

Bulletin du FMI

Entretien sur les perspectives de l'Europe

Une reprise inégale et les craintes quant aux niveaux d'endettement, assombrissent les perspectives en Europe

Bulletin du FMI en ligne
12 mai 2011



L'un des aspects les plus surprenants de la reprise en Europe est celui des résultats de certains pays de la zone euro en matière d'exportation, d'après Antonio Borges (image : FMI)

- La reprise se poursuit en Europe mais avec de grandes disparités entre les pays
- L'intégration européenne apporte des gains d'efficacité et renforce la compétitivité
- Une meilleure intégration des marchés boursiers européens devrait être la prochaine étape

Dans la dernière édition de ses [perspectives économiques régionales](#), le FMI table sur le maintien d'une progression constante de la croissance en Europe. Mais malgré la vigueur des récents résultats économiques enregistrés par plusieurs pays de la zone euro et les pays émergents de la région, les craintes que suscitent les niveaux d'endettement public élevés et la fragilité des banques de certains pays prédominent.

Les principaux défis que doivent relever les décideurs européens ont trait aux problèmes de la dette souveraine de la Grèce, du Portugal et de l'Irlande, et à l'absence de progrès dans la résolution de la question des établissements bancaires sous-capitalisés. Dans un entretien accordé au *Bulletin*, Antonio Borges, directeur du Département Europe du FMI, examine les principales conclusions du rapport.

***Bulletin du FMI* : Comment caractérisez-vous les perspectives du FMI pour l'Europe?**

Borges : Bien que de multiples défis restent à relever, cette édition des perspectives donne un message de confiance sereine. L'Europe se porte bien globalement — que ce soit l'Europe de l'ouest ou de l'Est — et nos projections pour les mois à venir sont effectivement bien orientées.

Mais force est de constater que les pays d'Europe présentent aussi de grandes disparités. Certains affichent d'excellents résultats de croissance alors que pour d'autres, la croissance est encore modérée et c'est ce qui nous préoccupe.

***Bulletin du FMI* : Certains pays européens et scandinaves dont les résultats sont particulièrement bons doivent leur reprise aux exportations. La situation peut-elle durer?**

Borges : L'un des aspects les plus surprenants des perspectives pour l'Europe tient en effet aux résultats d'exportation de certains pays du noyau dur européen. À l'évidence, l'Europe bénéficie de la croissance générale dans le monde. Mais ceci illustre aussi un aspect essentiel : l'intégration européenne apporte des gains d'efficacité dont certains pays tirent parti. De nombreux pays européens revoient leur mode de fonctionnement en recourant à des délocalisations en Europe par souci d'efficacité, ce qui les rend par conséquent plus compétitifs. C'est une force.

Bulletin du FMI : Le FMI et l'Union européenne viennent d'annoncer la mise en place d'un dispositif d'appui au Portugal. Les difficultés de la Grèce, du Portugal et de l'Irlande menacent-elles la reprise en cours dans le reste de l'Union européenne?

Borges : L'inconvénient est que la situation de ces pays reste très incertaine. Le point positif en revanche est qu'à l'heure actuelle, des programmes sont en cours et qu'il y a de bonnes chances qu'ils soient couronnés de succès à condition d'être appliqués à la lettre. Si le cap est maintenu, nous serons en mesure de gérer cette crise qui n'affecte en définitive qu'un petit nombre de pays de taille relativement réduite.

Bulletin du FMI : Mais la viabilité de la dette de pays comme la Grèce en particulier, continue de susciter de graves préoccupations. Qu'en pensez-vous?

Borges : Pour les trois pays que nous venons de citer, les défis sont de taille. Ils sont cependant, tous les trois, en train de prendre des mesures pour relever ces défis. Le gouvernement grec par exemple a déclaré disposer de plusieurs actifs privatisables ou utilisables pour mobiliser des ressources financières supplémentaires. Mais il est indéniable que, un an après avoir convenu du programme, le moment est loin d'être propice parce que nous devons supporter tous les coûts de l'ajustement sans pouvoir encore en tirer, à brève échéance, les bénéfices en termes de croissance économique.

Bulletin du FMI : En Europe du centre et de l'Est, une forte reprise est engagée. Sera-t-elle durable?

Borges : La plupart des pays de l'Europe du centre et de l'est se portent bien. Mais nous ne devons pas perdre de vue que certains parmi eux ont subi de graves crises il n'y a pas longtemps, qui ont imposé des ajustements significatifs. Ces programmes ont réussi. En fait, ce qui est arrivé en Europe de l'est inspire confiance, nombre de pays ayant connu un redressement rapide.

Globalement donc, la région est en bonne santé, au point que nous craignons que certains pays connaissent une croissance trop forte. C'est pourquoi nous axons dorénavant nos efforts sur la stabilité.

Bulletin du FMI : Vous signalez dans votre rapport que le secteur bancaire reste une source de vulnérabilité. Que faut-il pour résoudre la question des banques européennes fragiles?

Borges : Les banques et le secteur financier en général ont été une source de préoccupation un peu partout dans le monde, depuis la crise financière de 2008-2009. Ailleurs dans le monde, prenons les États-Unis et le Royaume-Uni par exemple, les banques ont davantage progressé que sur le continent européen.

C'est préoccupant parce qu'il n'y a pas de raison à cela. Il est possible, voire essentiel, de prendre immédiatement des mesures décisives. Les banques ont besoin d'être recapitalisées. Elles doivent affermir leur bilan. Les capitaux abondent en Europe et les pays qui ont effectivement opté pour cette voie en ont recueilli les fruits.

Il conviendrait par exemple que les banques qui sont robustes reprennent les banques fragiles ailleurs en Europe. Une solution d'ampleur véritablement européenne permettrait de surmonter rapidement ces difficultés.

En définitive, il s'agit d'accélérer les progrès de la mise en place d'un cadre européen de résolution de la situation du secteur bancaire. Il faut un cadre de résolution européen et une meilleure intégration des cadres de régulation et de supervision. Des dispositions sont prises mais il faut beaucoup plus.

Bulletin du FMI : Que faut-il pour générer une forte création d'emplois et faire baisser considérablement le chômage?

Borges : Un certain nombre de pays enregistrent actuellement une forte expansion dans ce domaine. L'Allemagne par exemple affiche ses taux de chômage les plus bas depuis longtemps. À la faveur de la récente crise, l'Europe a montré une plus grande capacité à traiter la question du chômage que ce que l'on observe ailleurs, l'impact de la crise à cet égard ayant été amorti par des mesures innovantes.

La poursuite de la croissance économique permettra de créer plus d'emplois. Il ne faut pas sous-estimer la nécessité d'améliorer les marchés du travail mais les perspectives restent bonnes.

Bulletin du FMI : Le rapport souligne la nécessité de renforcer l'intégration en Europe tant pour résoudre la crise actuelle que pour rendre l'Europe plus résistante à l'avenir. Quelles dispositions clés doivent prendre les décideurs européens pour atteindre cet objectif?

Borges : Le fait le plus marquant observé en Europe est cet immense effort d'intégration économique et financière. C'est un chantier en constante évolution. De nouvelles difficultés apparaissent certes, à mesure que le processus avance, dont certaines n'avaient pas été prévues. Nous adaptons donc les solutions, chemin faisant, ce qui est à la fois laborieux et prometteur.

L'intégration monétaire européenne, comme vous le savez, a suscité des flux colossaux de crédit entre les pays, ce qui a donné lieu à toutes ces périodes de forte expansion et plus particulièrement aux bulles de l'immobilier. Nous devons un peu mieux maîtriser ces évolutions mais aussi les compléter par d'autres flux de capitaux, notamment d'investissements de portefeuille. C'est naturellement la prochaine étape. À mesure que les marchés boursiers se développeront — comme les marchés des titres d'endettement se sont développés au cours des dernières années — nous aurons une Europe plus équilibrée, plus intégrée et plus robuste.

Cet entretien a été édité et abrégé en format [vidéo](#) et a été affiché sur le site du FMI le 12 mai.