

# LE TEMPS

---

crise de la dette Lundi 18 juillet 2011

## Nouvelle semaine cruciale pour l'avenir de la zone euro

Par Propos recueillis par Richard Werly, Bruxelles

**L'Europe des 17 doit boucler jeudi le sauvetage de la Grèce. Sous pression, l'Italie vient d'entériner un plan d'austérité. Le point avec Daniel Gros, économiste du CEPR à Bruxelles**

La nouvelle vague de stress tests bancaires européens, dont les résultats ont été publiés vendredi, ne change pas grand-chose à la donne selon Daniel Gros, spécialiste de la crise de la dette souveraine. Les marchés ont maintenant Rome dans le collimateur. Lors de leur sommet jeudi à Bruxelles, les dirigeants de la zone euro devront donc apporter des réponses crédibles, au-delà du cas de la Grèce.

**Le Temps: Les tests de résistance bancaires rendus publics vendredi sont-ils de nature à rassurer les marchés financiers?**

Daniel Gros: J'ai bien peur que non, car les marchés ont maintenant d'autres préoccupations. Leur inquiétude ne porte plus sur l'exposition des banques à la dette souveraine grecque, mais sur la capacité du marché interbancaire à continuer de fonctionner au Portugal et en Irlande, en cas de défaut de la Grèce, et sur l'extension de la crise à l'Italie. Le centre de gravité de la crise s'est déplacé la semaine dernière. J'en viens même à penser que l'impact d'un défaut partiel grec ne serait plus si important. L'incendie italien est celui que les dirigeants de la zone euro doivent éteindre en priorité.

**- La convocation, jeudi à Bruxelles, d'un sommet extraordinaire au niveau des chefs d'Etat ou de gouvernement de la zone euro est de ce point de vue rassurant?**

- Oui, à condition que ces dirigeants aient quelque chose à dire d'important et de crédible. Ce qui n'est pas encore acquis. Il faut, à propos de la Grèce, des décisions claires et nettes, notamment pour prouver aux marchés qu'un défaut partiel d'Athènes, que j'estime inévitable, n'entraînera pas de contagion au Portugal et à l'Irlande, tous deux sous perfusion financière de l'Union. La notion de «défaut» doit être aussi clarifiée. Elle peut prendre différentes formes. Ce qu'il faut, c'est circonscrire l'incendie.

**- La zone euro est-elle capable de répondre à cette crise?**

- Les chefs d'Etat ou de gouvernements des dix-sept pays dotés de la monnaie unique ont fait jusque-là une énorme erreur en pensant qu'ils avaient du temps et qu'ils pourraient organiser pas à pas le défaut de la Grèce. Pire: ils le croient encore et restent prisonniers d'un système qui exige l'unanimité, où chacun continue d'exprimer des opinions différentes. A commencer par l'Allemagne et la France. Il y a, au sommet de la zone euro, le sentiment que la crise n'est pas encore suffisamment aiguë pour prendre les décisions drastiques qui s'imposent. C'est la triste, très triste, réalité.

**- L'explosion de l'euro ne peut plus être écartée?**

- Une crise aiguë sur l'Italie pourrait tout emporter sur son passage. Imaginez que le plan d'austérité mis en place dans la Péninsule bute sur un obstacle majeur: le pays pourrait alors se trouver acculé à sortir de la zone euro et tout l'édifice s'écroulerait. Le problème, pour l'Italie, est que l'intervention

massive de la Banque centrale européenne va très vite poser un problème: qui peut croire que les Allemands et les marchés financiers vont accepter sans ciller que le nouveau président de la BCE à partir de la fin d'octobre, l'Italien Mario Draghi, décide d'acheter à tour de bras de la dette italienne? Un retournement positif, si les marchés sont convaincus par la détermination du sommet extraordinaire, est bien sûr également possible. Mais à une condition: pouvoir garantir la solvabilité de la Péninsule.

**- C'est le dernier verrou?**

- La Grèce est insolvable et cela est déjà très, très difficile à gérer. Une Italie insolvable emporterait avec elle la monnaie unique.

**- La création d'euro-obligations n'est-elle pas la réponse?**

- Pas maintenant, car ces titres apparaîtraient comme un nouvel instrument destiné à financer la dette des pays vulnérables du sud de l'Europe. Ce qui affecterait d'emblée leur crédibilité. Il faut d'abord convaincre les marchés que les Etats de la zone euro ont les moyens de surmonter la crise de la dette. Le lancement d'euro-obligations doit intervenir dans un deuxième temps, pour financer l'indispensable retour à la croissance des pays les plus affectés.

**LE TEMPS** © 2011 Le Temps SA