

L'euro, les marchés, la politique

Les difficultés de communication entre les dirigeants politiques et le monde de la finance ne datent pas d'hier. La difficulté de l'Allemagne à jouer le rôle central que la crise grecque lui impose met en lumière le problème institutionnel européen : Bruxelles est censée gérer les politiques publiques, mais sans personnel politique.

La chancelière Angela Merkel a prononcé une des citations emblématiques de la crise financière en déclarant en mai 2010 qu'« il s'agit, en un sens, d'une lutte entre la politique et les marchés ». Cette formulation fait écho à une perception très répandue en Europe, où la responsabilité de la crise est couramment attribuée à l'avidité des spéculateurs et aux conflits d'intérêts des agences de notation. Cette représentation n'est guère surprenante. Elle fait écho à des siècles de relations difficiles entre les dirigeants politiques et financiers, à preuve la révolution anti-banquiers de Savonarole à Florence en 1494, l'éviction du surintendant Fouquet par Louis XIV en 1661, ou encore l'affrontement entre le président américain Andrew Jackson et la Seconde Banque des États-Unis en 1833. Elle est également trompeuse, car le moteur de la crise est maintenant la peur bien plus que la cupidité.

Les investisseurs obligataires ne veulent plus des dettes des pays périphériques de la zone euro, et cette « grève des acheteurs » s'explique par l'incertitude économique et politique plutôt que par la manipulation des marchés. Toutefois, la remarque de Mme Merkel reflète aussi un défi spécifique, inhérent aux institutions actuelles de l'Union européenne. L'intégration a pour effet de transférer un nombre croissant de compétences au niveau supranational, mais les institutions de l'Union restent largement dépourvues de capacités exécutives tant que les États membres gardent un quasi-monopole en matière de représentation démocratique et donc de légitimité. Le politologue Ivan Krastev a résumé cette tension en une formule frappante : l'Europe a les politiques publiques sans la politique (« policies without politic ») au niveau commu-

L'analyse



Par **NICOLAS VÉRON**
Économiste (Bruegel), chercheur invité au Peterson Institute for International Economics (Washington)

nautaire, et la politique sans les politiques publiques (« politic without policies ») au niveau national. Le déséquilibre qui en résulte est de plus en plus instable et dangereux.

Ainsi, l'Allemagne est très mal préparée au rôle central que la crise l'oblige à jouer. Ses pouvoirs publics n'ont guère d'expérience des crises financières, et son système financier a cessé de jouer un rôle international significatif depuis que l'essentiel de ses activités de marché a migré vers Londres ; le système bancaire domestique se caractérise par des distorsions et des interdépendances multi-

L'Allemagne est mal préparée au rôle central que la crise l'oblige à jouer. Son système financier a cessé de jouer un rôle international significatif depuis que l'essentiel de ses activités de marché a migré vers Londres.

ples entre institutions financières et politiques au plan local. En conséquence, ni l'appareil d'État ni les élites financières locales ne peuvent apporter aux décideurs politiques allemands des éléments suffisants pour comprendre la dynamique de la crise et préparer leurs décisions de manière pertinente.

En France, Bercy a conservé une meilleure capacité analytique, sans doute du fait d'une expérience de gestion des crises encore relativement récente (dans les années 1980 et en 1992-1993) et du supplément de compétence lié à la présidence du Club de Paris, où s'effectue la coordination des actions des créanciers publics face aux problèmes des pays les plus endettés. Mais ceci ne suffit pas à redresser la situation, comme en témoigne la communication désordonnée de ces dernières semaines sur la restructuration/reprofilage/rééchelonnement de la dette grecque, qui a hélas donné lieu à bien plus de volatilité financière que n'importe quelle décision prise par les agences de notation.

Pour aboutir à un mécanisme de décision plus rationnel, il faudrait que les dirigeants nationaux agissant au niveau de l'UE parviennent à prendre en considération toutes les parties prenantes, et pas seulement celles directement issues de leur pays d'origine. En attendant, il ne faut pas s'étonner que les dirigeants allemands continuent de traiter les investisseurs en obligations souveraines comme des sortes de puissances étrangères hostiles, alors qu'il n'y a pas d'alternative à l'intégration de leurs points de vue dans le processus décisionnel. La crise a d'abord été financière au niveau de certaines banques, puis budgétaire au niveau de certains États. Elle est de plus en plus institutionnelle, au niveau de l'Union tout entière. Ceci ne va guère faciliter sa résolution.

Éditos



Par **FRANÇOIS ROCHE**
Conseiller éditorial

Remède de cheval ou placebo ?

L'industrie pharmaceutique ne dira certainement pas merci aux laboratoires Servier. L'ensemble des mesures annoncées hier par Xavier Bertrand, ministre de la Santé, constituent en effet, au moins sur le papier, un resserrement spectaculaire du cadre réglementaire dans lequel évolue l'industrie pharmaceutique en France. Qu'il s'agisse de l'efficacité des médicaments, des conditions de leur mise sur le marché, de la réévaluation de la pharmacopée, de l'information du public sur les liens entre médecins, experts, fonctionnaires avec les laboratoires, de la composition des commissions statuant sur les médicaments, de la publicité donnée à leurs débats, tout cela participe bien en théorie d'un « changement de culture » pour reprendre les termes de Xavier Bertrand. Certes, le gouvernement se garde bien de suivre la proposition de l'Inspection générale des affaires sociales d'interdire la visite médicale des représentants

C'est un resserrement spectaculaire du cadre réglementaire de l'industrie pharmaceutique.

des laboratoires chez les médecins, ce qui eût constitué une décision forte en même temps qu'une véritable déclaration de guerre à l'encontre de l'industrie pharmaceutique. Attendons de voir comment la puissance publique compte encadrer sérieusement cette pratique. Ce dispositif est-il à la hauteur des dysfonctionnements graves révélés par l'affaire du Mediator ? Probablement pas. Ce n'est pas faire de lobbying autour des principales dispositions du projet de loi que le ministre entend présenter début août et qui pourrait être discuté à l'automne. Les laboratoires ont réussi à influencer la machine administrative pendant des années et en ont tiré des profits impressionnants. Soumis à d'intenses pressions économiques, comme l'expiration de brevets sur des médicaments stratégiques ou la montée en puissance de jeunes pousses de la biotech, ils feront tout pour préserver leur marge de manoeuvre en France. Il faudra donc se montrer vigilant sur la façon dont se traduiront dans la loi les principes énoncés par le ministre de la Santé, ne serait-ce que par respect pour les victimes du Mediator. froche@latribune.fr

L'image du jour



Barack Obama a annoncé le rapatriement de 10.000 soldats d'Afghanistan d'ici la fin de cette année. Avant septembre 2012, 23.000 soldats supplémentaires devraient être de retour sur le sol américain. Même s'il est jugé symbolique par les Talibans, ce retrait partiel donne satisfaction à ceux qui, aux États-Unis, estiment le coût de cette guerre exorbitant (2 milliards de dollars par semaine). Il signe aussi le début d'un changement de l'équilibre géopolitique de la région avec le transfert progressif de la sécurité du pays aux forces afghanes. La France a annoncé également le retrait de 500 soldats d'ici septembre et de 800 autres hommes d'ici la fin 2012. L'Allemagne envisage le retrait total de ses 4.950 soldats dès la fin 2014.

QUOTIDIEN LA TRIBUNE

édité par : La Tribune SAS
26 rue d'Oradour-sur-Glane CS 91522
75 525 Paris Cedex 15
Standard : 01 44 82 16 16

Présidente, directrice de la publication : Valérie Decamp.

Directeur des rédactions : Jacques Rozellin.

Conseiller éditorial : François Roche.

Service adjoint de la rédaction : Pierre-Angel Gay.

Rédaction en chef : Eric Chol (économie, politique, international), Michel Cabrol (industrie et services), Jean-Louis Alcaide (PME), Pascale Besses-Boumard (marchés et finance), Philippe Mabilille (édits et opinions), Pierre Kupferman (web), Christophe Bazire (édition).

Directeur artistique : Philippe Vuagniaux.

Publicité : La Tribune Régie.

Directrice Marque et Diversification : Sandrine Matchard

Directeur commercial : Philippe Vigneau, Arnaud Jacquin

Directeur publicité Pôle finance : Fabrice Bruot

Impression : Paris Offset Print - 30, rue Raspail - 93230 La Courneuve ;

Méditerranée Offset Presse - 62, Boulevard de l'Europe - 93227 Vitrolles.

Service Abonnement :

Numéro vert : 0800 15 25 35 (appel gratuit).

Fax : abonnements : 01 44 82 17 92.

Offres également disponibles sur Latribune.fr.

USA: USPS # 017531

Periodical paid at Champlain N.Y. and additional mailing offices. For details call IMS

at 1800 426 3005.

Distribué par le MNPP

Commission paritaire : 0914/CS607.

ISSN 0989-1922 - Pour contacter le service diffusion : 01 44 82 17 80.

IMPRIMÉ EN FRANCE - PRINTED IN FRANCE

Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'accord de l'éditeur. Art. 122-4 du

Code de la propriété intellectuelle.

La Tribune est une publication La Tribune Holding, Présidente,

directrice de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

Directeur de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

Directeur de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

Directeur de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

Directeur de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

Directeur de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gaëtan Normand.

