

# LE TEMPS

---

Étude vendredi 31 janvier 2014

## Un plan pour mettre fin à la crise de la dette

Par Mathilde Farine

**Un professeur et un banquier genevois proposent un plan pour mettre fin à la crise de la dette Le banquier Pierre Pâris et le professeur Charles Wyplosz jugent une restructuration inévitable. Ils proposent de transmettre une part des emprunts de tous les pays à la BCE**

La crise de la dette dans la zone euro semble s'être stabilisée. Les taux d'intérêt payés par les pays les plus endettés ont diminué depuis les pics atteints au plus fort des tensions sur les marchés. La croissance économique aussi montre des signes d'amélioration.

Ce décor est trompeur, selon [Charles Wyplosz](#) et [Pierre Pâris](#): «Si on ne s'y attaque pas, le fardeau de la dette va hanter l'Europe au cours des décennies à venir», préviennent-ils. Le premier est professeur d'économie à l'Institut de hautes études internationales et du développement, et le deuxième est cofondateur et directeur général de la [banque Pâris Bertrand Sturdza](#). Ensemble, ils ont cosigné un plan publié ces jours pour mettre fin à la crise de la dette. Nommé «Padre», pour Politically Acceptable Debt Restructuring in the Eurozone (Restructuration politiquement acceptable de la dette dans la zone euro), ce programme part du principe qu'une restructuration est inévitable. Sinon, le fardeau de la dette empêchera la zone euro de retrouver le chemin de la croissance et d'utiliser la politique budgétaire lors des cycles tout en la laissant très vulnérable face au marché.

De fait, les montants restent relativement élevés dans beaucoup de pays de la zone euro. En moyenne, celle-ci fait face à une ardoise équivalente à 95,5% de son PIB et cela cache des disparités importantes entre les pays. La Grèce reste dans la situation la plus délicate (176% du PIB en 2013, selon les statistiques de la Commission européenne, reprises par les auteurs), l'Allemagne est mieux positionnée (79,6%), tandis que la Finlande ne connaît pas ces problèmes (58,4%). [Ni la Suisse, où l'endettement public s'élevait à 35,7% en 2012, selon l'OFS.](#)

Si l'idée d'une restructuration, souvent associée à une faillite, a son lot d'oppositions, les deux économistes estiment que des conséquences, comme une contagion ou une crise bancaire, peuvent être évitées dans ce plan.

Une agence – la Banque centrale européenne (BCE) est une piste privilégiée car elle dispose de ressources importantes et ne peut pas faire faillite – jouerait un rôle

central. En se finançant sur les marchés, elle pourrait acquérir une portion des emprunts de tous les pays membres en les échangeant contre des obligations perpétuelles à taux d'intérêt zéro. Dans l'exemple donné, il s'agit de 50% de la dette de la zone euro, répartie en fonction des parts que les pays détiennent dans le capital de la BCE via leur banque nationale. Pour l'Allemagne, il s'agit de près de 18%, contre 2% pour la Grèce. Dans la remise de dette qui toucherait tous les pays, cela reviendrait à effacer 617 milliards (22,5% de sa dette) pour l'Allemagne et 64 milliards (35% de sa dette) pour la Grèce.

Ainsi, le plan «n'impose ni transfert entre pays, ni coût aux détenteurs d'obligations», explique Charles Wyplosz. Dans un premier temps, qui peut durer entre vingt-cinq et trente ans, la BCE enregistrera des pertes. Elle ne distribuera donc plus les bénéfices aux Etats membres. Obtenus grâce à l'émission de monnaie, ces profits se sont élevés à 1,1 milliard en moyenne par année entre 2008 et 2012. Ainsi, les frais liés au plan seront répartis sur plusieurs générations.

Les auteurs assurent qu'il ne s'agit pas de monétisation des dettes puisque la banque centrale ne crée pas de monnaie et, donc, que le plan n'est pas inflationniste. En outre, ils tiennent à des clauses garantissant la discipline budgétaire.