

L'Europe sous pression

**La crise mondiale met à l'épreuve
la cohésion de l'Union européenne**

Marek Belka

LA CRISE financière mondiale perturbe le processus historique engagé pour passer à une «union encore plus étroite» en Europe. Pendant longtemps, ce grand projet a régulièrement avancé : le nombre des adhérents augmentait, les barrières entre les peuples tombaient et la prospérité générale s'accroissait. Cette crise, première grande épreuve que doit affronter l'Europe, révèle les défaillances structurelles que les bonnes années ont masquées. Bien qu'elles soient de mieux en mieux coordonnées, les ripostes nationales et régionales sont encore trop faibles et tardives. Les institutions et les dirigeants européens pourront-ils réagir et s'adapter de façon à réaliser «plus d'Europe», ou aboutira-t-on à «moins d'Europe», voire à «plusieurs Europes»? Les choix faits durant la crise forgeront le destin de l'Europe pour l'avenir prévisible. Les problèmes des pays de l'Ouest et de l'Est sont différents, mais nombre de défis, en fait, les plus importants, doivent être relevés ensemble.

Mesures financières

Les pays avancés d'Europe enregistrent actuellement la plus grave récession depuis la Seconde Guerre mondiale. Une action résolue et sans précédent a empêché le secteur financier de s'effondrer purement et simplement, limitant même les retombées de cette récession sur la production, mais les perspectives sont toujours sombres et la reprise sera sans doute molle et fragile.

Au delà de la nécessité immédiate de gérer la crise, l'Europe doit réexaminer ses structures, car beaucoup se sont révélées défaillantes, voire inexistantes.

Il faut de toute urgence *revoir le cadre de stabilité financière de l'UE*. C'est essentiel pour réduire le coût de toute crise financière ultérieure, voire la prévenir. Si les dirigeants ont réagi rapidement aux crises, les pays ont souvent appliqué des solutions différentes à des problèmes analogues, causant des difficultés à leurs pairs.

Prenons le cas de la garantie des dépôts. Du fait de la crise, nombre de pays l'ont renforcée, certains prudemment et d'autres en accordant une couverture illimitée. Cette distorsion de concurrence a modifié la distribution des dépôts et créé des tensions internationales; plus grave encore, elle a compromis la confiance du public dans la réponse à la crise européenne. Malgré les efforts déjà déployés, il faut aller plus loin. Par exemple, l'accord sur l'assurance-dépôts fixe un minimum, mais non un maximum.

La réglementation et le contrôle n'ont pas suivi le rythme de l'intégration des marchés financiers en Europe. Tout en évoluant lentement vers une solution plus européenne, la structure actuelle ne permet pas de bien anticiper les risques systémiques. Pour éviter un repli des marchés financiers européens sur les frontières nationales, il faut «plus d'Europe», surtout sur le plan de la réglementation, du contrôle et des accords sur le partage du financement des institutions internationales.





Une devanture de magasin à Riga.

Une autre leçon à tirer de la crise est *l'urgence d'établir une surveillance macroprudentielle européenne* pour éviter le type d'alternance expansion-récession qui accable aujourd'hui l'économie mondiale. La proposition faite récemment par la Commission européenne sur la base d'un rapport rédigé par Jacques de Larosière, ancien Directeur général du FMI, serait un pas important dans la bonne direction, encore que beaucoup restera à faire.

Dans l'immédiat, *il est essentiel pour le système financier européen de faire des progrès plus rapides et mieux coordonnés en ce qui concerne la constatation des pertes, les tests de résistance et la recapitalisation des établissements viables* (tout en réglant le sort des autres). Si la santé du système financier n'est pas rétablie avec de telles mesures, l'aide accordée par les pays et les banques centrales de la région n'aura aucun impact macroéconomique.

Menaces sur la zone euro

La crise a intensifié les tensions au sein de la zone euro. Plusieurs de ses 16 membres accusent d'importants déficits courants et budgétaires, parallèlement à une croissance faible et à une dette élevée. Les conditions de financement sont maintenant plus difficiles et les perspectives de croissance encore plus mauvaises dans ces pays. Certains analystes se demandent même si la zone euro ne va pas se désintégrer et d'autres plaident en faveur d'une plus grande «solidarité», par exemple en émettant

dans la zone des obligations pour le financement des pays ou en prévoyant une compétence budgétaire fédérale plus vaste. Ce dossier est complexe et sensible mais s'il n'est pas abordé, il risque d'avoir de graves effets perturbateurs.

On pourrait atténuer ces difficultés et aider l'Europe à affronter les tensions sociales croissantes qu'engendre la crise *en relançant les réformes structurelles*. Dans le contexte de l'amélioration de la compétitivité prévue par la stratégie de Lisbonne, l'Europe a sensiblement libéralisé et ouvert ses marchés, ce qui a eu un effet bénéfique sur la productivité et l'emploi. Il est très regrettable que les progrès aient ralenti ces dernières années, car la crise risque de compromettre la croissance à venir en évinçant des travailleurs du marché de l'emploi et en limitant l'investissement privé. Il faut passer à une deuxième génération de réformes structurelles en relançant les économies européennes.

Si elles affaiblissent parfois la détermination des politiciens, les crises peuvent aussi les interpeller et donner l'occasion de surmonter des obstacles anciens. Citons par exemple les vastes réformes opérées en Italie après la crise du mécanisme de change de 1992-93, la remise en ordre à laquelle a procédé le Royaume-Uni après «l'hiver du mécontentement» à la fin des années 70 et la campagne de réformes qui, en Irlande et aux Pays-Bas, a suivi la dégradation de la situation macroéconomique et les chocs mondiaux sur l'offre au début des années 80.

Il faut maintenant en priorité intensifier la concurrence dans les secteurs encore protégés, ainsi qu'assouplir les marchés de l'emploi et réduire la fracture entre les travailleurs intégrés, qui bénéficient de contrats à durée indéterminée et de bonnes garanties, et les exclus, dont les contrats sont temporaires et qui sont vulnérables. La théorie et la pratique montrent que ces réformes donnent de bons résultats lorsqu'elles sont appliquées simultanément, la main d'œuvre bénéficiant de prix plus bas, les entreprises de coûts plus faibles et les comptes publics d'une croissance plus forte et de recettes plus élevées.

Équilibrer le budget

Le coût de la récession, la relance budgétaire engagée et l'appui au système financier font ressortir *la nécessité de renforcer le cadre budgétaire de l'Europe*. Le pacte de stabilité et de croissance (qui plafonne les déficits budgétaires et la dette publique) et les règles budgétaires nationales n'ont pas permis d'améliorer suffisamment les positions budgétaires. L'équilibre budgétaire et un endettement modéré sont deux objectifs que, 10 ans après l'adoption de l'euro, trop de pays étaient encore trop loin d'atteindre et, à la sortie de la crise, les deux ratios concernés atteindront des niveaux alarmants. Comme on s'attend que les marchés financiers examinent de nouveau les résultats budgétaires avec minutie, que la croissance potentielle diminue et que la population âgée augmente, l'Europe doit renforcer rapidement et durablement ses finances publiques pour surmonter les futures crises. Seule une volonté politique permettra d'y arriver mais une modification du cadre budgétaire pourrait être utile. À cet égard, il serait important de rendre les objectifs à moyen terme en matière de déficit et de dette plus contraignants et les projections macroéconomiques plus réalistes.

De l'expansion à la récession

Les pays émergents d'Europe connaissent également une grave crise. La région a évolué rapidement depuis l'effondrement de l'URSS, des relations financières et commerciales sans cesse plus étroites avec les pays avancés d'Europe facilitant sa croissance et permettant une convergence des revenus. Toutefois, cette intégration, et plus particulièrement la forte dépendance de la région à l'égard des entrées de capitaux, l'a aussi rendue plus vulnérable (voir graphique).

La capacité apparente des nouveaux membres de l'UE d'attirer un financement peu coûteux, ce que l'on appelle «l'effet de halo» (voir «L'effet de halo s'estompe» dans ce numéro) a disparu, de même que la notion que le financement extérieur bancaire garantit la stabilité des apports de capitaux. Les pays à forte inflation ou à déficit courant élevé ou ceux qui ont financé un vif essor du crédit par des emprunts à l'étranger souffrent le plus. La reprise dépendra du choix de bonnes politiques dans les pays, mais aussi de l'évolution dans le reste de l'Europe et des choix qui y seront faits.

À court terme, *les politiques macroéconomiques devraient tenir compte du fait que l'Europe toute entière se comporte de plus en plus comme une seule économie*. Le partage des bienfaits de l'intégration des marchés va de pair avec celui des chocs qui touchent les autres pays et se répercutent maintenant sur les échanges, les marchés financiers et les banques transfrontières. Ainsi, les corrections qu'enregistrent les marchés du crédit dans les pays émergents d'Europe affectent désormais les pays avancés en raison des engagements des banques mères et de l'impact commercial d'une éventuelle instabilité des taux de change. Il faut coordonner les politiques macroéconomiques, mais aussi prendre des mesures plus spécifiques, comme le soutien par la BCE des monnaies des pays émergents (par des accords de swap de devises, entre autres) et aborder la gestion de la dette dans une optique plus régionale afin d'éviter toute concentration sur le marché de la dette souveraine.

Des aides à la carte

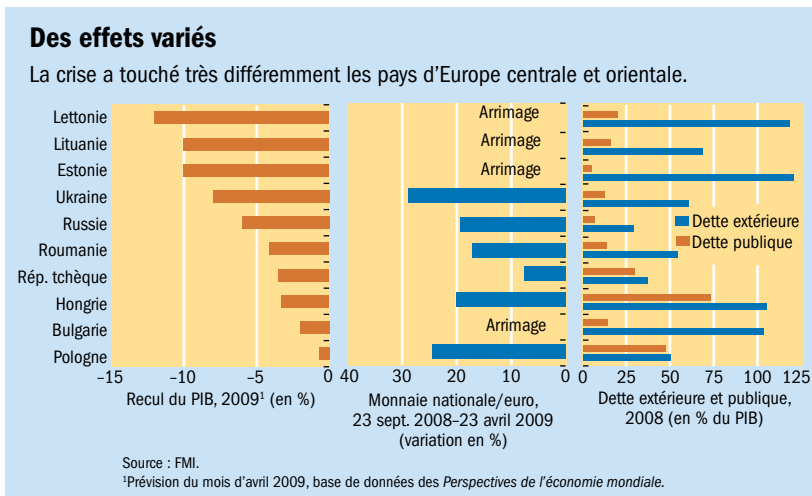
La croissance mettra peut-être plus de temps à revenir dans certains pays, alors que d'autres, surtout ceux qui appliquaient au départ des politiques saines, sont mieux à même de s'adapter, mais courent toujours le risque de subir les retombées de la récession mondiale. Le FMI est très présent dans la région, apportant son aide financière et ses conseils en collaboration avec l'UE et d'autres partenaires multilatéraux ou régionaux. Il a adapté son soutien de façon à répondre aux différents besoins de la région :

- Il accorde un appui financier à ceux que la crise a le plus touchés, les aidant à limiter l'ajustement budgétaire et à remettre en ordre leur système bancaire. Des programmes qu'il soutient sont actuellement en place dans divers pays : Belarus, Hongrie (voir encadré), Lettonie, Roumanie, Serbie et Ukraine.

- Il donne des assurances aux «simples spectateurs» dont les paramètres fondamentaux sont sains, mais qui risquent encore de subir les répercussions de la crise (Pologne, par exemple).

- Il prodigue ses conseils aux pays qui n'ont pas besoin d'appui financier.

Du fait de la crise, les pays émergents d'Europe sont aux prises avec des problèmes épineux. Certains sont internes, mais beaucoup d'autres sont européens. Avec des taux de change fixes et/ou une dette en devises élevée, la plupart des pays doivent agir avec prudence, en maîtrisant leur déficit et en limitant leur riposte monétaire. Comme dans les autres pays européens, les mesures à prendre dans le secteur financier sont nombreuses et comprennent



souvent une recapitalisation du système bancaire. Étant donné le rôle prépondérant des banques transfrontières dont la banque mère a son siège dans un pays avancé d'Europe, ce problème se pose à l'évidence au niveau de l'Europe toute entière et sa résolution exige de mettre à jour la réglementation et le contrôle financiers à l'échelle européenne.

L'ajustement à l'après-crise

À long terme, le modèle que doivent adopter les pays émergents d'Europe est la question la plus fondamentale. La riposte à la crise, aussi cruciale soit-elle à court terme, crée des «problèmes de sortie» dans de nombreux domaines (des opérations de liquidité de la banque centrale aux garanties de l'État dans les secteurs financier et réel).

La question la plus urgente est peut-être de savoir comment, après avoir bénéficié pendant autant d'années d'entrées abondantes de capitaux, les pays émergents d'Europe vont s'ajuster aux réalités de l'après-crise. Ces flux massifs ont permis d'accumuler des déficits courants élevés et atténué les contraintes budgétaires pour la politique budgétaire et le secteur privé, engendrant souvent une croissance insoutenable du crédit. Il va de soi que tôt ou tard, les capitaux étrangers reviendront dans ce qui reste une région à forte croissance, mais les flux seront sans doute plus faibles que par le passé.

Il ne sera pas facile de s'adapter aux nouvelles réalités. Il faudra trouver le bon dosage de politiques macroéconomiques et structurelles pour gagner et conserver la confiance des marchés internationaux et préserver le potentiel de croissance des pays émergents d'Europe. Les pays devront adopter des réformes structurelles souvent pénibles et en faciliter l'application, y compris *en améliorant le climat des affaires et la mobilité des travailleurs afin de diversifier leur économie au profit de biens échangeables*. Pour les membres actuels et futurs, cela cadre avec la mission de l'UE d'intégrer les marchés du travail et des biens et

La Hongrie face à la crise

La Hongrie a été l'un des premiers pays émergents d'Europe à se tourner vers le FMI lorsque la crise financière mondiale s'est aggravée à la fin de 2008. Pendant presque toute la dernière décennie, des déficits courants et budgétaires considérables ont conduit à une dette extérieure et publique élevée. Les apports de capitaux qui finançaient le déficit courant se sont traduits par une croissance rapide du crédit, dont la majeure partie en monnaies étrangères. En octobre 2008, l'État a subitement éprouvé des difficultés à emprunter, les banques ont peiné à obtenir des financements en monnaies étrangères et la monnaie s'est fortement dépréciée.

Le programme économique de la Hongrie, qu'appuient le FMI, l'UE et la Banque mondiale, vise à renforcer les finances publiques et à maintenir la stabilité financière, de façon à améliorer fortement et durablement le niveau de vie. Grâce à l'application de politiques macroéconomique et financière cadrant avec le programme, le financement public et extérieur est maintenant stabilisé et on a évité une forte contraction du crédit à l'économie. La meilleure chance pour la Hongrie de surmonter ses difficultés actuelles est de mettre en œuvre systématiquement une politique économique bien conçue.

services et avec la modernisation de la stratégie de Lisbonne. Les pays émergents d'Europe doivent aussi renforcer leurs comptes budgétaires et adhérer à la gouvernance financière.

Repenser les règles d'adhésion à la zone euro

L'une des solutions est de *rétablir le processus d'accession à la zone euro, qui semble avoir été victime de la crise*. Comme le taux de change fixe, l'euro ne convient peut-être pas à tous les pays. Cependant, une clarification de la feuille de route vers l'euro peut aider les pays dotés de bonnes politiques à traverser la période postérieure à la crise. Il va sans dire que cela ne sera pas facile. Un effort mutuel s'impose, de même qu'une coopération étroite entre les pays candidats, les membres actuels de la zone et la Banque centrale européenne.

Plus fondamentalement, il faut concilier les aspirations des pays d'Europe de l'Est et les règles de l'UE.

Sans les obligations et objectifs de l'UE, ces pays auraient peut-être choisi d'autres politiques face à la crise. Certains auraient pu davantage réglementer les filiales financières et les succursales bancaires, et d'autres, disposant d'une marge de manœuvre, adopter plus de mesures de relance budgétaire, comme la plupart des pays de la zone euro.

À plus long terme, il pourrait y avoir de bonnes raisons non seulement de clarifier la feuille de route, mais aussi de revoir les critères d'accession eux-mêmes, qui ont été conçus pour un groupe beaucoup plus homogène de pays. Par exemple, d'aucuns soutiennent que, en ce qui concerne le critère de stabilité des prix, une distinction devrait être établie entre l'inflation structurelle inévitable, et souhaitable, créée par le rattrapage de la croissance et celle, non souhaitable, qui découle de politiques macroéconomiques laxistes. D'autres se sont interrogés sur la nécessité de l'adhésion au MCE II, surtout dans le cas des pays qui ont déjà arrimé fermement leur taux de change (les pays qui veulent adopter l'euro doivent participer au mécanisme de change pendant deux ans sans subir de graves tensions).

Il est naturellement difficile de déceler les conséquences que ces différences de formulation de la politique économique pourraient avoir pour beaucoup de petites économies émergentes ouvertes d'Europe. Les règles et obligations dont est assortie l'adhésion à l'UE ont été conçues pour de bonnes raisons et toute révision, même temporaire, aura souvent un coût. Cependant, cela vaut la peine de lancer le débat, et ce rapidement.

Vers une Europe plus forte

L'Europe peut se renforcer si les bons choix sont faits maintenant. L'intégration des économies européennes est une réussite spectaculaire, qui est actuellement menacée. Il s'agit de gérer la crise, de préserver les acquis et de réaménager les structures et le programme de réforme. À cet effet, il faudra une coordination bien plus poussée et «plus d'Europe». En cas de succès, la région disposera d'institutions plus fortes et d'une économie plus dynamique et plus robuste, mieux à même d'affronter les problèmes actuels, mais aussi futurs. ■

Marek Belka est Directeur du Département Europe du FMI, après avoir été Premier ministre (2004–05) et Ministre des finances de la Pologne (2001–02).