

**ECONOMIE** mercredi 10 août 2011

# «L'euro ne peut survivre sous sa forme actuelle»

## > Perspectives L'historien Tobias Straumann prévoit une forte détérioration conjoncturelle

Tobias Straumann, 45 ans, est professeur d'histoire économique à l'Université de Zurich. Il est notamment l'auteur d'un ouvrage sur les taux de change et les petits pays (2010) et d'un rapport d'historien sur la crise d'UBS.

Le Temps: Ne sommes-nous pas comme en été 2007, à l'aube de la faillite de Lehman Brothers, lorsque l'on a combattu une crise de liquidités alors qu'il s'agissait d'une crise de solvabilité?

Tobias Straumann: En Europe effectivement, ainsi que nous l'avons appris au plus tard en mai 2010 avec la crise grecque. Le drame vient de l'incapacité des hommes politiques à prendre les mesures adéquates et leur préférence à repousser les problèmes. En Europe, à l'évidence l'euro ne peut pas survivre sous cette forme. J'ai très peur que l'on n'aboutisse à la même conclusion dramatique qu'en 2008. Aux Etats-Unis, le pays est solvable. Les problèmes sont moindres.

– L'UE a toujours réagi dans l'urgence. N'est-ce pas possible d'accepter des obligations européennes en un week-end?

– Ce n'est pas si aisé. Les parlements doivent être consultés. Des lois doivent être modifiées. En Allemagne, l'opposition reste forte. En un mois, ce n'est pas possible. Mais il est vrai que ce serait une solution.

– Quelle serait la vôtre pour l'euro? Un éclatement en un euro du nord et un du sud?

– Je n'y crois pas. Un euro du sud n'aurait pas de sens. L'autonomie des différents pays ferait défaut. En fait, je ne sais pas ce qui peut se produire. Les «eurobonds» sont une solution, mais un élargissement suffisant du mécanisme de stabilité pour permettre un sauvetage de l'Italie et de l'Espagne est extrêmement difficile à obtenir. Je crains qu'il ne soit trop tard. Le scénario de cassure est difficile à imaginer. Ce serait la première crise d'une monnaie unique.

– En vertu de vos recherches sur les petits pays et leur monnaie, quelles sont vos leçons pour la Suisse?

– Deux périodes peuvent évoquer la période actuelle, les années 1930 et la fin des années 1970. Je les ai étudiées à fond, mais je n'aurais jamais cru qu'elles puissent redevenir actuelles. En 1978, non seulement le dollar était faible depuis de longues années et le système monétaire déstabilisé, mais le Mark

allemand lui-même était temporairement malade. La BNS avait réagi en adoptant une politique de change et tout tenté pour que le DM soit nettement au-dessus de 80 centimes. Elle était intervenue jusqu'à ce que le marché en soit convaincu, en réponse à une idée présentée par Kurt Schiltknecht. Pourquoi ce dernier ne pourrait-il pas aujourd'hui à nouveau conseiller notre institut d'émission? La deuxième période à mentionner est celle des années 1930. Le franc était resté surévalué de 20 à 30% durant cinq années. J'observe surtout que plus longtemps dure une surévaluation et plus la liste des subventions et aides diverses se prolonge. Cela se répétera probablement aujourd'hui.

- Dans le paquet de mesures prises en 1978, pouvez-vous décrire les mesures qui fonctionnent et celles qui ne marchent pas?

- A l'époque, les mesures similaires à celles de la semaine passée [ndlr: baisse des taux et injection de liquidités] n'ont eu qu'un effet temporaire. En 1978, on a proposé deux types de mesures. D'une part des contrôles de capitaux stricts, heureusement refusés, d'autre part les mesures du groupe Schiltknecht, soit des interventions uniquement sur le marché des monnaies. La Suisse a suivi les secondes.

- Est-ce un fait unique dans l'histoire que des petits pays soient plus sûrs qu'une superpuissance?

- C'est un phénomène intéressant. La politique financière des petits pays est généralement meilleure. Leurs autorités parviennent plus facilement à un compromis dans les situations difficiles. Les grands pays ont beaucoup plus de peine ainsi qu'en témoigne la politique américaine à propos du plafonnement de la dette. En Suisse, les disputes sont fréquentes par beau temps, y compris à l'égard de la BNS. Mais, durant la crise de ces dernières semaines, tout le monde s'est retrouvé uni derrière la banque centrale. Chacun se connaît, les voies sont directes. Impossible de se comporter comme les Etats-Unis ou la France.

- Est-ce qu'avec l'Espagne et l'Italie nous vivons le dernier combat pour la survie de l'euro?

- Effectivement. La BCE essaie de gagner du temps. Peut-être que l'Italie parviendra à ficeler un paquet fiscal qui puisse convaincre les marchés, mais j'ai des doutes. Et en Espagne, chacun sait que la crise immobilière n'est pas finie et que la crise bancaire reste sérieuse.

- Quel est votre scénario?

- Mis à part le sort de l'euro, les perspectives sont mauvaises pour le deuxième semestre 2011 et le début de 2012. Une stagnation ou une récession. Les pays périphériques doivent économiser, y compris l'Italie et l'Espagne, ainsi que la France et le Royaume-Uni. La croissance sera également faible aux Etats-Unis. La Suisse devra subir l'impact de ce ralentissement. Le seul point positif viendra de la réduction de l'immigration de la main-d'œuvre qualifiée, ce qui réduira la pression sur l'immobilier. J'ai l'impression que la crise ressemble dangereusement à 2008.

– Qui est responsable? Les politiciens ou les spéculateurs?

– La spéculation est un phénomène secondaire. On ne peut pas spéculer sans l'existence de faiblesses dans le système. Celles-ci sont structurelles en Europe. Chacun s'accorde à reconnaître que l'union monétaire n'était possible qu'accompagnée de mesures fiscales. Rien n'est venu. Aujourd'hui, la volonté et le temps font défaut.

---