



DE LA CRISE FINANCIÈRE À LA CRISE ÉCONOMIQUE : LES RELATIONS ÉTROITES ENTRE FINANCE ET ÉCONOMIE

DAVID MOUREY*

La crise actuelle est multidimensionnelle, bancaire, financière, économique, sociale,... Elle suscite de nombreuses interrogations et les explications convergent assez largement au-delà de quelques débats récurrents.

Une certitude au moins, le besoin de compréhension de la part d'un public large, des élèves de lycée et des étudiants en particulier, se manifeste explicitement.

Dans ces conditions, l'organisation de deux colloques salle Médicis au Palais du Luxembourg, vendredi 13 février et lundi 9 mars 2009, s'imposait. Il s'agissait clairement de satisfaire cette soif de comprendre des mécanismes souvent compliqués. Mais une préparation adaptée des élèves,

étudiants, et les talents de pédagogue d'une trentaine d'intervenants ont permis de lever partiellement le voile de l'ignorance chez la plupart d'entre nous.

Que peut-on retenir de la période de crise que nous traversons depuis l'été 2007 et qui s'est accélérée et aggravée depuis le 15 septembre 2008 ?

Il y a tant de leçons à tirer que nous ne pouvons prétendre à l'exhaustivité dans un texte aussi court. Nous choisissons de structurer notre exposé autour du phénomène fondamental d'interdépendance. En économie et en finance, les interdépendances sont omniprésentes, dans l'espace et dans le temps. Si les raisonnements *ceteris paribus* (toutes choses égales par ailleurs) sont nécessaires en économie, l'hypothèse doit régulièrement être levée pour

* Démocratie, Economie et Société <http://democratieetavenir.over-blog.com/> - Pontault Combault (77) ; Professeur de Sciences Économiques et Sociales.

mettre à jour ces interdépendances multiples.

INTERDÉPENDANCE ENTRE FINANCE ET ÉCONOMIE

Pourquoi les crises financières suscitent toujours tant de craintes, éveillent tant de passions, ouvrent tant de débats ? La première réponse, immédiate, est contenue dans la question posée. Pourquoi cette question introductive n'en est pas vraiment une ? Tout simplement parce que les crises financières ont (toujours et forcément) des effets réels ! Si tel n'était pas le cas, le sujet serait probablement moins étudié et chacun d'entre nous s'interrogerait moins sur les effets réels et potentiels de ces crises financières. La question de la connexion/déconnexion entre la sphère financière et la sphère réelle de l'économie est pourtant une question récurrente que se posent les économistes, les dirigeants politiques, les dirigeants d'entreprises, les salariés, etc. L'épisode actuel le montre clairement et cruellement. Les erreurs de choix et de comportement des agents sur les marchés financiers et les déséquilibres associés ont des conséquences majeures sur les acteurs et leurs opérations dans l'économie réelle.

Les faillites bancaires, les défaillances successives d'organismes de crédit, les licenciements dans les entreprises, les ménages devenus insolvable et en cessation de paiement..., sont les premières preuves indiscutables de l'interdépendance entre les sphères réelles et financières de l'économie.

Toutes les crises financières, crises de change, crises bancaires, crises de dette, crises boursières, sont susceptibles de provoquer une récession, voire une dépression dans la sphère réelle, celle des activités de production et de répartition des biens et services, des opérations d'échange des facteurs de production.... Cette interdépendance, entre les sphères réelles et financières, ne devrait pourtant surprendre personne car toutes les activités économiques, dans une économie capitaliste de marché, doivent être financées.

Cette première interdépendance s'accompagne d'une seconde interdépendance entre l'individu et le système, autrement dit, entre les niveaux microéconomique et macroéconomique. La crise financière présente en effet des causes microéconomiques et macroéconomiques interdépendantes. L'explication des unes peut permettre de comprendre les autres et réciproquement. Dans ces conditions, cette distinction peut rapidement devenir superficielle, partielle, partielle et normative. La « réalité économique » n'est ni exclusivement microéconomique, ni exclusivement macroéconomique, elle est tout cela en même temps.

INTERDÉPENDANCES DES MARCHÉS ET INFORMATION IMPARFAITE

Dans le cadre de la finance globalisée, les différents compartiments des marchés financiers, marchés monétaires, marchés de change, sont très

étroitement interdépendants. Du court terme au long terme, avec l'arrivée des économies émergentes à la table de la croissance mondiale, des échanges internationaux de biens et services et de capitaux, la mobilité accrue des capitaux génère des mouvements souvent erratiques des prix des actifs qui ont des conséquences transitoires ou durables sur les variables réelles *via* l'effet de richesse financière.

Par exemple, à l'horizon souvent court des acteurs financiers, dont les spéculateurs, lié à l'imperfection et à l'incomplétude informationnelle à long terme (l'avenir est incertain), va entrer en conflit avec l'horizon long des activités des agents économiques en matière de production, investissement, consommation, épargne... Il y a bien dépendance réciproque entre les placements à court terme et les investissements productifs à long terme.

Les carences informationnelles et la myopie induite des agents sur les différents marchés vont se traduire par des comportements panurgiens (moutonniers ou mimétiques). L'impact central des anticipations va se trouver renforcé. Les anticipations présentes, déterminantes des conditions futures, deviennent de moins en moins rationnelles, sauf à considérer que la rationalité consiste à adopter le même comportement que les autres.

Les interdépendances entre les choix des agents ont ici des impacts intertemporels, économiques et financiers, micro et macro. Ce qui advient aujourd'hui pèse sur le présent et détermine l'avenir. L'histoire de nos choix conditionne le présent et peut hypothéquer nos choix et possibilités à venir.

INTERDÉPENDANCES ET ASYMÉTRIES D'INFORMATION

La transformation de la crise des *subprimes* en crise financière globale est le fruit de ces interdépendances. Ce sont elles qui font qu'un choc asymétrique américain se transforme en choc symétrique. La crise financière est d'abord une crise du crédit. Le crédit, d'un point de vue micro économique, est une opération qui met en relation deux agents et dans le cadre de cette relation, l'information est par nature asymétrique. Cette asymétrie d'information existe *ex ante*, ce qui est prévu - espéré avant l'échange, et *ex post*, ce qui est réalisé - constaté après l'échange. Cette double dimension de l'asymétrie de l'information dans la relation de crédit conduit à l'existence potentielle d'un risque systémique, lié aux interdépendances entre les agents réalisant de multiples opérations économiques dans le même système avec des perspectives différentes.

Ex ante, l'asymétrie d'information prend la forme de l'antisélection, c'est-à-dire la situation dans laquelle les prêteurs ont de grandes difficultés à discriminer parmi les emprunteurs potentiels. Autrement dit, ils doivent distinguer les supposés débiteurs solvables à partir d'une estimation incomplète des risques. Ils vont donc appliquer un taux d'intérêt trop élevé aux potentiels emprunteurs solvables mais peu élevé pour les emprunteurs dont le risque de solvabilité est élevé et qui sont donc prêts à souscrire un crédit, fut-il à un prix élevé. L'antisélection, ou sélection adverse, favorise

donc la signature de contrats avec les mauvais emprunteurs, en termes de solvabilité, au détriment des bons emprunteurs.

Ex post, l'asymétrie d'information prend la forme de l'aléa moral ou hasard moral. Dans ce cas, les débiteurs disposent de marges de manœuvre dans l'usage des fonds empruntés. À la recherche de rendements trop élevés, ils peuvent prendre des risques dont le coût sera *in fine* supporté par le prêteur en cas de défaillance. L'emprunteur est incité à prendre des risques inconsidérés puisqu'il ne sera pas le seul à être sanctionné. Il peut espérer que son créancier vienne à son secours pour le sauver et se sauver lui-même. L'aléa moral est donc une des causes de la crise.

Ces défauts de coordination des décisions individuelles entre agents économiques, ayant des intérêts divergents, par le mécanisme du marché conduisent à un risque systémique dans la mesure où les asymétries d'information provoquent des externalités négatives qui sont à l'origine d'une plus grande fragilité du système financier dans son ensemble. Cet exemple montre que l'opération de crédit est à l'origine de risques de nature endogène dans la mesure où le choix des uns influence la situation des autres et la situation collective. Les interdépendances restent encore très fortes. Ces risques endogènes sont liés à la nature du système, aux comportements des agents et au mode de fonctionnement global. Or, comme la couverture (assurance) privée des risques ne peut empêcher l'existence d'un risque collectif et systémique, l'intervention publique va se révéler indispensable

pour donner à l'ensemble des agents qui échangent, mais plus encore au reste de l'économie et de la société, une assurance collective contre le risque de système. Il ne semble, en effet, pas logique que des innocents payent le prix des erreurs des responsables et/ou coupables.

L'asymétrie d'information est inhérente à la nature des opérations sur les marchés financiers, sur lesquels le risque (probabilisable) et l'incertitude (non probabilisable), sont inévitables. L'information est bien à la base de la compréhension, du diagnostic et donc de la prévention. Accéder à l'information est un préalable à son traitement. Or, sur les marchés financiers, tous les acteurs n'ont pas un égal accès à l'information disponible et l'asymétrie dans la capacité de traitement de cette information se cumulera à la première. Ici, il convient de savoir avant de savoir faire.

INTERDÉPENDANCES ENTRE RATIONALITÉ INDIVIDUELLE ET RATIONALITÉ COLLECTIVE

Aux interdépendances liées aux risques s'ajoute une autre dimension de cette interdépendance qui a trait au caractère plus ou moins rationnel des comportements individuels et collectifs. Ce qui peut être considéré comme un choix efficace pour les uns, ne le sera probablement pas pour d'autres. Rationalité individuelle et rationalité collective ne convergent pas automatiquement. Les acteurs, dans

un système, sont interdépendants des décisions prises par les autres acteurs et ils dépendent des mouvements du système considéré dans sa globalité. Le jeu, sur les marchés financiers, ne peut être toujours et partout gagnant-gagnant, « *Win-Win* ». Il peut aussi être gagnant-perdant, « *Win-Loose* ». Ce que gagnent les uns, les autres le perdent. Enfin il peut devenir, en situation de crise, perdant-perdant, « *Loose-Loose* ».

On peut encore ajouter que les comportements, les choix, les décisions, sur les marchés financiers, ne sont pas seulement dictés par la rationalité des agents en matière d'analyse de l'information disponible. Ils sont aussi guidés par les pulsions, les émotions, les « esprits animaux » selon John Maynard Keynes. Autrement dit, quand les vagues de pessimisme succèdent aux vagues d'optimisme, les comportements changent et parfois, ce qui devient rationnel, c'est de suivre le sens du mouvement collectif et peu importe le contenu effectif de l'information économique *stricto sensu*. Les comportements panurgiens sont en certaines situations les plus rationnels. On parle d'anticipations autoréalisatrices et on retrouve la logique des bulles spéculatives à l'origine des crises financières récurrentes. Les agents économiques valident leurs anticipations par leurs comportements fondés sur ces anticipations. Les croyances jouent ou peuvent jouer un rôle majeur dans les évolutions des variables économiques et financières. En résumé, on croit aisément ce qu'on désire et on a tendance à prendre ses désirs pour des réalités. Ainsi, lorsqu'on croit que les cours vont monter, on achète, les cours montent et ainsi de

suite..., jusqu'au retournement des anticipations et des croyances. Le seul problème est qu'en économie, lorsque les croyances se retournent, même ceux qui n'ont pas joué ou voulu jouer peuvent perdre, « peuvent y laisser leur peau ou tout au moins leur chemise, leur pantalon... ». C'est l'interdépendance entre les joueurs et les spectateurs, observateurs passifs.

INTERDÉPENDANCES ET RISQUE SYSTÉMIQUE

On déduit, logiquement de tout ce qui précède, que la crainte d'une crise systémique, lorsqu'un déséquilibre profond apparaît dans une dimension du système avant de se propager comme dans un jeu de domino au reste du monde, est tout à fait légitime. Le risque de système désigne une situation dans laquelle de graves dysfonctionnements dans l'allocation des ressources financières (par exemple, l'octroi de crédits à des ménages peu solvables avec le *subprime*...) peuvent conduire à des équilibres macroéconomiques inefficients. Mais ces équilibres ne proviennent pas (seulement) de l'irrationalité des agents, mais surtout des défauts de la coordination de millions de choix individuels (microéconomiques) par les marchés financiers. D'où un résultat macroéconomique « anormal ». Cependant, dans un système économique dynamique, on observe un processus schumpéterien permanent de destruction-créatrice d'activités, d'entreprises, d'emplois, dans lequel des risques sont régulièrement pris par les uns

(avec le concours volontaire ou involontaire des autres) et cette situation ne peut se traduire que par une certaine dose d'instabilité. En effet, un système dynamique, par nature, ne peut se reproduire à l'identique. Les risques pris étant fondés simultanément sur des choix plus ou moins rationnels et sur la confiance (facteur irrationnel) en l'avenir (par nature incertain) de ceux qui prennent des paris, les effets qui en résultent peuvent être un puissant facteur d'instabilité, en raison des successions de phases de réussite (pour certains) et d'échecs (pour d'autres). Le risque de crise systémique est donc inhérent à une économie capitaliste de marché dont le fonctionnement est fondé sur des millions de décisions décentralisées. Il n'est donc aucunement surprenant de s'interroger sur les conséquences réelles potentielles de la crise financière actuelle laquelle, à l'instar des crises du passé, pourrait provoquer bien plus de dégâts qu'elle n'en a déjà causés. Le mécanisme des interdépendances joue le rôle de courroie de transmission.

INTERDÉPENDANCES ET DÉSÉQUILIBRES MACROÉCONOMIQUES INTERNATIONAUX

Cette crise présente également des fondements macroéconomiques majeurs, reflets des interdépendances internationales. En effet, les États et les banques centrales sont largement responsables de la persistance de déséquilibres financiers et monétaires inter-

nationaux qui portaient en eux, depuis des années, un potentiel de crise systémique. Comment expliquer que les systèmes monétaires et financiers internationaux mis en place et maintenus par les pays occidentaux, par les États-Unis, l'Union européenne et la Zone Euro, par les pays émergents et exportateurs de pétrole..., puissent permettre que de tels déséquilibres persistent ?

Comment se fait-il que, paradoxalement, les excédents de la Chine et des pays exportateurs de pétrole financent le déficit des paiements des États-Unis ? Autrement dit, comment justifier à l'aune de la logique économique de base que les pays les moins développés, ceux où les perspectives de rentabilité et de croissance sont les plus élevées, financent la croissance de l'économie la plus riche ? Le fait que le pays le plus riche, ayant un taux d'épargne quasiment nul, puisse consommer et investir de manière durablement excessive parce que des économies beaucoup moins développées épargnent énormément, mais investissent relativement peu au regard des besoins d'investissement qu'ils ont et transfèrent leurs capitaux vers les États-Unis où les agents peuvent ainsi continuer à consommer et investir excessivement, est une véritable énigme contemporaine. Ces excès persistants sont en partie expliqués mais pourquoi est-ce sans effet ?

Les excédents commerciaux de la Chine, en particulier, ont pour contrepartie un gonflement exponentiel des réserves de change de la Banque centrale qui n'a pas hésité à acheter les dollars qu'elle recevait et des actifs en dollars en créant de la monnaie pour éviter une appréciation du *renminbi*

par rapport au dollar. Ce comportement en matière de change est une conséquence de la crise monétaire et de change qu'ont connu de nombreuses économies asiatiques à la fin des années 90 (interdépendance dans le temps). L'objectif est non seulement de maintenir un haut degré de compétitivité-prix, mais de surcroît, une plus grande capacité de défense du taux de change contre une éventuelle dépréciation brutale. Or, ces dollars accumulés vont revenir vers les États-Unis. Ils vont venir gonfler la base monétaire et donc y alimenter la création monétaire. La base monétaire désigne la quantité de monnaie centrale en circulation dans l'économie. C'est la forme supérieure de liquidité. La Banque centrale crée cette monnaie en accordant des concours au Trésor public, aux banques commerciales, ou encore en acquérant des devises ou des titres sur les marchés. L'accumulation de devises par les Banques est une des sources de la création monétaire et l'accumulation de réserves de change (de devises) par la Banque centrale est une des sources de la création de monnaie centrale. Or, plus les banques disposent ou peuvent disposer de monnaie centrale, plus elles peuvent créer de la monnaie pour leurs clients. L'accumulation de réserves de change par les banques centrales contribue à augmenter les liquidités dans l'économie mondiale. Celles-ci rendent plus facile le financement d'opérations même si elles sont très risquées. Signes d'interdépendances entre les niveaux microéconomique et macroéconomique, entre le court terme et le long terme. La combinaison d'une politique monétaire excessivement

expansionniste (des taux d'intérêt durablement bas pour lutter contre la crise de la « Nouvelle économie » et des nouvelles technologies au tournant des années 2000) et l'afflux des dollars en provenance de Chine vers les États-Unis ont produit un excès durable de liquidité macroéconomique (monétaire) qui a entretenu les conditions pour le crédit facile, la titrisation, la demande d'actifs, le gonflement de bulles spéculatives..., et combinés à la recherche de rendements trop élevés, à la crise actuelle dans toutes ses dimensions interdépendantes.

INTERDÉPENDANCES ENTRE LE MARCHÉ ET LA PUISSANCE PUBLIQUE

Dans une économie de marché, et sur les marchés financiers notamment, la coordination des millions (milliards) de décisions individuelles exige pour être efficace un encadrement étroit par de nombreuses institutions. La main visible de l'État et des institutions hors marché, doit venir accompagner la main invisible du marché pour que la somme des intérêts individuels puisse éventuellement converger vers l'intérêt collectif.

Ce que nous montrent les derniers épisodes de faillites, d'interventions des banques centrales et du Trésor public, c'est que l'existence d'un Prêteur en Dernier Ressort ne suffit plus. La création et l'intervention d'un Acheteur d'Actifs en Dernier Ressort, est tout autant nécessaire. Face à l'ampleur de la crise financière et à ses effets sur l'économie réelle, la

réaction des autorités financières semble marquée par le pragmatisme car les banques centrales et les Trésors publics sont certes déterminés à aider les banques à se débarrasser de leurs actifs risqués et le système financier à retrouver de la stabilité dans la durée, mais cette volonté manifeste de parer à tout risque systémique ne doit pas se faire à n'importe quel prix, notamment celui de l'aléa moral. De surcroît, l'interdépendance entre les niveaux respectifs de la dépense privée et de la dépense publique rend indispensable la hausse de la seconde quand la première vient à manquer.

INTERVENTION PUBLIQUE CONTRE LE RISQUE SYSTÉMIQUE ET ALÉA MORAL

Or, si dans son principe, ces interventions publiques apparaissent indispensables lorsque les dégâts sont révélés et se sont diffusés au reste de l'économie et de la société, l'existence potentielle de cette intervention peut favoriser la prise de risques inconsidérés puisque celui qui les prend sait qu'il a toutes les chances d'être sauvé au nom de la protection d'un collectif plus large. Au fond, la question qui se pose est la suivante : dans quelle mesure et comment faire supporter les risques à ceux qui les prennent sans que cela ne mette en péril, ni ne menace, ceux qui ne les ont pas pris et/ou qui sont mal informés ? Nous allons voir qu'en ce qui concerne la crise financière actuelle, qui trouve

son origine dans la crise des crédits *subprimes*, la réponse à cette question n'est pas simple du tout et que les réponses apportées par les pouvoirs publics peuvent susciter des réactions d'une légitime perplexité de la part de ceux qui subissent les conséquences perverses et souvent dramatiques d'un jeu dangereux auquel ils n'ont pas joué. Autrement dit, en luttant contre l'émergence du risque systémique, nous prenons le risque de cautionner l'aléa moral. Les interdépendances ne facilitent pas la résolution des problèmes.

INTERDÉPENDANCE ENTRE LES EFFETS DE COURT TERME DE L'ACTION PUBLIQUE ET LES EFFETS DE LONG TERME

Comme l'indique Patrick Artus dans son livre « *Les incendiaires : les banques centrales dépassées par la globalisation* », il faudra prendre garde à ne pas créer les conditions d'occurrence de la prochaine crise financière en luttant contre la crise présente. En d'autres termes, les banques centrales ne doivent pas jouer au jeu du pompier pyromane. En effet, paradoxalement, à force de venir « trop facilement » au secours de ceux qui ont allumé un feu, on joue le rôle d'assistant à l'allumage du prochain incendie. C'est une nouvelle dimension de l'aléa moral. Celui qui est certain d'être secouru peut, *de facto*, être incité à prendre toujours davantage de risques. Tant qu'il ne paie pas l'addition tout en encaissant les recettes, il peut continuer son jeu

de funambule. Il ne faut pas oublier que ce sont les choix effectués dans le présent, afin de gérer les conditions présentes, qui installent progressivement les conditions de l'avenir dans le cadre desquelles, les mêmes causes produisant les mêmes effets, se mettront inévitablement en scène les mêmes jeux dangereux de dominos. Mais, comme « à long terme nous serons tous morts » (J.-M. Keynes), nous ne pouvons sacrifier le présent à l'avenir. Nous devons agir immédiatement et durablement. L'interdépendance dans le temps des effets, des politiques économiques est irréductible.

INTERDÉPENDANCES ENTRE LES RÉPONSES NATIONALES, RÉGIONALES, DANS LE CADRE DE LA GLOBALISATION

Les problèmes financiers, monétaires, économiques et sociaux d'un monde globalisé ne pourront être résolus tant que les États et les autorités publiques ne mettront pas collectivement en place un système dans lequel les déséquilibres macroéconomiques de grande ampleur aux niveaux nationaux, régionaux et mondiaux, ne seront plus soutenables. Il est indispensable de repenser et changer non seulement les principes de fonctionnement des acteurs au niveau microéconomique mais également au niveau macroéconomique. Ces changements doivent s'opérer à un niveau global car la globalisation, et les interdépendances qu'elle crée, impose des

réponses coordonnées face aux risques de dépression et de déflation.

POLITIQUE NON COOPÉRATIVE OU POLITIQUE DE PARTS DE MARCHÉ VERSUS POLITIQUE COOPÉRATIVE OU POLITIQUE DE CROISSANCE

Si les leviers domestiques traditionnels de relance de la croissance, qui permettent une reprise économique et la sortie de récession, sont absents, il existe deux types de solutions symétriques. Soit une politique non coopérative de gains de parts de marché par la dépréciation de la monnaie où ce que gagnent les uns, les autres le perdent ; soit une politique coopérative de croissance. Logiquement, en économie ouverte, les interdépendances accrues entre les économies nationales et régionales exigent de substituer à une politique de parts de marché (jeu Win-Lose), une politique de croissance où ce que gagnent les uns n'empêche pas les autres de gagner aussi (jeu Win-Win).

INTERDÉPENDANCES ET COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

Seule la coordination internationale des instruments de politiques économiques interdépendantes, au sens large,

(de politiques macroéconomiques, politiques de croissance, politiques de concurrence, etc.) peut permettre une sortie rapide et durable dans le cadre d'un jeu coopératif Gagnant-Gagnant. Mais quand on observe à quel point il est difficile de se mettre d'accord à 13 dans le cadre de la Zone Euro (sauf à substituer la coordination par la règle à la coordination par la discussion), à 27 dans le cadre de l'Union européenne, on peut se demander comment y parvenir à un niveau plus large, interrégional et mondial. De surcroît, il est déjà compliqué de coordonner les politiques macroéconomiques (monétaires, budgétaires, de change), comment imaginer qu'il soit simple de coordonner l'ensemble des politiques économiques ? Ces interdépendances exigent une coopération internationale quand le jeu des intérêts nationaux produit des passagers clandestins.

Y A-T-IL UNE CABINE DE PILOTAGE DANS L'AVION ET UN PILOTE DANS L'AVION ?

C'est toute la gouvernance mondiale et européenne, pour une bonne part, qui est à repenser et à reconstruire. Il ne suffit pas de remettre un pilote dans la cabine de pilotage, il convient d'abord de repenser et de reconstruire

une cabine de pilotage adaptée à l'économie mondiale du XXI^{ème} siècle. Si la globalisation pose des problèmes multiples et indiscutables de divers points de vue, il ne semble pas pertinent d'en déduire que c'est la fin de l'histoire pour le triangle Économie de Marché - Capitalisme - Démocratie. S'il est facile de trouver des coupables et responsables, il est beaucoup plus difficile ensuite de proposer un système de remplacement qui soit cohérent, réalisable et qui ne relève pas que de la chimère, de l'utopie, de l'incantation.

La mise en évidence de l'ensemble de ces interdépendances nous conduit à prendre nos distances avec les discours simples, simplistes et extrêmes. L'existence de ces interdépendances complexes rend nécessaire une meilleure compréhension des problèmes du présent pour mieux circonscrire les possibilités d'occurrence de problèmes analogues dans l'avenir. Faut-il, donc, promouvoir à une amélioration de l'éducation financière du public ? Probablement ! Il semble indispensable de combiner de manière harmonieuse la responsabilité individuelle à la responsabilité collective compte tenu des interactions complexes présentées ci-dessus. « L'horizon est rose autant que noir, il ne dépend que de nous de choisir la couleur du ciel ».

NOTE

À tous mes formidables élèves qui, depuis dix ans, stimulent ma réflexion pédagogique et ma volonté de leur donner toujours plus et mieux.