

# La crise en zone euro : entre responsabilité et solidarité ?

**Roland GILLET**

Professeur à la Sorbonne ainsi qu'à l'ULB (Solvay)

Expert au niveau international

Présentation – CESW - Liège – 28 avril 2014

# 1/ Europe : sortie de crise par le retour à la croissance ou récession et éclatement de l'eurozone ?

- **1/ « Business plans », financement et solidarité responsable en Europe !**
  - Deux remarques préliminaires sur l'origine de la crise !
  - L'état des patients : Grèce, Espagne, Portugal, Italie,...
  - Le poison ou le remède, risque de paella flambée à l'ouzo, et arroseur finalement arrosé !

# 1/ Europe : sortie de crise par le retour à la croissance ou récession et éclatement de l'eurozone ?

- **2/ Des crédits hypothécaires « subprimes » et de l'effet richesse « inversé » !**
  - La situation US versus la situation de l'Espagne !
  - Qui fait défaut dans cette affaire ?
  - Pourquoi la spirale récessive est-elle aussi dévastatrice ?

# 1/ Europe : sortie de crise par le retour à la croissance ou récession et éclatement de l'eurozone ?

- **3/ Vœux de la France versus l'Allemagne : a-t-on encore les moyens de notre politique en Europe ?**
  - Pourquoi a-t-on aussi longtemps attendu ?
  - BCE et solutions de financement : un pas dans le bon sens mais insuffisant !
  - Exemples de la Grèce (107 M en 3/2012) et de l'Espagne (207 M sur 12 mois)!

# 1/ Europe : sortie de crise par le retour à la croissance ou récession et éclatement de l'eurozone ?

- **3/ Vœux de la France versus l'Allemagne : a-t-on encore les moyens de notre politique en Europe ?**
  - Par contre même les Belges seuls pourraient « sauver » l'Espagne ?
  - Budget européen et taille des problèmes !
  - Taux OATvs Bund : réalisme des situations ou contagion !

# 1/ Europe : sortie de crise par le retour à la croissance ou récession et éclatement de l'eurozone ?

## **CONCLUSION :**

**IL EST ENCORE POSSIBLE D'AGIR RAPIDEMENT DE MANIERE SOLIDAIRE ET RESPONSABLE AU CŒUR DES PROBLEMES DE « BUSINESS PLANS » DES PAYS FRAGILISES, ET CE AVANT TOUTE IMPLOSION SOCIALE. MAIS IL FAUDRA VAINCRE LE POPULISME ET LA STIGMATISATION VIA UNE GOUVERNANCE EUROPEENNE RENFORCEE ET PLUS PROACTIVE QUI NOUS PERMETTENT D'AVANCER !!!**

## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

- **1/ Décision d'investissement versus décision de financement**

- Un seul grand principe en la matière !
- Mais Taux sans risque zone Euro souvent > taux net d'emprunt ménage et entreprise !
- Qui des taux « trop bas » des livrets d'épargne et effet Kaupthing !
  - ▶ Références :
  - ▶ – R. Cobbaut, R. Gillet et G. Hübner : La Gestion de portefeuille, De Boeck, 2011
  - ▶ – J. Chrissos et R. Gillet : Décision d'investissement – 3<sup>ème</sup> Ed, Pearson, 2012.

## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

- **2/ BCE et syndrome indolore de la planche à billets !**
  - L'action courageuse des banquiers centraux en attendant les politiques...
  - Comment la BCE agit-elle via sa politique d'open-market ?
  - Politiques BCE et Fed actuellement versus « faire tourner la planche à billets » - Harvard 3/13 !



## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

- **2/ BCE et syndrome indolore de la planche à billets !**
  - Prêteur de dernier ressort sans garantie et distributeurs « sélectifs » de billets ?
  - Dangers politiques des décisions indolores qui repoussent les problèmes structurels...

## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

- **3/ Du cancer de l'immobilier résidentiel en période de crise !**

- Bien de consommation versus bien d'investissement... : le rêve de beaucoup de ménages !
- Ou comment troquer la prime de risque de l'immobilier résidentiel contre une prime de Luxe ?
- Politique de droit à la propriété à levier (fiscalité) versus d'accès à un logement décent !
- Etudes du FMI, OCDE, The Economist et Banques nationales...Et Prix vs.Transactions/Stock !

## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

- **3/ Du cancer de l'immobilier résidentiel en période de crise !**
  - Des USA en 2008 au reste de la planète, Chine, Golfe, Europe (ESP, AUT, ...)!
  - Et les Pays-Bas récemment... A qui le tour ???
  - Incitants fiscaux, politique de bas taux hypothécaires et résultats : US-CAD ou Europe-Allemagne
  - Effets richesses inversés, déprime des consommateurs et plans d'austérité trop musclés ?
  - Rapport Liikanen : Quid du retour à la Banque de « papa » ?

## 2/ Politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ou déflation en raison des plans d'austérités et de la déprime des consommateurs !

### **CONCLUSION :**

**POINT DE SALUT SANS EFFORTS REELS CIBLES, SANS REFORMES A METTRE EN MARCHÉ ET SANS AUSTERITE MESUREE. IL FAUT BATTRE EN RETRAIT TOUTE UNE SERIE D'IDEES RECUES INDOLORES, MAIS INEFFICACES ET DANGEREUSES.**

### 3/ Image de l'Europe et de la zone Euro dans le monde

- **1/ De l'image ou de la perception de l'Europe ou de l'Euro-zone de part le monde !**
  - Solidarité responsable entre les membres de l'Eurozone – Ex : Emérats Arabes Unis, 2/12 !
  - La parole aux collègues américains : de Stiglitz à Krugman... pas Roubini ! Ex : Défait 3/12 !
  - Notre crédibilité sur nos acquis sociaux après l'écoeurement espagnol (Ex : 12/12) !

### 3/ Image de l'Europe et de la zone Euro dans le monde

- **1/ De l'image ou de la perception de l'Europe ou de l'Euro-zone de part le monde !**
  - Notre politique de communication : Ex : préparatif G20 : Chine/USA versus bonus des traders !
  - Comment expliquer la gouvernance européenne à des collègues étrangers ?  
Fiscal cliff !
  - L'exemple de Chypre en apothéose (Ex : NBER 3/13) !!!

### 3/ Image de l'Europe et de la zone Euro dans le monde

- **1/ De l'image ou de la perception de l'Europe ou de l'Euro-zone de part le monde !**
  - Réel inquiétude : notre grand marché de consommation – Ex : Apple,...
  - Et la Chine et ses grands défis avec une nouvelle bulle immobilière de taille à gérer !

### 3/ Image de l'Europe et de la zone Euro dans le monde

#### **CONCLUSION :**

SI L'EUROPE A ENCORE BEAUCOUP D'ATOUTS ET EST GLOBALEMENT ENCORE PLUS SOLIDE FINANCIEREMENT QUE LES USA, ELLE NE PEUT TERGIVERSER SUR LES MESURES A PRENDRE POUR RESTAURER SA CREDIBILITE INTERNATIONALE.