



Texte  **ECONOMIE** mercredi 25 janvier 2012

Nouriel Roubini: «La solution à la crise passe par une baisse de l'euro de 20 à 30%»

Propos recueillis par Emmanuel Garessus Zurich



Nouriel Roubini: «Angela Merkel devrait accorder la priorité (archives - © EPA/MARCO DE SWART)»

> Zone euro Le pire n'est pas forcément derrière pour la région, prédit l'économiste

> Selon lui, le cœur de l'UE devrait plus aider la périphérie

Nouriel Roubini, professeur d'économie à la Stern School of Business, à New York, était l'une des vedettes de la 5e Journée organisée par EFG Financial Products, mardi, à Zurich, aux côtés de Otmar Issing, ancien chef économiste de la BCE. Ce dernier a estimé que le pire de la crise de la zone euro était probablement passé. On avance dans la bonne direction, a déclaré cet adversaire des «eurobonds». Il a toutefois ajouté que la zone euro devrait perdre sans doute un membre, la Grèce: «Le déficit est à nouveau inférieur aux attentes de la mi-2011. Et il ne sera pas possible à ce pays d'aligner dix ans sans croissance. La Grèce ne peut pas être financée ad aeternam de cette façon», a-t-il affirmé. Le Temps a pu s'entretenir avec Nouriel Roubini sur ce sujet.

Le Temps: Est-ce que le pire de la crise de la zone euro est passé?

Nouriel Roubini: Aux Etats-Unis et dans les pays émergents, le pire est derrière nous, mais dans la zone euro, et surtout dans les pays périphériques, des chocs peuvent encore se produire. Ici, le pire n'est peut-être pas passé.

- Est-ce que la Grèce va rester membre de la zone euro?

- La Grèce pourrait être le premier pays à sortir de la zone, même si la restructuration de la dette est en cours. Le pays doit affronter deux problèmes, l'un de stock, soit le niveau de la dette, et l'autre de flux, soit le défaut de croissance et de compétitivité. L'ajustement de la monnaie est nécessaire.

- Est-ce possible d'espérer qu'un pays subisse dix ans de stagnation sans provoquer de graves troubles sociaux?

- Aucun pays ne peut accepter un maintien durable en récession pour ajuster ses prix et ses salaires et redevenir compétitif. Il en résulterait des problèmes sociaux et politiques majeurs. C'est pourquoi le risque demeure d'un défaut de la Grèce et de sa sortie de la zone pour restaurer sa compétitivité.

- Que recommanderiez-vous au gouvernement d'Angela Merkel?

- Je dirais qu'elle devrait accorder la priorité à la croissance plutôt qu'à l'austérité. Le coût d'une crise politique et sociale serait trop élevé. Au plan européen, je pense que la BCE devrait baisser ses taux d'intérêt et accroître l'assouplissement monétaire (QE) ainsi que se transformer en prêteur de dernier ressort. Ensuite, la valeur de l'euro devrait baisser de 20 à 30%. Puis, il faudrait contrebalancer par un soutien budgétaire du centre l'ajustement budgétaire de la périphérie. Enfin, il faudrait créer un processus de mutualisation de la dette.

- Est-ce que l'Europe sera plus riche qu'aujourd'hui?

- Tout dépendra de la capacité des pays à réformer leurs structures et à améliorer leur productivité. Cela passe non seulement par un équilibre des budgets mais aussi par la libéralisation des marchés du travail. Au cours de la prochaine décennie, il y aura des gagnants et des perdants. L'Allemagne figurera au sein des premiers alors que la Grèce et le Portugal appartiendront aux seconds.

- Quel est votre scénario pour les marchés financiers?

- Le dollar devrait se renforcer vis-à-vis de l'euro en raison de la crise de la zone euro. Sur les marchés, il existe de nombreux risques de chocs majeurs. Les investisseurs devraient adopter une politique défensive.
 - Le débat est vif sur les réformes du capitalisme. Quelle est votre position à cet égard?
 - Il y a une crise du capitalisme, mais ni le socialisme ni le communisme ne fonctionne. Le capitalisme conduit à des cycles économiques, des phases de bulles et de crises, et des inégalités croissantes. Beaucoup reste à faire. Il est crucial de réduire les déficits budgétaires, de diminuer les dépenses des Etats et d'accroître les impôts. De plus, la classe moyenne paie un fardeau fiscal trop lourd par rapport aux plus riches.
-