La Grande Conversation

*La revue de **Terra Nova***

La préférence française pour une crise

Politique

Par Hakim El Karoui

fondateur du cabinet de conseil Volentia, président du club XXIe siècle et expert associé de Terra Nova. Auteur de "Israël-Palestine, une idée de paix" (Editions de l'Observatoire, 2025)

Publié le 21 octobre 2026

Dans la situation économique, sociale, politique et institutionnelle actuelle, la question n'est plus de savoir si nous pourrons échapper à la crise mais de savoir ce que nous voulons faire de la crise à laquelle nous n'échapperons pas. Il faut nous préparer à l'accepter pour savoir comment réagir quand nous y serons et prendre — enfin — les bonnes décisions pour nous en sortir.

La « crise » est dans tous les esprits et toutes les conversations. Celle des finances publiques qui menace ; la crise sociale dont la possibilité semble chaque jour plus importante ; la crise géopolitique qu'une action russe devenue crédible contre un pays de l'Otan rend possible. Le contexte de l'élection présidentielle qui se profile augmente les craintes tant la campagne peine à décoller et se limite pour l'instant à un concours de démagogie aux deux

bords extrêmes de l'échiquier politique et à la recherche d'un souffle et d'un projet dans l'espace compris entre Marine Le Pen et Jean-Luc Mélenchon.

La thèse soutenue dans ce papier est différente : je crois que nous sommes arrivés à un moment où la crise n'est plus un risque mais une volonté collective ou plutôt peut-être un choix collectif implicite. Parce que le système politique est bloqué. Et que l'élection présidentielle ne viendra pas le débloquer. C'est comme si les principaux acteurs du champ politique disaient comme le René de Chateaubriand : « Levez-vous vite, orages désirés qui devez emporter la France dans les espaces d'une autre vie ! »

La dégradation de la position de la France

L'économie française va mal. Malgré une amélioration récente, la productivité du travail recule depuis 2019. Le taux d'emploi reste en retrait par rapport à nos voisins européens. Les résultats scolaires se détériorent. L'effort de recherche stagne. Pendant ce temps, une part croissante de la richesse se réfugie dans le patrimoine — l'immobilier en tête — poussant l'économie vers la valorisation des actifs plutôt que vers la production et les pensions coûtent chaque année deux points de PIB de plus qu'ailleurs en Europe. La France a magnifiquement protégé le niveau de vie des retraités, elle n'a pas mis la même énergie à préparer demain. Elle a choisi, sans s'en rendre vraiment compte, d'investir dans le passé et de négliger l'avenir tout en s'endettant pour mettre en œuvre cette stratégie absurde.

Le spread avec l'Allemagne a atteint des niveaux jamais vus depuis quinze ans, la dette augmente donc, les créanciers traditionnels de la France se détournent, tout le monde parle de la dette — même ceux qui considèrent que ce n'est pas un problème — mais rien n'est fait pour y mettre un terme, si ce n'est des coups de rabot réguliers qui permettent, en fâchant

tout le monde, de ne mécontenter personne en particulier. L'effort à fournir grandit année après année. Aujourd'hui, stabiliser vraiment les comptes publics représente plusieurs points de PIB : 100 à 120 milliards d'euros. Et les solutions généralement avancées sont loin, très loin, de pouvoir répondre à ce besoin. Économies de fonctionnement, suppression d'agences, privatisations, rationalisation administrative : tout cela dégagerait quelques milliards au mieux. Pas une centaine. Une contribution accrue des entreprises couvrirait une partie du besoin, au prix d'un surcoût important pour l'investissement et la compétitivité. Une fiscalité renforcée sur les hauts revenus et les grands patrimoines pourrait aider, sans résoudre l'équation. L'arithmétique ramène toujours aux mêmes grands sujets : retraites, dépenses de santé, pour les dépenses ; impôts à assiette large (TVA ou CSG) pour les recettes, précisément là où l'arbitrage politique est devenu le plus explosif[1]. Prendre d'un côté, redistribuer moins de l'autre : le pouvoir d'achat va baisser car il est maintenu artificiellement trop haut. C'est malheureux mais c'est un fait.

Pour comprendre, il faut se tourner vers la démographie. La fécondité recule, le vieillissement s'accélère, le rapport actifs-retraités se dégrade, tandis que les dépenses de santé et de dépendance ne peuvent qu'augmenter. Toujours plus de dépenses sociales, financées par une base productive toujours plus étroite. Et dans le même temps, les retraités pèsent chaque année davantage dans le corps électoral — ils votent plus, et plus souvent, que les jeunes générations — ce qui renchérit le coût politique de toute réforme touchant leurs revenus. Le système devient plus difficile à financer à mesure qu'il devient plus difficile à réformer.

Cette évolution va structurer l'un des grands clivages du prochain cycle politique. La redistribution, en France, s'est longtemps pensée verticalement : riches contre pauvres, détenteurs du capital contre salariés, hauts revenus contre bas revenus. Une autre ligne de fracture va (enfin) s'imposer[2] : celle

qui sépare ceux qui vivent de leur travail et ceux dont les ressources reposent sur les transferts et le patrimoine accumulé ; mais aussi les contributeurs actuels du modèle social et ses principaux bénéficiaires, les retraités. Attention à la caricature : tous les retraités ne sont pas aisés, tous les actifs ne sont pas défavorisés. Mais le pacte social a bel et bien volé en éclats. Les jeunes paient un logement hors de prix, souffrent de salaires bas car les contributions sociales qui pèsent sur le travail sont très importantes, ils supportent une fiscalité lourde, et n'ont pour perspectives que de maigres pensions, tout en finançant un système pensé pour une autre démographie. Une partie importante des générations plus âgées, elle, bénéficie de revenus solidement protégés et d'un patrimoine à son sommet historique. La tension est déjà économique. Elle est en train de devenir politique. Lentement.

L'incapacité institutionnelle

Ce diagnostic est-il seulement partagé ? J'écrivais déjà sur ce sujet il y a treize ans, et je note, avec un certain soulagement, que la prise de conscience a — un peu — progressé. Mais on est loin, très loin, du consensus : les retraités, en général, pensent avoir épargné en capitalisant toute leur vie et travaillé plus longtemps que la génération actuelle — deux raisons, à leurs yeux, de mériter leur niveau de vie. Oui la semaine de travail était plus longue avant les 35 h mais les générations qui arrivent à la retraite aujourd'hui (et encore plus demain) auront beaucoup plus travailler que les boomers pour une raison simple : ils travaillent un peu moins chaque semaine mais pendant beaucoup plus longtemps. Le compte n'y est donc pas. Et même s'il y était, encore faudrait-il des institutions capables d'en tirer les conséquences. Or la mécanique politique française, conçue pour produire une décision majoritaire, s'est grippée. La tripartition actuelle n'est pas un accident : elle traduit des fractures profondes — générationnelles, territoriales, patrimoniales, culturelles — auxquelles s'ajoutent la peur de l'immigration, le sentiment de déclassement et les inégalités

face à la mondialisation. Le Rassemblement national est devenu l'un des pôles structurants du système. La gauche radicale, elle, garde un socle assez solide pour interdire tout retour au système traditionnel. Et ce que l'on appelle, un peu maladroitement, le centre, c'est-à-dire ceux que l'on appelait avant les « partis de gouvernement », n'a plus la base politique pour gouverner seul.

La Ve République n'a pas été conçue pour cette configuration. Son efficacité tenait à un enchaînement simple : bipolarisation, puis majorité. La présidentielle désignait un vainqueur, les législatives lui donnaient les moyens d'agir, le gouvernement décidait. Avec trois — ou quatre voire cinq — blocs de taille comparables et irréconciliables sur le fond, cette mécanique s'est grippée : fabriquer une majorité devient tout simplement impossible. Les gouvernements sont fragiles, les budgets se négocient texte par texte, la censure plane sur chaque réforme, et la stabilité institutionnelle devient un objectif en soi. Le projet s'efface derrière la nécessité de survivre : tenir jusqu'à la prochaine échéance, trouver quelques milliards, ajourner la mesure qui coûte trop cher, arracher un vote sans toucher aux structures. La paralysie a fini par devenir une méthode de gouvernement.

Et cette paralysie s'auto-alimente. Pas de majorité, pas de réformes ; pas de réformes, plus de stagnation ; plus de stagnation, plus de polarisation… et encore moins de majorité. À l'engrenage financier répond un engrenage politique. Chacun nourrit l'autre, et les deux se donnent mutuellement les moyens de durer.

Dans ce contexte, on risque de trop attendre de la présidentielle de 2027. Elle changera peut-être les visages mais probablement pas la tripartition. Et si Marine Le Pen gagne l'élection — et si la crise financière ne s'est pas déclenchée d'ici là !- et les législatives dans la foulée, elle mènera une politique démagogique mais ne voudra pas déclencher les foudres des marchés financiers. Elle fera ce que font tous les populistes :

pourrir la vie de ceux que leurs électeurs détestent plutôt qu'augmenter avec un argent qu'elle n'aura pas leur pouvoir d'achat. Ça coûte moins cher et ça permet de gagner du temps.

L'inertie financière

En fait, la crise est déjà là. Elle n'est pas besoin d'être violente : elle peut prendre la forme comme aujourd'hui d'une dégradation, lente, silencieuse, un peu vicieuse même avec la charge des intérêts qui gonfle, les marges budgétaires qui se rétrécissent, l'argent qui file dans la réassurance du passé plutôt que dans l'investissement dans l'avenir.

Cela fait d'ailleurs près d'un demi-siècle que les déficits s'enchaînent ; la dette frôle désormais 120 % du PIB, le déficit dépasse encore 5 %, et les grands chocs qu'on invoque pour l'expliquer ne suffisent plus à en rendre compte. Le plus frappant, dans cette trajectoire, c'est justement qu'elle peut durer : pendant des années encore, la France pourrait emprunter, relever un peu les impôts, comprimer discrètement certains investissements, reporter les réformes, préserver l'essentiel du système social. Si ça dure, on n'aura pas besoin du FMI (c'est l'État qui est endetté, pas la France), personne n'ira courir à l'agence bancaire du coin pour retirer ses économies et on ne verra pas de faillites en cascade : juste une stagnation qui s'installe, un exercice un peu moins bon que le précédent, sans qu'aucun seuil ne soit jamais clairement franchi.

Des taux plus élevés ? Les investisseurs n'en ont cure, tant qu'ils croient l'État français capable de lever l'impôt. Ils continuent de prêter, moyennant un rendement plus généreux. La puissance fiscale française, vieil instrument de souveraineté, devient ainsi la garantie qui permet de repousser sans fin la remise en cause du système. Les créanciers savent tout : l'efficacité de l'administration, l'ampleur de la base taxable, la puissance de la machine redistributive, et cette capacité bien française à accepter — en râlant, mais à accepter quand même — l'un des

niveaux de prélèvements les plus élevés du monde développé. Les Français aiment les impôts… pour les autres. Et les investisseurs le savent.

Cette capacité à toujours trouver de nouvelles recettes entretient l'immobilisme. Emmanuel Macron avait été élu sur un élan réformiste et avait promis, lui le « chauffeur Uber de la politique » de lutter contre les « assignations à résidence » et pour la remise en mouvement de la société, pour que le travail paie, pour que le talent soit valorisé, pour que la remise en cause d'un certain ordre établi : politique bien sûr, avec le dépassement de la gauche et de la droite mais aussi social pour donner leur place aux nouveaux entrants de la société française.

Las, ce projet s'est fracassé le 1er décembre 2018 avec la « prise » de l'Arc de Triomphe par les Gilets jaunes, suivie quelques jours plus tard de la prise à partie par des manifestants déchaînés de la voiture du Président, un soir de manifestation au Puy-en-Velay. Ce fut le tournant du quinquennat : quelques jours plus tard, Emmanuel Macron annonçait une pause dans les réformes, l'annulation de l'alignement de la CSG des retraités sur celle des actifs et le début de la fin de l'ambition écologique.

Face aux difficultés sociales, il préféra ensuite alourdir les prélèvements plutôt que de toucher à la dépense même s'il baissa encore les impôts des entreprises et maintint la suppression de la taxe d'habitation. Il prolongea sans rien y modifier le modèle social plutôt que de le réorganiser avec une première réforme des retraites ratée qui modifiait elle assez profondément l'architecture des retraites et une deuxième purement paramétrique qui n'eut jamais l'onction ni du suffrage populaire ni même d'une majorité parlementaire. Le temps gagné se paie aujourd'hui comptant : la croissance est faible et le déficit devient hors de contrôle. Les taux montent, la capacité d'investissement de l'État se réduit considérablement alors qu'il faudrait investir au moins deux cents milliards par an

pour assurer la transition climatique, militaire, technologique et démographique. Sans compter donc le seul coût de la stabilisation de la dette : 100 à 120 milliards d'euros par ans de baisse de dépense et ou de hausse des prélèvements.

Ces jours-ci, avec la hausse générale des taux dans le monde (aux États-Unis et au Japon notamment), l'arrivée en masse des *hedge funds* sur le marché de la dette française, la donne change car ces investisseurs parient à court terme sur les variations de taux et s'intéressent peu aux fondamentaux de l'économie puisqu'ils ne comptent pas détenir des titres de dette longtemps. La crise pourrait arriver plus tôt que prévu. Mais rien n'est sûr.

La préférence française pour une crise

Sans solution politique pour construire une majorité susceptible de prendre à bras le corps ce problème, avec le nœud coulant de la dette qui strangule chaque jour un peu plus la capacité respiratoire de l'État, on se rapproche de l'échéance.

La rupture pourrait venir d'ailleurs, hors du jeu électoral. Une dégradation géopolitique en Europe imposerait une hausse encore plus rapide des dépenses de défense. Un nouveau choc énergétique déstabiliserait prix et approvisionnements. Un durcissement durable des conditions monétaires internationales pèserait sur le financement de la dette. Une fragmentation du commerce mondial frapperait durement l'économie européenne. Une cyberattaque massive contre les infrastructures essentielles — banques, énergie, télécoms, administration — produirait des effets comparables. Peu importe, au fond, l'origine de l'événement. Ce qui compte, c'est sa capacité à rendre le compromis actuel tout simplement intenable.

Comme le disait Churchill, « *Never let a good crisis go to waste* », il faut savoir tirer parti d'une crise. Il ne peut être question d'attendre paresseusement le « retour de la contrainte extérieure » pour pouvoir se plaindre ensuite « de Bruxelles » si l'on augmente les impôts et baisse les revenus. La meilleure façon serait bien sûr d'éviter la crise avec un programme rationnel pour 2027, un candidat élu clairement pour le mettre en œuvre et une majorité aux législatives. Mais je n'y crois guère.

1958 est un cas d'école. La IVe République est morte de la guerre d'Algérie qui a transformé une faiblesse institutionnelle ancienne en crise de régime, et la Cinquième est née du retour de De Gaulle qui a rendu possible une refondation complète. Mais on a oublié le contexte économique de l'époque. À la fin des années 1950, la France croulait sous les déséquilibres monétaires, budgétaires et extérieurs. Le plan Rueff-Pinay a imposé une stabilisation et une modernisation que les gouvernements précédents n'avaient jamais réussi à faire passer, avant que le comité Rueff-Armand ne s'attaque aux rigidités structurelles. Contrainte économique et crise politique, ensemble, ont ouvert un espace de transformation qu'aucune des deux, seule, n'aurait pu créer.

La France de 2026 n'est évidemment plus celle de 1958 : les institutions, l'économie, les contraintes internationales n'ont rien à voir. Mais la leçon dépasse le contexte : le changement intervient lorsque la continuité coûte, tout simplement, plus cher que le changement. Toute la question, alors, est de préparer ce qui suivra la rupture. C'est l'enjeu du moment présent.

Sans préparation intellectuelle, programme cohérent, ni coalition capable de donner un sens à l'effort demandé, il ne produira que du désordre. La réflexion politique doit donc commencer dès maintenant pour se demander ce qu'on ferait d'un tel moment — la crise qui vient -, en commençant par la mère de toutes les batailles : les institutions. Si la tripartition

s'installe dans la durée, il faudra être prêt à changer les règles institutionnelles pour restaurer une capacité de gouvernement autant que pour mieux représenter la société : nouvelles pratiques de coalition, réforme du mode de scrutin, rééquilibrage entre exécutif et Parlement, voire refonte institutionnelle plus profonde (changement de rôle pour le Président de la République ?). L'objectif est clair : sortir d'un régime où la représentation engendre la paralysie sans jamais désigner de responsable.

Deuxième chantier : le pacte social. Les rapports entre actifs et retraités, entre revenus du travail et patrimoine, entre dépenses présentes et investissements futurs ne peuvent pas rester figés dans une société qui vieillit. La réorientation est inévitable : protéger fermement les retraités modestes (mais en cherchant l'équilibre avec la contribution des actifs les plus pauvres qu'on oublie tous le temps), solliciter davantage les retraités aisés, consacrer plus de ressources à l'éducation, à la petite enfance, au logement des jeunes, à la recherche, à l'investissement productif. L'équité entre générations devra occuper, dans le débat public, une place aussi centrale que l'égalité entre niveaux de revenus.

Il faudra enfin marier l'assainissement des finances et la reconstruction des moteurs de croissance. Croire que l'on peut réduire le déficit sans stratégie productive, c'est s'installer dans une stagnation austéritaire. Relancer la dépense en ignorant l'état des comptes, c'est perdre toute crédibilité. Un vrai programme de gouvernement devra réunir des objectifs trop souvent traités séparément : maîtrise et réallocation de la dépense publique, réforme des retraites et des transferts, fiscalité plus lisible, hausse du taux d'emploi, investissement dans l'éducation et la recherche, politique énergétique et industrielle, défense, immigration économique, simplification réglementaire, réforme de l'État pour vaincre tous les freins qu'il s'impose à lui-même. Et puis évidemment la transition climatique qui devrait au centre de nos préoccupations, autant

pour l'atténuation que pour l'adaptation devenue vitale. Et une nouvelle conférence de Messine pour repenser le projet européen est nécessaire : il faut discuter avec nos partenaires de nos intérêts mutuels (réarmement, investissement dans la technologie) et de nos adversaires communs. Cette tâche dépasse largement un ajustement budgétaire. C'est une refondation.

Une crise ne résout rien par elle-même. Elle crée seulement l'espace où une société qui ne savait plus décider retrouve, enfin, la possibilité de choisir. Dans un pays bloqué, des institutions qui ne fonctionnent plus, des finances publiques à la dérive, la crise qui vient va rouvrir le champ : à nous de la préparer pour limiter ses conséquences négatives qui peuvent être très profondes ; à nous de penser la suite de l'histoire pour en tirer le meilleur. En sachant qu'aucun de Gaulle n'attend à Colombey.

Notes

① Voir notamment Guillaume Hannezo, *Pour en finir en avec le (n'importe) quoi qu'il en* coûte, Terra Nova, décembre 2025.

② Voir Hakim El Karoui, *La Lutte des âges, Comment les retraités ont pris le pouvoir*, Flammarion, 2013.