

Michel Aglietta

"Au bord du gouffre, les Européens ont mis de côté les égoïsmes nationaux"

Propos recueillis par Emilie Lévêque - 10/05/2010 16:54:00

L'économiste Michel Aglietta revient pour L'Expansion.com sur les enjeux et conséquences du plan de secours historique de 750 milliards d'euros, qui vient d'être adopté pour sauver la zone euro.

EN PLUS

Le plan de secours de l'euro expliqué aux nuls

En quelques semaines, on est passés d'une [aide de 45 milliards d'euros](#) à la Grèce à un gigantesque [plan de secours de 750 milliards d'euros](#) pour la zone euro. Que s'est-il passé ?

On est passé d'une [crise de la dette d'un pays](#) à la crainte d'une déstabilisation de [l'ensemble des marchés financiers](#). C'est le grand retour du risque systémique que l'on a connu au plus fort de la crise financière en octobre 2008. Le montant est forcément gigantesque car il renvoie à l'ensemble des dettes publiques de la zone euro. L'idée est d'avoir une force de frappe suffisamment importante pour empêcher la spéculation de détruire la zone euro.



Michel Aglietta, professeur de sciences économiques à l'Université de Paris-X Nanterre, conseiller au CEPII

La zone euro était-elle réellement menacée d'explosion ?

Oui, la situation était plus que périlleuse ; tous les signes d'un risque systémique étaient réunis : la hausse des taux obligataires, la chute des indices boursiers et les difficultés de financement sur le marché interbancaire. Il était urgent pour l'Europe de réagir.

Est-ce la fin de la crise que traverse la zone euro ?

Ce plan est suffisamment puissant pour garantir un filet de sécurité à tous les pays considérés comme fragiles par les marchés - la [Grèce](#) bien sûr, mais aussi le [Portugal](#), l'[Espagne](#) et l'Irlande. Il devrait mettre fin à la crise de liquidités et offrir un répit de deux ans aux Etats de la zone euro pour redresser leurs finances publiques. Mais ce plan ne résout pas les problèmes de fond soulevés par cette crise, comme la solvabilité de la dette de certains pays ou encore l'existence d'un mécanisme de solidarité au sein de la zone euro.

Pourquoi associer une fois encore le FMI à ce plan de secours de la zone euro ?

Le FMI était impliqué dans le premier plan d'aide à la Grèce, il était logique qu'il soit encore présent. Surtout, le FMI sera là pour faire le sale boulot en cas de non respect par un pays de ses engagements en matière de redressement budgétaire. Il a l'expertise et les moyens pour le faire.

Au lendemain de l'annonce de ce plan, les valeurs bancaires ont grimpé en Bourse. Est-ce un nouveau plan de sauvetage des banques ?

Pas directement bien sûr, mais comme ce sont les banques européennes qui détiennent les dettes publiques des Etats, les risques de pertes pour elles s'éloignent.

La Banque centrale européenne (BCE) a de son côté annoncé être prête à acheter des obligations publiques, une première. En quoi cette mesure menace-t-elle son indépendance ?

“

Ce plan ne règle pas la question de la gouvernance économique de la zone euro”

Si la BCE rachète des titres de dette publique, elle ne pourra pas s'en débarrasser comme elle le veut, sans risque de fragiliser les marchés. Or la BCE pourrait être dans une situation où la hausse de l'inflation nécessiterait de sa part d'éponger l'excès de liquidités sur les marchés, en vendant ses titres. Il y aurait donc un conflit d'objectifs.

C'est ce en quoi la BCE perd un peu de son indépendance. Mais elle n'est pas la seule. C'est une réalité aujourd'hui pour toutes les banques centrales auxquelles les gouvernements ont assigné un nouvel objectif de stabilité financière, et plus seulement de stabilité des prix. Elles doivent désormais dialoguer régulièrement avec les dirigeants politiques. C'est la fin de la vision dogmatique de l'indépendance des banques centrales, et c'est tant mieux.

Ce plan de soutien est-il une avancée pour l'Europe ? Est-ce le début d'une gouvernance économique de la zone euro ?

C'est une réponse d'urgence qui intervient après des mois d'atermoiements des dirigeants européens. Mais c'est incontestablement positif : cela montre qu'en dépit des égoïsmes nationaux, l'intérêt collectif gagne quand on est au bord du gouffre pour éviter d'y tomber. En revanche, ce plan ne règle pas la question de la gouvernance économique de la zone euro. Il ne s'agit pas des prémices d'une politique budgétaire commune.