

Trop d'austérité tue la croissance?

(Easybourse.com) Les gouvernements européens veulent à tout prix en découdre avec leurs déficits publics aux dépens de la reprise économique.

Les « esprits animaux » sont de retour, ils ne touchent pas les marchés mais cette fois-ci les gouvernements européens qui se lancent tous azimuts dans la même direction : la bataille contre les déficits. C'est, en filigrane, ce que dénonce l'économiste du CEPII Michel Aglietta. A première vue et compte tenu de la dérive des finances publiques en Europe, on pourrait se réjouir de cette toute nouvelle orthodoxie budgétaire. Pour autant, certains économistes préviennent - avec en tête le liste le FMI: « Le rééquilibrage des finances publiques, bien qu'inévitable, devrait être opéré de manière à en réduire autant que possible les effets négatifs sur la croissance ». La rigueur budgétaire appliquée aujourd'hui en Europe risque de tirer la croissance vers le bas. D'après une étude du FMI, une **Réduction** de 1% du déficit entraîne en moyenne un recul de 0,5 point de croissance.

Zone euro : un système monétaire international à change fixe

Pour Michel Aglietta, l'Union européenne a raté son objectif. L'Europe devait s'harmoniser et créer les conditions d'un développement homogène et pérenne mais elle a créé un mini système monétaire international à **Taux de change** fixe (en fait à monnaie unique), avec de fortes disparités à l'intérieur de la zone. Au départ, rappelons-nous, l'Union économique

“ Le rééquilibrage des finances publiques, bien qu'inévitable, devrait être opéré de manière à en réduire autant que possible les effets négatifs sur la croissance ”

et monétaire devait grâce à la BCE (**Banque centrale** Européenne) et au pacte de stabilité assurer la convergence des pays de la zone euro avec un effet de rattrapage des plus faibles vers les plus forts. Les conditions de financement étant rendues plus favorables grâce à la convergence de l'ensemble des **Taux d'intérêt** de la zone à des niveaux très bas, proches du **Benchmark** allemand, le développement économique des pays méditerranéens notamment devait s'opérer. La zone euro a donc traversé une période idyllique d'une dizaine d'années où les pays périphériques pouvaient s'endetter à des **Taux d'intérêt** plus qu'avantageux.

Inquiétantes divergences économiques en Euroland

Mais, la crise a redistribué les cartes. Les investisseurs font désormais des anticipations bien différenciées des dettes souveraines de la zone euro et la perte de repères avec la crise a entraîné une fuite vers la liquidité avec pour valeurs refuges les bons du trésor et le cash. Au niveau de la sphère réelle, l'hétérogénéité au sein de la zone s'est amplifiée, et avec elle la disparité des taux de croissance.

Différencier les dettes et moduler les objectifs

Alors pour éviter que la pression de la dette publique devienne insoutenable pour les pays périphériques, avec la Grèce en première ligne, Michel Aglietta suggère d'améliorer le pacte de stabilité afin de rendre compte plus justement de la situation économique de chaque pays. « Il faut moduler les objectifs de déficit public en fonction de la soutenabilité de la dette de chaque pays », rappelle-t-il. Différencier les dettes de manière rationnelle en distinguant la part qui est soutenable de celle qui ne l'est pas, est selon l'économiste du CEPII, l'unique solution pour

permettre à chacun des Etats membres de mettre en place une politique de rigueur budgétaire qui soit soutenable sur le long terme.

« Il faut moduler les objectifs de déficit public en fonction de la soutenabilité de la dette de chaque pays »

Pour ce faire, il préconise la mise en place d'une agence de notation publique et indépendante capable de mesurer et d'analyser l'endettement de chaque Etat et les mesures d'austérité prises par chacun d'entre eux. Il rappelle la crédulité des investisseurs vis-à-vis des agences de notation actuelles qui ont, selon lui, une part de responsabilité dans la crise.

Durcir les sanctions dans le contexte actuel n'est pas la bonne issue

Pour autant, les institutions européennes et les gouvernements n'envisagent pas d'aménagement du pacte de stabilité. Jean- Claude Trichet, le président de la BCE, réclame, a contrario, de renforcer les sanctions financières contre les coupables de laxisme budgétaire. Il veut les rendre automatiques pour éviter que les gouvernements s'y opposent ensuite. Pour l'économiste du CEPII, les sanctions ne sont envisageables que si les dettes sont différenciées de manière rationnelle. En gros, rien ne sert de pénaliser davantage un pays qui croule sous la dette. C'est d'ailleurs ce qui s'est produit jusqu'à présent. Dès le début de l'aventure de l'euro, l'Allemagne et La France, qui avaient dépassé les clous, avaient imposé que les critères de Maastricht soient appréciés en tendance en fonction de la situation conjoncturelle et non donc jamais payés de pénalités. Ainsi, la rigueur budgétaire ne doit pas se transformer en rigidité masochiste.

Contenu de l'article

Stéphanie Villers

Publié le 03 Novembre 2010 Copyright © 2010 **easy**BOURSE