

## **Pour qu'une sortie de crise se dessine, enfin...**

**LE CERCLE. (par Hélène Rey) - La reprise européenne est beaucoup plus lente que prévu. Les forces de désintégration deviennent évidentes. Le patient se meurt pendant que les docteurs délibèrent... » Ce pourrait être un bon résumé de la crise de l'euro. En fait, c'est un extrait du discours du secrétaire d'Etat américain George Marshall au retour d'une visite en Europe en 1947.**

*La crise que nous traversons et qui est malheureusement loin d'être terminée a des retombées sociales terribles : hausse du chômage alarmante, dans les pays dits « de la périphérie de la zone euro » en particulier, coupe brutale dans les dépenses publiques pour certains pays... Elle conduit à une résurgence des partis extrémistes sur la scène politique. Elle mine les finances de long terme de tous les Etats souverains. Pour les observateurs, elle a un côté désespérant car elle a mis au grand jour l'incapacité des décideurs politiques et économiques à agir à temps et de façon décisive. Ceux-ci n'ont d'abord pas voulu admettre la possibilité du défaut grec, pourtant annoncé de longue date par la majeure partie des économistes.*

La crise bancaire espagnole a été minimisée par les autorités jusqu'à la dernière minute. Certes, les contraintes sont multiples et les solutions complexes. Mais ce déni de réalité a conduit à prendre des décisions le couteau sous la gorge, sans visibilité et pour gagner du temps. Nous avons évité in extremis un effondrement du système financier européen grâce aux opérations de refinancement à long terme de la BCE. Mais cette mesure ne peut bien sûr pas fournir une solution durable. Nous essayons maintenant d'éviter un effondrement du système bancaire espagnol en concoctant un plan de sauvetage basé sur un prêt à l'Etat espagnol, alors que ses finances sont déjà sous tension. Nous sommes dans le domaine de l'économie vaudoue, comme le fait remarquer Joseph Stiglitz et il y a fort à parier que nous n'irons pas loin avec ce genre de solutions.

Il est plus que temps de s'attaquer à une solution globale, doublée d'une vision pour le futur, pour essayer de sortir de cette crise. Sûrement, dans l'immédiat, il n'est pas possible d'ignorer le péril de paniques bancaires dans la périphérie. Les Etats étant trop faibles, à ce stade, pour stabiliser les systèmes financiers, il faut très rapidement établir un système européen de garantie des dépôts bancaires et de résolution en cas de faillite. Cela ne peut se faire qu'en centralisant la régulation des banques au niveau européen. Cela contribuera à diminuer les interactions perverses entre Etats et système bancaire (ou les banques rendent les Etats insolubles, comme en Irlande).

Il faudra faire plus : il y a plusieurs propositions possibles : émettre des « eurobills » en quantité limitée, établir un fonds de rédemption pour les Etats surendettés. Ces propositions

ou une combinaison de ces propositions seraient utiles. Comme leur mise en place ne peut être instantanée, il faut afficher une volonté politique forte et soutenir les efforts de la BCE visant à stabiliser le système dans le court terme.

Mais il faudra faire encore plus et se lancer activement dans une politique de soutien de la demande au niveau européen pour pouvoir passer le cap. Les Etats qui le peuvent (y compris en dehors de la zone euro) devront être plus expansionnistes à court terme. La dépréciation de l'euro aidera, mais la BCE devra jouer son rôle pour stimuler l'économie de façon bien plus agressive. Une politique monétaire trop restrictive est synonyme de dépression pour la périphérie.

Le temps presse. Si ces mesures semblent irréalistes, il faut contempler l'alternative : l'éclatement de l'euro. C'est ce genre de considération qui a conduit au plan Marshall. Pourrons-nous faire aussi bien ?