

**UNE CRISE SALUTAIRE ?**

## *Le sommet de Bruxelles au banc d'essai*

*Les chefs d'État et de gouvernement ont fini par trouver un compromis et finaliser le dispositif d'aide à la Grèce après une période d'intense cacophonie. Ils ont maintenant le devoir de faire avancer la construction européenne dans le sens d'une plus grande cohésion de la zone euro.*

**Pour faire face à la crise grecque,** les chefs d'État et de Gouvernement de la zone euro ont pris le 25 mars dernier trois décisions : ils ont réaffirmé leur détermination à préserver ensemble la stabilité dans la zone euro ; ils ont aussi déclaré, au cas où le financement de la Grèce sur le marché s'avérerait insuffisant, à lui accorder des prêts « bilatéraux » aux taux d'intérêt du marché, en assortissant ces prêts de strictes conditionnalités ; cette intervention devant aller de conserve avec celle du Fonds monétaire international.

Enfin, engagement a été pris de « promouvoir une forte coordination des politiques économiques », et il a été demandé au Président du Conseil européen de mettre en place une « task force » qui doit présenter d'ici la fin de l'année les options qui existent pour renforcer le cadre légal de la surveillance des « risques économiques et budgétaires ».

Dès lors que l'on cherche à se faire une opinion justifiée sur cet accord et y voir plus clair quant aux suites à lui donner, la meilleure méthode consiste à s'interroger sur les commentaires que l'on entend le plus souvent. Ceux-ci se résument à cinq propositions.

- Ceux qui rejettent l'euro prétendent que les pays membres seraient plus à l'aise pour régler leurs problèmes économiques et financiers s'ils disposaient de leur propre monnaie, qu'ils pourraient « manipuler » voire laisser flotter. Mais si cela était exact, alors le Royaume-Uni dont la monnaie flotte aurait dû mieux traverser la crise que les pays de la zone euro. Or, c'est le contraire qui s'est produit. L'euro a constitué à l'évidence un formidable bouclier protecteur pour les pays membres. À telle enseigne que des pays comme l'Islande envisagent de la rejoindre et que certains États de l'Europe centrale et orientale font des efforts qui leur coûtent très cher pour maintenir leur monnaie arrimée à l'euro. Depuis sa création, la monnaie européenne a été un puissant catalyseur de croissance et d'emploi pour les pays membres. Trop sans doute pour certains qui bénéficient de taux d'intérêt faibles, ont vécu grâce à l'euro au-dessus de leurs moyens. Et c'est là que le bât blesse. Mais il serait calamiteux de « jeter le bébé avec l'eau du bain ». Saluons donc la volonté exprimée par le sommet européen de préserver l'euro.

- À l'inverse, on a pu penser au vu de la finalité du pacte de stabilité, qu'un pays membre de la zone euro qui en respecterait les critères se protégeait de la crise et protégeait les autres d'un risque de déstabilisation de sa part. Là encore, les faits démentent



cette proposition. Avant la crise, l'Espagne était le meilleur élève de la zone euro tant en termes de solde budgétaire que d'endettement public. Or son économie aujourd'hui est lourdement touchée par la crise et le chômage y atteint des sommets. Il ne suffit donc pas de regarder l'évolution de l'endettement public. La totalité de l'endettement public et privé compte aussi. La crise financière nous apprend par ailleurs un autre enseignement : dans la zone euro, il peut y avoir deux types de problèmes qui ne sont pas toujours corrélés : des crises

budgétaires et des crises de compétitivité. Ces dernières peuvent être apparemment indolores pendant un certain temps car la croissance tirée par un excès de consommation, voire des investissements des ménages, s'accompagne grâce à l'euro d'un déficit « sans pleurs » des paiements courants. Mais lorsque la crise est là, tout se renverse brutalement pour un pays comme l'Espagne qui a laissé sa compétitivité s'éroder et son endettement privé exploser.

- On entend aussi souvent dire que l'économie allemande se porte mieux que celle des autres pays membres. Là encore ce jugement mérite d'être nuancé. Depuis l'introduction de l'euro, une discipline salariale stricte a contribué à rétablir la compétitivité allemande dont le moteur est traditionnellement l'exportation. Mais l'économie allemande, plus dépendante de la demande mondiale, a été un des pays européens dont le PIB a le plus reculé pendant la crise. Au surplus son secteur bancaire en sort plus fragilisé que dans de nombreux autres pays membres. Sans compter le grave problème démographique qui va prendre de l'ampleur.

- Peut-on nier en revanche que les déséquilibres internes dans la zone euro, notamment entre l'Allemagne d'un côté, la France et les pays de l'Europe du Sud de l'autre, sont à terme préjudiciables à sa stabilité ? Il est incontestable que du fait de sa meilleure compétitivité relative, l'Allemagne accuse des excédents de balance des paiements courants en partie au détriment de la France et des pays du sud de la zone euro. Ces déséquilibres internes, dès lors qu'ils sont durables, s'accompagnent d'une accumulation de dettes des pays en déficit et aussi d'un risque de délocalisations d'activités au sein même de la zone euro. C'est pourquoi l'appel de l'OCDE à l'Allemagne pour qu'elle trouve un sentier de croissance « plus équilibré » est le bienvenu. Il faut aussi saluer l'engagement des chefs d'État et de gouvernement « à promouvoir une forte coordination des politiques économiques en Europe ». Pour autant, la position de l'Allemagne n'est pas sans fondement.

Lorsque l'économie allemande rebondit grâce à ses exportations en dehors de la zone euro, comme c'est le cas en ce moment, faut-il l'en blâmer ou au contraire se réjouir de la voir tirer l'économie de ses voisins ? Au demeurant, si la zone euro dans son ensemble devait baisser la garde sur ce terrain de la compétitivité et ainsi connaître un déficit structurel de sa balance des paiements courants vis-à-vis du reste du monde, elle le paierait fort cher sur la durée en termes de croissance et d'emploi (il ne faudrait pas s'étonner de voir alors le mouvement de délocalisations s'accélérer).

- On entend dire enfin qu'il ne faudrait pas aider la Grèce car ce pays a « triché » sur ses chiffres, et qu'en la soulageant on peut la pousser à recalibrer à la baisse les efforts indispensables à son redressement ; et puis il ne faudrait pas donner un contre signal aux autres pays en difficulté (Portugal, Espagne...). C'est tout le problème de « l'aléa moral ». Là encore, il faut savoir raison garder. Lorsqu'un pays traverse une crise profonde, même s'il y a sa part de responsabilité, il est absurde de le laisser s'enfoncer dans la déflation et la récession dont les conséquences pour son économie et sa population peuvent être très graves. Cela est contraire à l'esprit de solidarité qui a présidé à la création de l'Union européenne, mais aussi à nos intérêts bien compris. Ces réflexions montrent le chemin qu'il nous reste à parcourir après l'étape que constitue l'accord du sommet de Bruxelles. Il convient de concilier la nécessité d'agir avec l'assurance que le ou les pays auxquels on viendrait en aide prendront bien eux-mêmes les mesures appropriées pour se redresser.

À cet égard, la déclaration du 25 mars doit être interprétée d'abord comme un signal à la Grèce pour qu'elle ne relâche pas ses efforts. Car ce pays a malheureusement accumulé un grave déficit de crédibilité qu'il a d'ailleurs contribué à réduire par des mesures courageuses.

**Mais il est clair qu'on ne peut pas s'en tenir là. Alors, que peut-on raisonnablement envisager ?**

D'abord les Grecs soulignent à juste titre que les emprunts qu'ils émettent sur le marché le sont à des taux de 300 points de base supérieurs aux meilleurs taux européens (ceux du Bund allemand). Ainsi une grande partie de l'ajustement qu'ils supportent sert à couvrir la charge supplémentaire de ces taux exorbitants. Ils demandent donc qu'on les aide à avoir accès aux taux les plus bas du marché de la dette publique européenne. Il n'est pas difficile en théorie de leur donner satisfaction : il suffirait d'utiliser pour la Grèce la procédure de prêt que la Commission européenne a employée avec succès pour la Hongrie par exemple. Sauf que cela n'est pas prévu expressément dans le Traité et qu'il faudrait donc une lecture bienveillante de l'article 123 pour la déclencher. Naturellement il conviendrait de l'assortir de conditionnalités strictes pour s'assurer que

ces prêts seront effectivement remboursés, et c'est là que le FMI pourrait intervenir en appui.

Mais il convient de dépasser le cas de la Grèce. La crise que ce pays a déclenchée nous impose de nous interroger sur la solidité de la construction de l'euro.

**L'éclatement de la zone euro est impensable.** Nul ne saurait en mesurer les conséquences dévastatrices. Il pourrait en naître une crise systémique aux effets déflagrateurs. Les Européens ont donc le devoir de faire avancer la construction européenne dans le sens d'une plus grande cohésion de la zone euro. Laissons les esprits mûrir : ils finiront par s'orienter dans les trois directions suivantes qui, à mes yeux, s'imposent :

1. Mettre au point un dispositif anti-crise. À cet égard, mérite d'être explorée l'idée avancée par deux économistes allemands, Daniel Gros et Thomas Mayer, qui consiste à créer un fonds monétaire européen (alimenté par les contributions des pays qui dépassent les seuils établis pour les critères de stabilité) qui viendrait en aide aux pays en difficulté financière, cela sous stricte conditionnalité. Il y a d'autres pistes : elles tournent autour d'un même principe : faciliter l'accès d'un pays comme la Grèce (dont on s'est assuré qu'il a pris des mesures pour se redresser) aux meilleures conditions d'emprunt du marché.

2. Substituer au pacte de stabilité et de croissance qui a montré ses limites, des règles et des mécanismes qui incitent non seulement au respect de critères en matière de déficit public et d'endettement (public et privé), mais aussi à une plus grande convergence des compétitivités des pays membres de la zone euro. En particulier, les transferts du budget européen par le biais des fonds de cohésion (le cas de la Grèce en témoigne) ne vont pas dans ce sens. Il faut les remplacer par des concours en faveur de la formation, de la qualification, de la recherche et par des transferts qui créent pour les pays qui accusent un retard, un environnement plus favorable à l'investissement productif et à l'emploi qualifié.

3. Améliorer la surveillance multilatérale en l'élargissant aux distorsions de compétitivité, source de déséquilibres internes au sein de la zone euro.

Voilà quelques orientations qui pourraient servir de fondement à une première étape de cette « forte coordination des politiques économiques » que le sommet appelle de ses vœux, et qui devraient convenir à l'ensemble des pays de la zone euro, y compris l'Allemagne.

Il ne sert à rien de se lancer des anathèmes ni de rechercher des boucs émissaires. C'est d'une analyse lucide et objective des forces mais aussi des faiblesses de la zone euro que surgiront les réponses consensuelles aux difficultés que nous traversons. Si tel était le cas, ne pourrait-on pas alors proclamer que la crise aura été finalement salutaire ? ■

**Edmond Alphandéry**