LE FIGARO·fr VOX ECONOMIE

Aidons la Grèce...à sortir de la zone euro

http://www.lefigaro.fr/vox/economie/2015/07/01/31007-20150701ARTFIG00249-aidons-la-grece8230a-sortir-de-la-zone-euro.php

FIGAROVOX/TRIBUNE- Romain Perez appelle les Européens à aider la Grèce à sortitr de manière constructive du cadre financier de la zone euro.

Romain Perz est économiste, et professeur à Sciences-Po

Après la stupeur, la colère. Colère de Bruxelles et des créanciers de la Grèce, qui voient une véritable provocation dans l'appel du gouvernement grec à rejeter les propositions de l'Eurogroupe lors du référendum du cinq juillet. Un tel rejet obligerait de fait l'Europe à choisir entre sa crédibilité financière et le maintien de l'Union monétaire à 19, la plaçant face un dilemme insoutenable dans la durée. Colère d'Athènes et de nombre de Grecs, qui mesurent jour après jour le poids de l'austérité et l'échec de la stratégie financière et économique que lui imposent les Européens.

Cette colère est cependant aussi injustifiée que nuisible. Elle n'est pas légitime du fait des incertitudes propres aux évolutions économiques. Ni Athènes ni Bruxelles ne pouvaient anticiper le désastre financier actuel, et aucun économiste n'avait la moindre certitude quant aux solutions à mettre en œuvre lorsqu'en 2010 la crise de la dette européenne a débuté. Cette colère est surtout dangereuse pour notre avenir, car elle porte le ferment de la division, nous exposant aux poisons de l'instabilité et de la spéculation. Ainsi il est essentiel de dépasser les jugements de valeur afin d'agir avec pragmatisme, sur la base d'une analyse objective des faits.

La crise grecque présente en effet des similitudes avec la situation de l'Argentine en 2001, au moment de son effondrement financier.

Le fait principal est celui du constat de l'insolvabilité[1] de la Grèce. Avec un niveau d'endettement[2] estimé à 180% du PIB à la fin 2015, le pays ne parvient pas à stabiliser sa situation financière, malgré 8 plans d'austérité[3] et une hausse drastique de la fiscalité. Sur le plan macroéconomique, la spirale récessive semble stoppée depuis 2014, avec un retour de la croissance et une légère amélioration de l'emploi. Mais cette nouvelle dynamique laisse peu de marge de manœuvre aux autorités grecques, ne permettant ni de stabiliser le ratio d'endettement, ni d'engager sans trop de risque un nouveau plan d'austérité.

Ainsi l'approche défendue par l'Eurogroupe, qui vise une consolidation budgétaire supplémentaire de 2% du PIB dès 2016, affaiblirait nécessairement la fragile reprise de l'économie grecque et ne servirait fondamentalement qu'à assoir la crédibilité - certains diront l'autorité - des autorités monétaires européennes. Elle permettrait de gagner du temps, mais pas de remédier à la crise économique qui sévit en Grèce.

Elle présenterait surtout des risques politiques importants pour le pays et la zone euro dans son ensemble, ouvrant la perspective d'un scénario «à l'argentine». La crise grecque présente en effet des similitudes avec la situation de l'Argentine[4] en 2001, au moment de son effondrement financier. Le gouvernement argentin était confronté au même type d'impasse économique en 2000-2001, contraint de mener une politique d'austérité budgétaire sans espoir, dans le seul but de maintenir la parité entre le péso et le dollar ainsi que de préserver les intérêts des créanciers du pays. Cette impasse a conduit à une situation de type insurrectionnelle à Buenos Aires à l'hiver 2001 et à une déflagration politique brutale. Après 48 heures d'émeutes, l'Argentine a abandonné l'ancrage monétaire au dollar et répudié une part importante de sa dette publique. Le reproduction d'un pareil cas de figure en Grèce, qui ouvrirait ainsi la voie à une sortie brutale et non négociée de la Grèce de la zone euro, constituerait une issue hautement préjudiciable pour l'ensemble de la zone euro, révélant une défaillance structurelle de sa gouvernance.

L'allègement de la dette publique ne peut avoir d'effet sur l'activité que s'il s'accompagne de la seule mesure susceptible de restaurer la base productive du pays, à savoir la dévaluation monétaire.

Certains économistes défendent un scénario alternatif fondé sur une renégociation de la dette grecque, soit dans le cadre d'une extension de maturité, comme le suggère DSK[5], soit à travers son effacement partiel, comme le recommande Piketty[6]. Une telle renégociation semble nécessaire, et probablement inéluctable, mais sera-t-elle suffisante? On peut franchement en douter. Comme l'a déjà montré le premier allègement dont a bénéficié la Grèce en 2011, ces opérations comptables ont une incidence faible sur l'activité économique. La Grèce doit résoudre son déficit de compétitivité et ses déséquilibres macroéconomiques[7] structurels pour sortir de l'impasse. Ainsi l'allègement de la dette publique ne peut avoir d'effet sur l'activité que s'il s'accompagne de la seule mesure susceptible de restaurer la base productive du pays, à savoir la dévaluation monétaire.

Ainsi la sortie de la Grèce de la zone euro est aussi nécessaire aujourd'hui que ne l'était le désarrimage du péso argentin du dollar en 2001. La Grèce n'a structurellement pas vocation à vivre avec une monnaie forte. La dépréciation du prix de ses exportations lui est nécessaire pour rivaliser avec ses concurrents européens, et rééquilibrer ses comptes extérieurs et publics. A court terme cette sortie de la zone euro lui sera douloureuse, les ménages grecs subissant de plein fouet le renchérissement du prix des biens importés. Mais à moyen terme cette mesure stimulera les exportations, l'investissement et l'emploi. Le PIB de l'Argentine a retrouvé dès 2007 un niveau analogue à celui de 2001, et lui était supérieur de 30% à la fin 2014, et ce malgré une dépréciation de plus de 80% de sa monnaie par rapport au dollar.

Naturellement le scénario d'une sortie de la Grèce de la zone euro[8] inquiète. Pour les Grecs, la perspective d'une nouvelle baisse du pouvoir d'achat n'est pas la bienvenue. Pour les Européens, c'est la remise en cause du dogme de l'irréversibilité de l'euro, sur lequel a reposé la construction de l'union monétaire et la communication de la BCE[9], en particulier depuis le début de la crise de la dette. La sortie de la Grèce de la zone euro porterait un coup à la crédibilité des autorités monétaires européennes, et augmenterait le risque systémique de la zone euro dans son ensemble, avec une possible propagation des défauts de dette publique. Elle ouvrirait aussi un front d'instabilité à la frontière sud de l'Europe, région stratégique à bien des égards.

Dans cette perspective, l'enjeu de la crise actuelle est donc bien d'éviter un durcissement du conflit entre Athènes et Bruxelles, et de parvenir à une sortie constructive de la Grèce du cadre financier de la zone euro. Il s'agit d'aider les Grecs...à sortir de la zone d'euro, en mettant sur pied des mécanismes de coordination monétaire entre l'Europe et la Grèce. De sorte que la nouvelle monnaie puisse être conjointement pilotée, et ne soit la proie ni de grandes puissances régionales, telles que la Russie, ni de la spéculation internationale. Différents scénarii sont possibles pour cet «euro-drachme»[10], allant du rattachement fixe à l'euro, comme pour la zone franc CFA[11], au flottement encadré dans le cadre d'un nouveau serpent monétaire européen, mais l'essentiel est d'assurer la continuité de la gouvernance européenne des questions monétaires, y compris en Grèce.

Dès lors que les Européens parviennent à s'entendre sur cette nouvelle organisation commune de la politique monétaire, et que la transition aura été effectivement achevée, chacun pourra tirer parti de la sortie de la Grèce de la zone euro. Pour Athènes de véritables perspectives de reprise deviendront envisageables. Pour l'Europe, l'hypothèque hellénique se trouvera levée, ce qui renforcera la crédibilité de sa stratégie monétaire aussi bien que la cohérence du bloc économique de la zone euro.

La rédaction vous conseille :

Référendum grec: vie et mort des unions monétaires[12]

Comprendre ce qui se joue en Grèce cette semaine[13]

Qui détient les 312 milliards d'euros de dette grecque?[14]

5 clés pour comprendre la crise grecque[15]

Romain Perez

Liens:

1 http://plus.lefigaro.fr/tag/insolvabilite

2 http://plus.lefigaro.fr/tag/endettement

3 http://plus.lefigaro.fr/tag/austerite

4 http://plus.lefigaro.fr/tag/argentine

5 http://plus.lefigaro.fr/tag/dsk

6 http://plus.lefigaro.fr/tag/piketty

7 http://plus.lefigaro.fr/tag/desequilibres-macroeconomiques

8 http://plus.lefigaro.fr/tag/zone-euro

9 http://plus.lefigaro.fr/tag/bce

10 http://plus.lefigaro.fr/tag/zone-franc-cfa

11 http://www.lefigaro.fr/vox/economie/2015/06/29/31007-20150629ARTFIG00142-referendum-grec-vie-et-mort-des-unions-monetaires.php

12 http://www.lefigaro.fr/economie/le-scan-eco/explicateur/2015/06/29/29004-20150629ARTFIG00104-comprendre-ce-qui-se-joue-en-grece-cette-semaine.php

13 http://www.lefigaro.fr/economie/le-scan-eco/dessous-chiffres/2015/06/29/29006-20150629ARTFIG00207-qui-detient-les-312-milliards-d-euros-de-dette-grecque.php

14 http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2015/06/21/20002-20150621ARTFIG00169-5-cles-pour-comprendre-la-crise-grecque.php