

JEAN-PAUL BETBÉZE – CRÉDIT AGRICOLE SA

«Les Etats européens ont surtout besoin d'une croissance forte!»

Plutôt optimiste, Jean-Paul Betbéze¹ considère que les efforts financiers consentis par l'Eurogroupe pour aider la Grèce à sortir de ses difficultés porteront leurs fruits. Néanmoins, une extrême vigilance s'impose dans l'attente d'un retour à la croissance dans la zone. En mai dernier, l'économiste s'est exprimé, à Genève, sur la crise mondiale devant les membres de la Chambre France-Suisse pour le commerce et l'industrie (CFSCI). Interview.

Propos recueillis par
Didier PLANCHE

Banque & Finance: Comment l'Etat grec s'est-il retrouvé dans une situation financière si préjudiciable et que pensez-vous du plan de rigueur exigé par les seize membres de l'Eurogroupe et le FMI, en contrepartie d'un programme de prêts total de 110 milliards d'euros?

JEAN-PAUL BETBÉZE: Depuis des années, la Grèce connaissait des difficultés budgétaires préoccupantes. Elle vivait nettement au-dessus de ses moyens en empruntant au-delà de ses capacités, mais sa croissance, même modeste, lui permettait de poursuivre sur cette voie. Puis la crise mondiale d'automne 2008 a rattrapé les économies européennes, en particulier les plus fragiles d'entre elles. Comme la Grèce appartenait à cette catégorie, sa situation s'est, dès lors, gravement détériorée. En ce qui concerne son plan d'austérité, il correspond à la nécessité de rétablir son équilibre budgétaire en ramenant son déficit public sous le seuil des 3% du PIB en 2014. L'Eurogroupe ne pouvait pas refuser d'aider la Grèce, même s'il s'est révélé que ses comptes étaient truqués, au risque de provoquer une grave crise bancaire, industrielle et de l'emploi qui, d'une manière ou d'une autre, se serait répercutée dangereusement sur les autres économies européennes. Compte



«Les agences de notation soufflent le chaud lorsqu'il fait chaud et le froid quand il fait froid»

JEAN-PAUL BETBÉZE – CRÉDIT AGRICOLE

tenu des importants moyens mis à sa disposition, la Grèce est condamnée à repartir sur de nouvelles bases et à réussir, même si les efforts et sacrifices demandés à sa population sont intenses et pénibles. L'heure de vérité a sonné pour ce pays. Si d'aventure, il ne respecte pas les mesures décidées et ne tient pas ses engagements de remboursement, la situation de l'Europe deviendra intenable et ses membres craindront en plus de voir le Portugal, l'Espagne, l'Irlande ou l'Italie suivre le même chemin que la Grèce.

B&F: Comment avez-vous réagi aux opérations spéculatives suivies de prises de bénéfices sur la dette grecque?

J.-P.B.: Ces opérations sont malheureusement inévitables, car les marchés financiers cherchent toujours à tirer profit de situations périlleuses pour gagner de l'argent. Dans le cas précis, des investisseurs paniqués ont vendu leurs positions, alors que d'autres ont profité de cette aubaine pour les acheter à bas prix, tout en maintenant volontairement un climat de peur. Certains d'entre eux ont donc réalisé des gains importants, mais d'autres ont enregistré des pertes non négligeables. Ce ne sont tou-

¹ Jean-Paul Betbéze est chef économiste et directeur des études économiques de Crédit Agricole SA, membre de son Comité exécutif, membres du Cercle des économistes, du Conseil d'analyse économique et de l'International Conference of Commercial Bank Economists.

tefois pas les spéculateurs qui ont engendré la situation!

B&F: Quelles sont les conséquences de la situation de la Grèce sur la zone euro?

J.-P.B.: Elles sont encore peu perceptibles, car l'Europe va mieux. Mais insuffisamment du fait d'une croissance économique globale qui reste faible et se situe en deçà de celle des Etats-Unis et des autres grands pays industrialisés. Au sein de l'Europe, l'Allemagne se développe toutefois plutôt bien après avoir beaucoup souffert, car elle bénéficie d'une phase de reprise, en particulier de ses investissements et de ses exportations vers l'Asie. En outre, la zone euro ayant décidé de soutenir financièrement la Grèce, les tensions avec les autres pays membres fragilisés se sont atténuées. Il n'empêche que tout doit être mis en œuvre pour renforcer la croissance européenne de l'ordre de 1,2 à 1,3%, sinon la zone euro connaîtra de sérieuses difficultés en matière de compétitivité, d'emplois et, bien sûr, de déficits budgétaires. Renforcer la croissance implique de mener des politiques de soutien efficaces en faveur de l'innovation, de la création d'entreprises, ainsi que de leur fusion ou regroupement, et de certains secteurs d'activité porteurs. La crise mondiale a mis en exergue la nécessité de développer des leaderships sectoriels et des pôles de compétitivité face à la Chine et à l'Inde, mais également au Canada et à l'Australie, très liés à la zone Asie, qui ont déjà une bonne longueur d'avance en matière d'activité. Il ne faut pas oublier que la Chine veut poursuivre son avancée sans être forcément moins chère, mais de meilleure qualité.

B&F: Certains pays pourraient-ils sortir de l'euro pour recouvrer leur monnaie originale?

J.-P.B.: Cette éventualité paraît impossible en théorie juridique. En revanche, tout et son contraire peuvent être envisageables en politique! Mais, sérieusement, je ne crois pas à ce cas de figure, eu égard à tout ce qui a été entrepris pour créer une Union européenne forte face aux grandes nations industrialisées comme les Etats-Unis, la Russie et le Brésil, avec une monnaie unique de référence qui compte parmi les devises prépondérantes. Toute sortie de l'euro fragiliserait l'Europe de manière irrémédiable.



«Les marchés sont toujours excessifs, mais ils n'expriment jamais n'importe quoi»

JEAN-PAUL BETBÉZE – CRÉDIT AGRICOLE

Des efforts encourageants

B&F: Après la Grèce, le Portugal et l'Espagne, voire l'Italie et l'Irlande, dont les déficits publics sont très élevés, sont-ils eux aussi engagés dans un processus irréversible d'insolvabilité ou ont-ils déjà mis en place des programmes stricts de consolidation budgétaire?

J.-P.B.: Tous ces pays ont commencé à appliquer de sérieuses mesures d'économie, car le cas de la Grèce paraît avoir fait école. En plus, il y avait urgence à les décider. Ils doivent restructurer et assainir leur budget en réalisant des économies pour réduire le déficit et la dette publics, et simultanément soutenir leur croissance. La tâche est immense mais réalisable. A titre d'exemple, l'Espagne parvient à résister aux chocs de sa crise immobilière aiguë et de son tissu industriel en perte de vitesse, comme le montrent ses meilleurs indicateurs avancés au 1^{er} trimestre dernier, grâce à la solidité de ses grandes banques. Les efforts consentis pour stopper son hémorragie redonnent ainsi confiance aux marchés et aux autres membres de la zone

euro, même si le rythme de progression de son activité demeure très modeste et si les restructurations industrielles et bancaires ne sont pas terminées.

B&F: Quelle importance attribuez-vous aux ratings des agences de notation, désormais sur la sellette, et à l'impact de leur downgrading sur les dettes souveraines?

J.-P.B.: Dit poliment, les agences de notation sont procycliques, en ce sens qu'elles attribuent des ratings positifs lorsque l'évolution économique et financière des pays s'avère favorable, et l'inverse en cas de dégradation de leur situation. Elles soufflent donc le chaud lorsqu'il fait chaud et le froid quand il fait froid! Parallèlement, il leur est également reproché de revoir leurs ratings à la baisse beaucoup trop tardivement, n'ayant aucune vision à long ou moyen terme sur l'évolution des économies. En fait, les notations devraient être attribuées par les sociétés de gestion d'actifs qui achètent les dettes souveraines et privées, ainsi que les actions. Les conflits d'intérêt seraient ainsi évités.

► **B&F:** Etes-vous favorable à la création d'un fonds monétaire européen qui adopterait des mesures préventives en matière budgétaire et résoudrait plus efficacement les tensions sur les taux et la marge de manœuvre des Etats en situation difficile, cherchant à se désendetter?

J.-P.B.: Mieux vaut effectivement prévenir que guérir. Tous les pays ont fait des efforts en souscrivant des obligations de la dette grecque, y compris la Banque centrale européenne qui s'y refusait précédemment pour éviter toute prise de risque spécifique. Elle a ainsi effectué un virage à 180 degrés, s'engageant même à intervenir sur les marchés obligataires pour, entre autres, acheter des titres de dette souveraine des pays en difficulté, afin de leur apporter de la liquidité et

du financement. La création d'un fonds monétaire européen à vocation préventive me semble être une bonne idée, même si elle s'identifie quelque peu à un emplâtre sur une jambe de bois car, comme je l'ai mentionné précédemment, les Etats européens ont surtout besoin de retrouver une croissance forte. En fait, les marchés sont toujours excessifs, mais ils n'expriment jamais n'importe quoi. Il faut plus de croissance en Grèce et en Europe, et plus de cohésion en Europe pour obtenir cette croissance.

B&F: Un effet domino sur les dettes souveraines d'autres membres de l'Eurogroupe serait-il susceptible de provoquer une nouvelle crise mondiale?

J.-P.B.: Oui, en théorie, mais des mesures ont été prises rapidement pour éviter cette escalade. Néanmoins, les conséquences de la crise mondiale ne se sont pas estompées et la sortie sera longue et pénible. Les économies européennes doivent donc être observées à la loupe pour intervenir le plus vite possible et ensemble, en cas d'émergence de difficultés réelles. ■

D.P.

L'ART DANS B&F



Jean-Michel Basquiat, *Untitled (Boxer)*, 1982, acrylique et pastel gras sur toile de lin, 193 x 239 cm. Collection privée © 2010, ProLitteris, Zurich