

QUELQUES ELEMENTS SCHEMATIQUES SUR LA CRISE DE LA ZONE EURO

Olivier Ferrand

Président de Terranova, Membre du Comité scientifique de l'Institut du Bosphore
08.12.2011

La zone euro vit des semaines cruciales pour son avenir. Le sommet européen des 8 et 9 décembre, notamment, est une étape critique.

Comment caractériser cette situation ?

Premier point : il ne s'agit pas d'une crise de l'euro.

Il s'agit là d'une facilité de langage. L'euro se porte bien. Trop bien pour certains. Avec un taux de change à 1.34 dollar, l'euro ne pâtit pas de la tourmente et reste stable, avec des variations limitées entre 1.30 et 1.40 dollar.

L'euro a été un formidable atout pour l'Europe. D'abord, il l'a protégée des turbulences monétaires internationales. 60% du commerce extérieur des pays de la zone euro se fait au sein de la zone : le risque de change a donc disparu pour l'essentiel de leurs échanges économiques. Les 40% restants bénéficient de la stabilité du taux de change de l'euro en dépit de la crise – à comparer à l'intense volatilité des monnaies nationales avant l'euro.

L'euro a également permis aux pays de la zone de se financer sur le marché obligataire aux taux d'intérêt les plus bas de leur histoire contemporaine. Ils ont en effet bénéficié de la solidarité implicite de la zone : tous les pays de la zone euro se sont ainsi refinancés, jusqu'à la crise récente, au taux allemands. La France bénéficie ainsi encore d'un taux d'intérêt moyen autour de 2.7% sur son stock de dette – le taux le plus bas de son histoire. Les gains financiers sont considérables : 100 points de base représentent aujourd'hui, pour la France, 18 milliards d'euros d'intérêts, soit presque un point de PIB.

Second élément : s'il n'y a pas de crise de l'euro-monnaie, il y a en revanche une crise centrée sur les Etats de la zone euro.

Il s'agit fondamentalement d'une crise de la dette publique : les Etats de la zone euro sont surendettés ou en voie de surendettement. Si la Grèce (160% du PIB) est insolvable, les autres pays sont menacés d'illiquidité (Italie avec 120% du PIB, Belgique et Irlande 100%, Portugal 95%) : la hausse des taux d'intérêt fragilise leur capacité à se refinancer sur les marchés. Il s'agit donc avant tout d'un problème de confiance. L'Italie ou la Belgique ont pu vivre pendant des années avec des dettes publiques

supérieures à 100% car la confiance était là. A taux d'intérêt de marché « normal » (y compris avec une prime de risque liée à un endettement important), ces pays peuvent rembourser leur dette. Mais dès que la défiance s'installe, leur *spread* s'élève, les perspectives en termes de charge d'intérêts deviennent insoutenables (le surcoût pour l'Italie du *spread* actuel à 500 points de base est de l'ordre de 100 milliards annuels à maturité), aggravant la défiance et alimentant ainsi le cercle vicieux de l'illiquidité.

Cette crise de la dette publique fragilise par ailleurs les banques de la zone euro. Les dettes publiques de la zone euro sont en effet détenues par les grandes banques de la place. Par exemple, les banques françaises sont exposées à hauteur de 400 milliards sur la dette italienne, 140 milliards sur la dette espagnole et 60 milliards sur la dette grecque. Il n'y a pas de risque de liquidité : la suspicion sur la solidité des banques européennes a certes entraîné un tarissement progressif de la liquidité interbancaire mais la BCE permet un refinancement à guichet ouvert. Il y a en revanche un vrai risque de solvabilité, qui rétroagit sur la défiance sur la dette publique et génère là aussi un cercle vicieux dette publique-solvabilité bancaire : la nécessité pour les Etats européens de venir au secours de leurs banques systémiques en cas de défaillance accroît leurs engagements implicites.

Comment sortir la zone euro de la crise ? Il s'agit fondamentalement d'une crise de confiance ; la priorité est donc de restaurer la confiance.

La confiance est atteinte car la zone euro n'est pas dotée d'instruments financiers crédibles pour répondre à la crise. D'où les débats actuels : donner à la BCE les mêmes compétences financières que ses consœurs occidentales, notamment celle de monétiser la dette publique ; mutualiser les dettes européennes avec les eurobonds ; renforcer la solidarité européenne avec la montée en puissance du FESF ; et accepter, en échange de cette solidarité européenne, un contrôle collectif des budgets nationaux et une règle d'or constitutionnelle.

La confiance est atteinte, plus fondamentalement encore, par l'incapacité des leaders politiques à prendre des décisions crédibles : « trop peu, trop tard » a été la marque de fabrique européenne dans la gestion de la crise. Cette incapacité trouve sa source dans la gouvernance défailante de la zone euro. D'où la volonté exprimée par Angela Merkel et Nicolas Sarkozy d'ouvrir la négociation d'un nouveau traité institutionnel visant à renforcer l'Europe politique.

Si la temporalité d'un traité est incompatible avec le rythme de la crise, l'idée d'une réponse institutionnelle ne doit pas être écartée. Pour des raisons d'efficacité décisionnelle. Mais aussi pour des raisons démocratiques.

Il est frappant de constater que, face à la crise économique qui secoue l'Europe, ses victimes, les jeunes notamment, ne formulent aucune demande sociale. Les *Indignés* demandent plus de démocratie.

Par ailleurs, un « saut quantique » dans les compétences économiques transférées à l'eurozone ne peut se concevoir sans un même saut politique. Il ne paraît guère imaginable que des juges européens décident des politiques budgétaires nationales. Il serait aussi terriblement contre-productif que ces décisions soient prises par le Commissaire à l'économie et aux finances de l'Union en l'état actuel des

institutions européennes. On voit bien l'angle d'attaque, légitime : un « technocrate » sans mandat imposerait ses « diktats » aux gouvernements élus. On en a un avant-goût ces jours-ci en Irlande, avec la montée de la colère populaire contre la Commission et la BCE qui imposent, en échange de l'aide financière européenne, un budget d'austérité (dont une hausse de trois points de TVA) à un gouvernement neutralisé. Ni gouvernement des juges, ni gouvernement technicien.

Si la démocratie européenne doit progresser, deux visions s'affrontent sur les options institutionnelles.

D'un côté, l'Europe intergouvernementale. C'est le schéma qui s'est imposé depuis quelques années : les chefs d'Etat et de gouvernement, réunis au sein du Conseil européen, constituent le gouvernement collégial de l'Europe. La Commission est une administration exécutante. José-Manuel Barroso, pourtant ancien Premier ministre portugais, est ravalé au rang de directeur d'administration. Nicolas Sarkozy propose de renforcer ce modèle, en passant au vote à la majorité qualifiée. Il défend, très exactement, un modèle confédéral : une « Suisse européenne ».

Ce schéma répond à l'objectif démocratique. Quoi de plus démocratique, en effet, que la décision collective de vingt-sept chefs d'Etat et de gouvernement ? Mais on en voit pourtant les limites en termes d'efficacité. Durant toute cette crise, l'Union fait trop tard, trop peu. Les causes sont liées à l'intergouvernementalité : un système collégial nécessite des négociations et des compromis, il est donc lent et a une faible capacité d'action. Le passage à la majorité qualifiée éviterait sans doute les paralysies de l'unanimité mais ne changerait rien de fondamental. Pire, il aboutirait à des tensions nationalistes. Dans un système confédéral, un gouvernement national peut être mis en minorité par d'autres chefs d'Etat et de gouvernement. C'est difficilement supportable pour les peuples, on le voit avec les critiques contre « Merkozy » : les citoyens italiens ou espagnols n'ont élu ni Angela Merkel ni Nicolas Sarkozy, ils n'ont pas plus de raison d'accepter leurs décisions que celles d'un juge ou d'un Commissaire.

Dernière faiblesse, défendre la « Suisse européenne », c'est renoncer à peser dans la mondialisation. Impossible, en effet, de projeter un collège de vingt-sept visages sur la scène internationale. Face aux puissances continentales que sont les Etats-Unis, la Chine, l'Inde ou le Brésil, les petits confettis nationaux européens ne vont plus peser très longtemps.

L'autre option, c'est celle de l'Europe fédérale. Son principe est simple : la Commission est l'exécutif de l'Europe, il faut lui donner une légitimité démocratique et la transformer en véritable gouvernement de l'Europe, responsable devant les citoyens européens. C'est une option plus démocratique que la confédération : contrairement à « Merkozy », le président fédéral de la Commission a été élu par les citoyens italiens ou espagnols, il est fondé à prendre des décisions en leur nom. Et plus efficace. Les décisions peuvent être rapides et fortes, parce que prises par un gouvernement unifié. La représentation externe ne pose pas de difficulté : il y a un visage unique, le président de la Commission.

On a vu ces derniers jours resurgir, avec la proposition de la CDU, le modèle fédéral présidentiel : l'élection au suffrage universel direct du président de la Commission, « à la française ». Malgré ces attraits, le présidentielisme semble une impasse car il nécessite un traité intergouvernemental, pris à l'unanimité à 27, avec autant de ratifications nationales, souvent référendaires. Mission impossible.

L'autre option est le modèle parlementaire : le président de la Commission est le chef de la coalition parlementaire qui a gagné les élections européennes. Il a été élu sur un programme politique qu'il a mandat de mettre en œuvre en tant que « Premier ministre » de l'Europe. Il nomme ses commissaires, les « ministres » de son gouvernement, eux aussi issus de sa majorité politique, même s'ils doivent respecter une clé de répartition géographique afin de représenter toute l'Europe. Il est chapeauté par le Conseil européen, sorte de « chef de l'Etat collégial ».

Immense avantage de cette option : elle ne nécessite pas de changement de traité. Le traité de Lisbonne lui a en effet ouvert la voie. Dans son article 17, il indique que le président de la Commission « est élu par le Parlement européen à la majorité », sur proposition du Conseil européen qui doit « tenir compte du résultat des élections ». C'est un changement juridique fondamental : avant Lisbonne, ce sont les chefs d'Etat qui désignent le président de la Commission (après vote d'approbation par le Parlement) ; après Lisbonne, c'est le Parlement (sur proposition des chefs d'Etat).

L'émergence d'une démocratie parlementaire européenne est aujourd'hui entre les mains des partis politiques européens, à traité constant. Il reviendrait aux grands partis européens – PPE, PSE - de désigner une tête de liste paneuropéenne et de présenter un programme européen aux élections européennes. Le parti majoritaire rejeterait toute autre personne que sa tête de liste pour la présidence de la Commission européenne. De même, il imposerait des Commissaires européens issus de sa famille politique. Ce gouvernement politique aurait pour mission de mettre en œuvre le programme validé par les urnes. Il ne resterait plus qu'à fusionner les postes de président de la Commission (Barroso aujourd'hui) et président du Conseil européen (Van Rompuy) pour obtenir un vrai Premier ministre de l'Europe.

Dernier élément : si la crise est centrée sur la zone euro du fait de la défaillance de sa gouvernance, il s'agit fondamentalement d'une crise de la dette occidentale.

La crise de la dette publique n'est pas circonscrite à la zone euro : elle est propre à l'Occident. La zone euro consolidée (85%) est d'ailleurs en meilleure santé que le Canada (100%), les Etats-Unis (120%) ou le Japon (200%).

Les causes ne sont pas propres à la zone euro : face à la crise à mèche lente que traverse le monde occidental depuis trente ans, marquée par une extinction de la croissance et une atonie des salaires, tous les Etats ont dopé artificiellement le pouvoir d'achat à travers l'endettement.

Les conséquences d'une crise systémique ne seraient pas non plus circonscrites à la zone euro. On parle de risque d'explosion de la zone euro. Le risque existe mais il est avant tout politique : un gouvernement peut décider de sortir de la zone euro ; ou alternativement les pays de la zone euro peuvent décider d'exclure un pays à la dérive. En revanche, le risque n'est pas économique : les Etats de la zone euro peuvent faire défaut au sein de la zone euro ; les banques de la zone euro peuvent faire faillite au sein de la zone euro. Les conséquences économiques d'un défaut d'un Etat ou d'une grande banque européenne seraient occidentales : une crise systémique de type Lehman Brothers fermant l'accès au marché à tous les Etats occidentaux.

Les solutions, enfin, ne sont pas propres à la zone euro : tous les pays occidentaux doivent se désendetter. La situation est simple : l'Occident vit, depuis plusieurs décennies, au-dessus de ses moyens ; il doit cesser de le faire. Toutes les voies y mènent. Les plans d'austérité consistent à baisser les revenus des consommateurs (salaires des fonctionnaires, pensions, revenus de transferts). La monétisation provoquera de l'inflation (biens et services ou actifs), synonyme de perte de pouvoir d'achat. La dévalorisation du taux de change entraîne une hausse du prix des produits importés, et là aussi une perte de pouvoir d'achat.

Il n'y a donc pas d'autre solution que de faire des efforts. Avec deux enjeux. Le premier : les efforts seront-ils ordonnés ou désordonnés ? On voit bien, par exemple, que la monétisation est susceptible de déclencher des bulles spéculatives aux conséquences non-maîtrisables. Et second enjeu : sur qui portera les efforts ? Dans tous les pays occidentaux, la période récente a été marquée par une déformation des revenus au profit des contribuables les plus aisés : selon l'OCDE, la hausse des revenus du premier décile a cru de +1.9% par an depuis 1980, contre +1.3% pour le dernier décile. Les écarts sont beaucoup plus marqués quand on s'intéresse aux 1%, voire aux 0.1%, les plus riches. En d'autres termes, le revenu médian a stagné alors que le revenu des plus aisés s'est envolé. La notion d'« efforts justes » sera dès lors centrale dans la résolution de la crise.

