

L'année où l'euro a failli mourir

Claire Gatinois et Clément Lacombe avec les services Economie et International

Une chimère, un monstre technocratique, une création de l'esprit pour un vieux continent dépassé. Le projet européen de se doter d'une monnaie unique n'a longtemps suscité que sarcasmes et railleries chez les Anglo-Saxons : impossible politiquement, impensable économiquement. « Je ne crois pas à la création d'une monnaie unique en Europe dans les années à venir, lâchait en 1996 l'économiste américain Milton Friedman. Pas plus en 1997, la date originellement mentionnée, qu'en 1999, celle qui est maintenant avancée, qu'en 2002. »

Mais l'euro est né. Et les critiques se sont faites discrètes durant dix ans. A tort, car Friedman avait aussi vu juste. Sans homogénéité politique, économique, fiscale, sociale et culturelle, la zone euro explosera dès la première grave récession, avait expliqué l'économiste le plus influent du XX^e siècle avec Keynes. Car les intérêts nationaux, les petites rancœurs et les travers de chacun ressurgiront d'un coup. Exactement ce qui s'est produit en 2010, l'année où l'euro a failli mourir.

Inébranlable, l'union monétaire ? Quinze mois ont suffi à prouver le contraire. Comme un jeu de dominos, à la suite de la Grèce, c'est toute la zone euro qui a vacillé. Récit



4 octobre 2009 A Athènes, la valse des têtes et des déficits

Le maintien est impeccable, le costume raffiné, la moustache taillée au millimètre. Passé par les plus belles fabriques à élites de l'économie globalisée - Harvard et la London School of Economics -, petit-fils et fils de premier ministre, Georges Papandréou était presque programmé pour diriger un jour la Grèce. C'est chose faite le 4 octobre 2009, quand le Parti socialiste, le Pasok, remporte les élections législatives aux dépens des conservateurs au pouvoir.

En campagne, Georges Papandréou s'était engagé sur un programme de relance, avec l'augmentation des investissements publics ainsi que le soutien des bas et moyens revenus. Mais en moins de deux semaines, tout dérape. La nouvelle équipe compulse les comptes, déterre les cadavres, et comprend, ahurie, que le déficit budgétaire en 2009 sera bien plus élevé que les 6 % du produit intérieur brut (PIB) annoncés par le précédent gouvernement. Et d'annoncer, à la stupeur des Bruxelles et des marchés financiers, que le déficit atteindra 12,7 % du PIB. Il faudra attendre fin 2010, et plusieurs révisions à la hausse, pour connaître le chiffre exact : 15,4 %.

Une vieille habitude grecque que de maquiller les statistiques. Pour intégrer la zone euro en 2001, le gouvernement socialiste de l'époque avait eu recours au savoir-faire de la banque Goldman Sachs pour cacher une partie de son déficit et respecter les fameux critères de Maastricht. La supercherie avait été découverte en 2004 après l'arrivée au pouvoir des conservateurs, mais les autres pays européens, coincés par l'embellissement de leurs propres comptes publics, n'avaient pas osé sévir.

Cette fois, Athènes est coincé. Car toutes les gabegies du pays rejaillissent d'un coup à la face des autres membres de la zone euro : une nation sans usines, une administration pléthorique gangrenée

par le clientélisme et la corruption, une économie souterraine atteignant 35 % du PIB, un pays où seuls 5 000 contribuables, sur 11 millions d'habitants, déclarent un revenu annuel supérieur à 100 000 euros... Une anecdote suffit pour saisir l'ampleur de l'évasion fiscale : dans les quartiers huppés du nord de la capitale, 300 ménages déclaraient au fisc posséder une résidence avec piscine, alors que des images satellites ont réussi à localiser près de... 17 000 bassins.

Athènes perd définitivement toute crédibilité aux yeux des marchés - où la Grèce, comme tous les autres Etats, est obligée d'emprunter massivement de l'argent pour boucler ses fins de mois. La naissance de l'euro avait permis de créer une zone de convergence où chaque pays levait des fonds à des taux relativement proches, les investisseurs achetant presque indifféremment des titres de dette grecque ou allemande. Désormais, Athènes doit payer de plus en plus cher pour emprunter, alors même que son besoin d'argent n'a jamais été aussi important. D'autant que les agences de notation, chargées d'évaluer la solidité financière des emprunteurs, dégradent sévèrement la note du pays.

Athènes est coincé. Toutes les gabegies de la Grèce rejaillissent d'un coup à la face des autres membres de la zone euro

Echaudés par le cas grec, les marchés n'épargnent pas non plus les autres économies fragilisées de la zone euro, ces maillons faibles désormais affublés de l'humiliant surnom « PIGS » (cochons, en anglais) : pour Portugal, Irlande, Grèce et Espagne (Spain).

Les spéculateurs, eux, flairent les « coups ». En grosses lettres à la « une », le Wall Street Journal révèle même, le 26 février, l'existence d'un supposé « gang » de hedge funds, dont ferait partie le milliardaire américano-hongrois George Soros, l'homme qui fit sauter la Banque d'Angleterre en 1992, ou encore David Einhorn, l'un des tombeurs de la

banque Lehman Brothers. Tous se seraient réunis début février dans un hôtel new-yorkais pour attaquer de façon concertée la devise européenne. Leur objectif : faire tomber l'euro jusqu'à un niveau de parité avec le dollar...

23 avril 2010 Décor de rêve pour cauchemar grec

Une vraie brochure touristique pour promouvoir la Grèce : un ciel bleu azur, une eau turquoise, des pêcheurs remontant nonchalamment leurs filets de pêche... Quand Georges Papandréou appelle au secours les autres pays de la zone euro dans le décor paradisiaque de l'île de Kastellorizo, ce vendredi 23 avril, certaines capitales ne manquent pas de s'esclaffer : ces Grecs méritent décidément bien leur sobriquet de « pays du Club Med ». Mais en Grèce, le message est vite compris : en choisissant l'île la plus à l'est du pays, située à 2 kilomètres des côtes turques, le premier ministre lance sans appel à l'unité nationale. Car, selon ses mots, c'est une « odyssee » qui attend ses concitoyens.

A Berlin, ce jour-là, Angela Merkel grimace : non seulement il va falloir payer, mais avant même le 9 mai, date d'un scrutin décisif en Rhénanie-du-Nord - Westphalie. Un petit groupe de fonctionnaires européens a beau avoir été constitué courant 2009 pour plancher sur un scénario catastrophe, la chancelière allemande a longtemps renâclé. Une attitude intransigeante, résumée sèchement par Axel Weber, le patron de la Bundesbank, la banque centrale allemande : « Il est impossible de justifier auprès des électeurs qu'on aide un autre pays, afin que ce dernier puisse s'épargner les douloureux efforts d'adaptation qu'on a soi-même endurés. » Des convictions qu'une Allemagne méfiante avait scellées dans les traités à la création de l'euro, avec une clause de non-assistance financière à Etat en danger.

Depuis des semaines, la presse allemande rivalise d'ailleurs de titres accrocheurs pour fustiger la trahison des Grecs, ces « cueilleurs d'olives » : le tabloïd Bild invite Athènes à vendre ses îles, le magazine Focus met à sa « une » une Vénus de Milo au doigt levé bien haut, sous le titre « Tri-

cheurs dans la famille de l'euro... Et plus l'Allemagne tergiverse, plus les rendements des bons du Trésor grecs - relégués au rang de vulgaires junk bonds (« obligations pourries ») par les agences de notation - s'envolent, asphyxiant définitivement le pays...

Pressée de toutes parts, notamment par Paris, Angela Merkel doit abdiquer. Mais elle impose, presque seule contre tous, que le Fonds monétaire international (FMI) participe, aux côtés des pays de la zone euro, au sauvetage financier de la Grèce. Une intervention vécue comme une offense dans nombre de capitales et d'institutions européennes : avec le FMI, dont le premier contributeur est les Etats-Unis, c'est un peu comme si l'euro, censé à sa naissance faire tomber l'hégémonie du roi dollar, était sauvé par l'Amérique.

Dimanche 2 mai, l'aide à la Grèce est enfin finalisée : 80 milliards de prêts en provenance des quinze autres pays de la zone euro, 30 milliards d'euros avancés par le FMI. En échange, Athènes doit s'astreindre à une thérapie de choc. Avec les recettes du FMI déjà éprouvées : retraites et salaires des fonctionnaires amputés, hausses d'impôts en rafale, assouplissement des règles de licenciement...

L'Europe pense n'avoir plus qu'à gérer la consternation de la rue à Athènes, où trois personnes meurent dans l'incendie d'une banque en marge d'une manifestation le 5 mai. Sauf que la propagation du mal né à Athènes continue de se répandre à toute l'Europe du Sud. Et que rien ne se déroule comme prévu.

10 mai 750 milliards d'euros au bout de la nuit

Il est 2 heures du matin à Bruxelles, ce lundi 10 mai, et Christine Lagarde, la ministre de l'économie, regarde, angoissée, les minutes défilent : la Bourse de Tokyo ouvre et, dans quelques heures, ce sera au tour des marchés européens... Un faux pas, et tout peut s'effondrer. Les investisseurs ont besoin d'un calmant radical pour éviter une panique similaire à celle causée par la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Il faut annoncer

la création d'un dispositif d'aide aux pays attaqués par les spéculateurs. Et ne pas lésiner sur la somme, pour marquer les esprits.

Depuis le jeudi précédent, les marchés sont en feu : les taux des dettes grecques et des autres pays d'Europe du Sud sont partis dans le décor, l'euro a plongé, provoquant une panique boursière généralisée. Les Européens ont trop attendu pour sauver la Grèce. Les marchés redoutent la propagation de la crise, et leur crainte accélère cette contamination. Cette fois, la crise européenne est devenue mondiale. Et

Christine Lagarde regarde, angoissée, les minutes défilent : la Bourse de Tokyo ouvre et, dans quelques heures, les marchés européens... Un faux pas et tout peut s'effondrer

Barack Obama a décroché son téléphone dès le vendredi. Le samedi, une simple enveloppe de 60 milliards d'euros a été envisagée. Pas assez !, alerte Washington : « Ce n'est pas l'ordre de grandeur qui convient », lâche Timothy Geithner, le secrétaire au Trésor américain. On l'écoute, car les Etats-Unis les connaissent bien, ces « fichus marchés ».

Le dimanche après-midi, les négociations patinent. Depuis Bâle, en Suisse, où il est réuni avec d'autres banquiers centraux, Jean-Claude Trichet, le patron de la Banque centrale européenne (BCE), perd patience. Tandis qu'à Washington, Barack Obama téléphone à nouveau à « Madame Nein ». Vers 18 heures, Angela Merkel et Nicolas Sarkozy s'entendent enfin : ce sera 500 milliards d'euros de prêts européens.

Reste à articuler le dispositif... Depuis 15 heures, Christine Lagarde et les autres ministres des finances européens sont réunis à Bruxelles pour s'entendre sur les modalités du plan. Mais les choses traînent. Pour ne rien arranger, Wolfgang Schäuble, le ministre allemand, a dû être hospitalisé d'urgence : cloué dans un fauteuil roulant depuis un attentat en 1990, il a fait une réaction allergique à un médicament. Son remplaçant est mal à l'aise.

Par téléphone, Angela Merkel ne veut rien lâcher : elle souhaite des prêts bilatéraux, pas un fonds européen. Sa défaite électorale, le dimanche soir en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, la crispe encore davantage : les Allemands, elle le sait, ne lui pardonneraient pas de faire trop de concessions pour aider les mauvais élèves de la zone euro...

Et puis, à 2 h 07 ce lundi matin, un accord est enfin scellé. « Alléluia ! », souffle M^{me} Lagarde. Un Fonds européen de stabilisation financière est créé : il pourra emprunter 440 milliards d'euros sur les marchés pour les reverser ensuite aux Etats en difficulté. Auxquels s'ajoutent 60 milliards de la Commission et 250 milliards du FMI. Soit, en tout, 750 milliards.

La BCE, elle, rompt avec son orthodoxie et s'autorise à racheter des emprunts d'Etat en difficulté sur les marchés pour faire retomber l'envolée de leurs taux. Tant pis pour les réticences d'un autre Allemand, le patron de la Bundesbank, Axel Weber.

A l'ouverture des places boursières, c'est l'euphorie. L'euro est sauvé. Du moins provisoirement...

30 septembre

L'Irlande, du « Tigre celtique » au mouton noir

Elle a longtemps fait la fierté des Irlandais. Créée à partir de rien dans les années 1970, l'Anglo-Irish Bank résume à elle seule le miracle irlandais. Et son dérapage. Ce 30 septembre, le pays découvre qu'elle est un gouffre financier décidément sans fond. Le gouvernement vient de dévoiler le coût final du sauvetage de l'établissement nationalisé en 2009 et toujours gorgé de créances douteuses. Après avoir déjà déboursé près de 25 milliards d'euros, l'Etat devrait encore injecter entre 4 et 9 milliards d'euros. Au total, avec les besoins d'autres banques, comme Allied Irish Banks, la facture pourrait atteindre près de 50 milliards d'euros. Pour les Dublinois, l'Anglo-Irish Bank devient « Anglo Toxic Bank ». Dans la capitale, les travaux qui ont commencé pour ériger le nouveau siège social, majestueux, de l'établissement, resteront inachevés.

Les Irlandais en veulent à Brian Cowen, leur premier ministre. « For God's Sake, Go Now », « Pour l'amour de Dieu, va-t'en maintenant », titre le tabloïd *The Mirror*. On lui reproche sa désinvolture, d'avoir garanti les dépôts des établissements, jeté les épargnants tête baissée dans une course au crédit au-dessus de leurs moyens, prôné la non-régulation des banques sans rien faire pour arrêter la bulle immobilière. Cette folie a hissé Grafton Street, à Dublin, au cinquième rang des rues les plus chères au monde. Elle n'a pourtant rien des Champs-Élysées...

Ces banques ont financé la bulle et se sont enrichies. Aujourd'hui, c'est à cause d'elles que les Irlandais vont devoir payer pour éponger un déficit public qui s'envole à 32 % du PIB et une dette à près de 100 %.

Impossible, désormais, de calmer les marchés. Inutile de répéter que l'Eire n'est pas la Grèce. Pour les investisseurs, le « I »

Comment reprocher aux marchés de s'affoler ?

En juillet, les banques irlandaises n'avaient-elles pas passé haut la main les « stress tests » ? Qui croire ?

du désobligeant « PIGS » est bien celui de l'Irlande et non de l'Italie. Les taux des emprunts de l'île verte s'envolent.

Comment reprocher aux marchés de s'affoler ? En juillet, les banques irlandaises n'avaient-elles pas passé haut la main les stress tests mis en place en Europe pour s'assurer de leur solidité en cas de coup dur ? Qui croire ?

La « troïka » - Commission européenne BCE et FMI - se rend donc en hâte à Dublin pour éteindre le feu. Nous sommes le 18 novembre au soir. L'équipe de choc - la même que celle qui s'était rendue à Athènes quelques mois plus tôt - doit convaincre le pays d'accepter une aide d'urgence.

Les Irlandais ne sont pas franchement enthousiastes. L'assistance extérieure est vue comme une humiliation, un affront à l'indépendance si chèrement acquise. « Nos hommes sont-ils morts en 1916 pour ça ? », s'interroge l'*Irish Times*. Le pays s'est-il battu contre les Anglais pour finalement « accepter ça » ?

Mais l'Irlande n'a pas le choix. Il faut

ravaler sa fierté et accepter la main tendue. Cette fois, l'Europe ne traîne pas. En moins de deux semaines, un plan d'aide est négocié. L'Irlande se voit proposer l'assistance financière de l'Union européenne et du FMI à hauteur de 85 milliards d'euros. Et l'ancien Tigre celtique n'a même pas eu besoin de se faire prier pour mettre sur pied un plan d'austérité redoutable : 15 milliards d'euros d'économies sur quatre ans. L'Irlande ne renonce pas à tout. Elle maintient sa fiscalité si avantageuse - et si décriée - pour les entreprises. Trop peur de voir partir des multinationales américaines aussi prestigieuses que Google, Oracle ou Facebook.

Cela ne suffira pas à sauver le gouvernement Cowen. Des élections législatives anticipées auront lieu début 2011. Des Irlandais renouent avec la vieille tradition de l'émigration : souffrir ou partir.

18 octobre

Le pacte de Deauville remet le feu

Ils étaient là pour parler sécurité, à trois, avec Dmitri Medvedev, le président russe. Mais à Deauville, ce 18 octobre, Nicolas Sarkozy et Angela Merkel s'isolent quelques instants. C'est à deux qu'ils remontent les Planches, la promenade chic du bord de mer, un peu comme l'auraient fait Helmut Kohl et François Mitterrand, Valéry Giscard d'Estaing et Helmut Schmidt. L'enjeu : mettre fin aux différends franco-allemands pour sauver l'union monétaire.

Berlin est sur une ligne dure : plus question, à l'avenir, d'accepter des « passagers clandestins » au sein de la zone euro ; ceux qui feraient déborder leurs dettes et déficits au-delà des seuils fixés par le pacte de stabilité européen doivent être automatiquement sanctionnés. Paris, comme la plupart des pays d'Europe du Sud, est sur une ligne plus souple et veut surtout que le

Berlin est sur une ligne dure : plus question, à l'avenir, d'accepter des « passagers clandestins » au sein de la zone euro

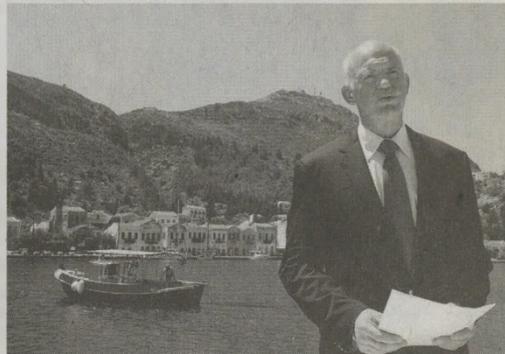
mécanisme d'aide à un Etat défaillant mis en place en mai perdure après 2013, sa date initiale d'extinction. Il faut un compromis, chacun fait un pas : le pacte de stabilité sera renforcé, mais sans sanctions automatiques et, en échange, le mécanisme d'aide va perdurer. Mais M^{me} Merkel impose une contribution des créanciers privés en cas de banqueroute. Sa logique : « Ceux qui gagnent de l'argent en pratiquant des taux élevés doivent supporter aussi les risques. » Réunis à Luxembourg le même jour, les ministres des finances des Vingt-Sept ignorent pour la plupart les tractations franco-allemandes. Cette alliance faite dans leur dos ulcère les « petits pays » et ne manque pas d'alarmer Jean-Claude Trichet. Pour lui, faire payer les investisseurs est une bombe à retardement. Dix jours plus tard, lors d'un conseil européen, il interpelle Nicolas Sarkozy : « Vous ne vous rendez pas compte de la gravité de la situation. » Le président français lui coupe sèchement la parole. C'est à l'opinion publique qu'il doit rendre des comptes, pas à des banquiers centraux, explique-t-il.

Mais M. Trichet sait comment réagissent les marchés. Et, comme il l'a prévu, les investisseurs se sentent lâchés. De peur de perdre une partie de leur mise, ils se débarrassent de toutes les dettes suspectes : Portugal, Espagne, Italie, et pourquoi pas la Belgique, voire la France... « Who's next ? », entend-t-on dans les salles de marchés. Qui sera le prochain sur la liste ?

Pour enrayer l'effet domino, les Etats membres promettent, fin novembre, qu'après 2013 la contribution du secteur privé en cas de déroute d'un pays sera limitée au cas par cas. Message reçu cinq sur cinq par les marchés : les taux se détendent, l'euro se redresse. Pour combien de temps ? Hormis la réforme des traités européens d'ici à 2013, la zone euro n'a pas avancé sur la manière d'endiguer la contagion de la crise. Le consensus est introuvable. L'année 2010 « a débuté par une tragédie grecque et s'achève ainsi comme une "euro farce" », conclut cruellement un éditorialiste du *Wall Street Journal* le 29 décembre.

Le 1^{er} janvier, l'Estonie rejoint la zone euro. A Tallinn, la capitale, la plupart des gens s'en réjouissent. Certains se demandent quand même s'ils ne sont pas montés à bord du Titanic. ■

De l'île grecque de Kastellorizo aux Planches de Deauville, en passant par Bruxelles et Dublin



23 avril 2010. Georges Papandréou, le premier ministre grec, appelle à l'aide les autres pays de la zone. TATIANA BOLARI/AFP



5 mai. Manifestation à Athènes après l'annonce d'un plan de rigueur drastique en Grèce. THANASSIS STAVRAKIS/AP



28 septembre. L'Irlande s'appête à plonger dans l'angoisse. CATHAL McNAUGHTON/REUTERS



9 mai. A Bruxelles, Christine Lagarde et ses homologues cherchent un accord sur un dispositif d'aide aux pays en difficulté. GEORGES GOBET/AFP



18 octobre. M. Sarkozy et M. Merkel tentent de régler leurs différends à Deauville. PHILIPPE WOJAZER/AFP



28 décembre. L'Estonie se prépare à rejoindre une zone euro terriblement secouée. RAIGO PAJULA/AFP