

## Leçons espagnoles

Guillaume Duval

Article Web - 11 juin 2012

Plombée par sa dette privée, L'Espagne qui respectait à la lettre les règles de la discipline budgétaire est devenue la principale menace de la zone euro. Et démontre ainsi la stupidité des règles budgétaires européennes, estime Guillaume Duval dans sa chronique pour Radio Nova.

**Les Européens ont décidé le 9 juin dernier d'aider l'Espagne à recapitaliser ses banques à hauteur de 100 milliards d'euros si nécessaire. Le cas espagnol vous semble particulièrement emblématique des faiblesses de la zone euro...**

Absolument. L'Espagne illustre les failles dans le fonctionnement de l'Eurozone tant avant le déclenchement de la crise qu'après. Avant 2008 en effet, le pays était considéré comme un élève modèle de la discipline budgétaire : en 2005, 2006 et 2007, l'Espagne avait dégagé un excédent budgétaire et en 2008 sa dette publique représentait tout juste 40 % de son PIB, 27 points de moins qu'en Allemagne. Et pourtant aujourd'hui c'est bien la crise de la dette publique espagnole qui menace la survie de la zone euro. Cherchez l'erreur... L'Espagne est la meilleure preuve de la stupidité des règles budgétaires européennes.

**Comment est-ce possible en effet ?**

C'est simple : avec le Pacte de stabilité, les Européens surveillaient la dette publique comme le lait sur le feu mais ils ne faisaient absolument pas attention à la dette privée. Or en Espagne, le problème est venu de ce côté là. En 2000 les dettes des ménages représentaient 43 % du PIB, en 2008 84 %, un quasi doublement. Et c'était le cas aussi des entreprises : leur dette représentait 52 % du PIB en 2000 et 109 % en 2008. Ces montagnes de dettes ont servi à financer une bulle immobilière colossale. Et ce sont ces dettes qui menacent aujourd'hui de faire sombrer la zone euro quand il faut venir au secours des banques qui détiennent ces créances qu'entreprises et ménages ne peuvent plus rembourser...

**OK, mais c'est de l'histoire ancienne et on a tiré depuis les leçons de la crise...**

Pas vraiment. Depuis trois ans on a continué à s'exciter quasi exclusivement sur les déficits publics, le nouveau traité européen adopté en mars dernier représentant le dernier avatar de cette pensée magique. Alors qu'on n'a quasiment rien fait pour éviter que le cas espagnol se reproduise à l'avenir, même si on suit désormais le niveau de l'endettement privé. Et on

n'a quasiment rien fait non plus pour régler les déséquilibres espagnols hérités de la bulle immobilière en nettoyant le bilan des banques.

### **On les a beaucoup aidées quand même...**

La banque centrale européenne les a certes inondées de liquidités à bas taux d'intérêts mais on n'a pas, comme aux Etats-Unis, fait le ménage en sortant les mauvaises dettes de leur bilan. Les perfusions de la BCE les ont au contraire incitées à continuer à cacher la poussière sous le tapis. D'autant plus qu'on a aussi laissé à chaque Etat la responsabilité de surveiller ses propres banques et de venir à leur secours en cas de difficulté. Cela pour ne pas faire de peine aux gouvernements nationaux et aux banquiers auxquels ils sont liés partout de façon étroitement consanguine. Moyennant quoi, quand les politiques budgétaires trop restrictives ont fait retomber l'Europe dans la récession, la situation des banques espagnoles est devenue intenable. Et la survie de la zone euro s'en est retrouvée de nouveau menacée faute que le gouvernement espagnol puisse venir au secours de ses banques. Presque trois ans après le début de la crise grecque, rien n'est donc encore réglé dans la zone euro...

### **Et avec l'Espagne il ne s'agit plus cette fois d'un petit pays périphérique...**

En effet, avec l'Espagne, c'est la quatrième économie de la zone qui menace de partir en vrille : elle pèse la moitié de l'économie française et autant à elle seule que l'Irlande, la Grèce et le Portugal réunis. D'où l'impossibilité de traiter l'Espagne comme les trois autres pays en crise et la nécessité d'inventer un moyen de soutenir les banques espagnoles sans infliger au pays la tutelle de la troïka. Dans cette affaire, à quelque chose malheur est (peut-être) bon : l'arrivée de la crise au cœur même de l'eurozone va nous obliger à sortir enfin vraiment des sentiers battus. Il va bien falloir transférer cette fois la surveillance des banques à l'échelon européen et remettre en cause l'austérité généralisée qui aggrave nos problèmes au lieu de les résoudre. Du moins il faut l'espérer, sinon...

Guillaume Duval

Article Web - 11 juin 2012

© Alternatives Economiques. Toute reproduction ou représentation intégrale ou partielle des pages publiées sur ce site à des fins professionnelles ou commerciales est soumise à l'autorisation d'Alternatives Economiques (Tel : (33) 03 80 48 10 25 - [abonnements@alternatives-economiques.fr](mailto:abonnements@alternatives-economiques.fr) ). En cas de reprise à des fins strictement privées et non commerciales merci de bien vouloir mentionner la source, faire figurer notre logo et établir un lien actif vers notre site internet [www.alternatives-economiques.fr](http://www.alternatives-economiques.fr).