

## LETTRE DE L'EDITEUR

### Cordon Bickford

« Le Gouvernement n'est pas la solution  
à notre problème. Le Gouvernement est le problème. ».  
Ronald REAGAN (1981)

Le scénario noir de diffusion de la crise immobilière est-il en train de se vérifier ? Venu d'Amérique, l'onde de choc frapperait l'Europe, d'abord dans ses circuits financiers, puis dans son économie réelle, c'est-à-dire dans sa production. Aujourd'hui, le risque peut devenir réalité si le taux de croissance, négatif, au deuxième trimestre, l'est à nouveau au troisième. La récession serait, alors, consommée.

Tout est parti de la crise qui, depuis un an, frappe les banques et institutions américaines de refinancement. On a vu se dresser une nouvelle Amérique des *Raisins de la colère*, avec des propriétaires endettés, incapables de rembourser, finalement expulsés.

Titulaires de créances douteuses, les banques s'étaient empressées de les titriser pour les revendre à d'autres banques, européennes, en particulier, qui se trouvent au-jour d'hui, à la tête d'actifs dévalués. Aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, la sanction a été immédiate : la faillite. En Europe continentale, la chute de valeur des actifs a été compensée par des augmentations de capital qui peuvent compromettre l'indépendance de la banque. Aujourd'hui, le resserrement du crédit immobilier est en cours, avec augmentation des taux et de l'apport personnel, réduction de la durée d'amortissement et, bien sûr, un BTP en freinage, alors qu'il emploie plus de 6% des actifs.

On entre de plain-pied dans la troisième phase de la crise qui pourrait coûter cher à la France: après la crise américaine, après sa propagation aux circuits financiers européens, vient l'impact sur l'économie réelle, avec la possible récession qui se greffe, ici, sur des structures fragilisées, ce que les économistes appellent des « fondamentaux » durablement et gravement atteints. En clair, le renversement de cycle pourrait être supporté par des économies assainies, comme celle de l'Allemagne, alors qu'en France, il jouerait comme le cordon Bickford.

La crise financière et la hausse des matières premières, pétrole d'abord, pourrait rendre insupportable le déficit croissant du commerce extérieur, manière de souligner qu'ici, on produit de moins en moins et on importe de plus en plus. On produit moins parce que le sous-emploi perdure, avec seulement 40% de la population globale réellement actifs, avec 15% d'emplois industriels, bien incapables de payer les importations qui vont générer, cette année, un solde global négatif de 50 milliards d'€. Sur ces 40% d'actifs, les ¾ sont employés dans le tertiaire, souvent non marchand, c'est-à-dire administratif et social, ne serait-ce qu'en raison du lien entre industrie et tertiaire marchand.

Et comme il se doit, si on travaille moins, l'Etat ponctionne davantage et porte la dépense publique à un niveau qui dépasse de dix points celui de nos principaux partenaires. L'Etat ponctionne une richesse nationale de plus en plus

- 2 -

tributaire de l'importation, à hauteur du quart, contre moins du cinquième, il y a dix ans. Le meilleur exemple en est celui de l'automobile, vache à lait de l'exportation française depuis la Guerre, aujourd'hui, brutalement en déficit d'exportation. En

finale, la France s'est installée dans les déficits qui s'aggravent avec la hausse des matières premières et le fléchissement de la croissance.

Et encore, deux amortisseurs viennent-ils corriger le ressac. C'est « le paquet fiscal » de l'été 2007 qui stimule le travail par les heures supplémentaires, et l'exonération de 95% des successions, qui soutient le BTP par la déductibilité des intérêts. L'autre amortisseur sur lequel on répand les contre-vérités, c'est l'euro qui réduit le coût des importations sans pénaliser les exportations qui se font, à plus de 70% dans la zone Euro. A tous les forcenés de « l'euro faible », il faut rappeler la IV<sup>ème</sup> et la V<sup>ème</sup> République, de 1969-1983, qui ont dévalué le franc en rafale, pour mieux constater le déficit galopant et endémique du commerce extérieur français. La crise immobilière, la hausse des matières premières et le tassement de la croissance qui en résulte pourraient allumer le cordon Bickford, avec le risque d'aggraver le sous-emploi et d'augmenter la part des dépenses publiques, gagée sur l'inévitable augmentation des prélèvements obligatoires, au nom du « toujours plus d'assistance » .

L'échéance reste, alors, plus que jamais celle de 2012 qui pourrait voir ressurgir le spectre d'un impossible dilemme : l'austérité pour tous ou le refus des disciplines, c'est-à-dire l'abandon de l'impératif de rééquilibrage des comptes publics. C'était déjà celui de Mitterrand, en 1983. Il l'avait tranché dans le bon sens, au nom de « la pause » qui, dans ce pays, a toujours sanctionné l'illusion lyrique.

Jacques CHATELAIN,

Fournet-Blancheroche