

Le Monde Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Zone euro : changer ou mourir

- L'analyse de plans de consolidation budgétaire antérieurs montre que les chances de succès des politiques d'austérité sont faibles
- L'Union monétaire doit revoir radicalement ses règles et sa doctrine



Les dirigeants européens ont fait un pas de géant dans la nuit du dimanche 10 mai au lundi 11 mai en mettant en place un mécanisme de secours aux pays en

Dossier

difficulté. Face à l'urgence et aux risques de contagion, deux tabous ont enfin été ébréchés : le principe d'une solidarité des finances publiques est amorcé à travers un mécanisme de garantie commune des

membres de la zone euro pour 440 milliards d'euros de prêts auxquels s'ajoutent 60 milliards d'euros via la Commission européenne. De plus, la Banque centrale européenne (BCE) va acheter directement de la dette publique et privée sur les marchés, les traités européens permettant cette intervention en cas de risque systémique.

Jeudi 6 mai, son président, Jean-Claude Trichet, indiquait pourtant que l'option n'avait pas encore été discutée. De plus, l'adoption laborieuse de mesures pour la seule Grèce

ce faisait alors écrire à David Simmonds, responsable de la recherche de la Royal Bank of Scotland (RBS), que les décideurs politiques et monétaires européens restaient dans un « état de déni ».

S'ils viennent d'en sortir, avec la volonté de marquer les esprits et de reprendre l'avantage psychologique pour casser le caractère « autoréalisateur » de la crise la semaine dernière – la défiance alimentant la flambée des taux d'intérêt –, ces responsables ont aussi demandé davantage de rigueur

dans les finances publiques.

Le risque demeure ainsi que les ajustements budgétaires demandés dans de nombreux pays en difficulté s'avèrent socialement insupportables ou économiquement contre-productifs, car la soutenabilité à long terme de la dette pose toujours question.

Au-delà de l'urgence, l'Union monétaire devra donc pérenniser son changement de cap, pour réussir à surmonter ses divergences économiques internes.

►►► Lire la suite page 4

Nicolas
Baverez



D'Athènes à Paris



La crise grecque constitue la pointe émergée de problèmes plus vastes. La montée des risques souverains affecte tous les pays développés, qui n'ont enrayé en 2009 la menace d'une déflation mondiale qu'au prix d'une hausse moyenne de leur dette publique de 40 % du produit intérieur brut (PIB) : l'effondrement de la Grèce rappelle que la maxime selon laquelle un Etat ne peut faire faillite relève de la chimère intellectuelle. La crise de liquidité se double d'une crise de solvabilité, et renvoie donc à la nécessité d'adapter les modèles économiques des pays du Nord à la mondialisation. Les difficultés se concentrent en Europe, qui cumule surendettement, vieillissement démographique (particulièrement préoccupant au regard d'engagements de retraite atteignant 440 % du PIB), faiblesse de la croissance potentielle, importance du chômage structurel, surévaluation de l'euro enfin.

Comme le soulignait l'économiste Jacques Rueff (1896-1978), il n'y a pas de déficits et de dettes publics sans pleurs. Ils appauvrissent l'Etat et les citoyens. Ils bloquent la croissance, qui est quatre fois inférieure dans les pays dont la dette dépasse 90 % du PIB que dans ceux où elle est inférieure à 30 %. Ils privent la politique économique de marge de manœuvre. Ils remettent en question l'indépendance des nations. Les pays européens les plus fragiles ne s'y sont pas trompés, qui ont engagé des plans de rigueur massifs : coupe de 50 milliards d'euros des dépenses publiques en Espagne ; gel du salaire des fonctionnaires, hausse des impôts et privatisations au Portugal ; plans d'austérité diminuant prestations sociales et salaires des fonctionnaires en Irlande.

La France est très vulnérable. Sa dette publique approchera 100 % du PIB en 2012, avec un déficit structurel (6,2 % du PIB), des dépenses (56 % du PIB) et des prélèvements (47 % du PIB) record. Son modèle repose sur le seul moteur d'une consommation alimentée par les transferts sociaux (35 % du PIB), et donc financée par la dette publique, ce qui va de pair avec la faiblesse des gains de productivité (0,7 %) et de la croissance potentielle (1 %), comme avec le niveau élevé du chômage.

Tous ces traits rapprochent la France de la Grèce et soulignent l'urgence d'une stabilisation de sa dette sauf, comme en 1983, à la voir menacée d'une intervention du Fonds monétaire international (FMI). L'inaction de la France en matière de désendettement public ne serait pas moins irresponsable et coûteuse que le retard de l'Europe pour traiter la crise financière de la Grèce.

La France peut s'inspirer des réformes du Canada (dette en baisse de 38 points de PIB de 1996 à 2007), de l'Australie (-28 points de 1995 à 2008) ou de la Suède (-36 points de 1996 à 2007). ►►► Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'experts Conseil Audit Page 13

■ Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque assurance
■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales
Multiposte ■ Collectivités territoriales
Pages 11 à 16

Consultez notre site : www.lemonde.fr

Quand je serai grand...



L'éclairage de Martin Wolf p. 2



Sans budget commun, le plan de sauvetage de la Grèce échouera

Entreprise p. 3

Les PME créent-elles tant d'emplois ?, par Philippe Trouvé

Stratégie p. 6

Artelia : fusionner pour régner sur l'ingénierie européenne

D'Athènes
à Paris►►► Suite de la chronique
de Nicolas Baverez

Ou encore de l'extraordinaire retournement réalisé par la Corée du Sud (croissance de 5,2 %, taux de chômage de 3,8 %, dette de 33 % du PIB) ou par l'Indonésie (croissance de 4,5 %, chômage de 8 %, dette de 31 % du PIB) après la crise asiatique de 1997-1998.

Ces expériences réussies montrent que le désendettement exige des stratégies de long terme soutenues par un consensus politique, et l'indissociabilité de la transformation du modèle économique. En France, la crise a ruiné le pari d'une croissance intensive tirée par les baisses d'impôts, et a provoqué l'explosion de la dette ; c'est désormais la baisse des déficits et de la dette qui peut permettre de créer des activités et des emplois, par le biais de la hausse de la productivité. Les succès récents en matière de désendettement se sont inscrits dans le cadre de l'ouverture et de la libéralisation des marchés de biens, de services et de capitaux. Aucun d'eux n'a été obtenu par la seule relance de l'inflation. Quatre axes doivent être privilégiés.

1. Renforcement de la compétitivité du secteur privé sur le plan structurel (orientation de l'épargne longue vers le capital des entreprises, formation, recherche) et sur le plan des prix (coût du travail et du capital, lutte contre la surévaluation de l'euro).

2. Priorité à la baisse des dépenses, car la France ne dispose que de marges de manœuvre très limitées pour des hausses d'impôts : abrogation de niches fiscales et sociales, tranche supérieure pour l'impôt sur le revenu, suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) et du bouclier fiscal.

3. Effort massif de productivité dans le secteur public à travers le retour à un solde primaire positif, la réforme des retraites et de l'assurance-santé, la rationalisation des administrations locales.

4. Relance de l'intégration économique et politique de l'Europe, indispensable tant pour l'amélioration de la croissance potentielle que pour la gestion des crises. ■

Nicolas Baverez est économiste et historien.



Par Martin Wolf

A situation désespérée, mesures désespérées. Après plusieurs mois de tergiversations qui auront coûté cher, la zone euro a fini par mettre en place un énorme plan de soutien à la Grèce. En faisant, à la demande insistante de l'Allemagne, appel au Fonds monétaire international (FMI), elle a obtenu des ressources supplémentaires et défini un meilleur plan. Va-t-il pour autant fonctionner ? L'ai, hélas !, d'énormes doutes à ce sujet.

Sur plusieurs aspects importants, le plan est beaucoup moins réaliste que son prédécesseur, purement européen. Le fantasme selon lequel on allait assister cette année à une légère contraction économique, suivie d'un retour à une croissance stable, s'est dissipé. Le nouveau plan envisage apparemment un déclin cumulatif du produit intérieur brut (PIB) d'environ 8 %, même si de telles prévisions sont bien entendu, très incertaines. De la même façon, le plan précédemment fondé sur l'idée que la Grèce serait en mesure de réduire son déficit budgétaire à moins de 3 % du PIB dès la fin de 2012. Le nouveau plan fixe comme échéance l'année 2014.

Deux autres éléments du plan sont à souligner : tout d'abord, il n'y aura pas de restructuration de la dette ; et deuxièmement, la Banque centrale européenne (BCE) suspendra l'application du seuil minimum de notation du crédit requis pour les actifs publics que le gouvernement grec utilise dans ses opérations de liquidités, ce qui constituera une bouée de secours pour les banques grecques vulnérables.

Est-ce que ce programme paraît

L'éclairage Soit la zone euro autorise les défauts souverains, aussi déplorables soient-ils ; soit elle met en place une véritable union budgétaire

Grèce : pourquoi le plan échouera

sensé, tant pour la Grèce que pour la zone euro ? La réponse est à la fois oui et non, dans les deux cas.

Commençons par la Grèce. Elle a désormais perdu l'accès aux marchés. Ainsi, si elle refusait ce plan (qu'il soit applicable ou non), sa seule alternative serait le défaut de paiement. Le pays cesserait alors de régler les intérêts de sa dette, mais devrait résorber immédiatement son déficit budgétaire primaire (avant paiement des intérêts), qui se situe actuellement entre 9 % et 10 % du PIB. Cela entraînerait pour la Grèce un resserrement beaucoup plus brutal que celui auquel elle vient de consentir. Par ailleurs, en cas de défaut, le système bancaire s'effondrerait. La Grèce a raison

Il faudra plus d'argent si on persiste, contre toute sagesse, à écarter une restructuration de la dette

de promettre la lune afin de gagner du temps et d'éliminer son déficit primaire plus en douceur.

Il est toutefois difficile de croire que la Grèce puisse échapper à la restructuration de sa dette. Tout d'abord, imaginons pour l'instant que tout se déroule selon le plan prévu. Imaginons aussi que l'intérêt moyen dû par la Grèce sur sa dette à long terme reste à 5 % seulement. Le pays devra donc présenter un excédent primaire de 4,5 % du PIB, et consacrer des recettes équivalant à 7,5 % du PIB au paiement des intérêts. La population grecque acceptera-t-elle longtemps de supporter un tel fardeau ? Deuxièmement, même les nouvelles prévisions du FMI me paraissent opti-

mistes. Vu la très forte austérité budgétaire prévue et l'absence de compensation en termes de taux de change ou de politique monétaire, il est probable que la Grèce va subir un ralentissement économique prolongé. Une réforme structurelle résoudrait-elle le problème ? Peut-être, à condition qu'elle entraîne une forte chute du coût nominal de la main-d'œuvre, car la Grèce aura besoin d'une augmentation durable de ses exportations nettes pour compenser le resserrement budgétaire.

L'alternative serait une énorme expansion du déficit financier du secteur privé. Cela paraît inconcevable. De plus, si les salaires nominaux baissaient, le fardeau

de la dette serait encore plus lourd que prévu.

Willem Buiter, aujourd'hui responsable économique chez Citigroup, remarque, dans un passionnant article publié récemment, que d'autres pays à hauts revenus, notamment le Canada (entre 1994 et 1998), la Suède (de 1993 à 1998), la Nouvelle-Zélande (de 1990 à 1994), ont réalisé avec succès une consolidation budgétaire. Mais dans tous ces cas, les conditions initiales étaient beaucoup plus favorables. On demande à la Grèce de faire ce que l'Amérique latine a accompli dans les années 1980. Cela lui a fait perdre une décennie, les bénéficiaires étant ses créanciers étrangers. De plus, du fait que les créanciers

sont aujourd'hui payés pour s'enfuir, qui les remplacera ? A coup sûr, ce plan échouera à réintégrer à des conditions gérables la Grèce sur le marché dans quelques années. Il faudra encore plus d'argent si on persiste, contre toute sagesse, à écarter l'hypothèse d'une restructuration de la dette.

Pour les autres membres de la zone euro, le plan évite qu'un choc immédiat soit porté à des systèmes financiers fragilisés : il s'agit officiellement d'un sauvetage de la Grèce, mais officieusement, c'est un sauvetage des banques. Et il n'est pas du tout certain que cela aide les autres membres de la zone aujourd'hui dans la ligne de mire. Les investisseurs pourraient bien conclure que la taille du paquet mis en place pour la toute petite Grèce et les énormes difficultés rencontrées pour le mettre au point et le ratifier, en particulier en Allemagne, indiquent que les éventuels futurs paquets de ce type seront excessivement ardues à mettre en place. D'autres membres de la zone euro pourraient bien se retrouver seuls dans la tempête. Aucun ne se trouve dans une aussi mauvaise situation que la Grèce et aucun n'a commis les mêmes malversations. Mais plusieurs présentent des déficits budgétaires insoutenables et des ratios de dette en croissance rapide. En cela, leur situation ne diffère guère de celles des Etats-Unis ou du Royaume-Uni, mais ils ne disposent pas des mêmes options dans les politiques possibles.

Bref, cette affaire est loin d'être terminée.

Pour la zone euro, deux leçons peuvent en être tirées. La première est que la zone euro est face à un choix clair : soit elle autorise les

défauts souverains, aussi déplorables soient-ils, soit elle met en place une véritable union budgétaire, avec une stricte discipline et des fonds suffisants pour amortir l'ajustement dans des économies en péril – M. Buiter recommande pour sa part la création d'un fonds monétaire européen de 2 000 milliards d'euros. La deuxième leçon est que l'ajustement ne fonctionnera pas dans la zone euro sans ajustements compensatoires dans les pays du noyau de cette zone. Si la zone euro veut vivre avec une demande globale quasiment stagnante, elle deviendra le théâtre d'une désinflation compétitive protectionniste. Il ne devrait pas y avoir grand monde pour se réjouir de ce résultat.

La crise actuelle confirme la perspicacité de ceux qui considéraient l'euro comme une aventure extrêmement risquée. Ces soubresauts ne sont guère surprenants. On aurait même pu les prévoir. Les craintes de ceux qui pensaient que le fait de placer sous le même joug des pays aussi différents ne ferait qu'exacerber les tensions au lieu de les apaiser semblent également se vérifier : voyez la flambée du sentiment antieuropéen en Allemagne. Et pourtant, maintenant que la zone euro a été créée, elle doit fonctionner. La tentative de sauvetage de la Grèce n'est que le premier chapitre. Beaucoup reste à faire dans un avenir proche, aussi bien pour répondre à la crise en cours que pour réformer la zone euro. ■

Cette chronique de Martin Wolf, éditorialiste économique, est publiée en partenariat exclusif avec le « Financial Times ». © FT. (Traduit de l'anglais par Gilles Berton)

Le livre
L'économie mondaine

Juste assez d'économie pour briller en société
Edmund Conway
Dunod, 208 pages,
19,90 euros

L'économie est-elle, en soi, une matière qui permet de briller en société ? Le manuel rédigé par Edmund Conway, journaliste économique au quotidien britannique *The Telegraph*, tente de confirmer ce postulat peu évident et de contredire Thomas Carlyle qui, décrivant la théorie économique, parlait de « science lugubre ».

Qu'est-ce que la division du travail ? Qu'est-ce qu'un « cygne noir » ? Pourquoi le footballeur David Beckham a-t-il été autant payé lors de son transfert aux Los Angeles Galaxy ? Quel pays a remplacé les indicateurs économiques traditionnels par le « bonheur national brut » ? Qu'est-ce qui est « comme une pâte dentifrice », ou « aussi mortelle qu'un tueur à gages » ?...

Les six chapitres de l'ouvrage répondent à toutes ces questions à travers « les cinquante grandes idées que vous devez connaître », comme l'indique son sous-titre. Théories et notions sont complétées par les biographies de leurs concepteurs – Adam Smith et la « main invisible », Malthus, etc. – et illustrées par des exemples choisis dans la vie moderne, assortis de

dates clés, de définitions et de citations, où Colbert et Warren Buffett côtoient Mark Twain et Bertolt Brecht. Au-delà d'un éloge du capitalisme et de l'hommage rendu à Keynes, Edmund Conway s'attache ainsi à humaniser l'économie.

Le « coût d'opportunité » paraît-il obscur ? L'auteur explique qu'il renvoie au sentiment d'abatement résultant « de la prise de conscience d'une occasion manquée » provoquée par exemple par une mise placée « sur la mauvaise équipe dans un pari sportif ».

Le vol du sable de la plage de Coral Spring Beach, en Jamaïque, est prétexte à tout un développement sur « les incitations » : « Le travail d'un économiste est de rechercher ce qui pousse les individus à prendre certaines décisions »... L'occasion de rappeler que « les gens réagissent aux récompenses potentielles », « règle la plus fondamentale de la théorie économique ».

Conway ajoute que l'économiste « doit se désintéresser des questions morales, politiques ou sociologiques qui se posent à propos des raisons qui conduisent les individus à agir » ! ■

Pierre Jullien

Les acteurs de l'économie
Fouquet, de la dette publique à la richesse privée

L'accroissement considérable de la dette publique tend aujourd'hui à faire tomber les Etats sous la dépendance financière des épargnants privés. Les autorités préfèrent en effet émettre des emprunts remboursables plutôt que de recourir à de nouveaux prélèvements obligatoires.

Déjà, sous l'Ancien Régime, le besoin de financement de l'Etat était comblé par de riches prêteurs, en l'absence d'impôts sur la noblesse et le clergé. Au XVII^e siècle, Sully, Richelieu et Mazarin accumulèrent une gigantesque fortune en faisant payer cher les services rendus à l'Etat et en abusant de leurs fonctions. Nicolas Fouquet (1615-1680) leur emboîta le pas, mais fut victime de la jalousie du jeune Louis XIV et de l'ambition de Colbert.

Fils d'un riche marchand drapier, Fouquet devint maître des requêtes de l'hôtel du roi, fut remarqué par Richelieu et passa au service de Mazarin. En 1650, il acheta la charge de procureur général du Parlement de Paris, puis fut nommé surintendant des finances en 1653.

La situation des finances royales était alors catastrophique, en raison des guerres, des dépenses personnelles du roi, et du faible rendement des impôts payés par les roturiers. Fouquet recourut alors à de nouvelles taxes, vendit des charges publiques et réévalua la livre tournois pour restaurer la confiance. Mais cela ne suffit pas. Fouquet dut gager sa fortune personnelle et consentir des taux d'intérêt de l'ordre de 20 % pour attirer les prêteurs, ce qui alourdit encore la charge de la dette royale.

Dessous-de-table

Cela n'empêcha pas Fouquet de s'enrichir, comme en témoignent la construction du château de Vaux-le-Vicomte (Seine-et-Marne) et les fêtes qu'il y donna. Il profita de sa fonction de pourvoyeur de fonds au service de l'Etat, en prêtant lui-même à des taux usuraires et en touchant des dessous-de-table pour réassigner des billets émis par l'Etat (c'est-à-dire échanger des titres rentables contre d'autres ne rapportant plus rien).

Il investit dans des compagnies commerciales et acquit Belle-Ile-en-Mer pour en faire une base de

départ vers l'Amérique du Nord.

Mais la mort de Mazarin en 1661 et la prise de pouvoir par Louis XIV, qui supportait mal la vie luxueuse de Fouquet et qui accorda sa confiance à Colbert, précipitèrent sa chute : il fut arrêté en septembre 1661 et accusé de péculat, c'est-à-dire de détournement de fonds publics, et de crime de lèse-majesté pour avoir prétendument comploté contre le roi.

Fouquet se défendit en arguant que ses dettes excédaient ses avoirs, et que le faste de sa vie était un moyen pour obtenir la confiance des prêteurs, son château constituant une sorte de gage de la solvabilité de l'Etat. L'accusation peina à fournir les preuves irréfutables de ses malversations, mais il fut pourtant condamné à la confiscation de ses biens et au bannissement, peine commuée par le roi en un emprisonnement à vie. Il mourut à la forteresse de Pignerol (Piémont, Italie) en 1680.

Aujourd'hui, les prêteurs privés ne prennent plus que des risques minimes en finançant les grands Etats : on imagine mal une économie puissante faire banqueroute et les titres publics

sont couverts par des contrats d'assurance. La question demeure cependant à propos de la Grèce, malgré les efforts déployés pour l'aider, et pourrait concerner demain d'autres Etats réputés « fragiles ». ■

Pierre Bezbak est maître de conférences à l'université Paris-Dauphine.

Le Monde

Siège social : 80, bd Auguste-Blanqui
75707 PARIS CEDEX 13
Tél. : +33 (0)1-57-28-20-00
Fax : +33 (0)1-57-28-21-21
Téléc : 206 806 F

Édité par la Société éditrice
du « Monde » SA,
Président du directoire,
directeur de la publication,
directeur du « Monde » :
Eric Fottorino

La reproduction de tout article est interdite sans l'accord de l'administration. Commission paritaire des journaux et publications n° 0712C 81975. ISSN : 0395-2037



Pré-presses Le Monde
Impression Le Monde
12, rue M.-Gunsbourg
94852 Ivry Cedex
Printed in France



Entreprise Philippe Trouvé

Les PME créent-elles vraiment beaucoup d'emplois ?

Les décideurs politiques qui soulignent les performances des petites et moyennes entreprises (PME) en matière de création d'emplois s'embarrassent rarement de considérations méthodologiques. Or, ces estimations sont très sensibles à la définition de la PME (parle-t-on d'établissement ou de firme ; des effectifs, du chiffre d'affaires, du total de bilan ou des trois à la fois, comme le préconise la Commission européenne ?) et aux mouvements d'emplois entre les différentes catégories de taille d'entreprise.

Une étude de l'Insee (Julie Argouarc'h, Etienne Debauche, Vincent Cottet, Anna Smyk, « Le Cycle de l'emploi », Insee, *Note de conjoncture*, mars 2010, pp. 23-41) prend en compte les flux bruts de créations et destructions d'emplois observés trimestriellement au niveau des entreprises. Elle mesure la contribution respective de quatre mouvements à l'évolution nette des emplois : ceux qui sont créés ou détruits par les entreprises pérennes (hausse/baisse) ; ceux qui sont créés par les nouvelles entreprises ou détruits par la disparition d'entreprises (créations/destructions).

En appliquant cette distinction aux dernières années du cycle économique, on apprend que, durant la phase haute (2004-2007), ce sont les très petites entreprises (TPE, d'un à neuf salariés) et les plus grandes (de plus de 1 000 salariés) qui ont contribué le plus à la hausse de l'emploi, davantage par ralentissement des destructions que par accélération du rythme des créations.

A l'inverse, ce sont les petites et moyennes entreprises (10-249 employés) qui, surtout dans l'industrie, ont perdu le plus d'emplois au début de la récession : ce phénomène s'expliquerait par un moindre recours des grandes entreprises aux destructions d'emplois pures et simples,

dans la mesure où c'est sur leurs sous-traitants, souvent des PME, qu'ont pesé les ajustements.

Mais surtout, les auteurs de l'Insee constatent que, selon les méthodes de calcul utilisées, l'appréciation de la contribution de chaque catégorie d'entreprises à la création nette d'emplois varie considérablement. Ainsi, en 2007, les sociétés employant de un à neuf salariés en début de trimestre ont créé 72 000 emplois, mais si l'on considère cette même catégorie en fin de trimestre, le chiffre passe à 29 000 pertes d'emplois ; pour celles de 10 à 249 salariés, les chiffres respectifs sont de 64 000 et de 6 600 créations. Autrement

dit, une bonne part des soldes observés correspond en réalité au passage des entreprises d'une catégorie de taille à l'autre.

Analystes expéditifs

De nouvelles méthodes d'évaluation, dites dynamiques, consistent à affecter les gains et pertes d'emplois sur le continuum des classes d'entreprise. Ainsi, pour une entreprise passant en un trimestre de quatre à quinze salariés, cinq créations d'emplois sont comptabilisées d'abord dans la tranche de un à neuf, puis six dans la tranche 10-249. Cette méthode permet d'observer, selon l'Insee, 21 000 créations d'emplois pour

les un à neuf salariés et 34 300 emplois pour les 10-249 en 2007. Dans des travaux plus anciens, les statisticiens américains avaient fait le même constat, soulignant que l'évaluation des contributions à l'emploi des plus petites sociétés (d'un à quatre salariés) et des plus grandes (1 000 salariés et plus) pouvait varier, selon les méthodes, de 20 % à 50 % !

Voilà qui devrait inciter les analystes expéditifs et les politiques à se montrer plus prudents, et les chercheurs à stabiliser leurs méthodologies. ■

Philippe Trouvé est professeur au groupe ESC Clermont-Ferrand.

« Marées noires » par Brito



Management Jean-Marc Le Gall

Le reporting ne doit pas être un outil de surveillance

Diriger une entreprise, c'est bien sûr définir une stratégie pertinente, mais aussi piloter ses activités en temps réel. Sans quoi une direction générale risque de ne pas détecter et corriger dès l'origine des erreurs de trajectoire pénalisantes à terme. Cela explique le succès des progiciels de gestion intégrée (PGI), surtout dans des groupes internationaux devenus très complexes, contraints de normaliser leurs résultats. Cette évolution a entraîné l'accroissement du nombre des « reportings » – rapports d'activité – demandés aux managers, chefs de projet et commerciaux. Le contexte de crise exacerbe cette culture du contrôle.

Si ces coûteux PGI imposent a priori une rigueur incontestable, leur bilan s'avère mitigé. En multipliant les processus standardisés, ils induisent nombre d'effets pervers dans les équipes (dérresponsabilisation, contournement des contraintes), comme le montrent les monographies de la revue *Sciences de la société* (n° 61). Le baromètre du stress CFE-CGC (www.opinionway.com/cfe-cgc_stress) révèle

le par ailleurs que 39 % des cadres interrogés estiment que l'utilisation de progiciel intégré « réduit la part des relations humaines dans [leur] travail et [que] c'est une mauvaise chose ». L'abus de centralisation et de standardisation peut avoir raison de la motivation.

Usine à gaz

Exiger des collaborateurs un reporting incessant comporte des risques. Le premier est de diffuser le sentiment d'une perte de confiance, quand ce processus passe de mois à la semaine, de la semaine à la journée, voire se répète matin et soir. Nombre de salariés s'irritent de ce que les demandes d'informations ne portent plus seulement sur les résultats mais aussi sur les actions menées, les clients potentiels contactés, le planning, etc. Ils peuvent avoir le sentiment que la crise est le prétexte à une reprise en main qui ne dit pas son nom.

Un autre risque est de paraître mettre en œuvre une usine à gaz sans effet réel sur le cours des choses. Airbus est à cet égard un cas d'école (*Enjeux - Les Echos*, décem-

bre 2009). Adeptes de longue date de ces reportings, cette entreprise a laissé s'accumuler des retards de production importants sans que ces outils aient alerté les responsables. Il est dès lors difficile d'accepter de mobiliser du temps pour une tâche perçue comme formelle, aux dépens d'autres activités cruciales en temps de crise, comme le management ou la relation clients.

Comment faire en sorte que ces outils soient vécus positivement ? Comme pour tout acte de management, il faut qu'il y ait un bénéfice pour l'utilisateur autant que pour le prescripteur. Ces progiciels ne doivent pas servir les seules logiques de centralisation et de standardisation, mais aussi la transversalité et l'innovation.

D'autres débats sur LEMONDE.FR

« Cet euro fort qui protège nos déficits », par Stéphane Madaule, essayiste, maître de conférences à Sciences Po Paris.

« Grèce : la vraie faille de l'Europe est sociale, pas économique », par Jean-Claude Barbier, directeur de recherche CNRS.

« Principe de précaution économique », par Frédéric Allaire, maître de conférences en droit public, université de Nantes.

« La vérité économique nous importe aussi », par Michel Husson, économiste, conseiller scientifique d'Attac.

« A quoi jouent les agences de notation ? », par Patrick Jolivet, BMJ Ratings.

Quant aux reportings, ils ne doivent pas donner l'impression d'être réalisés au profit d'une boîte noire anonyme : il faut décrire les risques que l'on veut prévenir et montrer comment ces informations sont exploitées. Enfin, le reporting doit être conçu et présenté comme la contrepartie de l'autonomie accordée : il doit éviter de concerner les degrés de liberté délégués aux collaborateurs (savoir-faire, gestion du temps, etc.) et doit susciter un retour qui leur soit utile. Faute de quoi, il sera perçu comme un outil de surveillance plus que de gestion. ■

Jean-Marc Le Gall est conseil en stratégies sociales, professeur associé au Celsa.

Le rire d'Oskar Morgenstern

Une nouvelle tornade financière dévaste l'Europe. Après la Grèce, le Portugal puis l'Espagne se trouvent montrés du doigt et font l'objet de cette humiliation suprême : la dégradation par les agences de notation. Etant donné le bilan calamiteux desdites agences (Standard & Poor's, Moody's et Fitch) dans les crises précédentes – d'Enron aux subprimes –, ceci devrait prêter à sourire. Qui pourrait encore avoir confiance dans des institutions qui ont couvert de la bienveillance de leurs AAA les pires des produits toxiques ?

Le problème est que, malgré ces errements, ces agences ont conservé l'essentiel de leur influence. Nombre de portefeuilles d'investisseurs institutionnels (caisses de retraite, compagnies d'assurance) comportent des quotas de titres en fonction des notations des emprunteurs : AAA, AA+, AA... Toute dégradation de ces notations entraîne des ordres automatiques de vente et de dégage-ment, ce qui aggrave la situation de l'intéressé. Trop souvent, la décision d'une agence, qui devrait être un acte de prévention, se termine en exercice d'autoréalisation, un pays se trouvant paradoxalement bien plus désarmé qu'une entreprise face à pareille « fortune de mer ».

Chronique

Philippe Chalmin université Paris-Dauphine

Ainsi, le 28 avril, Standard & Poor's a dégradé la note de l'Espagne de AA+ à AA (quelques semaines plus tôt, le pays avait déjà perdu ses trois A). La raison principale invoquée par S & P était la dégradation des perspectives conjoncturelles de l'Espagne : la croissance moyenne anticipée sur la période 2010-2016 serait de 0,7 % et non de 1 %, comme initialement anticipé. Déficits et dette publique en 2016 s'en trouveraient donc aggravés.

2010-2016, 0,7 % ou 1 % ? Ah, les cuistres ! Quelle prétention que de prévoir à cinq ans une variation d'un dixième de point de croissance. Tous les spécialistes de la prévision conjoncturelle savent combien d'incertitude se cache derrière l'illusoire précision des données économiques. Toute la génération de l'auteur de ces lignes s'est plongée avec délices durant ses études dans la « bible » d'Oskar Morgenstern (1902-1977), économiste un peu oublié de l'école autrichienne, père, avec John von Neumann, de la théorie des jeux, et qui, dans *Précision et incertitude des données économiques*, publié à Princeton en 1950, ridiculisait tous ceux qui prétendaient faire de la statistique économique et des prévisions de croissance « au-delà de la virgule ». On peut raisonner en termes de scénarios de croissance potentielle (sur laquelle on prendra de l'avance ou du retard...), mais oser sortir un chiffre précis à la virgule près à l'horizon 2016, quel talent, ou plutôt quelle inconscience ! Les météorologues sont plus humbles, qui s'interdisent toute prévision crédible au-delà de la semaine.

Soyons clairs, cependant : à court terme, la situation économique de l'Espagne peut inquiéter. Le chômage augmente, le marché immobilier est plombé, les politiques publiques sont à la peine. Néanmoins, la dette publique espagnole reste limitée, le pays a déjà connu des périodes de chômage élevé grâce à une économie grise plus importante qu'on ne le pense, des régions comme la Catalogne et Euskadi sont parmi les plus dynamiques d'Europe, et enfin les banques espagnoles, malgré les désastres immobiliers, ont admirablement passé ces deux dernières années de crise. Peut-être fallait-il enlever à l'Espagne sa troisième étoile ? La comparaison entre les inspecteurs du célèbre guide rouge gastronomique et les analystes d'une agence de notation est pertinente. Mais une étoile dans un guide ne préjuge pas de ce l'on y mangera dans cinq ans.

Gardons-nous du péché originel des économistes, qui est de croire qu'ils sont au service d'une science exacte. En son paradis, Oskar Morgenstern doit bien en rire. ■

Le Monde
Dossiers & Documents
POUR RÉUSSIR VOS EXAMENS
Mai 2010

Justice
La réforme en question
Sciences
Du papier au tout-numérique
Littératures
Roland Barthes, épris de sens

2,95 €

www.lemonde.fr/dosdoc

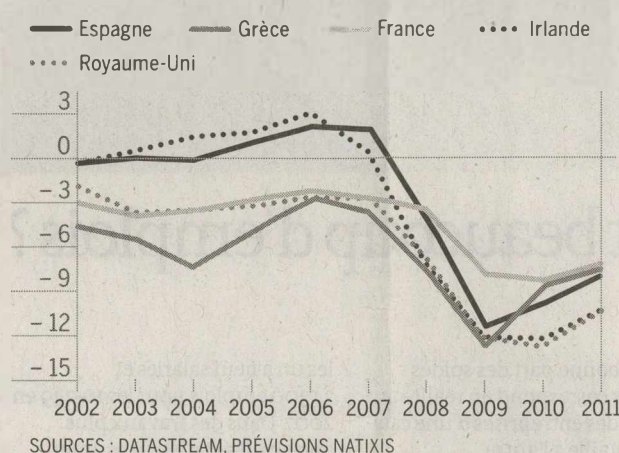
Diète

Les déficits publics se sont creusés spectaculairement depuis 2008 parmi les pays développés. Les efforts envisagés à l'horizon de quatre ou cinq ans dans les pays les plus concernés par la crise des finances publiques – Grèce, Irlande, Espagne, Royaume-Uni, Portugal – semblent énormes.

Une telle prouesse, même si elle se réalisait, n'empêcherait d'ailleurs pas leur ratio dette sur produit intérieur brut (PIB) de se dégrader fortement pendant la période. Selon les estimations de Barclays Capital, ce ratio atteindrait 144 % du produit intérieur brut (PIB) en Grèce en 2014 (+22 points); 80,8 % en Irlande en 2014 (+16,8 points); 74,1 % en Espagne en 2013 (+20,9 points); 88,7 % au Royaume-Uni en 2014 (+20,6 points) et 89,3 % du PIB au Portugal en 2013 (+12,5 points). Les traités européens fixent une limite maximale de 60 % du PIB.

Enfin, l'analyse des programmes de consolidation budgétaire menés lors des dernières décennies dans les pays développés montre que ces processus de réduction de dette ont pris en moyenne douze ans. ■

► DÉFICIT PUBLIC, en % du PIB



SOURCES : DATASTREAM, PRÉVISIONS NATIXIS

► PRÉVISIONS DES GOUVERNEMENTS POUR L'ÉVOLUTION DES DÉFICITS PUBLICS, en % du PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Etats-Unis	-6,5	-9,9	-10,6	-8,3	-5,1	-4,2
Royaume-Uni	-7,1	-12,6	-12,0	-9,1	-7,3	-5,7
Allemagne	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	-3,0
France	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	-3,0
Italie	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	-2,2
Espagne	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	-3,0
Pays-Bas	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	-
Grèce	-7,7	-12,7	-8,7	-5,3	-2,8	-2,0
Portugal	-2,7	-9,3	-8,3	-6,6	-4,6	-2,8
Irlande	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	-4,9
Autriche	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	-2,7
Belgique	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	-
Finlande	4,5	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	-1,9

SOURCES : OMB, HM TREASURY, EUROSTAT, SOURCES NATIONALES, NATIXIS

Monétiser les dettes publiques, laisser filer l'euro, créer une agence d'émission d'emprunts européens, établir un budget fédéral...

Comment sortir de la crise grecque par le haut ?

►►► Suite de la première page

Récemment, souligne David Simmonds, la crise financière n'a pas été nourrie par des données fondamentales, mais par la peur que la hausse des taux d'intérêt n'aggrave la situation budgétaire et ne rende incontrôlable le risque de contagion, une peur qui engendre... la hausse des taux d'intérêt. Le plan européen vise à enrayer cette spirale.

Mais, fondamentalement, le problème des finances publiques des pays en difficulté risque de ne pouvoir être résolu par des plans massifs d'austérité sur trois ou quatre ans, comme cela a été envisagé. « Demander à la Grèce un

effort équivalent à près de 14 % de son produit intérieur brut [PIB] d'ici à 2014 est énorme. De tels ajustements budgétaires ont certes déjà eu lieu dans quelques pays émergents d'Europe comme la Lettonie, mais au prix de sacrifices immenses, comme une baisse de 30 % des salaires des fonctionnaires », explique Laurence Boone, chef économiste et spécialiste des finances publiques chez Barclays Capital à Paris.

« On ne peut pas seulement demander aux pays d'Europe du Sud de faire des efforts énormes : il faut leur fournir une incitation, qui fut autrefois l'adhésion à l'euro et qui aujourd'hui n'existe pas. Si l'on se contente d'augmenter les

impôts et de réduire les prestations sociales et les salaires publics, on tue la demande et la croissance », poursuit-elle.

Beaucoup de temps

La comparaison avec les expériences passées ne plaide pas non plus pour un succès de violents ajustements sur une courte période, de surcroît en dans des pays fragilisés par la crise. Les chercheurs d'Harvard Alberto F. Alesina et Silvia Ardagna ont étudié 107 cas de « consolidation budgétaire » dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) entre 1970 à 2007. Seulement 17 cas (16 %) ont réussi, c'est-à-dire ont permis une

baisse du ratio dette sur PIB d'au moins 4,5 % en trois ans, écrivent-ils dans une étude d'octobre 2009 pour l'organisme de recherche américain National Bureau of Economic Research, « *Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending* ».

Ayant étudié les dix principaux plans d'ajustement budgétaire réalisés dans les pays de l'OCDE depuis trente ans, Laurence Boone ajoute que « la baisse des dépenses a pris beaucoup de temps : douze ans en moyenne. De plus, les deux premiers postes de réduction des déficits – baisse des charges d'intérêt et baisse des dépenses de sécurité sociale – semblent plus difficiles à reproduire dans le contex-

te actuel ». Il semble en effet délicat de générer de substantielles économies, compte-tenu des effets du vieillissement de la population et de la violence de la crise de l'emploi. La crise risque de se révéler être celle de la soutenabilité de la dette publique de certains pays développés.

Peut-on attendre une reprise durable qui démentirait cette crainte ? Pas sûr. Certains experts, comme Patrick Artus, jugent au contraire que le désendettement des économies ne permettra pas à l'activité de dépasser dans les prochaines années le niveau de la croissance « potentielle », et que ce niveau structurel de croissance s'est réduit avec la crise, qui accélé-

re les délocalisations et détruit des capacités de production.

M. Artus estime le potentiel de croissance à 2,6 % par an aux Etats-Unis, 1,8 % au Royaume-Uni, 0,8 % en France, 0,7 % au Japon, 0,6 % en Allemagne et... 0,8 % en Espagne et en Italie : « A ces niveaux-là, la situation des finances publiques va être beaucoup plus difficile qu'annoncé. Les déficits publics resteraient jusqu'en 2016 supérieurs à 8 % du PIB au Japon, au Royaume-Uni, en France, en Espagne et en Italie; voisins de 6 % du PIB aux Etats-Unis et de 4 % en Allemagne », écrit-il dans une note du 20 avril. Mais le potentiel de croissance peut s'améliorer, notamment par l'innovation. ►►►

En Suède, la monnaie flottante et la cure d'austérité ont sauvé l'Etat-providence

Stockholm
Correspondance

La Suède a connu, au début des années 1990, une crise majeure qui a durablement mis le pays à genoux. Suivant les points de vue exprimés à Stockholm, paradoxalement inversés par rapport au débat classique en France ou en Grèce, le pays a été sauvé par la droite (au pouvoir de 1991 à 1994), qui a laissé flotter la couronne, ou par la gauche (au pouvoir de 1994 à 2006), qui a mené une politique d'extrême rigueur budgétaire.

La crise avait été précipitée par la déréglementation du marché financier à la fin des années 1980, et par l'explosion non maîtrisée du crédit. Prix et salaires augmentaient rapidement. A l'époque, la couronne suédoise était échangée à un taux fixe par rapport à un panier de devises, qui semblait garantir la stabilité. Mais lorsque la conjoncture internationale se dégrade en 1990, c'est la giflle. En dix-huit mois, certaines régions voient l'immobilier chuter de 60 %. Plusieurs banques sont à l'agonie. En deux ans, le taux d'inflation passe de 10 % à 2 %.

Les spéculateurs – au premier rang desquels l'Américain George Soros – se jettent alors sur la couronne suédoise très affaiblie. La banque centrale augmente les

taux d'intérêt, qui atteindront brièvement 500 % à l'automne 1992, avant de jeter l'éponge, le 19 novembre 1992, et de laisser flotter la couronne pour la première fois depuis les années 1930. Pour certains économistes, cet abandon du taux de change fixe a permis un formidable envol des exportations, la couronne perdant plus de 20 % de sa valeur face au panier de devises étrangères en l'espace de quelques mois. La part des exportations dans le produit intérieur brut (PIB) suédois passe de 27 % à 50 % en quelques années. Dès début 1993, la banque centrale peut amorcer la baisse des taux.

Par ailleurs, l'Etat intervient massivement pour sauver les banques. « Nous avons tout simplement décidé de donner la garantie de l'Etat pour tous les crédits des

banques. Tout serait payé. Nous avions carte blanche du Parlement sur le plan financier », raconte Bo Lundgren, alors ministre conservateur des finances.

Au final, l'intervention aura coûté 65 milliards de couronnes de l'époque, soit près de 4 % du PIB. En 1997, quatre ans plus tard, la moitié de la somme avait été remboursée par les ventes d'actifs. Aujourd'hui, l'ardoise est effacée.

Beaucoup de chômeurs

Sur le plan social, le taux de chômage, de 2 % à l'hiver 1990, culmine à près de 11,5 % en 1999. Plutôt que de faire partir les travailleurs en préretraite, le gouvernement laisse les Suédois plus longtemps et plus fréquemment au chômage s'il le faut. Durant la décennie 1990, 40 % des Suédois âgés de

18 à 60 ans en 1991 auront pointé au moins une fois au chômage.

Quand les sociaux-démocrates reviennent au pouvoir en 1994, le déficit des finances publiques atteint près de 12 % du produit national brut (PNB) et une dette publique de 73,9 % du PIB. Pendant la décennie suivante, « nous avons mené le programme d'assainissement budgétaire le plus drastique qu'un gouvernement ait jamais conduit sur une période aussi courte », déclarait en 2005 Pär Nuder, alors ministre des finances, en annonçant que la crise était finie. La dette publique a baissé régulièrement pour atteindre environ 50 % dix ans plus tard.

Tous les ministères et agences de l'Etat ont été sommés de réduire leur budget. Les communes et conseils généraux, premiers pourvoyeurs de services sociaux, sont frappés de plein fouet. Durant les années 1990, la densité d'enseignants par habitant a été réduite de près de 20 %, et 60 000 postes ont été supprimés dans la santé.

Les grands perdants de la crise ont été les immigrés, les jeunes et les mères célibataires. Le pays s'est transformé. Dès le milieu des années 1990, la plupart des secteurs d'activité ont été déréglementés. Mais les Suédois ont réussi à sauver leur Etat-providence. ■

Olivier Truc

Sur le Web

– Centre for European Policy Studies : « The European Experience with Large Fiscal Adjustments », note de Cinzia Alcidi et Daniel Gros du 29 avril 2010 (3 pages), sur www.ceps.eu
– Centre Bruegel : « The Blue Bond Proposal », Policy Brief du 6 mai 2010, de Jakob von Weizsäcker et Jacques Delpla (8 pages), sur www.bruegel.org

En librairie

– *Pourquoi il faut partager les revenus. Le seul antidote à l'appauvrissement collectif*, de Patrick Artus et Marie-Paule Virard, à paraître le 12 mai, éditions La Découverte, Coll. « Cahiers libres », 182 pages, 13 euros.
– *La Crise, nouvelle édition : les voies de sortie*, de Michel Aglietta, mai 2010, éditions Michalon, 126 pages, 14 euros.

Question-réponses Défaut

1 Qu'est-ce que le défaut de paiement d'un Etat ?

Un Etat se retrouve en défaut de paiement lorsqu'il ne trouve plus de devises pour financer son endettement. Cela peut a priori paraître paradoxal pour un Etat qui, par définition, peut éditer sa monnaie lui-même, ce que les Etats-Unis ont pratiqué à plusieurs reprises en période de mauvaise conjoncture. Mais ce n'est pas le cas d'un Etat membre d'une zone monétaire, comme la Grèce en zone euro, ou encore d'un Etat empruntant massivement en devises étrangères, comme actuellement la Hongrie et les Pays baltes en euros, ou l'Argentine en dollars au début des années 2000.

2 Un Etat peut-il faire faillite ?

Un pays ne peut pas faire faillite au même titre qu'une entreprise. Mais, lors de la crise argentine de 2001, le numéro deux du Fonds monétaire international (FMI) de l'époque, Anne Krueger, avait suggéré un « mécanisme de restructuration de la dette souveraine » qui permette aux Etats de « déposer leur bilan » et d'apurer leurs dettes en n'honorant que les créanciers prioritaires. Mais sa proposition a été rejetée par des pays qui, comme le Mexique et l'Afrique du Sud, crai-

gnaient que ce type de procédure n'éloigne durablement les capitaux privés des pays en développement. « A la fin de la seconde guerre, la plupart des pays en développement avaient complètement perdu l'accès au marché international des capitaux », rappellent les chercheurs Eduardo Borensztein et Ugo Panizza dans une étude du FMI sur *Les Coûts du défaut souverain* (www.imf.org).

3 Quels sont les Etats qui ont déjà été en défaut de paiement ?

Au cours de l'histoire, c'est l'Amérique du Sud et l'Afrique qui ont cumulé le plus de défauts de paiement, respectivement 126 et 63 de 1824 à 2004, selon l'étude de Eduardo Borensztein et Ugo Panizza publiée en 2008 par le FMI. Un même pays peut faire défaut à plusieurs reprises. En Europe, ce fut le cas de l'Espagne, qui détient, selon les données de Standard & Poor's, le record des défauts de paiement jusqu'à la fin du XIX^e siècle, mais qui n'a plus été touchée depuis plus de cent ans. Après la vague de défauts qui a marqué la période de 1921 à 1940 (Grande Dépression et seconde guerre mondiale), ce sont surtout les pays emprunteurs en dollars (le Mexique en août 1982, l'Argentine en décembre 2001) qui ont été touchés récemment. ■

► LES PLANS DE CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE EN EUROPE, en % du PIB

	Grèce	Irlande	Espagne	Royaume-Uni*	Portugal
Période de consolidation	2009-2014	2009-2014	2009-2013	2009-2014	2009-2013
Déficit public au départ	- 8,5	- 12,2	- 9,4	- 9,5	- 6,6
Déficit public à l'arrivée	5,0	1,0	0,1	- 0,7	0,2
Variation du déficit sur la période (en points)	13,5	13,2	9,5	8,8	6,8
Variation annuelle du déficit (en points)	2,7	2,6	2,4	1,8	1,7

SOURCE : BARCLAYS CAPITAL

*année fiscale

► LES PRINCIPALES CURES D'AUSTÉRITÉ DANS LES PAYS DE L'OCDE, en % du PIB

	Période	Réduction de la dette	Croissance moyenne annuelle	Baisse des dépenses de paiement d'intérêt	Baisse de la masse salariale des fonctionnaires	Baisse des dépenses de sécurité sociale	Baisse des dépenses publiques totales hors intérêt de la dette
Belgique	1994-2007	50	2,4	5,2	0,1	1,0	- 1,1*
Irlande	1994-2006	70	7,4	4,2	1,0	2,8	5,3
Espagne	1997-2007	31	3,8	3,1	0,6	1,4	- 0,7*
Pays-Bas	1994-2007	33	2,9	2,6	1,6	6,0	4,7
Finlande	1995-2008	25	3,6	1,5	1,8	6,5	9,9
Danemark	1993-2008	58	2,1	3,8	0,6	4,0	3,4
Nouvelle-Zélande	1986-2001	42	2,3	4,4	-	1,2	13,4
Canada	1996-2008	39	3,0	5,2	1,6	1,7	1,8
Suède	1996-2008	35	2,8	2,3	1,9	3,8	7,4
Norvège	1979-1984	21	3,4	1,2	0,5	- 0,4*	3,0
Moyenne non pondérée	12 ans	40	3,4	3,3	1,1	2,8	4,7

SOURCES : BARCLAYS CAPITAL, OCDE

*hausse



Un manifestant près du Parlement grec, à Athènes, pendant la journée de grève nationale du 5 mai. Le sentiment émerge que les plans de rigueur demandés aux pays en difficulté peuvent s'avérer socialement insupportables. PASCAL ROSSIGNOL/REUTERS

►►► En Grèce, Laurence Boone conseille ainsi d'« aider à la compétitivité, en donnant des incitations au développement de la production manufacturière, du tourisme, du transport maritime ». Un effort d'investissement supplémentaire paraît donc nécessaire pour éviter un scénario de dépression et de déflation dans les pays en difficulté. A l'échelle de la zone euro, cela requiert un effort durable de solidarité budgétaire, passant par des transferts plus importants vers les régions pauvres.

In fine, la zone euro n'a donc pas évité de recourir à des mesures non conventionnelles de monétisation des dettes souveraines, comme

l'ont fait la Banque d'Angleterre et la Réserve fédérale américaine (Fed) et dégage en fin de compte M. Simmonds qualifie d'option « nucléaire » face au risque de contagion généralisée de la crise à l'ensemble des pays de la zone euro, pouvant déboucher sur un éclatement de la zone et un krach obligataire.

Cependant, l'Institut d'émission devra également assumer ce virage dans la durée, contrairement à toute la doctrine sur laquelle il avait basé son action depuis l'origine. A l'avenir, le risque demeure que la BCE abandonne dès que possible les mesures de soutien, revenant trop tôt à une politique orthodoxe. Ses consœurs britannique et américai-

ne, elles, devraient accepter davantage d'inflation pour alléger le fardeau de la dette privée et publique. De même, elles ont abaissé leurs taux d'intérêt de façon beaucoup plus agressive. La BCE améliorerait aussi la situation si elle baissait davantage son taux directeur.

Enfin, les limites fixées par le pacte de stabilité et de croissance (un déficit de 3 % du PIB et une dette de 60 % du PIB) semblent dépassées pour longtemps. L'Allemagne et la France ont proposé de les compléter par des mesures surveillant la compétitivité des pays, afin d'éviter les divergences et de consolider les mécanismes de sauvetage. Mais la question d'un budget européen

ou d'une agence européenne d'émission de la dette – même en dehors des situations exceptionnelles comme aujourd'hui – devrait se poser tôt ou tard.

Une version intermédiaire avait été proposée par les économistes Jakob von Weizsäcker et Jacques Delpla, pour qui la garantie réciproque des Etats de la zone euro pourrait jouer pour une part de la dette – jusqu'à 60 % du PIB – en échange d'un engagement de rigueur budgétaire inscrit dans la Constitution de chaque Etat. Quelles que soient les formules retenues, la zone euro devra, à l'avenir, revisiter ses dogmes fondateurs. ■

Adrien de Tricornot

Comment l'Argentine a réduit son endettement

ENTRE 1998 ET 2002, l'Argentine connut une crise dont certains ingrédients rappellent la situation grecque : le pays souffrait d'un manque de compétitivité auquel il ne pouvait remédier par une dévaluation de sa monnaie car, à l'instar de la Grèce liée à l'euro, le peso argentin était lié au dollar par un taux de change fixe de 1 pour 1, instauré en 1991 pour mettre un terme à l'hyperinflation. La loi – tout comme le pacte de stabilité pour la Grèce – empêchait aussi le recours à la création monétaire au-delà des réserves en devises, privant le pays de tout moyen de relance en cas de choc extérieur et le contraignant à émettre de plus en plus d'obligations sur les marchés internationaux.

Mais à partir de 1997, les crises asiatiques, russe et brésilienne renchérissent les primes de risque (« spreads »), aggravant la charge de la dette. Les termes de l'échange se détériorent car l'Argentine, exportatrice de matières premières agricoles, souffre de la baisse des prix due à la récession mondiale et de la force du dollar auquel sa monnaie est liée, tandis que ses concurrents dévaluent. La dévalua-

tion au Brésil (30 % des exportations argentines) fait entrer le pays en récession, à la mi-1998 : les recettes fiscales s'effondrent.

Un premier plan, mis en place en janvier 2000 sur les conseils du Fonds monétaire international (FMI), augmente l'impôt sur les revenus, flexibilise le marché du travail et réduit les dépenses. L'idée est de tenir jusqu'à ce que les termes de l'échange s'améliorent. En vain. Les déficits publics et extérieurs s'aggravent et, en octobre, comme la Grèce aujourd'hui, l'Argentine ne parvient plus à se financer sur les marchés.

En novembre, le FMI et d'autres bailleurs viennent à son secours, octroyant 25 milliards de dollars de prêts, de quoi couvrir les échéances de 2001. En contrepartie, ils exigent une réduction des dépenses sociales et des salaires des fonctionnaires. Mais lorsque des coupes encore plus massives sont annoncées en mars 2001, la population descend dans la rue, contraignant le ministre des finances à la démission. Le nouveau ministre, Domingo Cavallo – l'auteur du plan de 1991 – réduit les dépenses, mais s'efforce aussi d'améliorer les ter-

mes de l'échange en substituant au dollar un panier de devises comme référence du peso. Mais les spreads continuent à grimper. Pour rassurer les marchés, M. Cavallo annonce en juin l'objectif « déficit zéro » pour la fin de l'année, ce qui fait craindre aux Argentins une aggravation de l'austérité. « Lorsqu'on touche aux revenus nominaux, analyse Carlos Quenan, économiste à Natixis et professeur à Paris-III, il vient un moment où les anticipations des acteurs économiques deviennent négatives, entraînant une spirale récessive qui interdit toute amélioration des comptes. »

Dévaluation

En 2001, la chute du PIB atteint 15 %. Buenos Aires ne peut plus respecter ses engagements. Le FMI suspend son aide, la fuite des capitaux s'intensifie. En décembre, le gouvernement bloque les comptes des épargnants, qui manifestent, contraignant le gouvernement et le président à la démission.

Le changement de politique est alors radical. Le 23 décembre, le Parlement vote le défaut de paiement, la suspension du remboursement

de toutes les dettes de l'Etat. En février 2002, le gouvernement abandonne la parité fixe – le peso est alors dévalué – et convertit en pesos tous les contrats et emprunts libellés en dollars.

La dette publique, qui a atteint 150 % du PIB, sera réduite à 75 % en 2005 et 50 % en 2008 : le pays n'a plus d'intérêts à payer, l'inflation créée par la dévaluation a rogné les charges salariales (non indexées) de l'Etat. A partir de 2003, la chute du dollar, auquel le peso n'est plus lié, et l'envolée des prix des matières premières améliorent encore les termes de l'échange. Dès 2003, le PIB regagne 10 %.

En 2005, Buenos Aires peut négocier la restructuration de 80 % de sa dette, convertissant les titres non honorés depuis 2001 en titres décotés de 65 % en moyenne. « Le prix à payer est le maintien de spreads encore élevés », note cependant Carlos Winograd, de l'Ecole d'économie de Paris. Les 20 % restants devraient être renégociés dans les prochaines semaines. Mais le dernier carré des créanciers a été rendu plus exigeant... par la crise grecque ! ■

Antoine Reverchon

« La moins mauvaise des solutions serait sans doute la sortie de l'Allemagne »

Jean-Pierre Vesperini, membre du Conseil d'analyse économique (CAE)

Comment analysez-vous l'aide européenne à la Grèce ?

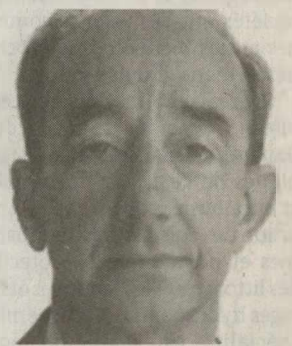
« Les pays de la zone euro ont voulu éviter un défaut de paiement de la Grèce, dont les conséquences auraient été extrêmement graves pour eux. Ils ont donc décidé de mettre la Grèce à l'abri de la pression des marchés pour trois ans, en assumant au cours de cette période les charges auxquelles elle devra faire face. Les 110 milliards d'euros qu'ils ont décidé de lui prêter, avec le concours du Fonds monétaire international [FMI], devraient couvrir à peu près ses besoins. Le gouvernement grec et ses partenaires espèrent que, durant ces trois ans, la Grèce réalisera des réformes qui lui permettront d'assainir ses finances publiques. »

Est-ce réaliste ?

« Si ce plan apparaît a priori raisonnable, il risque malgré tout de se heurter à plusieurs écueils. D'abord, les mesures draconiennes qui ont été imposées au peuple grec risquent de produire une révolte, dont nous venons de voir les prémices, et qui pourra conduire à des bouleversements politiques majeurs. Ensuite, les crédits promis par les pays européens peuvent très bien ne pas être versés ou seulement partiellement. Enfin, à supposer que tout se passe bien, au bout de trois ans, la situation des finances publiques sera certes meilleure qu'aujourd'hui mais elle ne sera pas suffisamment améliorée pour convaincre les marchés que la Grèce a la capacité de rembourser ses dettes, encore très importantes après 2012. Sur tout, les mesures d'austérité caseront la croissance et empêcheront la Grèce d'améliorer sa compétitivité. »

Que préconisez-vous ?

Pour sortir de cette crise, qui n'est pas seulement celle de la Grèce, mais celle de la zone euro tout entière, on peut envisager trois scénarios. Le premier consiste à prendre les mesures permettant de maintenir à tout prix l'existence de la zone euro. Cela passe par un changement complet de la politique monétaire de la Banque centrale européenne [BCE] : elle devrait ramener son taux directeur au voisinage de zéro et monétiser les dettes publiques des Etats, ce qui conduirait à une baisse de l'euro vers la parité de 1 dollar pour 1 euro. Ces mesures, en rétablissant la compétitivité, assureraient la relance de la croissance, et un relâchement de la pression des marchés sur les dettes souveraines de la zone. Mais ce changement radical suppose que la BCE marque son indépendance vis-à-vis de la Bundesbank, ce qu'elle n'a jamais fait. C'est la raison pour laquelle ce scénario me semble avoir peu de chance de se réaliser. Cela conduit à envisager le deuxième scénario : la sortie de la zone euro de la Grèce et d'autres



DR

pays menacés de défaut, s'accompagnant d'une dévaluation de la monnaie et d'une restructuration de la dette extérieure des pays concernés. Ce sera évidemment une épreuve extrêmement dure, compte tenu de l'alourdissement du poids des dettes libellées en euros et de la hausse concomitante des taux d'intérêt.

C'est la raison pour laquelle on peut songer à un troisième scénario dans lequel c'est l'Allemagne – avec éventuellement l'Autriche et les Pays-Bas – qui sortirait de la zone euro. En effet, l'écart de compétitivité entre elle et les autres pays de la zone est devenu tel qu'ils ne peuvent pas suivre la même politique monétaire, et en particulier avoir le même taux de change. Cette solution aurait l'avantage de ne pas obliger les pays insuffisamment compétitifs (Grèce, Portugal, Espagne, Italie mais aussi France) à sortir de la zone, donc à éviter d'alourdir le poids de leur dette. Sans doute les institutions financières allemandes qui détiennent des titres en euros subiront une perte, qui pourrait néanmoins être négociée. Mais pour l'économie allemande, cette solution aurait l'avantage de ne pas déstabiliser la zone euro, qui constitue l'essentiel de ses débouchés.

La création de l'euro a été une erreur tragique pour l'Europe et toutes les solutions pour sortir de ce système seront mauvaises. Mais cette dernière est sans doute la moins mauvaise.

Vous ne croyez pas à une sortie « par le haut », comme un budget européen commun ?

« L'Allemagne doute du sérieux de ses partenaires car les règles n'ont pas été respectées. Il faudrait donc, en matière budgétaire, consentir un nouvel abandon de souveraineté au profit de l'Allemagne, comme cela s'est produit en matière monétaire, ce qui me paraît peu souhaitable. ■

Propos recueillis par

Parcours

2004 Jean-Pierre Vesperini, professeur des universités, devient membre du Conseil d'analyse économique (CAE). Depuis 1974, il enseigne à l'université de Rouen. **2005** Il publie *Relancer la croissance de l'Europe : propositions pour une nouvelle gouvernance européenne* (Economica, 139 pages, 19 euros).



En hausse L'export outre-Rhin

Les exportations allemandes ont très nettement bondi en mars – de 10,7 % sur un mois et de 23,3 % sur un an – à 85,6 milliards d'euros, selon l'Office fédéral des statistiques.



En baisse L'excédent chinois

Avec un bond de ses importations de 49,7 % en avril sur un an, la Chine voit son excédent commercial baisser de 87 %, selon les chiffres publiés, lundi 10 mai, par les douanes chinoises.

3,7

millions, c'est le nombre d'emplois perdus par l'agriculture de l'Union européenne de 2000 à 2009, selon une étude de l'office de statistiques Eurostat publiée le 7 mai. Cette réduction de 25 % des effectifs s'est accompagnée d'une hausse du revenu par actif de 5 %.

La crise de la zone euro

L'Europe répond aux marchés par une riposte massive

Le plan prévoit un fonds d'assistance de 750 milliards d'euros. La BCE achètera directement des emprunts d'Etat

Bruxelles
Bureau européen

Les Européens et la communauté internationale espèrent avoir enfin trouvé la parade pour stabiliser la zone euro. Les ministres des finances des Vingt-Sept ont annoncé, lundi 10 mai, au petit matin, la mise en place d'un plan de sauvetage de l'ordre de 750 milliards d'euros afin d'éviter que la crise grecque ne s'étende à l'Espagne, au Portugal, voire à l'Italie.

Le dispositif est la pierre angulaire d'une série de mesures annoncées dans la foulée par la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds monétaire international (FMI), et les principales banques centrales de la planète.

« Ce sont des mesures fortes qui contribueront à la stabilité économique et financière globale », a dit le directeur général du FMI, Dominique Strauss-Kahn. Le plan va « renforcer et protéger l'euro », a indiqué Angela Merkel lundi matin.

D'un montant sans précédent, le dispositif a été négocié au forceps, juste avant l'ouverture des marchés asiatiques. La réunion avait débuté sur un coup de théâtre : en raison d'un malaise, le ministre des finances allemand, Wolfgang Schäuble, a dû être hospitalisé d'urgence à sa descente d'avion.

Après son forfait, les grands argentiers ont attendu pendant deux heures son remplaçant, l'ancien bras droit d'Angela Merkel à la chancellerie, Thomas de Maizière.

Réunis à Bruxelles, les ministres des finances se sont surtout déchirés au sujet des modalités du fonds d'assistance esquissé l'avant-



La ministre des finances, Christine Lagarde avec ses homologues belge et grec, à Bruxelles dimanche. GEORGES GOBET/AFI

veille par les chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro. L'Allemagne a insisté pour imposer ses conditions : pas de garantie d'Etat à un emprunt communautaire géré par la Commission, intervention du FMI en cas de besoin, et plafonnement de l'enveloppe « européenne ».

Les grands argentiers se sont donc entendus sur un dispositif hybride, c'est-à-dire de nature à la

fois communautaire et intergouvernementale. Dans un premier temps, la Commission européenne a été autorisée à emprunter 60 milliards d'euros pour abonder la facilité qui lui permet, avec la garantie du budget communautaire, de prêter de l'argent aux Etats non membres de la zone euro en difficulté : il a été convenu d'ouvrir ce fonds aux pays de l'Union monétaire menacés par des « événements exceptionnels échappant à [leur] contrôle » (article 122 du traité).

L'Allemagne aurait aimé en rester là. Mais selon la plupart des capitales européennes, ainsi que pour la BCE, cette seule enveloppe

n'était pas de nature à enrayer les risques de contagion de la crise grecque.

La Commission avait demandé un peu plus tôt dans la journée de disposer de la garantie des Etats de l'Union monétaire afin de muscler le dispositif.

Prêts bilatéraux

Inacceptable pour l'Allemagne et les Pays-Bas. Avant un coup de fil entre Nicolas Sarkozy et Angela Merkel en fin d'après-midi, Berlin espérait encore dupliquer le schéma mis en place en faveur de la Grèce, en privilégiant les prêts bilatéraux, couplé à l'assistance du FMI. Comme lors du sommet de la zone

euro, vendredi, ses partenaires ont exigé la création d'un dispositif « ambitieux », moins compliqué à actionner en cas de besoin.

En complément, les Etats de la zone euro ont donc décidé de mettre en place une sorte de fonds de stabilisation intergouvernemental, dont ils garantiront l'activité à hauteur de 440 milliards d'euros.

L'idée a été proposée par les Français et les Italiens afin de débloquer les négociations. L'instrument sera susceptible de lever des dizaines de milliards d'euros sur les marchés de capitaux pour financer des prêts, en échange d'une conditionnalité très stricte, calquée sur celle du FMI.

Le G7 salue une aide « à la stabilité financière »

Ministres des finances et gouverneurs des banques centrales des pays du G7 (Allemagne, Canada, Etats-Unis, France, Royaume-Uni, Italie, Japon) ont salué, lundi 10 mai, dans un communiqué, le plan décidé à Bruxelles. « Ces mesures apporteront une contribution forte à la stabilité financière, et nous continuerons à travailler ensemble pour soutenir la stabilité, la reprise et la croissance », a affirmé le G7 finances. Le G7 s'est aussi félicité de « l'engagement » des pays de la zone euro de faire participer le Fonds monétaire international au mécanisme européen de stabilisation.

Deux Etats non membres de la zone euro, la Pologne et la Suède, ont promis d'offrir leurs garanties au dispositif. D'autres, comme le Royaume-Uni, ont catégoriquement exclu de le faire. La contribution de la France à ce fonds censé expirer dans trois ans devrait avoisiner les 85 milliards d'euros.

Enfin, il a été convenu avec le FMI que ce dernier abonderait les prêts européens, « au moins » à hauteur de 50 % – soit quelque 250 milliards d'euro. En échange de la création de cet instrument inédit, Espagne et Portugal se sont engagés à amplifier leurs efforts de réduction des déficits d'ici au 18 mai.

Ce mécanisme va être complété par une décision spectaculaire de la BCE. Après avoir traîné les pieds, celle-ci a annoncé son intention d'acheter aux banques les obligations qu'elles détiennent d'Etats fragilisés. Pour enrayer la chute de l'euro, plusieurs banques centrales, dont la Fed américaine et la BCE, ont, enfin, engagé une action concertée en mettant en place des accords d'échanges de devises.

Philippe Ricard

En pleine incertitude politique, le Royaume-Uni refuse de s'associer financièrement au plan européen

Pour le chancelier de l'Echiquier sortant : « C'est la responsabilité des membres de l'Eurogroupe »

Londres
Correspondant

Le refus du ministre britannique des finances, Alistair Darling, de soutenir le fonds d'urgence pour aider les pays de la zone euro en difficulté est lié à l'incertitude politique issue des élections britanniques. « Ce que nous ne ferons pas et ce que nous ne pouvons pas faire, c'est apporter notre soutien à l'euro, qui est la responsabilité des membres de l'Eurogroupe », a-t-il déclaré dimanche 9 mai. Les difficiles tractations pour tenter de former un gouvernement obligent le chancelier de l'Echiquier à la prudence sur la question, très controversée outre-Manche, de la monnaie unique à laquelle son gouvernement a refusé d'adhérer.

« Le Royaume-Uni est confronté à un mélange complexe de faiblesse politique et de prévisions de rentrées fiscales intenable. Un gouvernement minoritaire est foncièrement instable. Le Royaume-Uni a besoin d'établir un plan crédible », indique Michael Saunders, économiste de Citigroup. Le sort de

l'euro passe au second plan des préoccupations de l'équipe travailliste sévèrement battue lors du scrutin du jeudi 6 mai.

La priorité du Labour est d'apparaître comme le meilleur garant de la reprise économique alors que les nuages s'accumulent au-dessus du Royaume-Uni : défi-

Les nuages s'accumulent au-dessus du pays : déficit colossal du budget, remontée de l'inflation...

cit colossal du budget, remontée de l'inflation... Par ailleurs, les établissements bancaires britanniques, très impliqués en Turquie pour des raisons historiques, sont peu actifs en Grèce. La part de la dette grecque dans leur portefeuille de risques souverains est donc faible.

Le contrôle du taux de change de la livre sterling est un atout

important pour désamorcer les inquiétudes des marchés devant l'ampleur de la dérive des finances publiques. De plus, malgré les remous institutionnels outre-Manche, la notation AAA (la meilleure) n'apparaît pas menacée de rétrogradation à court terme, si l'on en croit les agences de notation Moody's et Standard & Poor's. Enfin, la City a eu le temps de s'adapter à l'idée d'un Parlement sans majorité absolue, prévue de longue date par les sondages.

Autre facteur de résistance au plan européen, la nécessité pour le grand argentier de consulter, avant de s'engager sur ce terrain difficile, à la fois le vainqueur des élections, le Parti conservateur, et les libéraux-démocrates, arbitres incontournables de toute future coalition. Or, les tories sont eurosceptiques alors que les libéraux-démocrates sont euro-enthousiastes. En ne soutenant pas le fonds d'urgence, le Labour défend une position médiane, répondant à ses yeux à la volonté du public.

Reste que la tourmente qui s'est

abattue sur la monnaie unique ne peut pas laisser Londres indifférent. Les banques britanniques ont, en effet, une présence importante dans la zone euro. « Si une aide coordonnée devrait aider à garantir les liquidités et si les politiciens vont tout faire pour surmonter cette crise, toutes ces économies vont devoir s'adapter à un nouvel environnement », a déclaré Michael Geoghegan, directeur général de HSBC.

Le Trésor redoute que cette vulnérabilité des groupes bancaires du Royaume aux soubresauts continentaux ne les amène à réduire la voilure de leurs prêts aux entreprises britanniques afin de protéger leur bilan au détriment du soutien à la reprise de l'activité. Par ailleurs, l'eurozone absorbe quelque 60 % des exportations du Royaume-Uni rendues plus compétitives par la faiblesse de la livre sterling. Dans ces circonstances, la crise de la zone euro pourrait, par ricochet, pénaliser le recours du Royaume-Uni au marché international de la dette.

Marc Roche

3^{ème} forum annuel

CONVERGENCES
2015

Solidaires et responsables :
Investir et agir pour les Objectifs du Millénaire

La microfinance et l'entrepreneuriat social pour lutter contre la pauvreté

Un forum organisé par :

ACTED, afd, CREDIT COOPERATIF

Salons de l'Hôtel de Ville de Paris
25 & 26 mai 2010

Pré-inscription :
www.convergences2015.org

En partenariat avec : Mairie de Paris, Le Monde

Avec le soutien de : BNP PARIBAS, EUROPLACE, OXUS, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, babyloan.org, CCSI

La crise de la zone euro

Mario Monti : « Il faut un marché unique avec plus de concurrence »

L'ancien commissaire européen a été chargé de faire des propositions à José Manuel Barroso



Mario Monti. AFP

Entretien

Président de l'université Bocconi de Milan (Italie), Mario Monti devait remettre au président de la Commission européenne, le portugais José Manuel Barroso, lundi 10 mai, un rapport intitulé « Une nouvelle stratégie pour le marché unique au service de l'économie et de la société européenne ».

M. Monti a été commissaire au marché intérieur (1995-1999), puis à la concurrence (2000-2004). Dans un rapport remis au président José Manuel Barroso, vous défendez le marché unique et la concurrence. N'êtes-vous pas à contretemps, en pleine contestation du modèle libéral et crise de l'euro ?

Jamais le marché unique n'a été aussi peu populaire. Pourtant, il est aujourd'hui plus nécessaire que jamais. La crise grecque, désormais devenue la crise de l'euro, le montre clairement.

La Grèce a, certes, un problème de dette publique, mais celui-ci est en grande partie le reflet d'une économie qui a un déficit de productivité, de compétitivité, donc de croissance. Ce pays est réfractaire au marché unique et à la concurrence. Il n'a pas su combattre les corporatismes et les rentes de situation, dans les secteurs privé et public. Ses difficultés viennent largement de là.

Mais le problème ne concerne seulement la Grèce. La zone euro utilise moins que d'autres pays – le Danemark, la Suède ou les pays de l'élargissement – l'ouverture et la flexibilité que procure le marché unique.

Une zone monétaire ne peut avoir une monnaie solide et une économie performante sans être dotée d'un marché unique digne de ce nom, avec, notamment, une mobilité élevée du travail et des autres facteurs de production. Nous en sommes loin. L'euro devait être la cerise sur le gâteau du marché unique. Or, ce gâteau risque d'être croqué par les nationalismes économiques et la crise est menacée par la crise actuelle. Ne paie-t-on pas l'erreur de construction de l'euro, c'est-à-dire d'avoir fait une union monétaire sans union politique ?

On ne peut pas demander à l'euro d'être un funambule, suspendu entre une union économique qui n'est pas vraiment en place et une union politique, accouchée par petit pas dans la souffrance au fil des crises.

Mais l'épreuve actuelle peut se transformer en grand pas en avant, à condition d'adopter une gouvernance budgétaire commune et une union économique. Si la Grèce met en œuvre son plan de réformes, elle se sera transformée en adoptant la « culture de la stabi-

lité » d'origine allemande, comme l'ont fait la France ou l'Italie grâce à l'euro.

Quelle est l'opinion des citoyens Européens sur le marché unique ?

Il existe une vraie contestation. Les consommateurs souvent n'en voient pas les bénéfices. Les salariés des pays fondateurs s'inquiètent du fameux « plombier polonais ». Les Etats y voient une entrave à leur politique de redistribution et un risque pour le système social. Tous sont concernés, y compris les pays anglo-saxons et ceux de l'élargissement, la crise ayant remis au premier plan la question des inégalités. Les grandes entreprises trouvent que l'Europe est désarmée face au reste du monde. Bref, le grand marché prend l'eau. Que proposez-vous ?

Il faut prendre en compte les différentes préoccupations. Si elles sont infondées, il faut expliquer pourquoi elles le sont ; si elles ne le sont pas, il faut introduire des modifications ciblées. Comme Jacques Delors – président de la Commission européenne de 1985 à 1995 – l'avait fait en 1985 avant de lancer le « Projet 1992 » pour le marché unique, José Manuel Barroso a senti la nécessité d'une consultation approfondie, d'autant plus utile que l'Union européenne est plus complexe. Il m'a demandé de l'aider dans cette tâche.

Mon rapport propose trois grands axes d'actions. Il vise d'abord à bâtir un marché unique plus fort, avec plus de concurrence et pas moins, par exemple dans l'économie numérique.

Il faut ensuite créer un consensus sur ce renforcement du marché, en offrant des contreparties : des garanties de service universel, par exemple pour l'accès aux services bancaires ou au haut-débit ; prendre des mesures sociales pour éviter la crainte du plombier polonais ; promettre la poursuite des aides régionales aux pays les plus pauvres à condition qu'ils ne les utilisent pas pour attirer les délocalisations ; engager une coordination fiscale pour éviter l'assèchement du financement de l'Etat social.

Troisièmement, il faut mettre en œuvre concrètement ce marché renforcé (par des initiatives pour rendre les règles moins invasives, mais aussi plus uniformes et plus respectées sur le terrain). Proposez-vous un « nouveau pacte » pour donner de l'élan à cette initiative politique ?

Oui, une sorte de « nouveau départ » après la crise. Les conditions sont réunies pour un « désarmement mutuel » entre les pays attachés à l'économie sociale de marché, comme la France et l'Allemagne, et ceux de tendance plus libérale, comme le Royaume-Uni, l'Europe du Nord et les pays de l'élargissement.

Il faut montrer que tous, qu'ils participent ou pas à la monnaie unique, ont un intérêt vital à une union économique solide. Cela suppose du « donnant-donnant » : l'achèvement du marché unique, avec des dates butoir. En contrepartie, il faut un minimum de coordination fiscale pour préserver l'Etat social. L'objectif est de renforcer l'intégration économique, alors que les tendances spontanées vont dans le sens de la désintégration. Il faut combattre ces dernières. ■

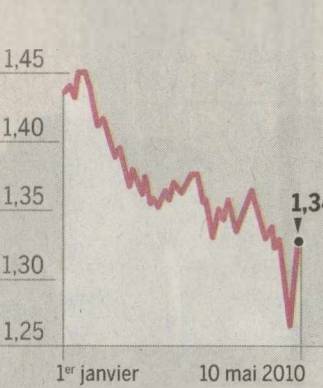
Propos recueillis par Arnaud Leparmentier

Les places financières applaudissent le plan d'aide historique des Européens

La décision de la Banque centrale européenne de financer les Etats divise les économistes. Mais les valeurs bancaires s'envolent après l'adoption de cette mesure exceptionnelle

Très forts rebonds

EURO EN DOLLARS



TAUX GRECS À 10 ANS en %



CAC 40 à Paris, en points



IBEX à Madrid, en points



SOURCE : BLOOMBERG

Après le stress, le soulagement : les Bourses européennes ont ouvert en très forte hausse lundi 10 mai : Athènes gagnait 7,63 %, Madrid 11 %, Paris 5,59 %. Un peu partout, les places financières étaient dopées par les valeurs bancaires. A la Bourse de Paris, BNP Paribas, la Société générale et le Crédit agricole s'envolaient de 15 % à 20 % à l'ouverture. A Madrid, la banque Santander gagnait plus de 19 %.

Les marchés saluaient le gigantesque plan de secours mis en place par l'Union européenne, mais aussi les mesures d'urgence inédites prises par la Banque centrale européenne (BCE). Pour tenter de stopper la crise, celle-ci s'est finalement résolue à activer l'« arme nucléaire » : l'institution de Francfort va « intervenir » sur le marché obligataire, privé et public, en zone euro. En clair, elle achètera elle-même de la dette, ce qui revient à prêter de l'argent aux Etats. Une véritable rupture de dogme qu'elle justifie au nom des « circonstances exceptionnelles qui prévalent sur les marchés ».

En même temps, la BCE s'est engagée dans une action concertée avec d'autres banques centrales – la Réserve fédérale américaine (Fed) et les banques centrales d'Angleterre, de Suisse et du Canada –

pour « réactiver » des mécanismes d'échanges de devises. Objectif : réapprovisionner les marchés en dollars après la chute brutale du taux de change de l'euro. En une semaine, la monnaie unique a perdu 4,5 % de sa valeur face au billet vert, passant brièvement sous le seuil de 1,26 dollar jeudi 6 mai. Lundi matin, l'euro était remonté au-dessus de 1,30 dollar.

La BCE montre qu'elle est prête à payer son tribut. Quitte à faire une nouvelle concession à ses principes

Au moment où la devise européenne est secouée par une crise sans précédent depuis sa création, la BCE montre qu'elle est prête à payer son tribut. Quitte à faire une nouvelle concession à ses principes. La décision de racheter de la dette est historique : si la Fed et la Banque d'Angleterre (BoE) ont déjà eu recours à cet instrument au pic de la crise financière, l'institution de Jean-Claude Trichet, très soucieuse de son indépendance, s'y était toujours refusée. Jeudi, M. Trichet indiquait encore qu'une telle

option n'était pas discutée au sein du conseil des gouverneurs.

Ce geste vise à soulager les Etats en difficulté de la zone euro, sous pression face à la montée de leurs taux d'emprunts sur le marché de la dette. La BCE n'a pas précisé le montant de ses interventions. Mais dès lundi matin, les taux grecs ont enregistré une détente spectaculaire : 6,6 % pour les emprunts d'Etat grecs à dix ans contre plus de 12 % vendredi.

Reste à voir comment le passage aux actes de la BCE va être interprété à long terme par les investisseurs. Sur un plan strictement juridique, la banque centrale a le droit de racheter de la dette. Sa seule contrainte est de passer par le marché secondaire, c'est-à-dire non pas lors d'adjudications, mais sur des titres déjà émis.

Sur un plan idéologique, en revanche, ce geste semble contredire son mandat historique, celui de la stabilité des prix. En acceptant de financer elle-même la dette des Etats, l'institution de Francfort prend aussi le risque de se faire « tacer » sur sa perte d'indépendance. Tout le week-end, les dirigeants européens ont fait des appels du pied à l'autorité monétaire pour qu'elle apporte sa contribution au mécanisme d'aide européen.

La BCE a finalement décidé de

rompre avec une ligne défendue jusqu'ici avec acharnement en soulignant les promesses faites par les gouvernements européens d'accentuer leurs efforts de consolidation budgétaire. Il y a six mois encore, une telle décision aurait semblé inimaginable. En novembre 2009, l'Allemand Jürgen Stark, membre du directoire de la BCE, affirmait que ce genre de mesure revenait à « monétiser la dette des Etats (...) ce qui aurait des effets très négatifs sur notre indépendance et notre crédibilité ».

Cette crédibilité a déjà été prise en défaut il y a une semaine, quand la banque centrale a annoncé qu'elle accepterait les titres de dette grecque en garantie de ses prêts, quelle que soit leur notation financière. Une mesure qu'elle avait pourtant formellement exclu de prendre les mois précédents. Mais la crise faisant tâche d'huile au sein de la zone euro, la BCE a-t-elle vraiment le choix ? « Il fallait une mesure extrême pour éviter que la situation dégénère au moment où l'on voit apparaître un phénomène de risque systémique avec des symptômes similaires à ceux de la crise de 2008 », décrit l'économiste Michel Aglietta. La BCE peut et doit calmer le jeu en apportant de la liquidité. ■

Marie de Vergès



Conseil de l'Europe

Présidence macédonienne 2010



Comité des Ministres

Calendrier des principaux événements

11 mai 2010

120^e session du Comité des Ministres, Début de la Présidence macédonienne, Strasbourg

20-21 mai 2010, Skopje

Comité permanent de l'Assemblée parlementaire

1-4 juin 2010, Ohrid

19^e Réunion du Groupe de travail du Conseil consultatif de juges européens (CCJE)

7-8 juin 2010, Skopje

Conférence sur les minorités nationales

10-12 juin 2010, Ohrid

Réunion régionale des représentants des cours constitutionnelles

14-15 juin 2010, Skopje

Conférence sur les Roms

10-11 septembre 2010, Ohrid

Rencontre des jeunes de l'Europe du Sud-Est – lancement du processus d'Ohrid

13-14 septembre 2010, Ohrid

Débat du Conseil de l'Europe 2010 sur la dimension religieuse du dialogue interculturel

16-17 septembre 2010, Ohrid

Commission des migrations, des réfugiés et de la population de l'Assemblée parlementaire du Conseil de l'Europe

24-25 septembre 2010, Skopje

Conférence ministérielle "Promotion des valeurs sociales du patrimoine culturel en Europe"

7-8 octobre 2010, Skopje

Conférence sur l'intégration des personnes handicapées "Vers une vie au sein de la communauté : réalités actuelles et futures défis"

15-17 octobre 2010, Ohrid

Conférence sur la lutte contre la corruption

21-22 octobre 2010, Bitola

Séminaire sur les budgets prenant en compte l'égalité des sexes

28-29 octobre 2010, Skopje

Promotion du Plan d'action du Conseil de l'Europe pour la cohésion sociale

4-5 novembre 2010, Skopje

Conférence : "Renforcer la subsidiarité : intégrer la jurisprudence de la Cour dans la législation nationale et la pratique judiciaire"

9 novembre 2010

15^e anniversaire de l'adhésion macédonienne au Conseil de l'Europe

Mi-novembre 2010

Fin de la Présidence macédonienne, Strasbourg