

Economie

Interview de
Michel Juvet

Analyste financier et membre du comité de direction de Bordier & Cie

Le plan de stabilisation européen

Par Pierre-Yves Frei
Tribune de Genève

Mercredi 12 mai 2010

Selon l'économiste Michel Juvet, une restructuration de la dette grecque aurait été préférable à un plan de stabilisation.

Après l'euphorie boursière de lundi, suggérée par le plan de stabilisation de la zone euro, les marchés ont reculé une fois encore hier. Pour ne rien arranger, l'agence de notation Moody's annonçait encore son intention de revoir à la baisse la note de la dette grecque. Est-ce à dire que les efforts européens n'auraient pas eu les effets escomptés? Michel Juvet, économiste à la Banque Bordier, livre sa vision de la situation.

Le pessimisme, est-il de retour sur les marchés?

Je crois plutôt qu'après une séance de hausse incroyable lundi, certains acteurs qui jouaient à court terme ont pris leurs bénéfices.

Donc le plan de stabilisation européen reste un bon plan.

Si ce plan vise la stabilisation de la zone euro, alors oui, c'est un bon plan. Plus pratiquement, le plan réussit aussi à stabiliser les marchés car il permet d'aider en amont les banques européennes impliquées dans les dettes grecque, espagnole ou portugaise. L'Europe ne pouvait pas se

permettre de voir à nouveau des établissements bancaires en difficultés. En revanche, ce n'est pas un plan qui vise à stabiliser l'euro lui-même. Une monnaie reflète toujours les fondamentaux de l'économie et ceux de l'Europe sont sujets à caution si l'on observe la situation de sa dette, de sa croissance. En outre, sa toute nouvelle politique monétaire est défavorable à l'euro. Mais, cela rend les produits européens plus compétitifs et c'est un argument pour la reprise économique.

Dans la nuit de dimanche à lundi, les banques centrales sont intervenues massivement. Risquait-on une paralysie du crédit interbancaire comme en 2008?

Absolument. A la fin de la semaine dernière, on a vu les marchés interbancaires se tendre de façon inquiétante. Il fallait absolument mettre de l'huile dans les rouages pour éviter que le moteur se grippe gravement.

Plutôt que le parapluie européen de 750 milliards, n'aurait-il pas été plus juste de restructurer la dette?

Oui je le pense. Mais c'était trop tard. Finalement, avec ce plan, on suggère aux investisseurs qui ont acquis des obligations qu'ils ne risquent rien. Or l'acte d'investir va avec une prise de

risque. En restructurant la dette grecque quand c'était encore possible, à la fin de l'année dernière, on aurait placé les investisseurs devant leurs responsabilités, et on leur aurait fait assumer une partie des risques liés à leur investissement. Avec ce plan de stabilisation, on crée un aléa moral sur la dette publique et les conditions d'un retour d'inflation dans une année.

L'Europe aurait-elle préféré cette solution pour ne pas compromettre ses chances de se financer sur les marchés?

C'est plus simple que cela. Une fois encore, une restructuration aurait coûté énormément d'argent aux banques européennes qui détiennent de la dette. Dans certains cas, les Etats auraient probablement dû réinjecter de l'argent dans les fonds propres, comme lors de la crise financière de 2008-2009. Or, d'un point de vue politique, cette solution aurait été mal acceptée par les populations.

Nicolas Sarkozy a-t-il raison de montrer du doigt les spéculateurs?

Non, c'est stupide. La chute des bourses la semaine dernière n'est pas le fait unique des spéculateurs, mais simplement d'investisseurs qui détenaient des obligations d'Etat ou des actions et qui voulaient éviter de perdre de l'argent. Le problème réel de la dette en Europe, ce ne sont pas les spéculateurs qui l'ont créé. Et ce qui est drôle aujourd'hui, c'est que les politiques européens félicitent la réaction des marchés de lundi, alors qu'il y avait probablement des spéculateurs dans la hausse ! Un jour on les honnit, le lendemain on les chérit...