

## L'interview de Klaus Regling, Samedi 22 Mars 2014

«La situation en Grèce sera très différente dans deux ou trois ans»

*Propos recueillis par Ram Etwareea*



**Le Temps:** La zone euro a créé la Facilité européenne pour la stabilité financière (FESF), qui par la suite a été remplacée par le Mécanisme européen de stabilité (MES). Pourquoi n'a-t-elle pas cherché de l'aide directement auprès du Fonds monétaire international (FMI), dont les Européens sont actionnaires?

**Klaus Regling:** Le premier prêt à la Grèce a été avancé par les pays de la zone euro avec des prêts bilatéraux. Mais par la suite, lorsqu'il était évident que ce ne serait pas le seul pays qui en aurait besoin, les Européens ont décidé de travailler avec le FMI. Celui-ci a donc rejoint le FESF dès le départ. Il était, d'une part, question d'accéder à son expertise; l'institution a 50 ans d'expérience dans les programmes d'ajustement structurel et budgétaire. D'autre part, nous avons eu droit à sa contribution. Au début, l'Union européenne (UE) a contribué aux deux tiers de l'enveloppe destinée aux pays sous perfusion et le FMI à un tiers.

**– Vous souvenez-vous des hésitations des dirigeants européens, chaque hésitation faisant grimper le coût d'emprunt pour les pays malades, notamment la Grèce?**

– J'ai une lecture différente de la vôtre. Les taux d'intérêt grimpaient en effet, mais parce qu'ils étaient trop bas au départ. En octobre 2009, le taux pour les obligations grecques à 10 ans était seulement de 30 points de base plus élevé que pour celles de l'Allemagne. Cela dit, avec le recul, certaines personnes pensent que les décisions ont parfois été prises avec du retard. Mais il ne faut pas oublier que cette crise était inattendue, qu'il n'y avait pas d'institution spécifique pour s'en occuper. Il y avait des risques de contagion. Par ailleurs, avant d'agir, il a fallu aussi réunir un consensus parmi les seize pays de la zone euro. Tous les pays n'étaient pas sur la même longueur d'onde.

**– Aujourd'hui, êtes-vous satisfait du MES et diriez-vous que la zone euro est équipée pour faire face à toute nouvelle crise de la dette?**

– Oui.

**– Vous avez avancé plusieurs causes qui sont à l'origine de la crise de l'endettement. Mais vous ne situez pas les responsabilités...**

– Le but était d'abord de souligner que plusieurs facteurs ont mené à la crise. Si vous cherchez des coupables, il y en a plusieurs. Il y a la responsabilité des pays, des économistes qui n'avaient pas les outils adéquats pour analyser la situation budgétaire et pour transmettre les informations aux décideurs, par exemple. Des erreurs ont été faites, mais le plus important aujourd'hui est de voir ce qui a été entrepris depuis. Les Etats ont tiré les leçons. Il ne faut pas oublier que tout s'est empiré à cause de la crise financière mondiale qui s'est abattue en même temps.

**– Qu'en est-il de la responsabilité des créanciers?**

– Il y a toujours deux responsables: celui qui demande un crédit et celui qui le lui fournit. Mais la responsabilité n'est pas symétrique. Dans une situation normale, la dette doit être remboursée. Cela peut être pénible. Mais, dans une économie de marché, le remboursement est une chose normale. Il faut des circonstances exceptionnelles pour songer à des alternatives, comme la restructuration ou une annulation. Cela n'arrive pas très souvent et encore moins dans les pays au revenu moyen. S'il devient normal de ne pas rembourser la dette, c'est tout notre système économique qui s'écroule. La restructuration ou l'annulation de la dette constituent de sérieuses ingérences dans le droit de propriété privée.

**– La Grèce a bénéficié d'une remise partielle. Etait-elle suffisante?**

– On l'a fait lorsqu'on a réalisé qu'elle était inévitable. Avec le recul, certaines personnes disent qu'on aurait dû le faire plus tôt. Pour ma part, je répète qu'une remise de dette peut arriver seulement si toutes les autres voies ont été explorées. La vraie réponse à la crise de la dette est un ajustement structurel en profondeur. Au moment où le prêt est négocié, le pays est considéré comme viable. Il est normal que des Etats, des entreprises ou des individus empruntent de l'argent. Comme il est tout aussi normal qu'ils le remboursent. Il en faut beaucoup pour remettre cette logique en question.

**– La FESF et le MES ont collectivement prêté 222 milliards d'euros. Où est passé tout cet argent?**

– Trois pays (Grèce, Portugal et Irlande) ont emprunté auprès de la FESF. L'Irlande a quitté le programme en décembre. Chypre et l'Espagne ont emprunté auprès du MES. L'Espagne en est sortie en décembre. Ils ont utilisé l'argent notamment pour rembourser leurs créanciers locaux et étrangers, privés ou publics, ou encore pour combler les déficits publics. En Espagne, les prêts du MES ont été utilisés uniquement pour recapitaliser et restructurer les banques du pays.

**– Ces pays finiront-ils un jour par sortir de la spirale de la dette? Ils sont de facto encore plus endettés maintenant qu'il y a trois ans.**

– L'Irlande est de retour sur le marché [des capitaux] et est capable de se refinancer à des taux d'intérêt très bas. Ce pays peut offrir des obligations à 10 ans à 3%, ce qui est plus ou moins le même taux que paient les Etats-Unis sur leur dette en dollars. C'est vrai que la dette irlandaise a fortement augmenté. Heureusement, le niveau d'avant la crise était très bas, à environ 40% du PIB. A présent, il est à 120%. Mais, avec de bonnes politiques, la croissance est de retour. Si le marché n'était pas positif dans son évaluation, il ne prêterait pas à 3%.

**– Vous regardez tout par le prisme du marché?**

– C'est une perspective importante pour le MES. Nous voulons savoir si les pays en difficulté peuvent retourner sur le marché ou pas. Nous voulons savoir s'ils peuvent se refinancer ou pas. Et aussi, en fin de compte, nous voulons retrouver notre argent. Dès lors, nous devons savoir comment le marché analyse ces pays. Mais nous regardons aussi l'évolution de l'économie, la croissance, le chômage, le revenu réel. Dans les pays qui ont entrepris des réformes, les populations ont beaucoup souffert. Nous avons de la sympathie pour elles. Mais certaines évolutions étaient inévitables. Il est évident que le revenu réel dans ces pays sera moindre à l'issue de

la crise qu'avant. Ce n'est pas bien, mais c'est aussi le résultat d'une croissance excessive de ce revenu avant la crise.

**– D'un côté les sacrifices et les difficultés liées aux réformes, de l'autre la promesse d'une amélioration du niveau de vie, juste?**

– Non, non. Ce n'est pas ainsi. En tant qu'économiste, je regarde les premiers indicateurs (compétitivité, évolution des salaires, évolution des exportations et situation budgétaire). Une fois que certains de ces indicateurs s'améliorent, il faut encore du temps pour que la population en ressente les effets bénéfiques. Je dois vous signaler que les cinq pays clients du MES sont les champions des pays de l'OCDE en matière de réformes. Cela est une bonne indication que la croissance durable sera de retour.

**– Quand vous êtes en face de jeunes chômeurs, en Grèce par exemple, que leur dites-vous? Soyez patients?**

– Je parle aux Etats et aux médias. Et j'encourage les pays à poursuivre avec les réformes. L'histoire économique est claire: lorsque ces indicateurs deviennent positifs, si les réformes se poursuivent, la population en verra les bénéfices. C'est garanti.

**– Que pensez-vous de la stratégie économique du nouveau gouvernement italien?**

– D'abord, il ne faut pas oublier que l'Italie n'est pas un pays qui recourt à un programme [d'aide]. Il s'agit de la troisième économie de la zone euro, ce qui signifie une responsabilité accrue. J'ai entendu avec beaucoup d'intérêt la présentation par le ministre des Finances italien dans le dernier Eurogroupe. Tout cela semble être des étapes dans la bonne direction. Mais il est trop tôt pour une évaluation. Nous nous félicitons du lancement des réformes et nous espérons qu'elles seront mises en œuvre.

**– La zone euro est en train de gagner la guerre contre le déficit budgétaire. N'est-ce pas facile dès lors que l'on sabre dans les dépenses publiques?**

– Ce n'est jamais facile de réduire les dépenses. Par contre, cela devient inévitable dans certains cas. Pour prendre le cas extrême de la Grèce, il y a cinq ans le déficit était de 15,6% du PIB; il n'y avait alors pas de choix. Il fallait couper. Maintenant, j'encourage les Grecs à poursuivre les réformes. Ils ont fait beaucoup de chemin, mais ce n'est pas fini. Ce serait dommage que cela s'arrête à mi-chemin. Pour l'heure, ils n'ont pas encore vu les bénéfices mais, s'ils continuent, ils les verront sans aucun doute. Les premiers indicateurs sont positifs. Dans deux ou trois ans, la situation sera très différente.

**Qui seront vos prochains clients?**

– Nous n'attendons pas de nouveaux clients. Il était essentiel de créer des structures permanentes pour réagir en cas de crise. Sans notre aide, la Grèce, le Portugal et l'Irlande ne seraient probablement plus dans la zone euro. Si un, deux ou trois pays avaient quitté la monnaie unique, l'Europe serait très différente aujourd'hui.

*Le Temps*

*Document TEMPS00020140321ea3m00012*