

http://www.dailymotion.com/video/x7makt_debat-daniel-cohn-bendit-verts-jean_news

La crise est née d'un grand mensonge qui n'a pas été suffisamment dénoncé : celui de faire croire à chaque client du système financier qu'il lui était possible d'obtenir un gain supérieur au gain moyen.

Alternatives Économiques a demandé à Jean-Paul Fitoussi, président de l'**OFCE** et professeur à l'IEP de Paris, de décrypter les causes de la crise et d'analyser les politiques mises en œuvre pour la combattre.

Quelles sont les **causes de la crise** actuelle ?

Du côté des causes immédiates, la principale est l'emballement du système financier autour de la croyance qu'il était possible d'obtenir des rendements toujours plus élevés. Ce « grand mensonge » a consisté à faire croire à chaque client qu'il lui était possible d'obtenir un gain supérieur au gain moyen. Ce qui est bien sûr impossible. Ce mensonge n'a cependant pas été suffisamment dénoncé : si un syndicaliste avait proposé que chaque salarié gagne davantage que la moyenne des salariés, il n'aurait suscité que des rires...

Pour essayer de tenir cette promesse, le système financier, et notamment les banques, ont tenté de se débarrasser des risques par le biais de la titrisation. Celle-ci a consisté à créer des titres financiers complexes en mélangeant des créances très risquées et des peu risquées. Mais, contrairement à ce qu'avaient espéré les banques, ce ne sont pas au bout du compte les mauvaises créances qui ont été noyées dans les bonnes, mais l'inverse... On avait oublié une des lois fondamentales en matière de valorisation : un produit ne vaut que ce que vaut sa partie la plus fragile. Et, au final, les actifs des banques se sont évanouis...

Les acteurs financiers ont pour le moins agi avec une extrême légèreté et un grand manque de compétence. On se demande en effet comment les banques ont pu croire elles-mêmes à leurs promesses intenable. Comme elles ont été les premières victimes de la perte de valeur des créances titrisées, l'ensemble du système financier s'est effondré. Au point que la solution qui est apparue partout comme la plus raisonnable a été la nationalisation des banques. Une perspective totalement incongrue quelques mois plus tôt.

Du côté des causes plus lointaines, mais en réalité plus fondamentales, on trouve le déséquilibre qui s'aggrave depuis trois décennies en matière de répartition des revenus, notamment au sein des pays riches. On a observé une stagnation prolongée des salaires en même temps que sont apparus de nouveaux produits et services – lecteurs MP3, téléphones portables... – rapidement considérés comme socialement indispensables. Du coup, seul un endettement croissant a permis de donner aux salariés l'impression qu'ils maintenaient leur niveau de vie. Cette évolution a notamment pour cause ce que l'économiste américain Richard Freeman appelle le « grand doublement » : avec l'entrée en scène de la Chine et de l'Inde, la population active incluse dans le jeu de l'échange international a doublé. D'où une pression très forte sur les salaires. Ce qui est d'ailleurs conforme aux théories de l'échange : il suffit qu'un facteur de production (en l'occurrence le capital) soit mobile pour que tout se passe comme si tous les facteurs l'étaient...

Certains avaient d'ailleurs misé sur les **pays émergents** pour continuer à tirer l'économie mondiale.

On a rêvé effectivement d'un découplage entre pays émergents et pays développés. Mais le niveau des interdépendances était tel, en particulier pour la Chine très tournée vers l'exportation, que cette perspective était illusoire. Cela a des conséquences très lourdes d'ailleurs : c'est dans les pays émergents qu'on rencontre les situations les plus critiques. Une part non négligeable de la population se trouve replongée brutalement dans la pauvreté, dans des pays dépourvus de protection sociale. Des Etats qui, comme la Russie, paraissaient sortis d'affaire, se retrouvent de nouveau en quasi-faillite.

Une des craintes que l'on peut aujourd'hui à bon droit avoir est que beaucoup de pays émergents s'effondrent. Nos pays sont parvenus à garantir leurs systèmes bancaires, mais les Etats de nombreux pays émergents n'ont pas une crédibilité suffisante pour y parvenir. Il faut que les institutions internationales et/ou les pays qui ont amassé des excédents extérieurs

importants, comme la Chine et les pays du Golfe, garantissent les pays qui se trouvent dans des situations de panique financière.

S'agit-il simplement d'[une crise de plus](#) ?

Cette crise est inhabituelle. Ne serait-ce que parce qu'elle a suscité une étonnante réactivité des gouvernements, une situation inédite en particulier en Europe. Il faut dire que, parce qu'elle est bancaire, elle porte en elle les germes d'un désastre potentiel. Puisque la crise est née d'un grand mensonge, elle produit aussi très logiquement une défiance généralisée. Les agents perçoivent aujourd'hui tous les risques qu'ils n'avaient pas identifiés hier. Du coup, ils surréagissent, et la crise s'accompagne de taux d'intérêt anormalement élevés pour les agents économiques. Ce qui risque d'engendrer des effets de boule de neige cumulatifs à la baisse.

Est-ce du coup le spectre de 1929 qui menace ?

Aucune crise ne ressemble à une autre. La crise actuelle présente a priori plus de similitudes avec la crise japonaise des années 1990. Néanmoins, la crise japonaise était restée localisée, tandis que celle-ci est mondiale, comme 1929. Nous n'avons donc affaire ni tout à fait à la crise de 1929, du fait notamment de la réactivité des gouvernements, ni vraiment à la crise japonaise...

Certains doutent de l'efficacité des plans de relance et redoutent le [gonflement des dettes publiques](#)...

Dans un contexte où la déflation risque de s'installer, les politiques monétaires perdent beaucoup de leur efficacité. Mais du côté des politiques budgétaires, la perte de confiance est telle que les plans de relance massifs risquent aussi de ne pas être efficaces. Dans le contexte actuel, seule la prise en charge directe de l'investissement par les pouvoirs publics présente une certaine efficacité. Il faut également éviter par tous les moyens que l'emploi ne s'effondre. Et là aussi, seule la dépense publique peut permettre d'y parvenir.

Quant à la dette publique, il vaudrait mieux en effet qu'elle soit basse et que les finances publiques soient équilibrées. Mais quand l'endettement privé s'effondre comme ces derniers mois, il est indispensable que l'endettement public prenne le relais. Imaginez un instant ce qu'il adviendrait sinon... De plus, les taux d'intérêt sont bas pour les Etats solides comme la France. Du coup, c'est une assez bonne affaire de s'endetter en ce moment.

Comment jugez-vous [la réaction de l'Europe](#) ?

Il s'est indéniablement passé quelque chose : les Européens ont été capables de mettre au point des plans de sauvetage bancaire et des plans de relance de taille non négligeable. Pour ce faire, on a mis de facto entre parenthèses le pacte de stabilité et la politique de la concurrence. Il demeure cependant en Europe une forte tentation au chacun pour soi : un pays qui ne relance pas profite en effet de la relance faite par les autres, sans avoir à en payer le prix en termes de dette publique supplémentaire. Tous les pays ont mis en œuvre finalement, même de mauvais cœur, des plans de relance, mais on n'a pas pu ne pas constater les réticences allemandes à s'engager dans cette voie. Le retour à la normale risque de marquer aussi celui des comportements non coopératifs. L'Europe aurait plus que jamais besoin d'un gouvernement, mais on n'en prend pas le chemin...

La crise actuelle a relancé le [débat sur le protectionnisme](#)...

La crise révèle la distance qui sépare la rhétorique et la réalité à propos de la mondialisation. Et la réalité n'est pas toujours belle. Du coup, la tentation protectionniste tend à s'exprimer de nouveau. C'est déjà le cas, par exemple, avec la dépréciation du yuan, que les autorités chinoises organisent. C'est le cas également avec les subventions massives accordées à certains secteurs dans bon nombre d'Etats. L'urgence l'impose souvent pour éviter la faillite d'entreprises qui emploient un grand nombre de personnes. Mais ces démarches devraient obéir à des règles communes, sinon cela revient à créer de nouvelles barrières protectionnistes, même si elles sont plus intelligentes que les droits de douanes.

JEAN-PAUL FITOUSSI :
"LA LEÇON DE LA CRISE DE 1929
A ÉTÉ TIRÉE"

Jean-Paul Fitoussi, président de l'OFCE, centre de recherches en économie de Sciences Po | LEMONDE.FR | 08.10.08

Jeffie : La baisse actuelle des Bourses, très marquée, est-elle similaire au krach boursier de 1929 ?

Jean-Paul Fitoussi : Oui et non. Elle est similaire dans son ampleur. Si l'on calcule depuis trois semaines, les Bourses ont perdu environ 20 à 25 %. Elles les ont perdus en plusieurs séances, mais si on prend un mouvement plus long, elles ont beaucoup baissé. Il y a des similitudes avec le krach de 1929. Mais le contexte est très différent, où la baisse des cours se produit malgré les interventions massives décidées par les gouvernements pour, précisément, **éviter** un enchaînement du type 1929.

RomainB : Pourquoi cette crise a-t-elle été comparée à celle de 1929. Est-ce par pur catastrophisme ou bien est-ce justifié ? Des crises économiques de grande envergure, le monde en a pourtant connu depuis les années 1930...

Jean-Paul Fitoussi : Les crises financières sont inscrites dans les gènes du système capitaliste, et elles se produisent à intervalles plus ou moins réguliers. Mais de façon récurrente. Il y en a au moins une par décennie. Celle-ci apparaît plus grave car elle touche au cœur le système bancaire. Quand on pense à la dernière crise, l'explosion de la bulle Internet, qui a eu un effet sur les cours boursiers analogue à celui de 1929, la grande différence entre 2000-2001 et aujourd'hui, c'est que le système bancaire est atteint au cœur et qu'il y a des faillites d'établissements bancaires. Et c'est cela qui fait **penser** à une similitude avec la crise de 1929.

Pour **trouver** des crises financières qui ont atteint le système bancaire de façon massive, on n'a pas besoin de **reculer** très loin dans le temps. Il suffit de se **référer** à la période de la crise dite "asiatique", en 1998-1999, où les banques asiatiques étaient quasiment en faillite.

Mais cette crise a été résolue par un interventionnisme massif de la part des gouvernements concernés, dont certains n'ont pas hésité à **nationaliser** le système bancaire. Ce qui a permis à leur économie de **sortir** de la crise.

Ils ont ensuite revendu les banques qu'ils avaient nationalisées, avec un profit considérable, de sorte que le contribuable coréen, par exemple, n'a pas eu à **payer**, mais s'est au contraire enrichi. Mais il s'agissait alors d'une crise très localisée.

Une autre crise localisée – il y en a tellement qu'on sent qu'elles sont congénitales au système capitaliste – fut la crise japonaise des années 1990, une crise qui atteignait la 2^e puissance économique du monde. Et celle-là aussi a été résolue par une nationalisation partielle ou totale des banques. Simplement, si la crise a duré au Japon, et a eu comme conséquence la déflation, c'est parce que la réaction des autorités japonaises a été lente. Par exemple elles ont mis quatre ans à **nationaliser** le système bancaire. Alors que l'on sait qu'en réalité, lorsqu'on est confronté à une perte de confiance, il faut **agir** très vite.

Biron : Ne sommes-nous pas du fait de la mondialisation dans une crise plus grave que celle de 1929 ?

Jean-Paul Fitoussi : Ce qui a caractérisé la crise de 1929, c'est qu'elle fut aussi mondiale. Ce n'était pas une crise spécifique à un pays, ni comme celle des pays asiatiques, elle a concerné toutes les places financières. La globalisation telle que nous la connaissons aujourd'hui aggrave-t-elle le potentiel de crise que le secteur financier peut **connaître** ? La réponse est sans ambage oui, dans la mesure où elle produit des effets de contagion beaucoup plus rapide, mais si à mon sens il faut **exclure** une répétition de l'histoire, c'est parce que nous sommes aujourd'hui dans un contexte complètement différent d'alors. Pour **dire** les choses simplement, la crise de 1929 a été autant causée par l'effondrement des marchés financiers, par la crise du système bancaire, que par l'absence de réaction des politiques économiques, ou probablement leur mauvaise réaction.

En d'autres termes, ce qui a expliqué la crise des années 1930, on est obligé de **faire** référence à la politique économique qui a été conduite pendant ces années-là. Aujourd'hui, comme le montrent les réactions et l'ampleur des réactions des autorités monétaires et budgétaires dans le monde, la leçon a été bien comprise.

Et on ne peut pas **imaginer** une seconde que la réaction de nos politiques économiques à laquelle nous assistons puisse ne pas **atténuer** la crise potentielle que les développements financiers pourraient **provoquer**.

Deuxième élément de très grande différence : la part des dépenses publiques et des impôts, la taille des Etats, est beaucoup plus importante aujourd'hui qu'elle ne l'était en 1929.

Donc l'activité économique est spontanément soutenue par l'existence de ces dépenses publiques et de ces recettes publiques importantes.

J'insiste sur à la fois les dépenses et les recettes parce que d'une part, les dépenses soutiennent l'activité, d'autre part, les recettes publiques, en temps de crise, diminuent, ce qui équivaut à un partage des pertes privées par l'Etat. En réalité, lorsqu'un individu perd 1 000 aujourd'hui, il va **payer** moins d'impôts, donc sa perte nette est inférieure à 1 000.

Lorsque le taux de prélèvement obligatoire est important, le partage des pertes entre le secteur privé et le secteur public devient plus important.

Disons qu'en 1929 la taille de l'Etat américain, par exemple, était de 10 % ; aujourd'hui, elle est supérieure à 30 %, ce qui montre qu'il y a un effet de stabilisation automatique, qui est inscrite dans la montée en puissance des recettes publiques et des dépenses publiques, qui a été assez vive lors du dernier siècle.

Il existe un élément pourtant qui fait **encourir** aujourd'hui un risque supplémentaire par rapport à la crise que l'on a connue dans les années 1930, c'est la pénétration de l'activité financière dans le quotidien de la vie des populations.

Aujourd'hui, les ménages ont accès au crédit. La fraction des ménages qui ont accès au crédit est beaucoup plus importante, sans commune mesure avec ce qu'elle était dans les années 1930. Presque chaque habitant de la planète dispose d'une carte de crédit, de sorte que l'imbrication entre l'activité financière et l'activité réelle est beaucoup plus importante qu'elle ne l'était alors.

Mais encore une fois, ce qui me paraît le plus important dans cette affaire, c'est la politique économique. Le fait que les gouvernements affirment qu'ils ne laisseront aucune banque **aller** à la faillite signifie que les dépôts sont garantis, et que donc aucune faillite bancaire ne peut **naître** d'une ruée vers les guichets comme on l'a vu dans les années 1930, et comme on l'a vu en 2007 en Angleterre dans le cas de la banque Northern Rock.

Paolo : Pensez-vous possible une récession de type 1929 en terme d'ampleur, mais avec une inflation soutenue au lieu de la déflation constatée dans les années 30? Ou peut-on **imaginer** des phénomènes déflationnistes comme ce fut le cas dans les années 1990 au Japon ?

Jean-Paul Fitoussi : Je considère que la crise que nous vivons a une dimension particulière parce qu'elle est à la fois une crise de la compréhension et une crise de l'information. Nous ne sommes pas sûrs de **comprendre** ce qui s'est passé sur les marchés financiers. Nous sommes même à peu près sûrs que les acteurs sur ces marchés n'ont pas très bien compris ce qu'ils faisaient. Ils achetaient et revendaient des titres de plus en plus complexes, dont l'évaluation soudainement est devenue impossible.

Nous ne sommes pas sûrs de **disposer** de l'ensemble des informations sur le bilan des banques, et plus que cela, nous ne sommes pas sûrs que les banques elles-mêmes disposent de cette information. Parce que certains actifs qu'elles détiennent, parce qu'ils n'ont aujourd'hui pas de marché, n'ont pas de valeur. Mais il se peut que ces titres retrouvent un marché demain ou après-demain, et que donc, alors que nous les comptabilisons aujourd'hui pour zéro dans le bilan des banques – en caricaturant un peu – pourrait **être** valorisé pour beaucoup plus après-demain.

Dans des circonstances de ce type, il est très difficile de **faire** des prédictions. Mais il est toujours possible de **construire** des scénarios.

Le scénario que je considère comme le plus probable est que, compte tenu de la prise de conscience de la gravité de la situation par tous les gouvernements de la planète, par toutes les banques centrales de la planète, cette prise de conscience est de nature à nous **éviter** une récession. En tout cas une récession longue. L'Europe et les Etats-Unis peuvent **connaître** deux trimestres de croissance négative, ou même trois, mais il est très peu probable qu'on aille au-delà.

Chat modéré par **Edouard Pflimlin**

Avertissement à nos lecteurs : en raison d'un problème technique, une partie des questions des internautes a été perdue. Nous en sommes désolés.

FITOUSSI: «LE TEMPS DE LA RIGUEUR N'EST PAS ARRIVÉ»

Jean-Paul Fitoussi - Propos recueillis par Hervé Nathan | Samedi 27 Février 2010

Jean-Paul Fitoussi, professeur d'économie à Sciences Po Paris, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques, a signé une pétition d'une cinquantaine d'économistes, parue dans le Financial Times mettant en garde contre l'idée d'un retour immédiat à la rigueur budgétaire en Grande Bretagne. Un débat qui n'est pas que britannique.

Marianne: Vous signez avec une cinquantaine de collègues économistes une pétition dans le Financial Times (daté du 19 février) intitulée « la première priorité : restaurer une croissance robuste ». Pourquoi ?

Jean-Paul Fitoussi: Ce texte répond à une première pétition de collègues britanniques (dans le Sunday Times, NDLR) prônant le retour immédiat à une politique de rigueur des comptes publics en Grande-Bretagne. Certes le déficit public du Royaume-uni est important à près de 13% du PIB, et donc la dette publique peut augmenter très rapidement, mais le temps de la rigueur n'est pas encore advenu. Le discours sur la dette, on le voit à propos de la Grèce, focalise aujourd'hui toute l'attention des médias et des politiques. Nous, économistes, devons au contraire rappeler que le chômage est le problème principal, et qu'en se focalisant sur la dette, on risque d'accroître le chômage, de retarder la sortie de crise et au final d'accentuer les déficits et la dette !

Ce débat n'est pas que britannique ?

Non, il existe aussi en Allemagne, en France, aux Etats-Unis et au Japon. On frémit de penser à ce qu'il pourrait advenir si être le signal d'une rigueur généralisée était donné. Nous ne pouvons raisonner comme si les grands pays étaient isolés : cela conduirait à une véritable dépression car les exportations des uns sont les importations des autres. Il faut éviter que le monde s'enferme dans la mauvaise politique.

Néanmoins, la question des finances publiques angoisse les populations...

Nous ne sommes pas « pour la dette et pour le déficit ». Mais on sait qu'ils ne sont pas nés spontanément mais de la crise financière. Aujourd'hui on avance l'argument d'autorité des marchés. Ceux-ci exigent des politiques de rigueur de la part des Etats. Mais c'est vite oublier ceux-ci que ces derniers se sont endettés pour sauver les marchés !

APRES LA CRISE, UN CONTE PARFAITEMENT IMMORAL, PAR JEAN-PAUL FITOUSSI LE MONDE | 04.01.10

<http://www.lemonde.fr/sujet/30ad/jean-paul-fitoussi.html>

L'année 2009, où les plus grands dangers furent conjurés grâce à l'action des Etats, se termine sur un goût amer. Les gouvernements sont accusés d'avoir été dispendieux, d'avoir accumulé des dettes insoutenables et de préparer ainsi la crise à venir. La Commission européenne, aphone au plus fort de la tempête, retrouve sa voix pour soumettre 20 sur 27 pays de l'Union à la procédure pour déficits excessifs ! Il conviendrait qu'ils reviennent aux limites "raisonnables" du pacte de stabilité. Mais il n'y a rien de raisonnable dans l'époque que nous vivons, rien de rationnel dans les enchaînements qui nous ont conduits à pareil résultat.

Le comble du cynisme est atteint lorsque les agences de notation se mettent à redoubler leur surveillance sur la dette des Etats, et que les marchés, qui en furent les victimes, leur accordent la plus grande attention. Combien d'épargnants, combien d'institutions financières, ont-ils acheté, confiants dans leur notation, des titres donnés pour sûrs, alors qu'ils incorporaient des risques considérables ?

Cette incompétence des agences de notation est aujourd'hui mise au service des marchés de titres publics. Elle fut coresponsable de la crise en sous-évaluant les risques inhérents à la détention de titres privés ! Les mêmes causes ayant les mêmes effets, elle pourrait être à l'origine d'un approfondissement de la crise si elle s'exprime par une surévaluation des risques attachés à la détention des titres publics. Alors les gouvernements dont la note est dégradée et ceux qui craignent le même sort, contraints de conduire des politiques d'austérité, déferaient en même temps les mesures qui ont permis de contenir la crise.

Le conte est parfaitement immoral. L'effondrement du PIB qui fut la conséquence des errements des marchés financiers et des agences de notation (- 4 % en zone euro, plus 6 millions de chômeurs depuis le début 2008) est pénalisé du fait de ses effets mécaniques sur les déficits. Et les efforts des gouvernements pour éviter que l'imaginaire avide des marchés n'emporte l'économie apparaissent, par un curieux retour des choses, comme autant de faiblesses par rapport aux "lois" de la comptabilité. Notons que ceux qui, critiquant les Etats, légitiment les primes de risques exigées par les marchés, semblent manquer d'informations comptables !

Selon le Fonds monétaire international (FMI), les pays du G20 ont consacré en moyenne 17,6 % de leur PIB au soutien direct du système bancaire et seulement, toujours en moyenne, 0,5 % du PIB en 2008, 1,5 % en 2009, et 1 % en 2010 en mesures budgétaires discrétionnaires. Et il convient de noter, puisque c'est la zone euro qui parmi les grands pays développés se trouve (et se pense) la plus vulnérable à la surveillance des marchés, que sur les trois années considérées, la somme des plans de relance de ses pays membres fut seulement de 1,6 % de son PIB, comparée à 5,6 % pour les Etats-Unis.

C'est là où l'effort méritoire des gouvernements fut de courte vue. Consacrer de telles sommes au sauvetage du système financier, sans exiger en retour de véritables garanties, peut être justifié par l'urgence, mais manque de prescience. Constaté que les agences de notation furent incompétentes, mais ne rien faire pour en réglementer le fonctionnement, semble aussi injurier le bon sens. Le contribuable va-t-il payer deux fois, une fois pour le sauvetage, et une autre parce que la dette contractée pour le faire est considérée de mauvaise qualité ?

On fait silence sur le coût considérable du sauvetage planétaire du système bancaire, et sur le coût historique en perte de PIB provoqué par ses dysfonctionnements, pour mettre en exergue le caractère dispendieux des sommes, mineures on l'a vu, consacrées par les Etats à l'atténuation des souffrances sociales.

Aussi, la pression sur les gouvernements monte-t-elle pour qu'ils réduisent les dépenses publiques et sociales ou qu'ils s'abstiennent de préparer l'avenir par des programmes d'investissement. En bref au lieu de s'interroger sur la responsabilité des politiques antérieures dans l'émergence de la crise, on s'emploie à hâter le retour à ces politiques ! Or la crise nous a enseigné trois leçons (au moins).

La première est qu'il convient de mettre le système financier sous surveillance, en le mieux régulant, pour qu'il ne puisse plus prendre de risques inconsidérés avec l'argent des autres, de ceux qui lui ont fait confiance, comme de ceux qui s'en sont tenus à l'écart (les contribuables). La deuxième est que la croissance ne fut soutenable (relativement) que dans les pays où le système de protection sociale est le plus développé, comme en France. La thèse selon laquelle si ces pays ont mieux résisté à la baisse, leur reprise sera plus lente, montre que ses tenants n'ont pas vraiment compris le concept de soutenabilité.

La troisième est que la crise fut globale et que la recherche à tout prix de la compétitivité ne ferait que l'aggraver. Les politiques de salut par les exportations n'ont de chances de réussir que si d'autres pays acceptent d'être en déficit. Une victoire à la Pyrrhus en somme, tant on connaît la responsabilité des déficits globaux dans la genèse de la crise. Il est encore temps de mettre en oeuvre ces enseignements.

"AVANT LA CRISE, L'ITALIE ETAIT PRESQUE EXEMPLAIRE"

4 novembre 2011

L'Italie a été placée, à sa demande selon la Commission européenne, sous surveillance du FMI. Silvio Berlusconi a confirmé l'information vendredi après-midi. Jean-Paul Fitoussi, directeur de recherche à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), en explique les conséquences sur leJDD.fr.

Qu'impliquerait [une surveillance de l'Italie par le FMI](#)?

Cette surveillance concernerait avant tout les réformes annoncées par le gouvernement italien au mois d'août puis le 27 octobre, lors du conseil européen. La question sera donc de savoir si l'Italie se tient ou non à son programme. Le FMI ne leur a imposé aucune mesure [vendredi après-midi, Silvio Berlusconi a d'ailleurs affirmé avoir refusé une offre financière du FMI, ndlr] et se cantonne dans un rôle de conseiller monétaire.

Les "avis" du FMI ne peuvent-ils pas influencer sur la marche à suivre pour sortir de la crise?

Avec la crise grecque, une troïka Commission européenne-Banque centrale européenne (BCE)-FMI s'est mise en place. Pour chaque pays endetté, le trio livre désormais ses analyses. L'implication du FMI dans le dossier italien, du moins en ce qui concerne le programme d'ajustements budgétaires, est donc logique. Le Fonds apportera ses instruments d'analyse et sa longue expérience des crises monétaires.

«Le problème italien n'a pas eu pour origine sa politique budgétaire.» En début de semaine, des économistes du think tank européen Bruegel ont critiqué les procédures de surveillance du FMI appliquées à la zone euro. Selon eux, le Fonds n'a pas su "fondamentalement" mettre en lumière "les points faibles de la zone euro" avant le début de la crise grecque...

On peut dire ça de toutes les institutions de l'UE. La BCE n'a pas été en mesure de pointer les insuffisances des pays à sa charge, comme l'Italie. Mais il faut dire qu'à l'époque, lors de la crise financière de 2008-2009, il n'y avait pas d'insuffisances : le problème italien n'a pas eu pour origine sa politique budgétaire.

Comment expliquer [la situation actuelle de l'Italie](#)?

Au cours de l'été, à cause de la crise grecque, la spéculation a fait grimper les taux d'intérêts de la dette italienne. Ce sont ces intérêts que Rome ne parvient plus à rembourser aujourd'hui. Avant ce phénomène, l'Italie était presque exemplaire. Son déficit public était presque inférieur de moitié à celui de la France. L'Italie a été l'un des seuls Etats européens à ne pas avoir eu à produire un plan de relance après la crise de 2008. La gestion italienne a été [extraordinairement rigoureuse](#) sur ces deux dernières années.

Si Silvio Berlusconi a été un bon gestionnaire, comment expliquer qu'il souffre aujourd'hui d'[un déficit de crédibilité auprès des ses partenaires](#) européens?

Cela n'a rien à voir avec sa dette. Silvio Berlusconi a essuyé plusieurs crises purement politiques depuis 2008. Et, à plusieurs reprises, il est passé en force en faisant voter au Parlement des motions de confiance. Et pour conserver le pouvoir, il a dû effectuer des manœuvres peu recommandables.

«La BCE n'a pas le droit de 'sauver un Etat'.» Depuis trois mois, médias et politiques évoquent un "effet domino". Le FMI devrait-il surveiller d'autres pays de la zone euro comme l'Espagne ou le Portugal?

On atteindrait le comble du ridicule, car ce ne serait pas s'attaquer aux véritables causes de la crise. La bonne gestion des Etats se heurtera toujours aux risques de spéculation autour de leur dette. Les membres de la zone euro souffrent surtout de ne plus avoir de banque centrale. Des pays comme le Royaume-Uni ou les Etats-Unis ne craignent pas les agences de notation. Leurs dettes ne sont pas associées à des primes de risque [fixées par les marchés financiers, elles permettent de spéculer sur les taux d'intérêts des dettes souveraines, Ndlr]. En effet, ces pays disposent d'un prêteur de dernier ressort, leur banque centrale.

Quelle est la différence avec la BCE?

Au niveau européen, la discipline budgétaire est gérée par deux principes, définis par le Traité de Maastricht : le pacte de stabilité et la clause de non-sauvetage des Etats. Cette dernière est souvent évoquée par son appellation anglaise, le "no bail out". A cause de cette clause, la BCE n'a pas le droit de "sauver un Etat". Elle a des moyens financiers illimités mais des moyens juridiques très limités. Et cela place la zone euro dans une impasse.