

La crise de la dette dans la zone euro : l'intérêt et les passions



Tommaso Padoa-Schioppa

Tommaso Padoa-Schioppa est Président de *Notre Europe* et de Promontory Europe. Il est ancien Ministre de l'Economie et des Finances italien (2006-2008) et Président du Comité Ministériel du Fonds Monétaire International (IMFC, 2007-2008).

Il a été Président de la Fondation de l'IASC (*International Accounting Standard Committee*, 2005-2006). Entre 1998-2005, il fut membre du premier Conseil d'Administration de la Banque Centrale européenne. Auparavant il fut Président de la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* (CONSOB, 1997-98), Directeur Général Adjoint de la *Banca d'Italia* (1984-97) et Directeur Général pour les Affaires Economiques et Financières à la Commission européenne (1979-83).

Il fut également Secrétaire adjoint du Comité Jacques Delors pour l'étude sur l'Union Economique et Monétaire (1988-1989) ; Président du Comité Consultatif Bancaire de la Commission des Communautés européennes (1988-1991) ; du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (1993-1997) et du *Committee on Payments and Settlement Systems* du G10 (2000-2005).

Il est l'auteur de nombreux ouvrages et articles sur les questions économiques et financières ainsi que sur les questions européennes et internationales dont parmi les plus récents, *Contre la courte vue : entretiens sur le Grand Krach* (Odile Jacob, 2009), *The Euro and its Central Bank* (MIT Press, 2004), *Regulating Finance* (Oxford University Press, 2004) et *Europe, a Civil Power* (The Federal Trust, 2004).

Il est diplômé de l'Université Luigi Bocconi et est également titulaire d'un Master en Science du Massachusetts Institute of Technology.

Tant qu'elle avait frappé une banque, un secteur industriel ou un État voisin, on a pu faire semblant que la crise ne mettait pas en danger l'Union européenne. Mais dès lors qu'elle a investi un pays de la zone euro comme la Grèce, il est apparu évident que, sans en être responsable, elle pouvait devenir la principale victime de la grande crise mondiale actuelle. Ce paradoxe tient au fait que – en dépit de son nom – l'Union est encore, soixante ans après son acte fondateur, dans un état intermédiaire entre la désunion et l'union. En particulier, elle ne dispose pas des pouvoirs et des moyens pour gérer une situation de crise. En conditions normales, cet état intermédiaire peut durer, mais il ne peut pas subsister sous l'énorme pression d'une crise aussi grave que la présente : il est fatalement amené à reculer vers la désintégration ou à évoluer vers une union parachevée.

Une fois de plus, une opportunité et un risque se présentent donc simultanément à l'Europe. L'Union a aujourd'hui la nécessité, et donc l'opportunité, de compléter son projet. Mais le risque que le protectionnisme et le nationalisme l'emportent sur l'intérêt commun des européens

s'accroît de pair. Les signes d'une désagrégation de ce qui est déjà unifié se sont en effet manifestés à plusieurs reprises au cours des derniers mois. Selon les mots de Jean Monnet, «*L'Europe se fera dans les crises et elle sera la somme des solutions apportées à ces crises*» (Mémoires, 1976).

Ce sont les Chefs d'Etat ou de Gouvernement de l'UE qui auront la décision ultime sur le chemin à prendre à ce carrefour; mais la Commission et le Parlement ont la possibilité et le devoir d'exercer une influence qui peut être décisive. Si la décision suit les passions du nationalisme ou du dogmatisme économique, l'Union en sortira blessée à mort. Si elle suit la voie de l'intérêt, tous (l'UE, chaque Etat membre, les citoyens et les entreprises, l'économie globale) sortiront de cette crise avec un espoir et une perspective renforcés.

Le premier impératif est maintenant de stabiliser la zone euro. Pour cela, il est fondamental de bien comprendre les enjeux et les choix économiques devant nous.

S'il est incontestable que les autorités grecques sont les principales responsables de l'effondrement de la confiance des marchés subi par leur pays, nous ne pouvons pas nier la part de responsabilité qui incombe aux autres Etats membres de la zone euro.

Ce qui se déroule aujourd'hui sous nos yeux est le résultat de plusieurs années de mauvaise gestion des finances publiques et de la compétitivité : de la Grèce avant tout, mais aussi d'autres pays.

Sous l'ancien gouvernement conservateur grec, entre 2004 et 2009, le nombre et la rémunération des fonctionnaires publics a augmenté de manière anormale, ce qui a provoqué une hausse exceptionnelle des dépenses de l'État. Parallèlement, les comportements syndicaux et politiques ont infligé à l'économie une forte perte de compétitivité. La Grèce a donc vécu au-dessus de ses moyens ces dernières années, en profitant des faibles taux d'intérêt qui lui ont été offerts par sa participation à la zone euro. A cette mauvaise gestion s'ajoute un camouflage de certains chiffres dans les statistiques transmises à Bruxelles. De toute évidence la Grèce n'a pas intériorisé les contraintes que l'appartenance à la monnaie unique impose. Un manque d'intériorisation de la même nature, bien que moins grave, est aussi constaté dans d'autres pays qui sont aujourd'hui exposés au risque de contagion.

Cela dit, il faut aussi reconnaître les responsabilités des autres pays de la zone euro. Cette crise aurait pu être évitée ou du moins contrôlée à un stade où elle n'était pas encore aussi aigüe, si la zone euro dans son ensemble (c'est-à-dire les Etats membres et l'ensemble des institutions de l'Union) n'avait pas commis de sérieuses fautes d'omission. Ce qui a manqué en particulier, c'est un fonctionnement efficace de la pression par les pairs comme élément de discipline et d'incitation aux bonnes conduites des politiques économiques de tous les participants à l'Union Economique et Monétaire.

Les mécanismes de contrôle collectif n'ont pas opéré comme ils auraient dû car chaque Etat membre a préféré ne pas interférer dans le comportement des autres plutôt que de les contrôler et de prendre le risque d'être à son

tour contrôlé. La première décennie de la monnaie unique a été caractérisée par une attitude morose : ne pas déranger pour ne pas être dérangé. On ne peut pas ignorer que cette attitude morose a été inaugurée lorsque les deux pays transgresseurs étaient la France et l'Allemagne : en 2005, les deux pays – qui ne respectaient pas la limite du déficit budgétaire fixée par le Pacte de Stabilité et Croissance – obtinrent d'éviter les sanctions prévues par le Pacte. Le Conseil abdiqua ainsi à sa fonction de discipline et transféra aux marchés le soin de rappeler à l'ordre les pays vivant au-dessus de leurs moyens.

Un épisode mérite d'être cité dans ce contexte.

En 2004, la Commission européenne avait constaté que les résultats grâce auxquels la Grèce avait été admise dans la zone euro reposaient sur des statistiques altérées : de 1997 à 2003 le déficit public grec a été supérieur d'environ 2 points de PIB chaque année aux chiffres communiqués par la Grèce à Bruxelles, et aurait toujours été supérieur à 3 % du PIB. Quand cette altération des statistiques fut connue et que le premier 'cas grec' éclata, la Commission présenta (mars 2005) une proposition de règlement donnant à Eurostat un pouvoir accru de contrôle des statistiques nationales sur pièces et sur place. Le Conseil rejeta la proposition. Les Etats membres, et parmi eux l'Allemagne, ne voulaient pas voir Eurostat jouer les gendarmes dans leurs comptes, voyant en cela une atteinte à la souveraineté nationale.

En Février 2010 la Commission a présenté une nouvelle proposition de règlement, presque identique à celle de 2005 visant à mettre en place de nouvelles règles pour assurer la fiabilité des chiffres des comptes publics nationaux et confier un pouvoir d'audit à Eurostat. Il faut espérer que cette fois-ci le Conseil approuvera la proposition de la Commission. Cela ferait espérer que l'UE, au carrefour où elle se trouve, prendra la voie de l'opportunité offerte par la crise et renforcera l'UE et la zone euro.

En somme, dans la recherche des responsables de la crise grecque il faut, certes, se rendre à Athènes, mais aussi à Bruxelles, Berlin, Paris et dans toutes les autres capitales européennes.

Décider d'abandonner la Grèce à son destin et de ne pas lui tendre la main, comme si ne pas l'aider ne coûterait qu'à elle, aurait été une erreur fatale. En cas de faillite, les pertes auraient été subies par tous les épargnants et investisseurs qui détiennent des titres grecs, c'est-à-dire pour presque la moitié par des Français (17%), des Allemands (10%), des Italiens (7%), des pays du Benelux (environ 5% chacun), etc. Cela sans compter le risque d'un effet domino sur d'autres membres de la zone euro et de l'impact sur la stabilité de la monnaie commune. Quand l'euro serait finalement menacé, ce serait la monnaie des Allemands, des Français et de toute la zone qui serait en danger, et pas seulement la monnaie des Grecs.

L'erreur fatale a été évitée. Mais on doit se demander pourquoi elle a été si vivement recommandée par des personnalités influentes et pourquoi la tentation de la commettre a été si forte pendant si longtemps. La réponse est : c'est à cause de l'illusion persistante que l'on puisse jouir à la fois des avantages de l'indépendance et de ceux de l'interdépendance. C'est à cause d'une passion qui l'emporte sur les intérêts et sur la raison : le mythe d'une souveraineté absolue de l'état nation est profondément enraciné dans notre culture et entretenu avec tant de ténacité par les classes politiques qu'il défie toute évidence.

La crise a finalement montré à ceux qui ne l'avaient pas compris que l'interdépendance s'est développée à un tel point que tous les États de l'Union – les forts et les faibles, les vertueux et les pécheurs – ont désormais perdu la pleine souveraineté économique, voire politique. Les pays non vertueux, ceux dont les finances publiques et la compétitivité sont en mauvais état, ne sont plus souverains car leurs

politiques économiques, sociales ou budgétaires sont dictées par l'obligation d'ajustement que les marchés et les Traités leur imposent. Contrairement à l'affirmation de plusieurs, ils ne redeviendraient pas souverains même si leur taux de change pouvait changer par rapport au reste de l'Union ou de la zone euro. Quant aux pays dits 'forts', comme l'Allemagne, ils ne sont pas souverains non plus, car ils sont à un tel point créanciers et fournisseurs des pays endettés que leurs épargnes et leurs emplois sont otages des pays dits 'non vertueux'. Contrairement à l'idée courante selon laquelle l'indépendance et la souveraineté seraient assurées à ceux qui disent *« Nous gérons bien notre maison et si les autres gèrent mal la leur, tant pis pour eux »*, il ne suffit pas de bien gouverner soi-même pour se mettre à l'abri des conséquences de la mauvaise gestion des autres. Aucun pays ne peut, en somme, être à la fois indépendant et interdépendant !

Vu l'interdépendance économique entre les pays de l'UE, vu le fait que la moitié de la dette grecque est détenue par des épargnants extérieurs au pays emprunteurs et que la monnaie menacée est celle d'une vaste région de seize États, on est contraints de conclure que les difficultés de la Grèce sont un problème de l'Union et pas seulement d'un de ses membres. Penser qu'une intervention collective au soutien d'un membre en extrême difficulté serait un acte de générosité des partenaires et se demander si cette générosité est bien méritée par le pays concerné, n'est pas la manière appropriée de poser la question.

Qu'il n'y ait pas de malentendu : la solidarité est une composante essentielle de la construction européenne, comme de toute communauté politique ; mais pour les pays de l'Union, ce qui est avant tout en jeu dans cette crise, ce n'est pas la générosité, mais l'intérêt.

Bien gouverner la crise de la dette en Europe signifie éviter deux écueils, qui sont également catastrophiques à cause des effets domino qu'ils impliquent: l'inaction, qui laisse aller un pays à la faillite ou, à l'extrême opposé, le secours-cadeau, qui prime les erreurs au lieu de les sanctionner. Suite à l'inaction, d'autres pays seraient menacés d'une même faillite ; suite à un secours-cadeau, toute discipline économique serait perdue. Seule une intervention de l'Union – correspondant, bien sûr, à l'intérêt du pays concerné, mais justifiée aussi par celui des partenaires – peut éviter le premier effet domino c'est-à-dire la contamination sur d'autres économies de la faillite de l'une d'entre elles. Mais si l'intervention était une rémission qui récompense les mauvaises politiques, le deuxième effet domino se déclencherait, car l'exemple s'étendrait vite à d'autres économies nécessitant un ajustement budgétaire et un regain de compétitivité.

Y-a-t-il une voie étroite entre ces deux écueils ? Ceux qui affirment que cette voie n'existe pas sont divers et leurs arguments doivent être examinés un par un.

Certains considèrent la dette de la Grèce tellement élevée et l'effort d'ajustement tellement lourd que le plan de redressement bloquerait toute croissance et, par conséquent, empêcherait de créer le revenu dont le pays a besoin pour servir la dette et la réduire. Selon ce raisonnement, le soutien serait voué à l'échec. Au lieu de recourir au soutien public, la Grèce devrait restructurer sa dette, ce qui signifie imposer des pertes à ses créanciers ; elle devrait également sortir de la zone euro pour dévaluer et ainsi rétablir sa compétitivité.

Cette vision – qui considère le pire inéluctable – n'est pas fondée. L'expérience montre que la tâche est possible. D'autres pays de l'Union ont en effet traversé une situation que les pessimistes jugeaient aussi désespérée que celle de la Grèce aujourd'hui, et les faits ont démenti les pessimistes. Un exemple frappant vient de la Belgique qui, grâce à des décisions énergiques, a allégé en quelques années le poids d'une énorme dette publique. Au début des années 1990, cette dette s'élevait à 130 % du PIB alors qu'en 2007 elle n'était plus que de l'ordre de 80%. L'abcès budgétaire commença à se résorber au milieu des années 1990 avec la mise en œuvre du 'Grand Plan' promu par le Premier ministre Jean-Luc Dehaene et par le ministre du Budget Herman Van Rompuy, aujourd'hui Président du Conseil européen. Ce plan, adopté alors que le pays

s'extirpait de la récession, ne passa pas par une dévaluation monétaire mais consista plutôt à augmenter les impôts tout en coupant les dépenses.

D'autres affirment que la voie étroite n'existe pas car tout soutien est une rémission, donc non seulement une erreur de politique économique mais aussi le point de départ du deuxième effet domino. Ce raisonnement est fondé sur une confusion car elle ne fait pas la distinction entre un prêt et un cadeau.

En réalité, il n'est nullement vrai que soutenir financièrement un sujet endetté consiste inévitablement à lui remettre, en tout ou en partie, sa dette et à mettre cette rémission à la charge d'un tiers, dans notre cas le contribuable ou l'épargnant non-grec. Bien au contraire, ce n'est que si les Etats membres décidaient de laisser le débiteur aller à la faillite qu'ils renonceraient à une partie de leurs créances et que l'on pourrait dire qu'ils lui feraient – pour ainsi dire – un cadeau. Dans ce cas la zone euro 'offrirait' le défaut de paiement à la Grèce. Le défaut infligerait des pertes aux pays créanciers et, surtout, mènerait au deuxième effet domino car d'autres pays en difficultés s'attendraient à ce que la même générosité leur soit accordée.

Entre les deux écueils, il y a la possibilité d'un soutien par des prêts conditionnels bien construits, dont l'effet est de permettre à la Grèce d'honorer sa dette. Les conditions de ce soutien doivent, bien entendu, consister en un plan de redressement qui offre une vraie perspective pour rétablir la capacité de remboursement. Dans ce cas là, on ne peut parler ni de cadeau ni de *bail out*.

Conclusion : il existe bien une voie étroite qui permet d'éviter les deux effets domino. Et l'idée qu'une dévaluation monétaire serait indispensable pour éviter la faillite est démentie par l'expérience.

Deux observations supplémentaires au sujet de la voie étroite.

La première concerne le taux auquel le soutien est accordé. Il est naturel que ce taux se situe dans une fourchette dont les limites sont le taux auquel les prêteurs du soutien (l'Union européenne, ses pays membres, le Fonds Monétaire International) empruntent à leur tour et celui que le marché exige, en ce même moment, de la Grèce. Naturellement, pour un pays en difficulté qui a perdu la confiance du marché cette fourchette est exceptionnellement large : c'est en effet bien là une des raisons pour

lesquelles un soutien de la part de prêteurs publics peut être décisif, justifié et avantageux à la fois pour le prêteur et pour l'emprunteur. Le point de la fourchette où le taux du soutien se fixera en pratique ne pourra que résulter d'une décision de nature politique. Ce taux ne devra être ni tellement élevé qu'il imposerait à l'emprunteur une charge qui déterminerait, par elle-même, son insolvabilité, ni tellement bas qu'il deviendrait le véhicule d'une subvention. Si les conditions de ce crédit étaient excessivement lourdes, le prêteur risquerait de tuer le malade par le poids de la charge qu'il lui impose en lui offrant un crédit additionnel. Il ne faut pas ignorer que l'insoutenabilité de la situation d'un pays peut être aussi déterminée par des conditions de soutien excessivement lourdes.

La deuxième observation concerne l'horizon temporel de la sortie de crise. Il faut être bien conscient que celle-ci ne sera en aucun cas un drame en un seul acte. Elle se déroulera en plusieurs étapes pendant plusieurs années. Aucun pays qui a accumulé une profonde dégradation de sa condition au fil de longues années ne peut se redresser en un seul coup. Un tel pays a devant lui un marathon et non une course de 400 mètres. Le drame est politique et social, au moins autant qu'économique et financier. Un plan de redressement doit être approuvé et mis en œuvre, en étant conscient qu'un ajustement aussi profond se prolonge normalement sur une dizaine d'années et que, pendant cette période, l'inertie du premier paquet de mesures ne suffit pas; ce paquet devra être adapté au contexte économique et aux changements politiques.

La réponse de l'UE

En affirmant, le 11 février, que les Etats membres de la zone euro «*prendront des mesures déterminées et coordonnées, si nécessaire, pour préserver la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble*», le Conseil européen a dit clairement que ce n'était pas seulement la Grèce qui était menacée mais la zone euro dans son ensemble, l'euro lui-même et la crédibilité de toute la construction européenne.

Le Conseil européen du printemps (25 et 26 mars) a renouvelé ce premier engagement et l'a traduit en un mécanisme d'aide à la Grèce, qui prévoyait un financement européen par des prêts bilatéraux coordonnés et une participation minoritaire du Fonds Monétaire International.

La formule UE-FMI était, à mon sens, la bonne. Le FMI ne devait faire l'objet ni d'une exclusion ni d'une délégation de la part de l'Union. S'agissant d'assurer la tutelle d'une construction commune et de sa monnaie – l'euro – l'Union ne pouvait pas se faire substituer en cette tâche par le FMI. En même temps, il était tout à fait souhaitable que l'expertise technique et la réputation d'indépendance du FMI soient utilisées.

Le 2 mai, suite à la demande formulée par le gouvernement grec le 23 avril, le mécanisme prévu dans la déclaration du 25 mars des Chefs d'Etat ou de Gouvernement de la zone euro a finalement été activé. Comme on peut lire dans la déclaration de l'Eurogroupe datée du 2 mai : «*Les ministres de l'Eurogroupe considèrent, comme la Commission et la BCE, que l'accès au*

marché de la Grèce n'est pas suffisant et qu'il est nécessaire de lui fournir un prêt pour sauvegarder la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble. A la suite d'une demande des autorités grecques, les ministres de la zone euro sont unanimement convenus aujourd'hui d'activer le mécanisme de soutien financier à la Grèce (...).

De manière à éviter le risque de contagion de la crise grecque à d'autres Etats membres, les membres de l'Eurogroupe ont décidé le 7 mai d'ajouter au programme de soutien à la Grèce une nouvelle mesure pour préserver la stabilité financière dans l'UE : l'instauration d'un mécanisme européen de stabilisation, qui repose d'une part sur une assistance financière de l'Union européenne et d'autre part sur un fonds de stabilisation et dont l'enveloppe globale est de l'ordre de 750 milliards d'euros. Ce mécanisme, fondé sur l'article 122, paragraphe 2, du Traité et sur un accord intergouvernemental entre les Etats membres de la zone euro, a été adopté par les membres du Conseil ECOFIN dans leur réunion extraordinaire du 9 mai dernier.

De plus, dans le sillage de ce plan d'envergure, la BCE a pris des mesures historiques d'accompagnement. Le Conseil des Gouverneurs, réuni à Lisbonne le 6 mai, a notamment décidé de réactiver temporairement son mécanisme d'échange réciproque de devises (lignes de swap) avec la Réserve fédérale américaine ainsi que d'intervenir sur les marchés de dettes publiques et privées pour apporter de la liquidité et du financement sur les marchés

endommagés par la crise. Le 18 mai, la BCE a lancé une opération de refinancement spéciale sur une semaine pour absorber les liquidités supplémentaires sur les marchés créées par son programme de rachats de dettes publiques de la zone euro.

Les initiatives coordonnées de l'Eurogroupe, de la Commission européenne, du Conseil et de la Banque Centrale Européenne démontrent la détermination de l'Europe à faire face à la crise et lui donnent les moyens financiers d'éloigner les menaces pesant sur la stabilité financière en Europe.

En somme, dans la gestion de la crise grecque l'Union a avancé dans la bonne direction. Son action n'est ni un acte de générosité ni un cadeau à la Grèce ; c'est un acte qui permet de défendre l'intérêt de la zone euro et de ses Etats membres.

Cependant, nous devons reprocher à l'Union d'avoir avancé trop lentement, sans la réactivité et la détermination qui auraient été nécessaires pour calmer les marchés et éviter que la situation s'aggrave et commence à contaminer d'autres économies.

Ces derniers mois, les marchés ont été déstabilisés non seulement par la fragilité de la situation grecque, mais aussi parce que chaque pas positif –notamment les déclarations du 11 février et du 25 mars – a été suivi par des propos et des prises de position négatifs qui ont recréé le doute. Le mécanisme prévu par les Chefs d'Etat ou de Gouvernement le 25 mars avait un objectif préventif, qui consistait à calmer les marchés de manière à faciliter l'accès de la Grèce au marché et éviter ainsi une intervention de l'Union. Cependant, l'effet positif a été immédiatement

contrarié par des déclarations, provenant surtout de l'Allemagne, qui fomentaient à nouveau la méfiance des investisseurs.

La position de l'Allemagne a été à juste titre critiquée ces derniers mois, mais il faut la comprendre. S'il est vrai que les incertitudes de Berlin ont énervé les marchés et rendu plus coûteux le sauvetage de la Grèce, l'action de la Chancelière allemande doit être mise en perspective dans le contexte allemand. Aucun pays de l'UE n'a jamais accompli un renoncement à sa propre souveraineté aussi grand que celui que l'Allemagne a accepté avec l'euro : si la France avait fait un renoncement équivalent, elle aurait conféré au contrôle de l'Union son armement nucléaire. Ce fut un renoncement douloureux et il est faux de dire qu'il fut le prix à payer pour la réunification allemande : quand Helmut Kohl lança le projet de la monnaie unique, personne n'imaginait la chute du mur de Berlin. Aucun pays de l'UE n'a pris l'impératif de l'excellence et de la compétitivité aussi sérieusement que l'Allemagne : pouvons-nous la considérer coupable d'en cueillir les fruits ? Aucun autre mouvement syndical en Europe n'a choisi avec autant de lucidité de privilégier le plein emploi au détriment des augmentations salariales : pouvons-nous le leur reprocher ? Aucun autre grand pays industriel n'a accepté, comme l'Allemagne, les contraintes d'une croissance économique mondiale qui soit durable sur le plan à la fois économique, social et environnemental : sobriété dans les consommations opulentes, économie de ressources naturelles, énergie propre, contention de la dette publique, paix sociale. Proposer et approuver un mécanisme de soutien à un pays qui a vécu au-dessus de ses moyens est un acte de grand courage politique et nous ne devons pas être étonnés du fait qu'il ait été difficile d'y parvenir.

Conclusion

Je conclurai ma réflexion par une image. Si l'UE est un immeuble où un des copropriétaires a, par son irresponsabilité, mis le feu à son appartement, les voisins n'ont rien à gagner à s'enfermer chez eux, se mettre les mains sur les yeux et laisser le voisin subir seul les conséquences de son erreur. Car, même si c'est de manière variable, tous les copropriétaires subiront les dommages de l'incendie, et plus le feu se répand, plus grave seront les conséquences. Il faut donc aider le voisin à éteindre le feu avant que son appartement ne brûle complètement et de manière à ce que les dégâts causés par l'incendie soient supportés par son déclencheur.

Une fois l'incendie contrôlé, il faudra identifier les causes de l'incident et faire en

sorte qu'elles ne se reproduisent pas. La Communication de la Commission européenne sur le renforcement de la coordination des politiques économiques, présentée le 12 mai dernier, ainsi que l'établissement d'un groupe de travail présidé par le Président du Conseil européen, Herman Van Rompuy, en vue de présenter au Conseil, avant la fin de l'année, des mesures pour améliorer la capacité de surveillance, de prévention et de gestion des crises, vont dans ce sens là. Nous pouvons ainsi espérer que, dans le risque et l'opportunité créés par cette crise, les Etats membres auront réussi à éloigner le risque qui pesait sur l'UE, tout en saisissant l'opportunité de renforcer l'UE et la zone euro ■

« Euro remains on the right side of history »

Over many months, a mighty army has advanced on the citadel of the European currency with the cry: «It will never work!» The army was quick and single-minded, the citadel slow and divided. The besiegers were thousands, steeled by convictions all the more fervent for their extreme simplicity. Their reasoning was as follows: the euro area is not a political union and can never become one, because Europeans have no appetite for it and nation-states will not relinquish power. The citadel, therefore, is doomed to capitulate and its stubborn resistance merely serves to create profit opportunities for astute traders...

Article publié dans le *Financial Times* du 13 mai 2010.

« Deutschland, die Schattenlinie - Allemagne la zone d'ombre »

In wenigen Tagen wird die deutsche Regierung dem Bundestag den Kredit für Griechenland vorschlagen. Sie wird es tun, obwohl die Märkte darauf wetten, dass er nicht zurückgezahlt wird, obwohl die Rating-Agenturen das Land genau dann herabstufen, als Athen härteste Maßnahmen absegnet, obwohl illustre Ökonomen Griechenland dazu aufrufen, seine Schulden nicht zurückzuzahlen («die geordnete Restrukturierung») oder sogar aus dem Euro auszutreten. Es ist erstaunlich, dass die Märkte, Agenturen und sogenannte Experten immer noch soviel Vertrauen genießen, nachdem die Krise ihre Kurzsichtigkeit, ihre Fehler und ihren Konformismus brutal ans Licht gebracht hat.

Article publié dans le *Handelsblatt* du 3 mai 2010 et éditorial paru dans *El Corriere della Sera* du 1er mai 2010.

Contre la courte vue : entretiens sur le Grand Krach

« On ne peut pas réfléchir sur la sortie de la crise si on ne comprend pas la crise en elle-même. Son essence est *économique* et *sociale*. Ce qui a fait défaut au système économique, c'est la charpente de règles, de contrôles et d'actions gouvernementales qui, dans une économie de marché, constitue l'indispensable complément de la libre recherche du profit par les individus et les entreprises. Cette crise est en réalité *politique* et *institutionnelle* : l'échec dont elle résulte est davantage celui de la politique économique que celui de la finance et des marchés. Enfin, et de manière plus générale, la crise trouve ses racines sur le terrain de la *culture*, intellectuelle et anthropologique : il découle d'attitudes mentales, d'idées et de comportements devenus dominants dans nos sociétés.

Observer le présent comme un événement historique signifie regarder les faits pour comprendre 'comment vous voudrions que cela se passe'. Les regarder pour chercher la synthèse entre ce que nous voulons et ce que nous pouvons.»

Contre la courte vue : entretiens sur le Grand Krach, Tommaso Padoa-Schioppa avec Beda Romano, Odile Jacob, 2009.