

PHILIPPE HERLIN

FRANCE LA FAILLITE ? APRÈS LA PERTE DU AAA



Des conseils pour
protéger votre patrimoine

EYROLLES

Perte du AAA : le début de la fin ?

La dette publique de la France s'élève à 1 700 milliards d'euros et elle augmente de 500 millions d'euros par jour ! Dans ce contexte très inquiétant, comment interpréter la perte du AAA ? Simple effet d'annonce ou accélération de la crise ?

À la fois enquête de fond et guide pratique, *France, la faillite ?* explique comment nous en sommes arrivés à un tel niveau d'endettement, évalue les risques de faillite de l'État, examine 10 scénarios de « krach de la dette » et les solutions qui pourraient être apportées.

Le livre se penche également sur les conséquences concrètes d'une faillite de l'État sur la vie quotidienne des Français. Quel cataclysme nous attend ? Aurons-nous encore accès à nos comptes bancaires ? Comment protéger son patrimoine, autant que faire se peut ? Car personne ne serait épargné...



PHILIPPE HERLIN est le responsable du premier blog d'information sur la dette de la France, ladettedelafrance.fr. Il est par ailleurs chercheur en finance et chargé de cours au Conservatoire national des arts et métiers. Il vient de publier *Repenser l'économie et L'or, un placement d'avenir* (Eyrolles). Son premier livre *Finance : le nouveau paradigme* (Eyrolles) a obtenu le Prix spécial du jury du Prix Turgot 2011.

Code éditeur : 655353 • ISBN : 978-2-212-55353-6

France, la faillite ?

Groupe Eyrolles
61, bd Saint-Germain
75240 PARIS Cedex 05

www.editions-eyrolles.com

Du même auteur :

Finance, le nouveau paradigme. Comprendre la finance et l'économie avec Mandelbrot, Taleb..., 2010.

Repenser l'économie. Mandelbrot, Pareto, cygne noir, monnaie complémentaire... les nouveaux concepts pour sortir de la crise, 2012

L'or, un placement d'avenir, 2012

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans l'autorisation de l'Éditeur ou du Centre Français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2012
ISBN : 978-2-212-55353-6

Philippe HERLIN

France, la faillite ?

Après la perte du AAA

Deuxième édition 2012

EYROLLES



Table des matières

INTRODUCTION	9
CHAPITRE 1 COMMENT EN EST-ON ARRIVÉ LÀ ?	11
Qu'est-ce que la dette de la France ?	11
Date de naissance : 1975	16
Le déficit budgétaire : « 3 % du pib »... ou 20% !	19
Le ministre du budget enjolive les chiffres	22
La progression inquiétante de la dette	24
Le rôle de l'agence France trésor (AFT)	28
La charge de la dette de l'État pèse sur le budget	31
L'addiction à l'endettement : l'état fait du crédit revolving !	32
Des morceaux de dette cachés sous le tapis... ..	33
La dette publique au service d'intérêts privés ?	36
Comment s'endetter sans s'endetter : les ppp	37
La dette sociale est mal gérée !	39
Une dette des collectivités locales qui inquiète	43
L'imposture des « actifs publics »	45
S'endetter pour ne pas avoir à réformer	48

L'effet soporifique de l'euro	50
Dettes publique/dettes privées : liaisons dangereuses	52
La crise de 2008 n'a fait qu'accélérer les choses !	54
La monétisation ou comment s'endetter encore plus ! ..	55
La loi du 3 janvier 1973	60
La dette, un jeu à la Ponzi ?	62

CHAPITRE 2 QUEL EST LE RISQUE DE FAILLITE ? 65

L'indicateur crucial : la proportion des non-résidents	66
Le deuxième indicateur : le taux d'intérêt	69
Le troisième indicateur : la maturité de la dette	71
Qui gère le risque de la dette ?	72
Dettes : la perte de contrôle ?	75
Le « grand emprunt »... on en rajoute !	77
Les agences de notation, qu'on aime tellement détester !	79
Les États-Unis perdent leur triple A !	81
France : un triple A menacé depuis longtemps	83
Le compte à rebours du triple A de la France	87
13 janvier 2012 : la France perd son triple A !	88
Les conséquences de la perte de notre triple A	90
La zone euro : quelle viabilité ?	92
Vers une explosion de la zone euro ?	96
La gouvernance défailante de la zone euro	99
FESF = Ponzi	101
Le grand boomerang de la crise	103
Les stress tests bancaires : une mascarade	107
La BCE a un bilan pourri !	108

Une stagnation à la japonaise ?	112
Vers une crise systémique ?	113

CHAPITRE 3 LE GOUVERNEMENT : QUE FAIRE ? 119

Les cds, première alerte	120
Le spread, une mesure relative	121
Comment se manifeste une crise de la dette ?	122
Quelles seraient les premières conséquences d'une crise ?	123
Qu'est-ce que la confiance ?	124
Un pays ne fait pas faillite, il fait défaut	126
Réagir à une crise, les différents scénarios	127
Scénario n° 1 : refuser de payer	130
Scénario n° 2 : restructurer la dette	133
Scénario n° 3 : demander l'aide de l'europe	135
Scénario n° 4 : demander à la bce de monétiser	137
Scénario n° 5 : revenir au franc	138
Scénario n° 6 : la solution médiane, franc + euro	140
Scénario n° 7 : l'inflation	141
Scénario n° 8 : l'intégration + les <i>eurobonds</i>	143
Scénario n° 9 : l'Allemagne quitte l'euro !	145
Scénario n° 10 : retrouver le chemin des marchés par un « choc de confiance »	147
L'euro n'est qu'un révélateur	149
La nécessité de diminuer les dépenses publiques	150
Une règle constitutionnelle limitant les déficits ?	154
La réponse durable : la croissance	157
Comment faire fonctionner la zone euro ?	158

CHAPITRE 4 LES FRANÇAIS : QUE FAIRE ?	161
L'État ne paye plus ses salaires et ses factures	162
La nationalisation des banques n'est pas la panacée !	163
Les comptes bancaires sont contingentés	165
L'épargne est bloquée	166
C'est la ruine !	167
Quelle économie de crise ?	169
Un retour précipité au franc ?	172
Comment protéger son patrimoine ?	173
Comment protéger son argent avec PayPal ?	176
Quelques conséquences d'une telle crise	178
Comment agir pour éviter cela ?	180
En résumé	183
CONCLUSION	187

Introduction

Depuis le vendredi 13 janvier 2012, la France a perdu son « triple A », Standard & Poor's a abaissé la note de la dette de l'État de AAA à AA+. Incontestablement il s'agit d'un événement : depuis que les agences de notation évaluent la dette des pays, la France avait toujours obtenu la meilleure note. Une page se tourne.

Mais est-ce une surprise ? Pas vraiment, on doit même s'estimer heureux de l'avoir gardé aussi longtemps ! La dette publique enfle d'année en année, les gouvernements passent et rien ne change. Le Premier ministre François Fillon n'a-t-il pas déclaré en septembre 2007 : « Je suis à la tête d'un État qui est en situation de faillite sur le plan financier, je suis à la tête d'un État qui est depuis quinze ans en déficit chronique, je suis à la tête d'un État qui n'a jamais voté un budget en équilibre depuis vingt-cinq ans. Ca ne peut pas durer. » Depuis, le déficit budgétaire a doublé et la dette connaît un rythme de progression jamais atteint.

La dette publique de la France atteint 1 700 milliards d'euros, plus exactement 1 692,7 milliards au 30 juin 2011, selon l'Insee. Au trimestre précédent (le 31 mars 2011), elle s'élevait à 1 646,3 milliards, soit une progression de 46,4 milliards en trois mois, autrement dit 515 millions d'euros par jour (46,4 milliards divisés par 90 jours). La France s'endette au rythme de

500 millions d'euros par jour, voici la folle cavalcade dans laquelle nous sommes lancés !

La France peut-elle bientôt connaître la situation la Grèce ? Ce n'est évidemment pas à exclure. Une économie qui stagne avec une dette publique qui s'accroît irrésistiblement court à la banqueroute un jour ou l'autre. La France est dans ce schéma, ces 1 700 milliards d'euros de dette sont notre épée de Damoclès. D'où vient cet endettement ? Comment évaluer le risque que la France ne puisse plus faire face à ses engagements ? Que pourrait faire le gouvernement ? Quelles seraient les conséquences pour les particuliers ? Autant de questions qui se font de plus en plus pressantes.

Comment en est-on arrivé là ?

Au début, l'État n'y a pas prêté attention, puis c'est devenu une inquiétude, et désormais une crainte. La dette pèse de plus en plus sur le budget de la nation, mais on n'a jamais noté le moindre reflux sur les trente dernières années, comme si les gouvernements restaient tétanisés face à cette menace. Pire, la gestion de la dette n'est pas exempte de reproches et de faux-semblants. L'État cherche même à en dissimuler une partie en faisant preuve d'une « créativité comptable » qui n'a rien à envier aux banques d'affaires. Mais l'heure de vérité approche.

QU'EST-CE QUE LA DETTE DE LA FRANCE ?

« La dette de la France » est une expression courante, mais que recouvre-t-elle en réalité ? On doit, en toute rigueur, parler de la dette publique de la France, parce qu'il existe aussi une dette privée, nous le verrons. Cette

dette publique possède une définition bien précise, dite « au sens de Maastricht », de façon à pouvoir comparer les différents pays européens, et elle regroupe les dettes de l'État, des « ODAC » (Organismes divers d'administration centrale), des collectivités locales et de la Sécurité sociale, soit :

- ▮ la dette de l'État, qui assure les missions régaliennes (sécurité, défense, diplomatie, justice) et toutes les missions publiques dans les domaines de l'éducation, de la recherche, des politiques sociales et économiques, de l'action culturelle, des normes environnementales, etc. ;
- ▮ la dette des ODAC (Organismes divers d'administration centrale), qui dépendent directement de l'État et accomplissent certaines de ses missions. On en dénombre plus de 700 et c'est un véritable inventaire à la Prévert ! Ils se répartissent entre :
 - l'enseignement et la recherche : les universités, le Collège de France, le CNRS (Centre national de la recherche scientifique), l'ENA (École nationale d'administration), les IUFM (Instituts universitaires de formation des maîtres), le CNED (Centre national d'enseignement à distance), l'AFPA (Association professionnelle pour la formation des adultes), le CNES (Centre national des études spatiales), Météo France, etc.,
 - l'action économique et environnementale : l'Ademe (Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie), l'AFSSA (Agence française de sécurité sanitaire des aliments), l'INRA (Institut

- national de la recherche agronomique), le CEA (Commissariat à l'énergie atomique), l'AMF (Autorité des marchés financiers), l'INPI (Institut national de la propriété industrielle), l'IGN (Institut géographique national), l'IFP (Institut français du pétrole), etc.,
- l'action sociale : Pôle emploi, FRR (Fonds de réserve des retraites), ANAH (Agence nationale pour l'amélioration de l'habitat), FNAL (Fonds national d'aide au logement), l'OMI (Office des migrations internationales), etc.,
 - la santé : la HAS (Haute autorité de la santé), l'ARS (Agences régionales de la santé), l'InVS (Institut national de la veille sanitaire), l'INSERM (Institut national de la santé et de la recherche sanitaire), l'INTS (Institut national de la transfusion sanguine), le CMU (fonds de financement de la Couverture maladie universelle), etc.,
 - la culture : les musées nationaux (Louvre, Orsay, Cité des sciences...), le Centre des monuments nationaux, les théâtres nationaux (Opéra de Paris, Comédie-française, théâtre de l'Odéon...), la Bibliothèque nationale, etc. ;
- la dette de la Sécurité sociale, qui regroupe quatre branches : maladie, accidents du travail, vieillesse (retraites), famille. Après des déficits durant les années 1990, la « Sécu » a dégagé de légers excédents entre 1999 et 2001 mais depuis, la tendance marque un net dérapage des comptes avec un déficit de 10 milliards d'euros en 2008, 24 en 2009 et une

estimation de 30 milliards pour 2010... Ce sont surtout les retraites et les dépenses de santé qui pèsent sur ses comptes et expliquent cette dérive ;

- ▀ la dette des collectivités locales : il s'agit de l'endettement des régions, des départements, des communes, des communautés de communes ou d'agglomérations (l'intercommunalité).

On le voit, dès que l'on entre dans une définition un tant soit peu précise, les choses se compliquent rapidement : on n'a donné ici qu'un échantillon des 700 ODAC placés sous la tutelle de l'État. Les collectivités locales comptent 36 000 communes, plusieurs milliers de structures intercommunales, 100 départements, 22 régions, les DOM-TOM...

Comment se répartissent les grandes masses de la dette publique ?

Selon les derniers chiffres publiés par l'INSEE (30 juin 2011), la dette publique de la France s'élève au total à 1 700 milliards d'euros, exactement 1 692,7 qui se partagent donc entre l'État (1 339,2), les ODAC (10,7), la Sécurité sociale (189,0) et les collectivités locales (153,9). La dette de l'État représente donc plus de 80 % de la dette publique, avec la plus forte progression depuis la crise de 2008, mais on note depuis quelques années un dérapage des comptes de la Sécurité sociale et une progression notable de l'endettement des collectivités locales. C'est l'ensemble des comptes de la nation qui virent au rouge.

La dette publique de la France

État	ODAC	Sécurité sociale	Collectivités locales
<ul style="list-style-type: none"> – Missions régaliennes – Éducation, recherche, politiques économiques et sociales, etc. 	– 700 structures qui prolongent l'action de l'État	<ul style="list-style-type: none"> – Santé – Retraites – Famille – Accidents du travail 	<ul style="list-style-type: none"> – Régions – Départements – Intercommunalités – Communes
1 339,2	10,7	189,0	153,9
1 692,7 milliards d'euros			

Source : INSEE, au 30 juin 2011

Maintenant, peut-on établir des cloisons étanches entre ces différentes dettes ? En réalité, la dette de l'État ne se limite pas à son périmètre. Elle doit aussi inclure l'ensemble de la dette des ODAC et de la Sécurité sociale qui n'ont d'existence et de capacité à s'endetter qu'à travers lui, et également celle des collectivités locales, pour la simple raison que la faillite les place automatiquement sous la tutelle du préfet, donc de l'État. Il n'est pas concevable qu'une commune ou qu'un département fasse défaut sur sa dette puisqu'il serait immédiatement placé sous le contrôle de l'État, qui hériterait alors de son passif. Dette de l'État et dette publique sont en réalité synonymes, l'État est « comptable » de l'ensemble de la dette publique.

DATE DE NAISSANCE : 1975

L'histoire de la dette est vieille comme celle de l'État : c'est la constitution d'un État centralisé et stable qui permet, si l'on peut dire, l'existence d'une dette publique. Selon le médiéviste Jacques Le Goff, le temps des dettes royales commence dès le XIII^e siècle avec saint Louis. L'Ancien Régime fut proluxe en banqueroutes et répudiations de dettes et le poste de surintendant des Finances (ou de contrôleur général des Finances après 1661) n'était pas de tout repos. L'instabilité chronique de ses titulaires n'a rien à envier à celle des ministres des Finances des III^e, IV^e et V^e Républiques ! Le plus emblématique d'entre eux, Nicolas Fouquet (1615-1680), fut envoyé en prison par le roi qui le soupçonnait de manigancer contre lui. C'est la dette, avec les mauvaises récoltes de 1788-1789, qui amène Louis XVI à convoquer les états généraux qui débouchent sur la Révolution. Mais les mauvaises habitudes dans la gestion des finances de l'État perdurent et culminent dans la faillite des assignats en 1797 ; gagés sur les biens du clergé, ils furent imprimés en quantités gigantesques, jusqu'à ne plus rien valoir. C'est la dernière banqueroute de la France sur sa dette. Quand tant de pays, au XX^e siècle, ont connu des faillites ou des rééchelonnements, notamment en Europe durant l'entre-deux-guerres (Allemagne, Autriche, Grèce, Hongrie, Pologne, Roumanie, Russie), la France honore sa signature. La mémoire collective française a évacué tout défaut sur la dette publique, ce qui peut amener un certain aveuglement...

Fortement endettée à l'issue de la guerre, comme tous les pays belligérants, la France se débarrassa de sa dette grâce à la forte inflation d'après-guerre, puis connu, durant les Trente glorieuses (1946-1975), un cocktail idéal : croissance soutenue, inflation modérée, équilibre budgétaire. On en rêve encore... En 1973, la dette publique toucha son point le plus bas : 7,5 % du PIB, le dixième du niveau actuel. Il y avait eu, tout de même, l'emprunt Giscard, émis en 1973, offrant 7 % d'intérêts et indexé sur l'or. Mais le métal précieux, contre toute attente, monta continûment, ce qui se révéla miraculeux pour les souscripteurs et désastreux pour les finances publiques (7,5 milliards de francs levés, 90 de remboursés !). La mécanique infernale se mit en place juste après.

Après le mandat écourté de Georges Pompidou, le nouveau président de la République, Valéry Giscard d'Estaing, prend ses fonctions le 27 mai 1974. Cette période est aussi celle du premier choc pétrolier, avec un baril qui passe de 2,32 dollars à 9 dollars entre octobre 1973 et janvier 1974. L'impact sur les économies industrialisées est immédiat : la croissance décroche. Le Président et son Premier ministre Jacques Chirac décident alors d'un budget « de relance » en 1975 qui, pour la première fois depuis longtemps, affiche un déficit (39 milliards de francs inscrits dans la loi de finance présentée au Parlement). Diverses mesures de soutien de l'activité sont mises en place : relèvement d'aides sociales (allocations familiales, aide au logement), grands travaux (dont la modernisation du téléphone), aides à l'investissement des entreprises... Une potion classique qui sera resservie