

Un plan pour sauver l'euro

Jean Tirole, directeur de l'Ecole d'économie de Toulouse - 26/08/2010



L'euro avait suscité un immense espoir : symbole d'intégration européenne, il devait favoriser le commerce et renforcer la crédibilité financière des Etats les plus faibles. Mais les bas taux d'intérêt qui en ont résulté ont entraîné un endettement massif, tant public que privé, à l'origine de la crise menaçant aujourd'hui jusqu'à son existence.

La faute en incombe en grande partie à l'absence d'institutions crédibles limitant le laxisme budgétaire des Etats membres. Après de nombreuses infractions au pacte de stabilité et de croissance, l'Union européenne a dû se résoudre à violer ses propres règles en secourant la Grèce ; même chose pour la BCE, qui a racheté en seconde main une partie de la dette publique des pays en difficulté. A titre de comparaison, aux Etats-Unis - autre union monétaire -, Barack Obama a refusé de secourir la Californie en 2009, et le sauvetage de la ville de New York, en 1975, avait été accompagné d'une sévère mise sous tutelle.

Quels sont les problèmes ? Le sud de la zone euro fait face à une crise de compétitivité (les prix et les salaires y ont augmenté beaucoup plus vite que la productivité) et à un endettement excessif. Le Portugal, par exemple, a perdu 20 % de compétitivité par rapport à l'Allemagne depuis 2000. La crise de la dette est double : une dette publique considérable et souvent sous-estimée, comme en Italie et en Grèce ; un endettement critique des banques en Espagne et au Portugal.

Le plus difficile? Rendre supportables aux populations européennes les efforts qui vont leur être demandés.

Sortir de la crise demandera, à court terme, beaucoup d'efforts. L'appartenance à la zone euro interdisant la dévaluation, restaurer la compétitivité oblige soit à baisser rapidement les salaires et les prix (ce que font la Grèce et l'Espagne dans leurs secteurs publics, en espérant une propagation au privé), soit à augmenter la TVA (ce qui n'est pas évident quand la fraude est répandue) et à réduire les charges pesant

sur le travail. Une restructuration des dettes publiques et privées - impliquant une perte partielle pour les banques ayant acheté de la dette grecque, espagnole, italienne, irlandaise et portugaise en pensant que ces pays seraient renfloués par le nord de l'Europe - pourrait par ailleurs se montrer inévitable.

Ensuite, il faudra doter l'Europe d'institutions à la hauteur de ses ambitions. Le bon fonctionnement de l'euro nécessite l'instauration de règles budgétaires crédibles, comme en Allemagne, qui autorisent les déficits en période de récession mais imposent au minimum l'équilibre en temps normal. Des autorités indépendantes garantes de ces règles doivent être constituées, les institutions politiques de chaque pays étant actuellement juges et parties, donc incapables de se réguler. Il faudra, enfin, renforcer la surveillance bancaire au niveau européen, et pas seulement national, et, à terme, mettre en place une Europe budgétaire, pour pouvoir amortir les chocs dans les régions qui en ont besoin, comme aux Etats-Unis. Mais ces "Etats-Unis d'Europe" ne seront possibles que si la confiance entre les pays revient, autrement dit si ceux qui font des efforts n'ont pas le sentiment de payer pour le laxisme des autres.

Reste le plus difficile : rendre supportables aux populations les sacrifices qui vont leur être demandés au cours des prochaines années. Il faudra pour cela qu'ils soient justes, n'épargnant que les plus démunis. Et que la réforme du marché du travail et des retraites, la réduction des dépenses militaires, le renforcement et l'application de la fiscalité, s'accompagnent d'un effort d'investissement dans les secteurs exportateurs, dans l'éducation et dans l'économie de la connaissance, pour préparer l'avenir.

Enfin, les institutions européennes étant trop faibles pour créer les conditions d'un retour de la confiance dans les pays qui devront faire le plus d'efforts, le recours au FMI est inévitable. Il aidera ces pays à se crédibiliser pour pouvoir de nouveau se financer auprès des investisseurs internationaux. Sauver l'euro mérite bien qu'on s'asseye - temporairement - sur sa fierté.