

# Europe : comment sortir de l'impasse ?

La zone euro a été durement touchée par la crise financière de 2008. La production y a en effet reculé de plus de 4 % en 2009. En outre, malgré un rebond de l'activité enregistré au début de l'année 2010, celle-ci a nettement ralenti depuis.

Ce contexte de morosité économique est néanmoins marqué par un paradoxe : bien qu'elles aient été à l'origine de la crise actuelle, les banques européennes ont renoué avec de larges bénéfices en 2010 : BNP Paribas (7,843 milliards d'euros), Barclays (7,1 milliards d'euros), Société générale (3,9 milliards d'euros), ING (3,220 milliards d'euros), KBC (1,860 milliard d'euros), etc.

**LA ZONE EURO EST FRAPPÉE PAR UNE CRISE PROFONDE QUI A MIS EN LUMIÈRE SES DIVERGENCES ET DÉSÉQUILIBRES INTERNES. LES ÉTATS MEMBRES NE SONT PAS PARVENUS JUSQU'À PRÉSENT À Y REMÉDIER, NOTAMMENT EN RAISON DE LA FAIBLESSE DES MESURES ENVISAGÉES. DES ALTERNATIVES CRÉDIBLES EXISTENT POURTANT.**

**Philippe Lamberts**, député européen Écolo, coprésident du Parti vert européen  
**Gaspard Denis**, assistant parlementaire

En dépit de la hausse de leurs profits, les banques continuent par ailleurs à dénoncer le caractère excessif des nouvelles contraintes réglementaires adoptées en septembre 2010 par les Comités

de nombreux pays européens. En effet, ces derniers ont été contraints d'assurer le sauvetage de leurs banques à travers des plans massifs de recapitalisation. En outre, pour faire face à la

## LA PÉRIPHÉRIE DE L'UE : ÉPICENTRE DE LA CRISE

La dégradation des finances publiques (hausse du déficit budgétaire et explosion de la dette publique) a été particulièrement brutale dans les pays à la périphérie de la zone euro (Portugal, Irlande, Grèce, et Espagne). En outre, celle-ci a été exacerbée par la panique qui s'est emparée des marchés obligataires. En effet, après avoir gravement sous-estimé pendant dix ans le risque associé aux titres grecs, irlandais ou encore espagnols, les investisseurs le surestiment aujourd'hui, en exigeant des taux d'intérêt exorbitants.

**“ BIEN QU'ELLES AIENT ÉTÉ À L'ORIGINE DE LA CRISE ACTUELLE, LES BANQUES EUROPÉENNES ONT RENOUÉ AVEC DE LARGES BÉNÉFICES EN 2010. CETTE SORTIE DE CRISE EN FANFARE DES BANQUES A BIEN SÛR UN COÛT, À SAVOIR : L'AUGMENTATION DU DÉFICIT PUBLIC ET DE L'ENDETTEMENT DE NOMBREUX PAYS EUROPÉENS. ”**

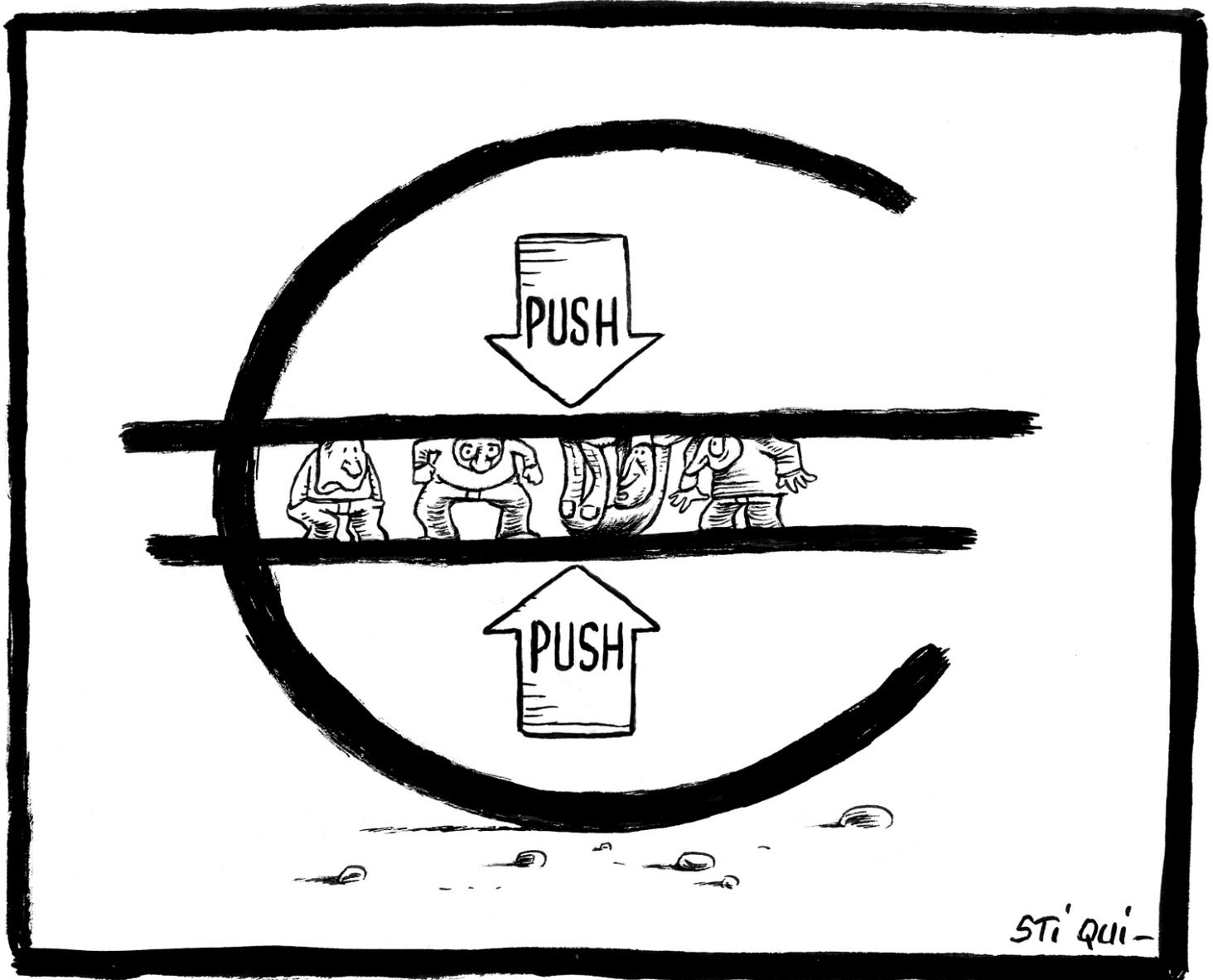
Dans la plupart des cas, la très nette hausse des profits des banques provient de la reprise de leurs activités de marché, qui sont, par essence, plus risquées (par rapport à leurs activités de crédit aux ménages et entreprises). Autrement dit, en renouant avec une logique de profit à très court terme, les banques européennes n'ont pas tiré les leçons de la déconvenue de 2008.

de Bâle (les fameuses règles dites de "Bâle III"). Elles pointent en particulier le fait que celles-ci conduiraient inévitablement à un renchérissement du coût du crédit et ce, au détriment du financement de l'économie réelle.

Cette sortie de crise en fanfare des banques a bien sûr un coût, à savoir : l'augmentation du déficit public et de l'endettement

récession économique - provoquée par l'assèchement du crédit lié à la crise du secteur bancaire - les États membres ont également été amenés à baisser leur fiscalité et à procéder à des subventions massives. Autrement dit, bien qu'elle émane à l'origine du secteur bancaire, la crise s'est transformée en une crise des finances publiques des États européens.

Pourquoi la crise est-elle partie des pays périphériques ? Depuis 1999 et le lancement de l'euro, les agents privés (ménages et entreprises) dans ces pays ont en fait bénéficié - grâce à des taux d'intérêt réels particulièrement bas (du fait de leur appartenance à la zone euro) - de conditions d'accès au crédit très favorables. Conséquence : ce faible coût du crédit a encouragé l'endettement



massif des agents privés. Ainsi, fin 2002, l'endettement des ménages et des entreprises pesait 95 % du PIB espagnol et 88 % du PIB irlandais; fin 2008, ils passaient respectivement à 170 % et 185 % du PIB, un quasi-doublement en seulement six ans ④. Cette explosion de l'endettement a eu pour conséquence d'alimenter l'inflation du prix des actifs patrimoniaux, essentiellement l'immobilier et les actifs financiers. En Espagne et en Irlande, par exemple, les prix immobiliers ont triplé entre 1997 et 2007.

Compte tenu du dynamisme de leur demande intérieure - certes, alimentée par l'endettement - ces pays périphériques ont fortement contribué à la croissance du reste de l'économie européenne: entre 1999 et 2007, la demande intérieure de la Grèce, du Portugal, de l'Irlande et de l'Espagne est en

effet passée de 980 millions d'euros à 1 350, soit une progression de 38 % alors que, dans le même temps, la demande intérieure allemande n'a augmenté que de 5 %. Néanmoins, cette consommation dynamique - conjuguée à une hausse des prix et des salaires plus importante qu'ailleurs dans ces pays - a eu aussi un coût important: elle s'est soldée par des déficits extérieurs croissants. En effet, en 2007, le solde des échanges extérieurs des pays latins et de l'Irlande (proche de l'équilibre au milieu des années 1990) accuse des déficits de 15 % du PIB en Grèce, 10 % en Espagne et au Portugal, 5 % en Irlande ⑤.

#### DEUX SOURCES IMPORTANTES DE DÉSÉQUILIBRES

En résumé, la crise a mis en évidence deux sources importantes de déséquilibres internes au sein de la zone euro, et de l'Union euro-

péenne de façon plus générale. La première est l'endettement excessif des agents privés (c'est-à-dire des entreprises et des ménages) qui a alimenté la consommation et le crédit immobilier, surtout dans la périphérie ⑥.

La deuxième source d'instabilité est l'accroissement des déséquilibres de balance courante (c'est-à-dire principalement des échanges de biens et de services). Comme nous l'avons vu, les pays périphériques ont enregistré des déficits commerciaux croissants avant l'éclatement de la crise. Certes, la dégradation de leur compétitivité provient en partie du faible contenu technologique de leurs exportations. Néanmoins, elle a également été aggravée par la politique de déflation salariale pratiquée par l'Allemagne pour s'imposer dans le commerce international. En effet, en raison de la faiblesse de sa demande interne - bridée par la rigu-

eur salariale - l'Allemagne n'a pas importé plus de biens et services en provenance de ses partenaires européens ⑦. Une telle politique non coopérative a dès lors eu pour conséquence d'aggraver les déficits commerciaux des pays de la périphérie. En effet, dans une économie aussi intégrée que celle de l'Union européenne, les excédents de balance courante des uns sont très largement les déficits des autres.

Il est important d'observer que ces deux sources de déséquilibres n'ont jamais alerté ni la Commission, focalisée sur l'endettement public, ni la Banque centrale européenne (BCE), concentrée sur l'inflation des biens et des services. Au contraire, avant la crise, l'Espagne et l'Irlande étaient même considérées comme les bonnes élèves de la zone euro en matière de finances publiques puisqu'elles respectaient les critères du →

→ Pacte de stabilité.

## LA RÉPONSE EUROPÉENNE À LA CRISE

Trois types de mesures ont été mises en œuvre au niveau de la zone euro et de l'Union pour calmer la défiance des marchés à l'égard des États membres en difficulté.

Tout d'abord, une procédure temporaire d'aide comportant trois étapes ① - pour un montant total de 750 milliards d'euros - a été mise sur pied pour venir en aide aux États attaqués par les marchés. Après que la Grèce a bénéficié de prêts bilatéraux de plusieurs pays européens et des fonds du FMI, l'Irlande a été la première à utiliser cette procédure.

Deuxièmement, la BCE est intervenue à plusieurs reprises pour procéder au rachat de titres de dettes des États sur le marché secondaire - c'est-à-dire le marché où sont échangés des titres déjà créés. L'objectif de telles opérations étant de faire baisser les taux d'intérêt exigés par les investisseurs. Enfin, pour rassurer les marchés, les gouvernements se sont engagés dans des politiques d'austérité très strictes. Celles-ci se sont concentrées sur le volet relatif aux dépenses du budget (en procédant à des coupes dans les prestations sociales et les salaires des fonctionnaires, ou en engageant des réformes en matière de retraite), plutôt que sur le volet lié aux recettes (en cherchant par exemple à augmenter les recettes fiscales ainsi que la progressivité de l'impôt).

Ces mesures ne sont cependant pas efficaces pour plusieurs raisons. Tout d'abord, concernant la procédure temporaire d'aide, les prêts sont accordés à des taux bien trop élevés (5 % pour la Grèce et 5,8 % en moyenne pour l'Irlande) par rapport aux perspectives de croissance des pays concernés. Ce qui signifie que cette "aide", loin de limiter la dette publique, tend au contraire à l'amplifier. Deuxièmement, la procédure d'aide ne s'ac-

compagne ni d'une restructuration des dettes publiques ② des pays en difficulté, ni d'une restructuration du secteur bancaire européen. Ce qui démontre que l'objectif réel de cette aide vise essentiellement à venir en aide aux banques européennes exposées aux dettes des pays en difficulté (en particulier les banques françaises et allemandes). Enfin, les mesures d'austérité instaurées par les gouvernements pour calmer les marchés sont contre-productives, dans la mesure où elles risquent de replonger l'Europe dans la récession. En effet, pour que des mesures de resserrement budgétaire aient un effet positif sur l'économie d'un pays, elles doivent nécessairement être compensées par une augmentation de ses exportations

en deux catégories principales.

## RÉPONDRE À L'URGENCE

Le premier ensemble de mesures devrait viser à répondre à l'urgence actuelle. Cela implique tout d'abord de réduire sensiblement le poids de la dette publique des trois pays présentant les trajectoires de dettes les plus insoutenables, à savoir la Grèce, l'Irlande et le Portugal. Ce processus de restructuration pourrait par exemple être réalisé à travers des offres préemptives d'échange ③. La deuxième mesure d'urgence consisterait à réduire fortement les taux d'intérêt des prêts accordés aux pays en difficulté. Enfin, en ce qui concerne l'objectif de rééquilibrage des comptes publics, il serait essentiel de veiller à ce

la mesure où elles sont soumises à une procédure de codécision ④. Les deux premières visent à renforcer le pacte de stabilité et de croissance (PSC) ⑤, en mettant notamment l'accent sur la réduction de la dette publique, qui devrait atteindre l'objectif basé sur le traité de 60 % du PIB sur une période maximale de 20 ans. Elles prévoient également l'adoption de pénalités pour les États membres enregistrant des déficits excessifs. Celles-ci prendraient la forme d'un dépôt sans intérêts pouvant se transformer en amende distribuée aux autres partenaires européens lorsque l'État membre concerné ne prend pas de mesures efficaces pour corriger son déficit excessif. Les deux autres textes législatifs proposés par la Commission, quant à eux, traitent de la surveillance des déséquilibres macro-économiques dangereux au sein de l'UE et de la zone euro ainsi que des mesures correctives et des sanctions à l'égard des États membres problématiques.

Selon nous, ces quatre propositions législatives proposées par la Commission sont contestables à plus d'un titre et nécessitent dès lors de sérieux amendements.

Concernant tout d'abord le volet budgétaire, le délai prévu en matière de réduction de la dette publique des États membres est irréaliste et devrait, par conséquent, être sensiblement rallongé (à 30 ans au minimum). En outre, les modalités d'exécution des sanctions envisagées en cas de déficits budgétaires excessifs devraient être amendées. En particulier, il conviendrait que les pénalités prévues soient retardées dans leur mise en œuvre effective jusqu'au redressement de l'État concerné. Enfin, bien qu'une telle proposition requière une modification du traité, il serait nécessaire de procéder à un réexamen des critères actuels en matière de déficits budgétaires (3 % du PIB) et de dette publique (60 % du PIB) des États membres. En particulier, les dépenses favo-

**“ LES MESURES D'AUSTÉRITÉ INSTAURÉES PAR LES GOUVERNEMENTS POUR CALMER LES MARCHÉS SONT CONTRE-PRODUCTIVES, DANS LA MESURE OÙ ELLES RISQUENT DE REPLONGER L'EUROPE DANS LA RÉCESSION.”**

nettes ainsi que des dépenses des agents privés. Or, les conditions macroéconomiques actuelles sont plutôt défavorables aux pays de la zone euro (et de l'Union de façon plus générale) pour la mise en œuvre de plans d'austérité, dans la mesure où le secteur privé y est fortement endetté et que le taux de change excessivement élevé de l'euro bride la compétitivité des exportations européennes.

## QUELLES ALTERNATIVES POUR SURMONTER LA CRISE ?

Compte tenu du caractère limité, voire carrément contre-productif, des dispositions prises jusqu'à présent par les gouvernements européens pour sortir de la crise, il est urgent de mettre en œuvre des alternatives crédibles. Selon nous, ces dernières devraient se décliner

que ceux qui ont le plus profité de l'économie portée par l'endettement (en particulier le secteur financier) contribuent le plus à ce rééquilibrage.

## S'ATTAQUER AUX CAUSES STRUCTURELLES

La deuxième catégorie de mesures devrait quant à elle s'attaquer aux causes structurelles de la crise, en engageant une large refonte de la gouvernance économique ⑥ de la zone euro, et plus largement de l'UE. C'est précisément tout l'enjeu des six propositions législatives (cinq propositions de règlement et une proposition de directive) déposées par la Commission européenne (CE) en septembre 2010. Quatre d'entre elles sont actuellement en cours de négociations entre le Parlement européen et le Conseil dans



**ET QUI NOUS SAUVERA  
DU SAUVETAGE DES BANQUES?  
SUPER AUSTÉRITÉ?**

TiTom

risant une transition écologique de nos sociétés (en matière, par exemple, de recherche et développement (R & D) et d'énergies renouvelables) ne devraient pas être comptabilisées dans le calcul du budget et, par conséquent, ne seraient pas soumises aux règles en matière de déficit public.

En ce qui concerne le volet correction des déséquilibres macroéconomiques, le fait que les propositions de la Commission ne précisent pas quels aspects de ces déséquilibres devraient être contrôlés est très problématique. Selon nous, un large éventail d'indicateurs de mesure des déséquilibres des États membres devrait pourtant être sérieusement pris en compte, incluant, par exemple, l'évolution des comptes courants, les inégalités sociales, la productivité des ressources, la croissance de l'endettement du secteur privé, l'évolution des prix des actifs financiers, etc.

Sur base du diagnostic établi par ces indicateurs, les États membres devraient ensuite se coordonner afin de corriger les déséquilibres identifiés. Par exemple, les pays présentant des excédents commerciaux trop importants seraient invités à stimuler leur demande interne et à créer des emplois, notamment en augmentant les investissements publics dans des secteurs de développement durable. Tandis que les pays présentant des déficits commerciaux excessifs devraient rééquilibrer leurs budgets publics et leurs comptes courants, en tenant dûment compte de la nécessité de préserver la protection sociale.

À côté des questions liées à la gouvernance budgétaire et à la surveillance des déséquilibres macroéconomiques, les propositions actuelles de la Commission européenne présentent également des manquements significatifs dans d'autres domaines de gouvernance économique. De nouvelles mesures en matière de coopération et de coordination fiscale sont par →

## PLAN DE RELANCE

→ exemple absentes du paquet législatif. Or, un assainissement des finances publiques en Europe est impossible sans des recettes fiscales adéquates ainsi qu'une certaine forme d'union fiscale. À ce sujet, l'instauration de taxes sur les transactions financières et l'énergie ainsi que d'instruments de lutte contre la fraude et l'évasion fiscales sont autant de dispositions indispensables pour augmenter les recettes des États européens. Plus fondamentalement, la multiplication des crises climatique, financière, sociale, alimentaire et nucléaire témoigne chaque jour un peu plus de l'urgence d'amorcer au niveau européen une conversion écologique et sociale de nos sociétés. ■

Ⓐ Nous remercions également Olivier Derruine, assistant parlementaire, pour ses corrections et remarques judicieuses sur cet article.

ⓐ Le comité de Bâle réunit les banquiers centraux et régulateurs du secteur.

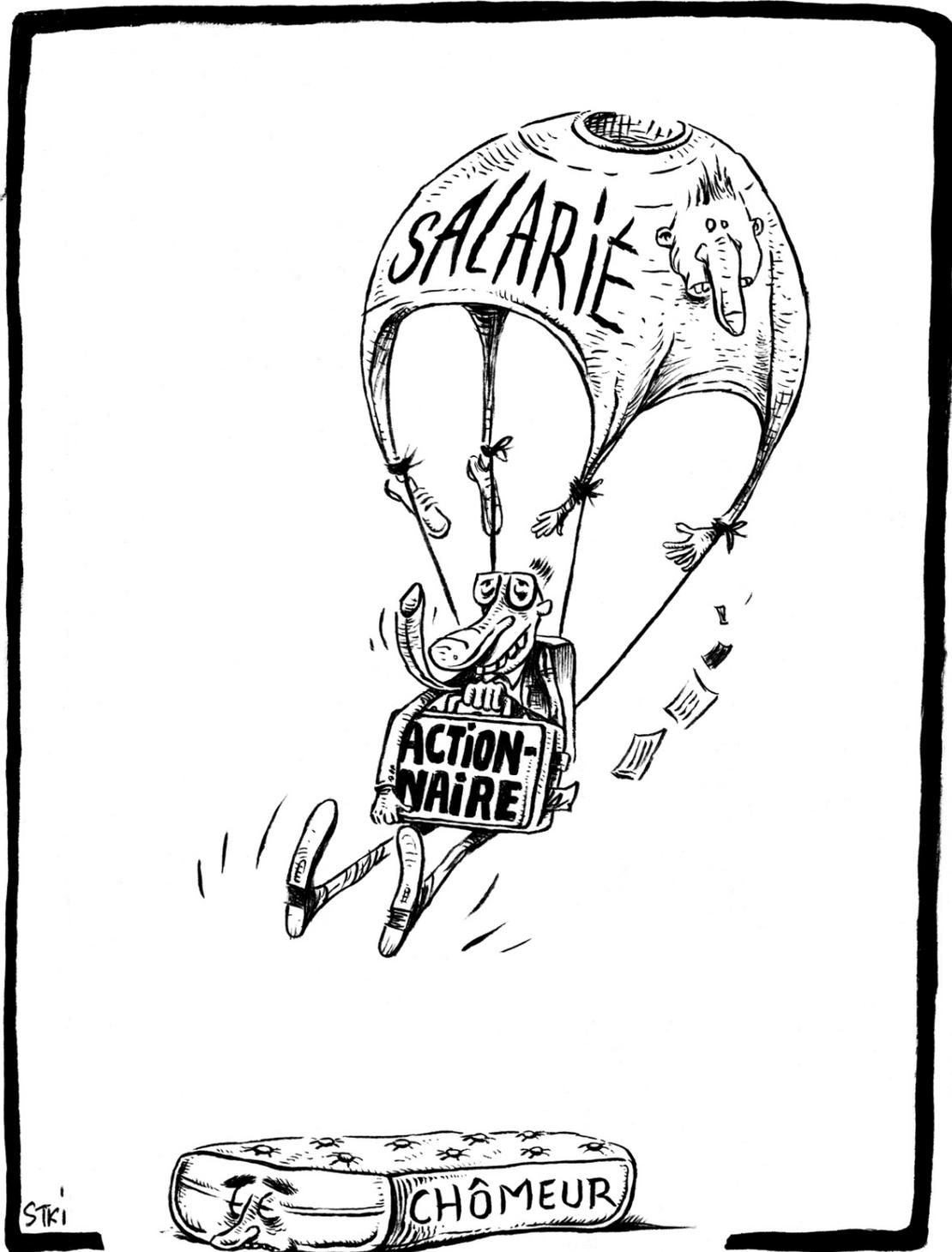
ⓑ DUVAL, Guillaume, janvier 2011, "Crise: pourquoi l'Europe n'est pas tirée d'affaire", Alternatives économiques, numéro 298.

ⓒ PARIENTY, Arnaud, octobre 2010, "Économie zone euro: de la convergence à l'éclatement?", Alternatives économiques, numéro 295.

ⓓ La Grèce constitue néanmoins une exception à ce sujet. C'est le seul pays en crise où on ait assisté à une dérive des finances publiques avant 2009. Autrement dit, en Grèce, c'est la mauvaise gestion du gouvernement qui a été la cause principale de la crise (évasion fiscale généralisée, fonction publique hypertrophiée, dépenses militaires colossales (4 % PIB), comptes publics maquillés, etc.).

ⓔ Pour être tout à fait précis: la part de l'Allemagne dans les exportations de la Grèce, du Portugal et de l'Irlande a diminué en moyenne de 5 à 6 points de pourcentage entre 2000 et 2009. Par contre, l'Espagne n'a pas enregistré une diminution des ses exportations vis-à-vis de l'Allemagne sur la même période.

ⓕ Plus précisément, le triple dispositif d'aide inclut: (1) un mécanisme européen de stabilité financière, créé en mai 2010. Ouvert à l'ensemble des pays de l'Union, il est doté de 60 milliards d'euros sous la forme d'emprunts réalisés par la Commission européenne avec la garantie des États membres; (2) une facilité européenne de stabilité financière (FESF) a été créée en juin 2010. Réserve aux membres de la zone euro, elle est pourvue d'une capacité d'emprunts de 440 milliards d'euros, avec garantie des gouvernements en proportion de leur part dans le capital de la Banque centrale européenne; (3) le FMI contribue également à hauteur de 250 milliards d'euros. Compte tenu du caractère temporaire de ce dispositif, le Conseil européen des 26



et 17 décembre 2010 a validé la création d'un mécanisme permanent de résolution des crises de dette.

ⓖ La restructuration consiste en le réexamen de toutes les caractéristiques du contrat d'émission de la dette souveraine. Cette opération peut prendre plusieurs formes: un rééchelonnement de la dette (recul des échéances), une dispense de paiement des intérêts, et une réduction de la dette elle-même (défaut).

ⓗ Ce mécanisme consiste essentiellement à proposer aux prêteurs d'échanger leurs créances (obligations à court et long terme)

contre de nouvelles obligations assorties de taux d'intérêt moins élevés, d'échéances plus longues et/ou pour des valeurs nominales moins élevées.

ⓘ Par gouvernance économique, nous entendons la coordination des politiques économiques de la zone euro, et plus largement de l'UE.

ⓙ Introduite par le Traité de Maastricht, la codécision (article 251 du traité CE) est aujourd'hui le mode décisionnel le plus courant pour adopter la législation de l'UE. Selon cette procédure, le Parlement européen et le Conseil de l'UE sont sur un pied

d'égalité pour adopter les nouvelles normes européennes dans un certain nombre de domaines (éducation, environnement, recherche...).

ⓚ Pour rappel, le PSC implique que les États membres doivent toujours maintenir leur déficit et leur dette publique en dessous des seuils fixés respectivement à 3 % et à 60 % du PIB.