
L'UEM face aux déficits publics de ses membres

Gilbert Koenig *

La crise économique et les plans de relance qu'elle a suscités ont abouti à une détérioration des finances publiques des pays européens, ce qui a conduit à une défiance des opérateurs financiers et à des spéculations contre les pays les plus faibles, notamment la Grèce. La gestion européenne chaotique de la crise grecque a fait perdre à l'Europe une partie de sa crédibilité, ce qui a alimenté la défiance des opérateurs financiers envers les autres pays à forts déficits budgétaires. La crainte d'une diffusion de la crise grecque a obligé l'Union européenne à mettre sur pied un plan massif de soutien aux pays en difficulté. Ce plan n'a pas convaincu les marchés financiers, car son application implique pour les pays bénéficiaires l'adoption de mesures sévères d'austérité qui ne leur permettent pas de rétablir leur solvabilité. La gestion européenne des déficits budgétaires a ainsi révélé plusieurs insuffisances de la construction européenne : l'absence de solidarité entre les pays de l'Union, l'absence d'un pouvoir fédéral susceptible de prendre des décisions au nom de l'Union européenne et l'archaïsme du modèle économique auquel se réfère les responsables européens.

Face à la crise économique générée par l'exubérance des marchés financiers, beaucoup de voix se sont élevées pour inviter à une relecture de Keynes et à une restauration du rôle de l'Etat dans l'économie. C'est dans cet esprit qu'ont été mis en œuvre les plans de relance des pays européens. Mais les instances européennes se sont toujours montrées très prudentes face à cette évolution rappelant constamment la nécessité d'en revenir au respect des dispositions du pacte de stabilité. Après avoir accepté un assouplissement temporaire des règles européennes portant sur les déficits budgétaires, elles semblent considérer au début de 2010 que le moment est venu de rappeler les pays à la rigueur financière. En effet, les difficultés des institutions financières semblent être réglées, comme l'attestent l'importance de leurs profits et le remboursement des aides publiques dont elles ont bénéficié. De plus, une certaine euphorie règne sur les marchés financiers, ce qui, pour les uns, annonce une nouvelle bulle financière, alors que pour d'autres, c'est le signe de la fin de la crise économique. En fait, cette crise est loin d'être terminée. En effet, la faible reprise amorcée en 2010 dans la zone euro est loin de compenser la baisse du PIB de 4% en 2009. De plus, le chômage au sein de l'UEM représente 9,9% de la population active au début de 2010. Il touche

particulièrement les jeunes actifs dont 15% était sans emploi en 2007 et 21% au début de 2010. Ces chiffres moyens couvrent des situations très diverses, comme celle de l'Espagne dont le taux de chômage total est de 20% et où 40% des jeunes sont sans emploi. Les prévisions internationales envisagent un ralentissement de cette dégradation, mais reportent bien au-delà de 2010 une réduction du chômage de masse. Dans leur *Euro-zone outlook*, trois instituts européens de statistique prévoient en avril 2010 des taux de croissance de 0,3% et de 0,2% pour les second et troisième trimestres 2010.

Malgré l'état actuel de l'économie européenne et de ses perspectives, les instances européennes envisagent des mesures dites de l'après-crise. Ces mesures ont comme objectif prioritaire de rassurer les marchés financiers internationaux face à la détérioration des déficits publics et de l'endettement des pays européens. Mais les opérateurs financiers doutent de la capacité des pays à forts déficits budgétaires à réaliser un assainissement de leurs finances publiques dans un contexte de récession. Ils ne sont pas convaincus non plus de la volonté de l'Union européenne de venir en aide à ces pays, notamment à cause de la clause de non solidarité existant dans le traité sur le

* Université de Strasbourg (BETA)

fonctionnement de l'Union européenne (UE). Cette crainte des opérateurs s'est vérifiée à l'occasion de la gestion européenne chaotique de la crise grecque provenant surtout de l'absence d'un véritable pouvoir européen de décision. Les effets de cette gestion déficiente ont amené les instances européennes à assouplir leur position en

fluctuations autour d'une croissance économique régulière (déficit et endettement publics respectivement inférieurs à 3% et à 60% du PIB), mais elle devient impossible à respecter dans le cas d'une crise économique majeure, comme celle déclenchée en 2007. En effet cette crise et les plans de relance qu'elle a suscités ont entraîné des déficits

Tableau 1 : Les soldes budgétaires dans les principaux pays de la zone euro (en % du PIB)

| | Allemagne | France | Italie | Espagne | Pays-Bas | Grèce * | Portugal | Irlande | Autriche | Belgique |
|------|-----------|--------|--------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|----------|
| 2007 | -0,2 | -2,7 | -1,6 | 2,2 | 0,2 | -3,7 | -2,8 | 0,3 | -0,7 | -0,2 |
| 2009 | -3,2 | -7,8 | -5,3 | -11,4 | -4,9 | -13,6 | -9,3 | -11,7 | -3,5 | -5,9 |

Source : Flash Economie Natixis, n°76, 22-02-2010

* Le taux initial de -12,6 pour 2009 a été porté à -13,6 par Eurostat à la fin du mois d'avril 2010

matière de solidarité et à mettre sur pied un plan de soutien destiné à rassurer le monde financier sur la volonté de l'Union de venir en aide à tout pays européen en difficulté. L'objectif essentiel de ce plan est d'assurer les créanciers des pays en difficulté qu'ils seront remboursés. Mais aucune mesure n'est prise pour aider ces pays à assainir durablement leurs finances publiques. Au contraire, les mesures sévères d'austérité qui leur sont imposées pour obtenir l'aide de l'Union européenne et du FMI risquent non seulement d'accroître leur chômage, mais aussi de les empêcher de rétablir leur solvabilité. La généralisation de ces mesures à l'ensemble des pays de l'Union peut avoir des conséquences économiques, politiques et

publics largement supérieurs, dans certains pays de l'UEM, à ceux tolérés par le pacte de stabilité comme le révèlent les chiffres du tableau 1.

On peut noter qu'une partie de ces déficits a permis d'éviter une plus grande détérioration de la situation économique par le jeu des stabilisateurs budgétaires automatiques. En effet, ce mécanisme évite une réduction trop importante du pouvoir d'achat grâce à la hausse des dépenses sociales et diminue les charges fiscales et sociales des entreprises.

Ces déficits ont amplifié l'endettement des pays de la zone euro qui était en moyenne supérieur à 60% du PIB depuis 1999 et qui est passé de 66% du PIB en 2007 à un taux

Tableau 2 L'endettement public dans les principaux pays de la zone euro (en % du PIB)

| | Allemagne | France | Italie | Espagne | Pays-Bas | Grèce | Portugal | Irlande | Autriche | Belgique |
|--------|-----------|--------|--------|---------|----------|-------|----------|---------|----------|----------|
| 2007* | 65,1 | 63,8 | 103,5 | 36,2 | 45,6 | 94,8 | 63,5 | 25 | 59,4 | 84 |
| 2009** | 73,4 | 75,2 | 113 | 50,8 | 57 | 103,4 | 75,4 | 61,2 | 70,4 | 95,7 |

Sources : * Bulletin de la BCE, n°2, 2010, S54

**Estimations Eurostat

sociales qui semblent être largement sous-estimées par les responsables européens probablement à cause de leur confiance inébranlable dans un modèle économique pourtant mis en défaut dans le passé à plusieurs reprises.

Les déficits publics européens face aux marchés financiers

La discipline imposée par le pacte de stabilité n'est pas trop contraignante dans des économies qui évoluent avec de faibles

estimé à 77,7% en 2009. Le tableau 2 montre l'évolution de cet endettement et ses déviations par rapport à la norme fixée par le pacte de stabilité pour les principaux pays de la zone euro depuis 2007.

Cette évolution de l'endettement a suscité dans l'opinion publique et sur les marchés financiers internationaux la crainte d'une faillite des Etats. En fait, si un Etat peut être dans l'impossibilité temporaire de faire face aux exigences du remboursement de sa dette, il ne peut pas être mis en faillite, c'est-à-dire

mis en liquidation et disparaître comme une entreprise privée. Cette spécificité a probablement échappé aux deux députés conservateurs allemands qui ont suggéré à la Grèce de céder quelques unes de leurs îles pour financer leur déficit budgétaire et rembourser leurs dettes.

En fait, la solvabilité d'un Etat participant à une union monétaire ne devrait pas susciter une défiance internationale du fait de la solidarité qui devrait unir tous les pays de cette union à cause de l'interdépendance de leurs politiques budgétaires. Cela n'est pas le cas dans l'Union européenne, car le Traité sur le fonctionnement de l'UE comprend une clause d'absence de solidarité (*no bail-out*) interdisant à l'union d'apporter une aide aux membres en difficulté (article 125). Cette clause semble d'ailleurs difficile à concilier avec le préambule du Traité sur l'UE qui exprime le désir d'approfondir la solidarité entre les peuples et avec l'article 3 du Traité sur le fonctionnement de l'UE affirmant la volonté de l'Union de promouvoir la solidarité entre les pays membres.

Du fait de ce désengagement, la solvabilité de chaque pays européen est soumise à l'évaluation des agences de notation. Ainsi un Etat souverain qui est évalué comme une entreprise privée, est-il obligé d'orienter sa politique en fonction de l'appréciation effectuée par des agences privées dont l'horizon de prévision est limité au court terme. On peut noter que les trois principales agences de notation forment un oligopole bien loin de l'idéal européen de la concurrence, ce qui peut expliquer la concordance de leurs évaluations. Elles ont fait l'objet de critiques sévères pour leur manque de compétence dans l'évaluation des risques lors de la crise des *subprimes* et pour l'absence de transparence de leurs activités.

La stratégie européenne d'aide aux pays en difficultés

A l'occasion de la crise grecque, les instances européennes ont tenté assez laborieusement de mettre sur pied une stratégie qui devrait non seulement résoudre cette crise, mais aussi éviter que d'autres pays européens à forts déficits publics subissent des attaques financières.

L'élaboration laborieuse du plan d'aide à la Grèce

Après les premières dégradations de la note attribuée à la dette grecque, les opérateurs

financiers ont considéré que le profit à tirer de la hausse des taux d'intérêt que doit supporter l'Etat grec pour obtenir des ressources nouvelles à la suite de sa notation défavorable ne sera pas négligeable et que le risque de non remboursement de la dette grecque était faible, car l'Union européenne ne pouvait pas éviter de porter secours à un membre en difficulté. Ces anticipations sont confirmées, en partie, en mars 2010, à l'occasion de l'émission d'obligations publiques grecques à 10 ans qui a porté sur 5 milliards d'euros, alors que la demande s'élevait à 16 milliards d'euros. Mais avec 6,3%, le taux d'intérêt de ces titres est largement supérieur à celui rémunérant des titres publics allemands (3,12%). Par contre l'espoir d'une aide européenne à la Grèce a pris plus de temps à se réaliser.

Un plan d'aide a été proposé le 25 mars 2010 par la Commission européenne après des débats confus. Ce plan prévoit des prêts bilatéraux que la Grèce pourra utiliser, sur sa demande expresse, si elle ne peut plus emprunter sur les marchés financiers à un taux raisonnable. Ce dispositif sera alimenté pour deux tiers par des pays européens et pour le reste par le FMI. Les instances européennes s'en tiennent ainsi strictement à la clause de non solidarité en ne prévoyant que des aides bilatérales sans d'ailleurs préciser le nom des pays pouvant intervenir, ni l'importance des aides.

Le caractère flou de ce plan n'a pas convaincu les marchés financiers internationaux sur lesquels les taux d'intérêt des titres publics grecs ont continué à augmenter au-delà de 7%. De plus des capitaux ont commencé à quitter les banques grecques. La dégradation de la note attribuée à la dette souveraine grecque et la défiance des opérateurs financiers qu'elle a engendrée ont suscité, le 11 avril 2010, une réunion d'urgence de l'Eurogroupe qui a précisé le plan d'aide à la Grèce dont les contours ont été définis le 25 mars. Le programme d'aide s'étend sur une durée de 3 ans et porte sur 110 milliards d'euros. Il comporte la première année des prêts bilatéraux d'un montant de 30 milliards d'euros à un taux d'intérêt d'environ 5% pour des prêts à 3 ans. Ces ressources devraient être fournies par tous les pays de la zone au prorata de leurs participations au capital de la BCE. Elles seront complétées par un apport du FMI de 15 milliards d'euros à un taux d'intérêt plus bas que celui imposé par l'Union européenne.

Ce plan a été probablement considéré par les instances européennes comme devant resté au stade de la promesse, dans la mesure où il leur semblait suffisamment précis pour rassurer les marchés et pour éviter que le gouvernement grec en demande l'application. Cet espoir a été déçu par le scepticisme des marchés financiers qui a obligé la Grèce à demander le déclenchement du plan d'aide à la fin du mois d'avril. Mais les pays européens, notamment l'Allemagne, se montrent très réticents pour débloquent les ressources prévues par ces aides ¹. Pour obtenir ce déblocage, le gouvernement grec a dû soumettre un plan de redressement financier à la Commission européenne qui, après acceptation, a donné le signal de la mise en œuvre du plan d'aide. Mais pour que cette aide devienne effective, il fallait le feu vert accordé à l'unanimité par le Conseil des ministres de la zone euro, ce qui impliquait que les réticences d'un seul Etat pouvait bloquer le processus. Enfin, le versement des aides nécessitait l'accord des parlements de chaque pays prêteurs. Pendant tout ce long processus l'Allemagne a laissé planer le doute sur son accord, ce qui a accru la défiance des marchés financiers et la prime de risque supportée par les titres publics grecs. Cela s'est traduit par une nouvelle dégradation de la note attribuée à la dette grecque.

Cette gestion confuse de la crise grecque a révélé le manque de solidarité des pays européens et a créé des antagonismes entre les Européens en opposant les pays considérés comme vertueux à ceux dits laxistes. Cette opposition s'est notamment manifestée par le déchaînement démagogique d'une partie de la presse allemande contre la Grèce et le mépris affiché par l'utilisation du sigle volontairement provocateur de PIGS pour qualifier les pays à forts déficits (**P**ortugal, **I**rlande, **G**rèce et **E**spagne (**S**pain)).

Il paraît utopique de croire que l'assainissement financier de la Grèce exigé par les instances européennes puisse être réalisé d'une façon durable dans le délai prévu par le plan d'aide. En effet, l'application du programme imposé à la Grèce entraînera une récession, ce qui réduira les rentrées fiscales et nécessitera une hausse des dépenses sociales de soutien. Ces conséquences sont d'ailleurs anticipées par

¹ Les réticences allemandes semblent dues essentiellement à des considérations électorales. En effet, sur le plan économique, l'Allemagne comme d'autres pays ont intérêt à aider la Grèce sous peine de mettre en difficulté les banques nationales qui détiennent une grande part de la dette publique grecque.

les agences de notation, comme Standard & Poor's qui prévoit une baisse du PIB grec de 4% en 2010 après une réduction de 2% en 2009. Cela nécessitera probablement de nouvelles mesures d'austérité pour espérer remplir les conditions imposées par les instances européennes. Dans ce cas, la note attribuée à la dette souveraine grecque dépendra de l'évaluation que feront les agences de notation sur la capacité de l'Etat à résister aux revendications sociales suscitées par les sacrifices imposés aux citoyens.

En exigeant un taux d'intérêt de 5%, bien supérieur au taux qu'ils supportent pour obtenir les ressources de l'aide, les prêteurs européens ne favorisent certainement pas les efforts d'assainissement des finances grecques. C'est ainsi que la France, par exemple, qui participe au plan d'aide à raison de 16,8 milliards d'euros et dont le Trésor bénéficie d'un taux de refinancement d'environ 1,2% compte retirer de cette opération, chaque année, plusieurs centaines de millions d'euros qui pèseront sur le budget grec.

En fait, un assainissement durable nécessite dans certains pays comme l'Espagne et la Grèce des réformes structurelles en vue, pour la première de reconstituer son économie autour d'autres activités que l'immobilier ² et pour la seconde d'éliminer la corruption et de réduire l'importance de l'économie souterraine et de son budget militaire. De ce fait, l'UEM devrait permettre à ses membres en difficultés de répartir dans le temps les mesures d'assainissement financier à l'abri des attaques spéculatives mues par des considérations de très court terme. Certains économistes, comme Aglietta, déplore que, pour réaliser un tel objectif, l'Union n'ait pas proposé une restructuration de la dette grecque au lieu de mettre sur pied un plan d'aide soumis à des conditions aussi sévères ³. Cette solution était d'autant moins difficile à appliquer que les principaux créanciers de la Grèce sont européens. Elle aura probablement un coût plus élevé si la Grèce devait y recourir dans les prochains mois.

² Avant la crise immobilière 30% de la population active espagnole travaillait directement ou indirectement dans la construction. Voir « L'Espagne : du pays modèle à la crise, une déchéance prévisible », *Flash Economie*, n°100, 9 mars 2010.

³ Dans le cadre du rééchelonnement de la dette, les titres grecs qui auraient pu bénéficier de la garantie d'un fonds européen auraient pu être vendus par les banques avec une décote sur les marchés financiers mondiaux. Voir M. Aglietta, « La longue crise de l'Europe », *Le Monde*, 18 mai 2010, p.20.

Le réveil de l'Europe face au risque de contagion de la crise financière

A la fin du mois d'avril 2010, seuls six pays de la zone euro ont conservé la note maximale AAA attribuée par Standard & Poor's à leur dette publique. Six autres pays dont la Grèce ont vu leurs notes baisser d'une façon importante à A+, A, A- et BB. La note AA est attribuée aux dettes publiques de l'Irlande et de l'Espagne dont les déficits publics sont proches de celui de la Grèce et dont le chômage est plus important. Ces dégradations des dettes souveraines risquent de susciter une diffusion des mouvements spéculatifs au-delà des titres grecs, ce qui renforce la dépréciation de l'euro par rapport au dollar. Or, bien qu'une telle dépréciation peut favoriser les échanges internationaux européens, elle n'est pas souhaitable pour la BCE qui, en tant que garant orthodoxe de la stabilité des prix, a toujours été favorable à un euro fort. De plus, l'ensemble des taux d'intérêt européens risque d'augmenter et de peser ainsi sur les pays qui ne font pas l'objet d'une défiance des marchés financiers. Enfin, les institutions financières européennes qui détiennent l'essentiel des titres publics risquent de se trouver en difficulté.

Les instances européennes semblaient croire que le plan d'aide européen à la Grèce persuadera les opérateurs financiers de ne pas s'attaquer aux pays en difficulté. Mais ces agents n'ont pas été convaincus de la volonté des Etats de renouveler leur aide en faveur d'autres pays et de leur capacité financière à le faire. La crainte d'une contagion de la crise grecque s'est traduite par les perturbations importantes sur les marchés financiers et par un assèchement des marchés interbancaires résultant de la défiance des prêteurs envers les banques qui détiennent des titres publics de pays en difficulté.

Devant le scepticisme des marchés financiers et devant la crainte d'une crise de liquidité bancaire, les chefs d'Etat et de gouvernement des pays de la zone euro ont décidé, sur l'insistance des dirigeants américains et du FMI, de créer un mécanisme de soutien européen dont les modalités sont précisées par les ministres des finances de l'Union européenne le 9 mai 2010.

Le plan d'aide porte sur un montant qui peut aller jusqu'à 750 milliards d'euros sur 3 ans si cela se révèle nécessaire. Il prévoit la création d'un fonds européen d'assistance financière de 60 milliards d'euros qui seront levés sur les marchés par la Commission européenne et

qui peuvent être prêtés aux pays de la zone euro en difficulté. Un système multilatéral d'entraide se substitue donc aux aides bilatérales prévues dans le plan d'aide à la Grèce. Cette mesure se fonde sur l'article 122 du traité sur le fonctionnement de l'UE qui prévoit que « le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder, sous certaines conditions une assistance financière de l'Union à l'Etat membre [qui] connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison [...] d'événements exceptionnels échappant à son contrôle ».

Cette disposition est complétée par la mise en place d'un fonds de stabilisation intergouvernemental qui peut emprunter jusqu'à 440 milliards d'euros sur trois ans au profit des pays qui demanderaient de l'aide. L'activité de ce fonds est garantie par les pays de la zone euro en fonction de leur quote-part au capital de la BCE ⁴. Le FMI s'est engagé à compléter les prêts européens par une aide pouvant aller jusqu'à 250 milliards d'euros.

Ce mécanisme d'aide est complété par la décision importante de la BCE de racheter des titres publics, mêmes ceux des pays en difficulté, sur le marché secondaire, ce qui doit atténuer la spéculation contre ces pays et ramener les taux d'emprunt de ces derniers à des niveaux acceptables ⁵. De plus, la BCE remet en vigueur les mesures en faveur des liquidités des banques qui ont été prises en 2008 et que la BCE comptait abroger.

Le plan de soutien européen ne semble pas avoir convaincu les marchés financiers, ce qui s'est traduit notamment par une baisse du prix des actions des banques et par une nouvelle dépréciation de l'euro. En effet, il paraît peu probable que les pays de la zone euro disposent des fonds nécessaires pour respecter leurs promesses de garantie en cas de défaillance massive des pays en difficulté. Or, l'importance des mesures d'austérité imposées aux pays ne permet pas d'exclure ce cas. De plus, la BCE n'a pas indiqué le montant des titres publics qu'elle s'est engagée à racheter ni la méthode utilisée pour neutraliser les effets de ces achats pour éviter des pressions inflationnistes. Cette initiative a d'ailleurs été très critiquée, notamment par le président de la Banque centrale allemande, probable successeur de Jean-Claude Trichet à la tête de la BCE, qui

⁴ Ce fonds est créé le 8 juin 2010 sous le nom de *Euro-pean Financial Stability Facility* qui constitue une société anonyme de droit luxembourgeois

⁵ A la suite de cette disposition, le taux d'intérêt des titres publics portugais est passé de 6,3% à 4,6% en mai 2010.

craint la mise en cause de l'indépendance de la BCE. Enfin, l'appel important au FMI pour compléter l'aide européenne peut être considéré comme le signe d'une incapacité de l'Union à régler, seule, ses problèmes internes.

En complément du plan de soutien, les responsables européens ont envisagé des mesures qui permettraient de déconnecter les situations budgétaires des Etats qui souvent ne peuvent être assainies que par des mesures ayant des effets à moyen et long terme, de certaines activités de casino qui sont pratiquées sur les marchés financiers. C'est ainsi que des discussions ont été engagées entre le Conseil et le Parlement européen pour élaborer des mesures d'encadrement des activités des fonds alternatifs malgré les réticences du Royaume-Uni qui accueille environ 70% des gestionnaires européens des fonds spéculatifs. Sans attendre les résultats de ces discussions, l'Allemagne a pris l'initiative d'interdire en mai 2010 certaines opérations à découvert portant sur les titres publics ⁶.

Les thérapies de choc imposées aux pays européens

Pour obtenir les aides financières, le gouvernement grec a dû présenter un plan de redressement financier très sévère qui comporte des économies de 30 milliards d'euros à réaliser sur trois ans et qui s'ajoute aux engagements initiaux d'une économie de 5 milliards en 2010. Ces économies doivent permettre de réduire le déficit public de 13,6% du PIB en 2009 à 3% en 2014. Pour éviter la diffusion des attaques spéculatives, les instances européennes ont obtenu des autres pays à fort déficit budgétaire, comme l'Irlande, le Portugal et l'Espagne, l'engagement de mettre sur pied des plans d'austérité sévères. Si ces pays devaient éprouver les mêmes difficultés que la Grèce, ils devraient négocier avec la Commission et le FMI un plan de rigueur pour bénéficier des aides prévues par le plan de sauvetage européen de mai 2010. Enfin, les autorités européennes ont incité les autres pays qui ont presque tous un déficit supérieur à 3% du PIB en 2009 à prendre des mesures économiques

⁶ L'interdiction porte sur les cessions d'obligations d'Etats de la zone euro et des titres de certaines banques qui n'ont pas été préalablement empruntés par les vendeurs (*naked short selling*) Cette mesure a été immédiatement critiquée par les opérateurs financiers qui craignent une baisse de la liquidité sur les marchés financiers et par certains responsables européens qui déplorent le caractère unilatéral de cette initiative.

restrictives. C'est dans cette optique que la France a annoncé un gel de ses dépenses publiques pendant trois ans, que la Grande Bretagne a élaboré un plan d'austérité qui prévoit des coupes budgétaires de plus de six milliards de livres sterling et que l'Allemagne propose des économies budgétaires de 90 milliards d'euros sur trois ans.

Les fondements des thérapies de choc

Sur plan économique, il n'est pas paradoxal pour les instances européennes d'imposer une politique d'austérité à des pays en récession économique. En effet, les responsables européens ont accepté avec réticence de cautionner en 2008-9 les plans de relance nationaux et leur ont fixé une durée d'application très courte. Dans leurs perspectives, les expansions budgétaires destinées à réduire le sous-emploi ne sont pas seulement contestables à cause de leur faible efficacité, mais aussi parce que les déficits qu'elles induisent réduisent la confiance des agents et risquent de déprimer la consommation et l'investissement ⁷. De ce fait, selon le président de la BCE, il conviendrait plutôt de réduire les déficits budgétaires que de les augmenter pour améliorer l'emploi ⁸. Dans cette optique, l'assainissement budgétaire doit ramener le taux de sous-emploi à son niveau naturel et rétablir le bon fonctionnement d'une économie de marché où la concurrence libre favorise une affectation optimale des ressources.

Cette conception de la politique économique qui trouve ses sources dans les réflexions d'auteurs du 18ème et du 19ème siècle a été largement mise en cause sur le plan théorique par Keynes et sur le plan pratique par l'échec des politiques de déflation des années 30 ⁹. Quant à l'idée de l'efficacité des marchés qui devrait assurer un optimum économique, elle a été largement mise en cause dans le secteur financier par l'éclatement récent de la bulle financière à l'occasion de la crise des *subprimes*. Elle est par ailleurs rejetée sur la base d'analyses théoriques solides effectuées notamment par K. Arrow, G. Debreu et J. Stiglitz, tous trois lauréats du prix Nobel d'économie respectivement en 1972, 1983 et 2001.

⁷ Voir G. Koenig (2003), « Le dogmatisme budgétaire européen », *Bulletin de l'OPEE*, n°9.

⁸ Le Monde, 22 novembre 2003.

⁹ Voir G. Koenig (2005), « Les politiques budgétaires dans le projet de traité constitutionnel », *Bulletin de l'OPEE*, n°12

Les conséquences économiques, sociales et politiques

Toutes les mesures d'austérité adoptées par les pays européens vont dans le même sens. Elles consistent notamment à réduire les dépenses sociales ainsi que le nombre et les rémunérations des fonctionnaires et à accroître les impôts indirects. Elles risquent de réduire la consommation dans les pays pratiquant ces politiques, ce qui se répercutera sur la situation économique des autres du fait de l'interdépendance internationale forte des pays européens. Cet effet négatif sur la demande macroéconomique européenne est amplifié par les reports dans le temps des investissements prévus. Ces mesures risquent non seulement d'avoir des effets négatifs sur la situation de l'emploi, mais elles seront aussi contre-productives par rapport à l'objectif de réduction des déficits dans la mesure où le renforcement de la récession économique aboutit à une baisse des recettes fiscales.

Les mesures d'austérité directement ou indirectement imposées par l'UEM à ses membres font penser à celles préconisées par le FMI depuis de nombreuses années¹⁰. Mais lorsque le FMI appliquait ses thérapies de chocs aux pays d'Amérique centrale et du Sud, il n'avait pas à craindre des conséquences politiques graves, car ses mesures concernaient des pays soumis à des régimes autoritaires. Il en va autrement si de telles mesures sont mises en œuvre dans des pays démocratiques. C'est ainsi que la politique française de déflation de 1934 a suscité des troubles sociaux importants alors que dans d'autres pays, comme l'Allemagne et l'Italie, de telles politiques ont conduit à des régimes politiques non démocratiques et à des conflits militaires.

Sans envisager ces conséquences extrêmes, on peut craindre que la généralisation des politiques d'austérité en Europe conduise à une mise en cause de l'euro. En proposant leur programme d'assistance financière de mai 2010, les instances européennes ont tenté d'atténuer ce danger. Mais le coût exigé pour bénéficier de ce plan en terme de mesures d'austérité peut inciter certains pays à utiliser la clause de sortie de l'Union prévue par le Traité de Lisbonne dans l'espoir d'alléger les sacrifices imposés à leurs citoyens par leur capacité retrouvée de générer de l'inflation et de dévaluer leur

monnaie. De telles initiatives pourraient être prises si les pressions politiques et sociales devenaient trop fortes. Le coût d'une telle initiative serait probablement important pour les institutions financières européennes détenant des créances publiques qui pourraient ne pas être remboursées. Par contre, il est difficile de savoir, a priori, si cette solution aboutirait à des sacrifices plus ou moins importants pour les citoyens que ceux exigés par les mesures d'austérité imposées par l'Union et dans quelle mesure la dévaluation forte de la monnaie nationale pourrait relancer l'économie par la stimulation de la demande externe. L'expérience argentine montre qu'une telle solution peut être efficace. En effet, ce pays dont la monnaie était liée au dollar par un taux de change fixe considéré comme irréversible, car trop coûteux à modifier, a, malgré tout, décidé de dévaluer le peso, ce qui a entraîné les difficultés prévues, mais lui a permis de retrouver une croissance forte depuis six ans.

La gestion européenne des déficits publics comme révélateur des insuffisances de l'Union européenne

Comme la gestion européenne de la crise financière et économique¹¹, celle des déficits budgétaires traduit les faiblesses politiques et économiques de la construction européenne.

La gestion de la crise grecque a révélé l'absence de solidarité des pays européens que les responsables ont tenté de corriger en élaborant le plan de soutien européen. Mais cette correction est partielle, car les ministres européens ont écarté la garantie solidaire de tous les pays pour l'ensemble des prêts accordés par le fonds de stabilisation en faveur d'une garantie apportée par chaque pays pour sa part de contribution aux prêts. Cette absence de solidarité explique en partie les réticences des pays à faire émerger un pouvoir politique fédéral. Or, les difficultés des pays européens à gérer collectivement des situations exceptionnelles sont généralement attribuées à l'absence d'un tel pouvoir. On pouvait espérer que les difficultés engendrées par les déficits publics importants de certains pays européen étaient susceptibles d'être réglées plus aisément grâce à l'émergence, dans les institutions européennes, d'un président du Conseil européen permanent depuis décembre 2009. Mais, après la mise en œuvre du Traité de

¹⁰ Voir N. Klein (2008), *La stratégie du choc*, Actes Sud.

¹¹ Voir G. Koenig, « La gestion européenne de la crise », *Bulletin de l'OPEE*, n°19, p.14-21.

Lisbonne, on s'est rendu compte que cette nouvelle fonction était essentiellement représentative. Le président ne tient sa légitimité que des pays composant le Conseil Européen et ceux-ci ne lui accordent que les pouvoirs dont ils veulent bien se dessaisir. De ce fait, son rôle dans la gestion des déficits publics a été très faible et les initiatives européennes ont été prises pendant trois mois dans la même confusion que celle qui a dominé la gestion de la crise économique et financière. Du fait de cette absence de pouvoir politique européen, certains grands pays, comme l'Allemagne, se sont arrogés une voix prépondérante dans les débats et ont imposé leur point de vue. De ce fait, comme le montre la gestion déficiente de la crise grecque, des décisions qui se révèlent nécessaires pour l'Union, peuvent être bloquées ou retardées par les considérations nationales d'un pays. En l'absence d'un pouvoir politique fédéral, les chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro qui étaient déjà à l'origine du plan de relance européen d'octobre 2008, ont pris l'initiative de proposer les dispositions qu'imposait le risque de contagion de la crise grecque. Au lieu d'envisager une évolution vers une véritable autorité économique susceptible d'appliquer avec souplesse une politique économique commune, ce qui nécessiterait probablement une révision des traités européens, la Commission préconise de renforcer et de rigidifier les dispositions du pacte de stabilité en obligeant les Etats à lui soumettre leurs projets de budget et en renforçant les sanctions applicables aux pays non respectueux de la discipline budgétaire. Le principe du contrôle préalable des budgets semble avoir convaincu la majorité des membres de la zone euro qui préfèrent cependant qu'il soit exercé par leurs chefs d'Etat et de gouvernement plutôt que par une instance européenne¹². Cette proposition n'a rien à voir avec une coordination des politiques budgétaires, contrairement à ce qu'ont affirmé certains commentateurs, à moins de supposer que l'objet de ces politiques est d'assurer l'équilibre budgétaire en vue de rassurer les marchés financiers.

En plus de ses insuffisances institutionnelles, l'Union européenne semble adopter une vision dichotomique pré-keynésienne de

¹² La commission chargée de réfléchir sur le renforcement de la gouvernance européenne a proposé en juin 2010 de limiter le contrôle préalable à un examen des grandes orientations budgétaires nationales qui seront présentées à la Commission et aux Etats-membres de l'Union européenne.

l'économie en fondant ses jugements et ses actions sur un modèle qui isole la sphère monétaire et financière d'une économie de sa sphère réelle. C'est ainsi qu'à la fin de 2009, l'Union européenne se considère dans l'après-crise, car le système monétaire et financier semble avoir surmonté ses principales difficultés, alors qu'il existe un chômage massif et des perspectives faibles de croissance. Puis, pendant les mois de gestation du plan de soutien européen, les débats n'ont porté que sur la nécessité de rassurer les marchés financiers sans la moindre considération sur les conséquences économiques, politiques et sociales des mesures envisagées. D'ailleurs, le traitement européen de la crise grecque traduit moins une volonté d'aider un pays en difficulté que la crainte de devoir sauver des institutions financières qui pourraient être mises en danger à cause du non-remboursement de la dette publique grecque¹³. La leçon essentielle que tire la Commission, de cette crise consiste à proposer un renforcement de la rigueur budgétaire. Or, une situation budgétaire apparemment saine ne traduit pas nécessairement une bonne gestion économique. En effet, les équilibres financiers de l'Irlande et de l'Espagne, tant donnés en exemple dans un passé récent, ont masqué une gestion économique peu efficace qui a conduit ces pays aux graves difficultés actuelles.

Une révision de la conception économique dominante dans l'Union européenne nécessiterait l'adoption d'un modèle économique qui écarte la vision dichotomique de l'analyse pré-keynésienne. En son absence, on pourrait au moins espérer un assouplissement dans l'application du modèle actuel, comme cela se réalise aux Etats-Unis qui, face à la détérioration de l'emploi et de la production, ont maintenu leurs mesures de soutien à l'économie au prix d'une concession transitoire sur les principes de la rigueur budgétaire. En effet, un assainissement financier durable ne peut être obtenu qu'à la faveur d'une croissance retrouvée, alors que les responsables européens semblent espérer que la rigueur budgétaire permettra de retrouver la croissance.

¹³ En avril 2010, les institutions financières allemandes et françaises détenaient respectivement 28 et 50 milliards d'euros de dettes publiques grecques selon un rapport de Barclays capital, ce qui représente plus du tiers de la dette publique grecque. Voir *Le Monde*, 18 mai 2010, p.3. Le reste de la dette est détenue en très grande partie par les autres pays européens.