *«il suffit que la Banque centrale européenne (BCE) décide de racheter les dettes anciennes des Etats et/ou de souscrire leurs nouveaux emprunts pour que les marchés financiers se calment»*. La théorie tient la route. La pratique moins. De telles interventions de la BCE seraient contraires aux traités européens. L'Allemagne ne

veut pas en entendre parler, pour la (très) bonne raison que les gouvernements n'auraient plus aucune raison de freiner ou réduire leur endettement. Même en faisant l'hypothèse, probablement peu réaliste, qu'une modification de la gouvernance financière de l'Union européenne soit décidée, le délai de sa mise en œuvre serait probablement suffisant pour effectuer le *«grand pas en avant»* évoqué précédemment. Et, à l'intention des europhobes, la Suisse, toute indépendante et autonome qu'elle soit, est tout autant concernée par cette problématique que tous nos voisins.

La concordance aux mains des épiciers

Jean-Daniel Delley • 9 novembre 2011 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/18932>

La formule magique ne s'applique qu'aux partis décidés à travailler ensemble malgré leurs divergences: l'UDC s'en exclut

«Attendons le résultat des élections au Parlement». C'est ainsi que dans un premier temps, les partis ont réussi à éluder la question de la composition du Conseil fédéral. Depuis le 23 octobre, on n'y voit guère plus clair, si ce n'est que tout le monde ne jure que par la concordance. Cette unanimité sémantique camoufle mal la confusion des esprits et les ambitions de chacun.

Il faut restaurer la concordance, proclame la NZZ (15.10), une formule qui a fait ses preuves. Et il n'y a pas de concordance sans deux sièges attribués à l'UDC, poursuit-elle: dans le cadre de la démocratie directe, l'intégration des principales forces politiques au gouvernement est un gage de stabilité. Même le socialiste Rudolf Strahm se rallie à l'idée qu'on ne peut marginaliser plus d'un quart de l'électorat (*Tages-Anzeiger*, 01.11); *«les démocrates doivent faire preuve d'un esprit de compromis»* dit-il, même si leur réticence à accorder une deuxième siège à l'UDC est compréhensible.

La NZZ ajoute cependant que la concordance oblige: elle ne tolère pas de ses acteurs qu'ils manifestent une opposition systématique. Et avec Strahm, elle admet que le chantage exercé par l'UDC – ses statuts prévoient l'exclusion d'un candidat non officiel qui accepterait son élection est démocratiquement intolérable et incompatible avec la liberté de choix du Parlement.

Etrange position que celle qui tout à la fois constate l'inaptitude de l'UDC à pratiquer la concordance et lui en concède les avantages. Car ce parti a fait du refus du compromis son cheval de bataille. Muré dans une