

La crise de l'euro - Où en est l'harmonisation des économies nationales au sein de l'espace euro?

Carolin Schulte ¹

Sommaire

1 Introduction	2
2 La toile de fond de la crise	2
3 La crise euro : ses raisons et conséquences	4
3.1 L'endettement des Etats et ses effets	4
3.2 La Grèce, le Portugal et l'Irlande	6
3.2.1 Les raisons	6
3.2.2 Les conséquences	8
3.3 Les conséquences sur la monnaie et la zone euro	9
4 Mesures pour éviter un échec	11
4.1 Le fonds pour la stabilité financière EFSF	12
4.2 Le rôle de la BCE	13
4.3 L'abandon de créances	13
5 Des solutions pour l'avenir	14
5.1 Le mécanisme européen de stabilisation financière (ESM) après 2013	15
5.2 L'adaptation d'une politique économique commune	16
5.3 Le secteur de banque	16
5.4 D'autres propositions	17
5.5 Les besoins des pays concernés	17
6 Conclusion	18
Bibliographie	20
Iconographie	25

¹ Studierende des Studienganges International Business, die ein Semester an der Sup de Co La Rochelle studiert und diese Hausarbeit im SS 2011 verfasst hat. Die Studierende schreibt zur Zeit ihre Bachelorthesis.

1 Introduction

Depuis environ 2 ans, l'espace euro est frappé par une crise économique. L'objectif européen d'avoir une politique commune s'avère plus difficile que prévu. L'Union économique et monétaire rencontre plusieurs difficultés. Parmi ces difficultés, la première est l'endettement de certains pays, qui représente une grande menace. Les intérêts nationaux et européens ne semblent plus combiner et il devient difficile d'opter pour une solution commune. Bien qu'il y ait plusieurs traités qui visent à régler les interdépendances entre les pays membres, la situation actuelle exige une meilleure harmonisation. Les pays membres ne s'entendent pas sur les mesures à prendre, ceci participe à l'aggravation du problème. On remarque un écart entre les pays ayant adoptés une politique de rigueur et les autres.

Ce dossier traite des origines de la crise et explique comment le problème est apparu. Il vise donc à présenter de quelle manière le désaccord entre les pays membres rend la situation plus difficile en prenant en considération les différentes situations des Etat membres de l'UE ainsi que les institutions telles que la BCE, la commission européenne et le FMI. Pour conclure, le dossier montre les domaines où il faut des changements.

2 La toile de fond de la crise

La crise s'explique par plusieurs tendances dans les dernières années qui tous ont un fond similaire. A cela appartient la séparation du marché virtuel du marché réel, ce qui a contribué aux développements tels que la crise dotcom au début des années 2000 ainsi que la crise des subprimes aux États-Unis qui a entraîné une crise économique globale en 2008. Ces évènements montrent que le commerce avec des biens incorporels comporte un risque en ce qui concerne une juste évaluation. A cause des interdépendances globales concernant le système de banque, l'effondrement du marché de biens immobiliers aux Etats-Unis a influencé le budget des banques dans tout le monde.² A cet égard, avant tout la sous-capitalisation de beaucoup de banques a contribué à forcer les Etats de les aider, ce qui leur nuit également aujourd'hui. En plus, beaucoup de pays semblent à avoir négligé de renforcer leur compétitivité au niveau international ce qui détériore le processus d'avoir assez

² <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini2/French>

de développement économique et respecter donc des engagements en cas endetté. En outre, cela mène à un déséquilibre au sein de l'espace euro.

Il faut aussi constater que les activités sur les marchés ne s'accordent plus avec la demande réelle. Aujourd'hui, ce sont des ordinateurs qui calculent des dates optimales pour acheter ou vendre un certain produit financier. L'engagement donc s'effectue indépendamment d'un besoin réel mais automatiquement s'il y a l'opportunité de réaliser des bénéfices sur les cours. Cela s'explique par le but de trouver de nouvelles méthodes pour faire accroître le rendement puisque les affaires standards fournissent seulement des rendements moyens. En plus, les institutions financières savent comment cacher du risque dans leurs bilans, ce qui assure leur capacité d'emprunter encore plus d'argent.

Les dérivés de crédits jouent un rôle important pour délocaliser des risques en vendant des paquets de créances. Néanmoins, des essais comme il faut ordonner le secteur de banques, comme par exemple Bâle III avec sa proposition d'un ratio de fonds propre plus élevé pour toutes les banques, n'ont pas changé les modalités d'opérer.³ C'est pourquoi les G20 visent à introduire des règles pour les banques et les garder à vue, ce qui pourrait établir une base solide pour ce secteur.⁴

A cela s'ajoute que les marchés offrent des moyens liquides à des conditions favorables. Par rapport, il y a des pays émergents, comme par exemple la Chine, qui ont épargné de l'argent grâce à leur croissance économique et maintenant mettent ces moyens à la disposition des marchés globales⁵. Pensant longtemps, les Etats-Unis ont réalisé une politique de monnaie très expansive.⁶ C'est pourquoi beaucoup de moyens circulaient et sont investis dans toutes sortes de placement. Cela encourage des investisseurs à placer leurs capitaux dans des domaines risqués, entre autres les emprunts d'Etats déficitaires. A cela s'ajoute qu'ils savent que les pays membres et avant tout la BCE, le FMI et l'Union européen essaient d'éviter qu'un état soit insolvable⁷ et apportent leur aide financière. C'est pourquoi le risque d'investissement est plus bas que normalement. D'autre part, une politique financière avec des inté-

³ http://www.bis.org/bcbs/basel3_fr.htm

⁴ Kläsger (2011)

⁵ Obstfeld & Rogoff (2010) P. 139

⁶ <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2010/11/19/04016-20101119ARTFIG00289-bernanke-defend-sa-politique-en-europe.php>

⁷ <http://www.eurotopics.net/fr/debatten/links-2010-05-euroangst/>

rêts bas est nécessaire pour garantir l'évolution conjoncturelle mondiale. Notamment après la crise financière, il était indispensable d'essayer de stabiliser les marchés par le biais d'un taux directeur bas.⁸ Seulement une facilité de crédits et pas des mesures d'économiser garantirait une continuation de croissance économique.

3 La crise de l'euro : ses raisons et conséquences

L'endettement de certains Etats de la zone euro représente le conflit clé quant à la crise d'euro et la stabilité de monnaie. Notamment la situation des Etats très déficitaires semble à s'aggraver et peut-être aboutir à des faillites de ces pays. Cela peut avoir des effets sur les budgets d'autres Etats comme une plupart des crédateurs vient de l'étranger.⁹ Des investisseurs de toutes sortes de domaines, des Etats ainsi que des banques, seraient concernés. Avant tout les pays qui garantissent de grands montants pour la BCE observent le processus de consolidation de pays déficitaires et critiquent que la BCE souvent prend des emprunts d'États déficitaires comme dépôt de garantie. En cas d'une insolvabilité d'un pays, la BCE serait frappée à effet immédiat. Pourtant l'expansion de la masse monétaire présente un danger inflationniste. C'est pourquoi la politique vise à éviter que les concernés feroient faillite puisque cette situation affecterait les grands pays donateurs par une responsabilité financière.¹⁰

3.1 L'endettement des Etats et ses effets

Le développement de l'endettement devient dangereux au moment où la solvabilité d'un Etat diminue à cause d'un indicateur qui éveille le doute d'être capable de respecter ses engagements. Si une agence de notation constate un tel développement, elle l'évalue plus bas. Cette activité conduira à ce que cet Etat sera obligé de payer plus d'intérêts pour ses emprunts. Cela s'explique par la croissance de risque que cet Etat n'arrive pas à payer ses dettes. Au moment où un Etat déficitaire fait appel au secours, il devient apparent qu'il n'arrive pas à satisfaire à ses obligations seul. En même temps, cela augmente ses besoins financiers encore une fois à cause des intérêts élevés ce qui dégrade la situation.¹¹ Si on considère que la moyenne de la

⁸ <http://www.lefigaro.fr/tauxetdevises/2009/05/07/04004-20090507ARTFIG00468-la-bce-abaisse-son-taux-directeur-a-1-.php>

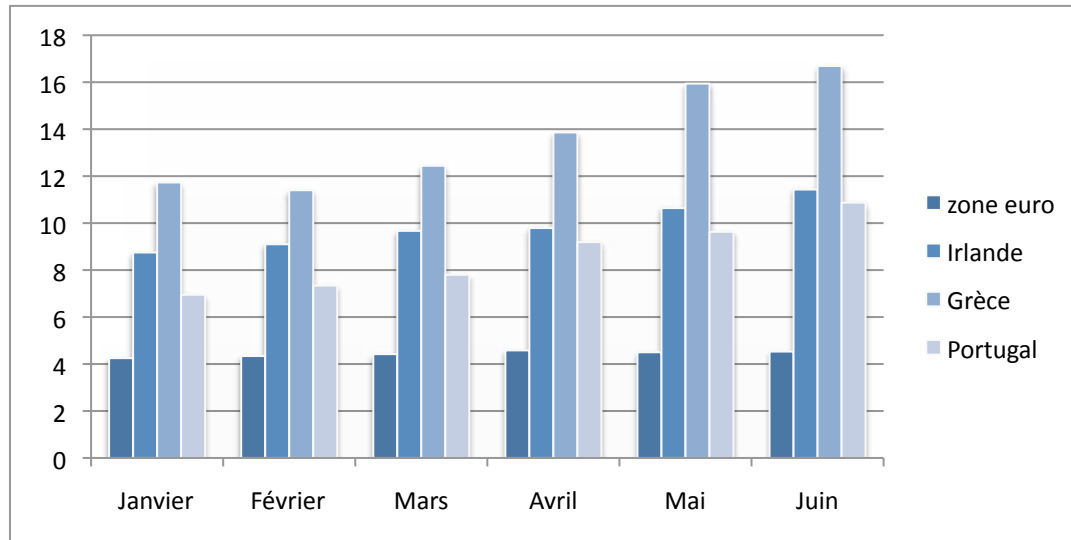
⁹ <http://de.euronews.net/2010/03/15/bringt-griechenland-den-euro-zu-fall>

¹⁰ http://www.un.org/fr/ga/econcrisisummit/pdf/Anatomy_FR.pdf

¹¹ http://www.lexpress.fr/actualite/economie/et-si-les-agences-de-notation-enlevaient-un-a-a-la-france_893018.html

zone euro paie un intérêt entre 4 et 5%, il devient apparent quelles charges financières les pays critiques doivent supporter. Voici les rendements des emprunts à long terme pour les 3 pays qu'on analysera plus détaillée dans les chapitres suivants, comparé à la moyenne de la zone euro.

Illustration 1: Rendements des emprunts à long terme (moyen par mois)



Source :

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=0&language=de&pcode=teimf050>

Afin d'établir un nouvel équilibre budgétaire, un Etat peut essayer de réduire ses obligations par des mesures différentes. A cela appartient de faire augmenter les impôts pour faire accroître le budget ou de réduire des dépenses. De toute façon, ces mesures visent à économiser et réduire les dettes mais sont souvent difficiles à réaliser.

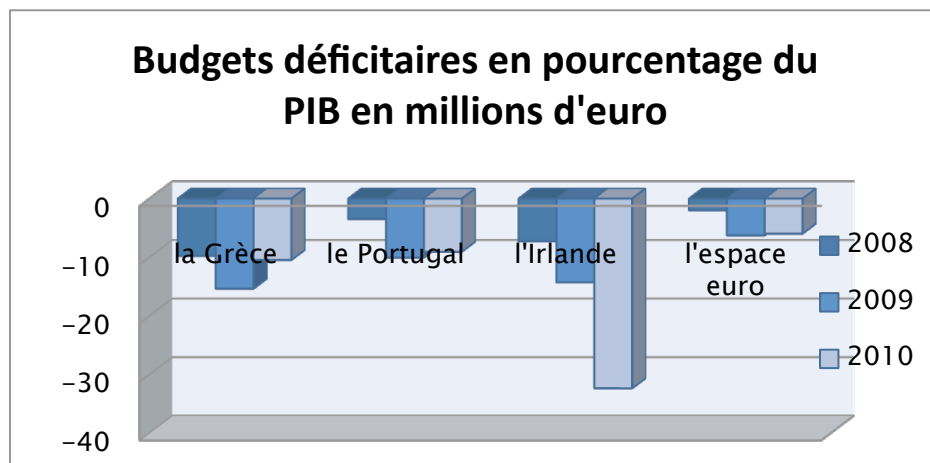
Cela s'explique par le conflit entre des mesures économiques et son influence sur la conjoncture. Car tout l'effort de réduire le déficit, comme par exemple la diminution de salaires au secteur publique ralentirait la croissance économique et donc les recettes d'état, l'acquittement de dettes se complique. Cela s'explique par la diminution du pouvoir d'achat. Des privatisations, qui sont souvent proposées pour encaisser des recettes, aboutissent souvent à ce que les biens sont estimés plus bas que dans une situation normale. Mais une croissance économique est indispensable afin

d'accélérer la réduction de dettes et pour garantir la volonté des habitants de réformer la structure économique.¹² En même temps, cela viserait à éviter une hausse du chômage. C'est pourquoi il faut garantir une liquidité suffisante sur les marchés financiers et ainsi favoriser un développement économique.¹³ Néanmoins, des pays solvables se dirigent vers une politique monétaire relâchée parce qu'ils y voient un risque pour le niveau des prix et redoutent une inflation.¹⁴ Comme la première tâche de la BCE consiste à garantir une stabilité de prix, ils refusent un taux directeur bas qui diminuerait leur pouvoir d'achat.

3.2 La Grèce, le Portugal et l'Irlande

La Grèce, le Portugal et l'Irlande font tous face à un budget déficitaire pour des raisons différentes. Le chapitre suivant traite des causes qui ont contribué à ces développements et aborde les conséquences.

Illustration 2: Nouvel endettement des pays considérés



Source :
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_SDDS/Annexes/gov_dd_esms_an12.htm

3.2.1 Les raisons

La situation en Grèce s'explique par plusieurs raisons. Au fil des années, l'Etat a envisagé une croissance de ses dettes en dépensant plus que disponible. Notamment les frais occasionnés par les dépenses publics étaient relativement hauts, provoqué par exemple par des fonctionnaires qui « représenteraient en effet un quart de la po-

¹² Roubini (2011)

¹³ Bofinger (2007), P. 416

¹⁴ <http://www.etudes-fiscales-internationales.com/media/01/00/07903f04ec7debd080c6a643a33e9b2a.pdf>

pulation active».¹⁵ En même temps, l'Etat perdait des recettes à cause d'un degré élevé de corruption.¹⁶ A cela s'ajoute de hautes dépenses pour des pensions et que le pays n'est plus compétitif ce qu'il oblige d'importer la plupart des produits et services.

Le Portugal se voit confronté à des difficultés semblables. L'endettement d'Etat ainsi que privé est énorme. Les intérêts bas grâce à l'entrée dans l'UE ont encouragé la population d'emprunter. Et la stagnation économique a également contribué aux difficultés financières comme l'Etat obtient de moins en moins de recettes. Bien qu'au début de l'entrée dans l'UE l'économie était en essor, elle a vécu un déclin en 2009 de -2,5 %.¹⁷ La raison en est un manque de réformes pour renforcer la compétitivité et trouver un modèle qui garantit une modernisation des structures économiques.¹⁸ Une réduction de sa solvabilité a eu pour conséquence que la partie des intérêts par rapport au montant total s'accroît chaque année. A cela s'ajoutent les crédits pour couvrir les dépenses actuelles.

Contrairement à la Grèce, l'Irlande souffre des difficultés financières causées par son secteur bancaire. Grâce aux impôts bas, de plus en plus d'entreprises internationales ainsi que des véhicules à usage spécial des banques se sont installés en Irlande pour en profiter ce qui a fait croître l'économie financière. Par conséquent, au cours de la crise financière et notamment par la chute du marché immobilier des Etats-Unis dans lequel les banques étaient actives, un grand nombre parmi elles étaient concernées et ont dû faire des amortissements.¹⁹ C'est la raison pour laquelle le gouvernement était obligé d'intervenir en donnant de moyens financiers aux banques.²⁰ Cette focalisation actuelle sur le marché financier rend difficile que l'Irlande soit capable de respecter ses engagements. Pour la suivante consolidation le gouvernement a décidé de réduire les salaires du secteur public ainsi que le budget d'aide sociale. Néanmoins, l'économie est tout de même prévue de croître 1% en

¹⁵ <http://www.20minutes.fr/article/402537/Monde-En-Grece-les-fonctionnaires-representent-un-quart-de-la-population-active.php>

¹⁶ <http://www.zeit.de/wirtschaft/2010-05/griechenland-korruption-schwarzarbeit>

¹⁷ <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=fr&pcode=tsieb020&plugin=0>

¹⁸ <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,730769,00.html>

¹⁹ Bittner (2011)

²⁰ <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-75376585.html>

2011,²¹ ce qui s'explique par des impôts bas. Pourtant le budget déficitaire de l'Etat est à la charge de la population par le biais d'une politique d'austérité dans le domaine social.

3.2.2 Les conséquences

La réduction de solvabilité grecque par des agences de notations²² et l'ignorance de plusieurs Etats de garantir l'aide en cas d'urgence ont fait monter le taux d'intérêts pour des emprunts. En quelque sorte, la non-réaction d'autres Etat membres de l'UE et ses hésitations quant aux aides financiers ont contribué à prolonger l'inquiétude sur les marchés financiers. C'est pourquoi l'UE a dû intervenir début 2010 en donnant des crédits pour assurer la liquidité du pays.²³

Mais les mesures prises pour consolider le budget qui sont également des conditions pour l'aide financière établie par les Etat membres pourraient rendre la situation plus grave. Le FMI et l'UE prévoient des mesures d'économies et reformes drastiques.²⁴ A cela appartient d'augmenter l'âge de départ en retraite et les impôts ainsi que de s'attaquer à la fraude fiscale et la corruption. Néanmoins certains de ces pas menacent le développement économique ce qui réduirait les recettes d'état. Le chômage s'élevait à 11,2%²⁵ à la fin de 2010 et il est probable que les mesures détérioreraient le progrès économique. Il devient apparent qu'une consolidation serait difficile, de la sorte qu'une restructuration de dettes en faisant contribuer les crédetes sera probable.²⁶ Certes, il y a certains pays, dont l'Allemagne, qui préconisent une conversion de dettes, mais la BCE refuse ce pas pour deux raisons. D'abord, elle veut éviter des troubles aux marchés financiers et en plus elle craint d'être concernée elle-même comme elle tient des emprunts des Etats déficitaires comme dépôt de garantie.

Pour améliorer la situation au Portugal, il faut aussi des mesures d'économies. Un progrès de l'économie du pays n'est pas probable comme il n'y a pas encore un concept économique à long terme. Néanmoins, le gouvernement considère une solution qui combine l'accroissance d'impôt et des mesures économiques afin de réduire

²¹ http://lexpansion.lexpress.fr/economie/la-croissance-irlandaise-2011-revue-en-forte-baisse_247996.html

²² http://boerse.ard.de/content.jsp?key=dokument_431828

²³ Müller & Reiermann (2011)

²⁴ www.imf.org/external/french/pubs/ft/survey/so/2010/car050210af.pdf

²⁵ <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=fr&pcode=teilm020&tableSelection=1&plugin=0>

²⁶ Baiser (2011)

son déficit comme approprié. Cela menace cependant la réduction de dette et risque de freiner l'économie de la même façon que la Grèce. C'est la raison pour laquelle le gouvernement craint que l'inflation augmente.²⁷ Bien que l'Etat ait annoncé des réformes et vise à s'autofinancer par les marchés financiers, les intérêts croissants indiquent que le Portugal dépend du mécanisme européen de stabilisation financière.²⁸

En Irlande, l'aide aux banques nationales a conduit à ce que le gouvernement a des difficultés à respecter ses engagements. C'est pourquoi il s'est déjà servi d'aide du fonds européen, mais critique les intérêts encore trop hauts et exige une diminution. Bien que l'UE ait donné 35 milliards d'euro pour sauvegarder le secteur des banques,²⁹ des experts craignent que ce montant ne soit pas suffisant. Pour montrer la volonté de consolider, le gouvernement a annoncé de rapetisser ce secteur. Par contre, l'état exige que les créanciers privés prennent en charge une partie des risques, ce qui est refusé par la BCE, qui serait disposée à réduire les intérêts au maximum.³⁰

3.3 Les conséquences sur la monnaie et la zone euro

A cela s'ajoute le mouvement de spéculations contre la monnaie. Bien que la politique vise à montrer que dans quelques années les Etats critiques seraient capables de régler leurs affaires financières seules, il y a des spéculations qui se concentrent sur une faillite.³¹ C'est pourquoi l'UE essaie d'assurer l'amélioration de la situation financière en annonçant mesures d'austérité. Le défi se montre dans un effet domino. Puisque les états tiennent des emprunts d'état mutuellement,³² la faillite d'un Etat aboutirait à plusieurs faillites. Mêmes des Etats solides sont menacés une fois leurs dettes augmentent et leurs solvabilités soient notées plus bas. La conséquence serait qu'il y aura beaucoup de désinvestissements ce qui aboutirait au déclin de la monnaie. C'est pourquoi la rétrogradation de pays comme la Grèce ou le Portugal ont contribué à dévaluer l'euro.³³

²⁷<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,744862,00.html>

²⁸ Baiser (2011)

²⁹ <http://www.trader-forex.fr/actualite-forex/news-Obligations-les-taux-irlandais-a-10-ans-au-dessus-des-10--110331165110.v3xw5pl9.html>

³⁰<http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,754391,00.html>

³¹ <http://www.lefigaro.fr/marches/2011/02/13/04003-20110213ARTFIG00175-g20-la-speculation-au-banc-des-accuses.php>

³² <http://www.oecd.org/dataoecd/14/15/39045462.pdf>

³³ Hamdan (2010) S.10

Quant à la spéculation, on doit se demander si le phénomène de spéculation existe vraiment. Compte tenu de critères économiques, il est évident que des investisseurs vendent des emprunts avec un haut risque de facteur afin d'empêcher d'essuyer des pertes. Des assurances, par exemple, sont d'une part obligées de tenir des emprunts d'Etat, d'autre part il doivent les vendre en cas de risque et par conséquent les intérêts augmentent.

Un paquet d'aide pourrait garantir la liquidité des Etats pour acquitter leurs obligations. Les gouvernements de plusieurs Etat membres les regardent comme seul chemin pour éviter un effet cascade.³⁴ Il faut éviter qu'un échec d'un pays rende les autres pays incapables de payer eux-aussi. Sinon la solvabilité de pays encourant la responsabilité serait plus basse, puis la monnaie perdrait son valeur. Si un pays faisait faillite, des banques mondiales feraient des amortissements dans leurs bilans, la valeur de bourse diminuerait et des investisseurs désinvestiraient de leur argent. Notamment pour des fonds de pensions et des assurances, des investissements risqués sont interdits ce qui les forcerait à les vendre. Des amortissements à cette échelle auraient comme conséquence que les pays devraient aider leurs banques.³⁵ La solvabilité de pays solvants diminuerait et ils ressentiraient des conséquences négatives au sein national ayant des difficultés à respecter leurs engagements. A cause des interdépendances, des banques ainsi que des états seraient concernés. Le défi en est que quelques institutions sont trop grandes et importantes pour le système entier et pourraient provoquer une situation de la même façon que l'effondrement de Lehman Brothers.

Le pouvoir d'achat des habitants de l'espace euro se réduirait, le développement économique se ralentirait. Notamment des pays qui ont effectué une politique financière plutôt stricte craignent que les développements et la mauvaise gestion de quelques pays aurait des effets négatifs sur leurs standards de vivre.³⁶ C'est pourquoi ces pays ont hésité à réagir au début et avaient préféré une autre solution.

Néanmoins, selon Jean-Claude Trichet, « la monnaie a bien préservée sa valeur ». En ce qui concerne la crise, il s'agissait plutôt d'une politique fiscale dissolue et un

³⁴ http://www.notre-europe.eu/uploads/tx_publication/Polycypaper36-fr-Agenda_01.pdf

³⁵ <http://www.lavieeco.com/depeches/Pour-Georges-Soros-les-Europeens-devraient-aussi-aider-leurs-banques-newsmlmmd.0334777eb98465c4d54f3ceec51dc.21.xml.html>

³⁶ http://ec.europa.eu/governance/areas/studies/optem-report_fr.pdf

manque de compétitivité de certains pays, ce qui exige maintenant une politique plus intégrée pour faire face aux défis économiques européens.³⁷

4 Mesures pour éviter un échec

Après que la situation de certains pays s'est aggravée, autres Etat membres étaient forcés de les soutenir à l'aide de crédits à un intérêt plus bas que sur les marchés financiers.³⁸ Cela s'opère de manière que d'autres pays membres empruntent de l'argent à un intérêt national, qui est normalement plus bas, et le donnent aux pays déficitaires sous des bonnes conditions. Concernant ces crédits ils ont décidé de se porter garants pour les pays concernés en débloquant un certain volume convenu.

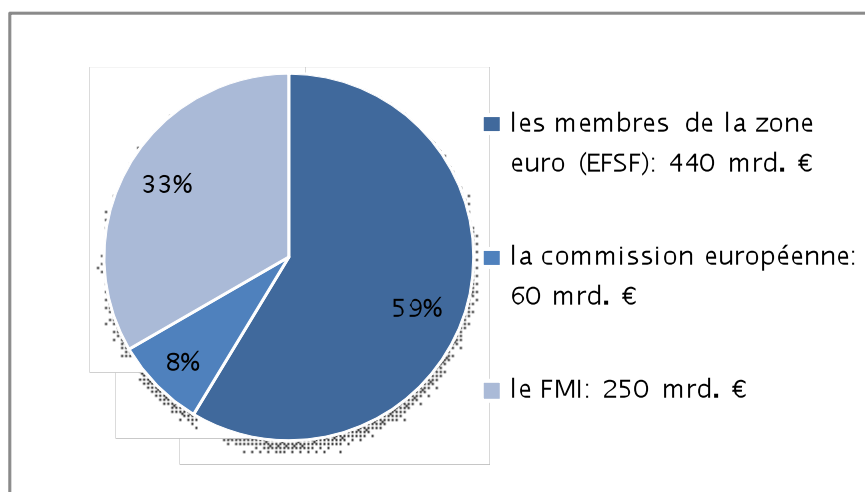
³⁷ Heuser (2011)

³⁸ http://opee.unistra.fr/IMG/article_PDF/article_a224.pdf

4.1 Le fonds pour la stabilité financière EFSF

Après que l'on a aidé la Grèce en leur donnant des crédits de 110 milliards euro à disposition,³⁹ les Etats membres ont décidé d'employer une loi pour stabiliser la monnaie en mai 2010. On a accordé des garanties et crédits pour des pays déficitaires qui n'arrivent pas à régler leurs besoins financiers basant sur l'article 122 §2 de Traité de Lisbonne. Celui-ci permet d'intervenir « *lorsqu'un Etat membre connaît des difficultés et une menace sérieuse de graves difficultés, en raison d'évènements exceptionnels échappant à son contrôle* ». ⁴⁰Le mécanisme prévoit un fonds d'un volume de 750 milliards d'euro, qui est composé par différents montants de l'EFSF, de l'UE et du FMI. Le but consiste à « assurer la viabilité budgétaire et le renforcement de la croissance économique dans tous les États. » ⁴¹

Illustration 3: Des garanties et crédits en milliards d'euro



Source: <http://www.argentepargne.com/plan-de-sauvetage-de-750-milliards-en-europe-536>

En même temps, l'aide financière suppose que les pays concernés doivent respecter des conditions fixées par l'UE. Il faut donc concevoir des mesures pour assurer une consolidation des budgets d'Etats. Ils sont par exemple obligés de donner pouvoir à

³⁹ <http://trends.nnews.be/fr/economie/actualite/politique-economique/la-grece-retourne-sur-les-marches-pour-financer-sa-dette/article-1194771473422.htm>

⁴⁰ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:01:FR:HTML>

⁴¹ <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=PRES/10/108&format=HTML&aged=0&language=FR&guiLanguage=en>

la commission européenne quant aux questions financières.⁴² L'UE prévoit une politique d'austérité pour assurer que le pays soit capable de couvrir ses besoins financiers sur les marchés. Néanmoins beaucoup de personnes doutent cette approche et ne croient pas que le pays arrive à se consolider. Ce qui est critique, c'est l'approche d'une union de transfert, ce qui n'était pas prévu dans le Traité de Maastricht (clause de non-renflouement).⁴³ Avant tout les habitants des pays qui donnent des crédits demandent toujours énergiquement des comptes à leurs gouvernements comme ils craignent d'y devoir participer par des impôts.

4.2 Le rôle de la BCE

La BCE a essayé de stabiliser les marchés financiers pour réduire les spéculations contre l'euro. Bien que la BCE n'a pas l'autorité d'intervenir, au fil des développements l'institution a décidé de prendre des emprunts des pays critiques comme garantie pour leur donner de liquidité.⁴⁴ Néanmoins, cette activité est problématique puisque la quantité de monnaie est élargie et une inflation devient probable. En plus, cela présente une invitation aux banques et autres investisseurs de les acheter comme les emprunts ne sont pas chers et leurs donnent la possibilité d'échanger les emprunts « dangereux » contre moyens liquides. Bien que ce fût prévu de ne pas prendre des emprunts d'un rating de fin de série,⁴⁵ l'ECB l'accepte pour éviter que personne n'achète ces emprunts. Il devient apparent que l'ECB semble d'agir dans l'intérêt des pays créditeurs pour éviter l'échec d'un seul pays ce qui entrainerait des amortissements de créances énormes.

4.3 L'abandon de créances

Puisqu'une consolidation soit difficile à réaliser, il y a d'autres opinions qui proposent des mesures pour résoudre le problème d'un endettement de façon continue. Une parmi elles prévoit de faire participer les créditeurs,⁴⁶ c'est-à-dire une conversion de dette. En cas d'un échec d'un pays, il ne sera plus garanti que des investisseurs privés reçoivent tout le montant investi. Une telle insolvabilité routine pourrait également freiner les spéculations comme des investisseurs seraient dissuadés de perdre

⁴² http://www.amf-france.org/documents/general/8196_1.pdf

⁴³ <http://www.oecd.org/dataoecd/3/17/2726846.pdf>

⁴⁴ <http://m.faz.net/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E778CD15949B641F886AE32D5A4194606~ATpl~Epartner~Ssevenval~Scontent.xml>

⁴⁵ <http://www.kas.de/wf/de/71.8720/>

⁴⁶ http://www.challenges.fr/actualites/monde/20110610.CHA6614/grece__la_zone_euro_vers_un_reec_helonnement_de_la_dette.html

de l'argent. Ils remettraient en question de donner de l'argent aux états avec une solvabilité douteuse. Néanmoins la Commission européenne se dirige vers cette approche et le considère seulement approprié en cas d'urgence parce qu'ils craignent qu'une décote pourrait aboutir à une mauvaise notation.⁴⁷ Ils préfèrent que les créanciers aient le choix s'ils veulent participer à la consolidation en renonçant aux créances.⁴⁸ Ils visent à éviter que la menace de participer à la consolidation d'un pays pourrait diminuer les investissements et que personne n'y donne de l'argent. C'est cette dernière méthode qui est pourtant critiqué le plus parmi les autres pays dans le monde notamment les membres de l'UE. Ils craignent qu'une situation où un pays ne puisse plus payer ses dettes aurait des effets fatals sur d'autres pays. Un grand nombre d'états et de banques seraient concernés. Mais une crise dans le secteur de banque aurait des effets graves sur des états,⁴⁹ qui devraient les aider en donnant des moyens liquides. C'est la raison pour laquelle cette approche est proposée souvent pour des raisons nationales. En refusant de se porter garant pour le montant entier d'une créance, les gouvernements nationaux réagissent au mécontentement de leurs populations sur les coûts. La question si les pays déficitaires pourraient payer leurs dettes a entraîné des débats à l'échelle européenne comment résoudre cette contrainte. Des investisseurs d'emprunts grecs, portugais ou espagnol pourrait perdre la confiance et préférer de désinvestir au lieu de perdre leur argent. Comme conséquences les pays ont peiné à garantir leurs liquidités, ce qui exige une aide externe.

5 Des solutions pour l'avenir

Afin d'établir un processus qui définit comment on règle des contraintes d'endettement, il faut un nouveau concept. Celui doit assurer une aide aux pays en danger, mais également prévoir de contrôler ses politiques financières pour créer une base solide à partir de 2013. Les pays doivent accepter de nouvelles règles et subir les mesures prises par l'UE, le FMI et la commission européenne. Cela permettrait de consolider le pays et le rendre autonome dans le domaine financier le plus rapide que possible. En plus, il servirait à stabiliser les marchés. A cela s'ajoute qu'en apposant des conditions au soutien financier, on essaie d'éviter de violer le

⁴⁷ Bollmann & Mussler (2011)

⁴⁸ <http://www.eu-info.de/dpa-europaticker/187085.html>

⁴⁹ <http://www.ceuropeens.org/La-reponse-de-l-Europe-face-a-la-crise-financiere.html>

Traité de Maastricht.⁵⁰

5.1 Le mécanisme européen de stabilisation financière (ESM) après 2013

Pour établir un instrument qui peut réagir aux défis financiers, les politiciens européens réfléchissent sur un mécanisme européen de stabilisation financière. Ce mécanisme prévoit un fonds dont on peut garantir des crédits pour des pays qui seraient concernés par un manque de liquidité.⁵¹ Comme la BCE, le EMS pourrait dédramatiser les conditions pour les pays affectés en prenant leurs emprunts pour leur donner de la liquidité. Ce pas éviterait des spéculations contre la monnaie et contribuerait à stabiliser les marchés. L'ESM vise donc à régler la restructuration des Etats déficitaires.⁵² Par contre, les Etat membres concernés devraient acquitter leurs dettes et améliorer leur compétitivité.⁵³ Selon la BCE, avant tout les pays qui montrent un déficit de la balance commerciale devraient être forcés de changer leurs politiques économiques.⁵⁴ Cependant il faut une quantité énorme pour assurer une aide à tous les pays qui sont en danger le cas échéant. Pour cela, il y a aussi des propositions d'émettre des eurobonds,⁵⁵ qui auraient des intérêts relativement bas grâce aux pays solvants ce qui constituerait un avantage pour des pays qui souffrent d'intérêts élevés.

Les pays concernés devraient être punis s'ils n'adhèrent pas aux règles du Traité de Maastricht. Ceci pourrait impliquer la perte de leurs droits de vote pour un certain temps et donner le pouvoir politique à responsable de l'UE. De cette manière, le fait qu'un pays viole un contrat élargirait la puissance de la commission européenne aux frais des gouvernements nationaux.⁵⁶ Néanmoins, la procédure de sanctions ne s'effectuera pas automatiquement.⁵⁷ Les ministres des pays membres décideront de quelle manière ils vont punir les Etats déficitaires. Fréquemment, dans cette situation, les ministres décident souvent de donner des recommandations au lieu de vraiment punir.

⁵⁰Hamdan (2011) S.15

⁵¹ <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/636>

⁵²Luksic (2011), S. 79

⁵³Schieritz (2011)

⁵⁴Heuser (2011)

⁵⁵ http://www.lemonde.fr/idees/article/2010/12/17/eurobond-l-europe-politique_1454438_3232.html

⁵⁶ http://www.insee.fr/fr/indicateurs/cnat_annu/base_2000/documentation/methodologie/nb6.pdf

⁵⁷ <http://www.touteleurope.eu/fr/actions/economie/politique-economique/presentation/dossier-la-crise-mondiale-et-l-europe/les-avancees-institutionnelles-permises-par-la-crise/sauvetage-et-discipline-budgetaire-des-etats.html>

Cependant on peut mettre en question pourquoi il faut un instrument européen s'il y a déjà une institution qui s'occupe de telles affaires, le FMI. Le FMI vise à intervenir si un pays fait face à des difficultés financières⁵⁸ et donc a la même fonction comme le nouveau EMS. En plus, un fonds comme prévu remplirait la même fonction comme les eurobonds, ce qui est interdit selon les Traités.⁵⁹

5.2 L'adaptation d'une politique économique commune

Une proposition pour établir une solution à long terme pour l'avenir européen est l'adaptation de mesures économiques individuelles⁶⁰. Une politique commune était normalement prévue pour garantir l'efficacité de la monnaie. Mais bien que le Traité de Maastricht l'avait prescrit, la politique financière et fiscale s'effectuait plutôt au niveau national.

C'est pourquoi la proposition de mettre plus d'effort dans une politique commune surgit. Les gouvernements d'Allemagne et de la France ont conçu un concept qui prévoit quelques points clés qu'il faut coordonner. Ce pacte de compétitivité exige plusieurs adaptations internationales. Il en faut que la taille de pensions doive s'accorder au changement démographique. Le niveau de salaire doit s'aligner sur les tendances économiques et ne doit pas s'adapter aux prix montants⁶¹. Si on a une monnaie commune, les salaires ne doivent pas être plus hauts que la productivité des salariés.⁶² Puis, il prévoit d'équilibrer les impôts et abolir les paradis fiscaux.

5.3 Le secteur de banque

Les politiques des différents pays essaient d'éviter l'échec de pays puisque leurs secteurs bancaires seraient affectés par des grands amortissements et exigeraient des mesures d'aide.⁶³ C'est pourquoi un point clé de la crise d'endettement de pays consiste en des règlements pas suffisants. Malgré Bâle qui sert à surveiller des affaires financières et vise à prescrire un certain taux de capital propre pour que les banques soient capables de réagir aux pertes de créances, les banques paraissent à

⁵⁸ <http://www.imf.org/external/about/econsurv.htm>

⁵⁹ <http://www.comece.org/europeinfos/fr/archives/numero135/article/3780.html>

⁶⁰ <http://www.europarl.europa.eu/fr/headlines/content/20110324STO16431/html/%C2%AB-Pour-sortir-de-la-crise-on-a-besoin-de-travailler-ensemble-%C2%BB-Pervenche-Ber%C3%A8s>

⁶¹ <http://www.lesechos.fr/economie-politique/monde/actu/0201129511814-le-pacte-de-competitivite-franco-allemand-suscite-de-vives-reserves-chez-leurs-partenaires-157597.php>

⁶² Stocker (2001), P. 21

⁶³ <http://www.euractiv.de/284/artikel/europas-schuldenkrise-banken-ntigen-die-politik-004810>

savoir contourner ces règles. C'est pourquoi il faut concevoir des mesures pour régler une insolvabilité de banque aussi.⁶⁴ Cela réduirait les interdépendances entre états et banques et éviterait que la crise d'une institution présente une menace pour plusieurs autres aussi.

5.4 D'autres propositions

Une autre proposition serait de réfléchir sur le processus des agences de notations de l'évaluation. On peut critiquer que ces agences ne soient pas indépendantes mais sont financées par des institutions privées comme des banques. C'est pourquoi certaines personnes proposent de donner cette tâche à la BCE.⁶⁵

Une dernière approche prévoit de faire exclure les pays qui n'arrivent plus à respecter leurs engagements au de l'UEM.⁶⁶ Selon des experts, le seul chemin pour se consolider, c'est de dévaluer la propre monnaie et donc de rétablir sa compétitivité. Avec une monnaie commune telle que l'euro, ce pas n'est pas possible. Néanmoins, beaucoup de personnes considèrent cette mesure comme l'effondrement de l'UE comme projet commun. D'autre part, il y a l'opinion qu'une exclusion de l'UEM serait une mesure purement économique qui n'a pas d'influences sur l'UE comme communauté de valeurs.

5.5 Les besoins des pays concernés⁶⁷

Les pays européens réagissent différemment quant aux approches discutées. Le conflit sud-nord décrit le conflit entre les pays endettés et les pays qui ont effectué une politique financière stricte et ne veulent pas prendre les dégâts en charge. Ils diffèrent quant à la politique financière de la BCE qu'ils considèrent favorable ou défavorable selon leur situation respective. Tandis que les pays du « sud », notamment la Grèce, l'Espagne et le Portugal ont besoin d'intérêts bas, les pays du nord désirent une politique restrictive qui vise à maintenir la stabilité de la monnaie. Néanmoins, le problème d'endettement de pays n'est pas à résoudre si toute possibilité d'une croissance économique sera éliminée. Au contraire, les essais d'économiser ralentiront tout le processus. Le défi en est que les habitants de ces pays peut-être perdent la

⁶⁴ <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/eufinanzmarktregulierung100.html>

⁶⁵ Spiegel Nr. 10/2010

⁶⁶ <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2010/11/05/04016-20101105ARTFIG00643-juncker-veut-plus-de-solidarite-envers-les-pigs.php>

⁶⁷ <http://www.presseurop.eu/de/content/article/684551-los-fuer-europa-20>

confiance en des réformes.

6 Conclusion

Sur le fond des aspects mentionnés, on peut remarquer que quant à la crise de l'euro, il s'agit d'une crise du budget public ou bien une crise de paiement de dettes et pas d'une affaire de politique monétaire.⁶⁸ Ce qui complique les choses, c'est que ce développement était renforcé par des divergences économiques entre des pays membres.

L'euro comme monnaie commune est aujourd'hui indispensable pour l'espace économique européen au vu de la libre circulation des biens, services, travailleurs et des capitaux. Normalement le pacte de stabilité a prévu de garantir une politique budgétaire solide et d'éviter d'encourir la responsabilité mutuellement par le biais d'une loi. Mais le manque de sanctions adéquates en cas d'une infraction à la loi a contribué à ce que les états observent des règles de façon cohérente. C'est la raison pour laquelle il faut concevoir un mécanisme de sanctions automatiques qui écarte une procédure relâchée.

Ultérieurement, il devient apparent que la politique n'a pas seulement omis de créer des conditions générales pour l'UEM au passé mais ne sait non plus ce qu'il faut faire maintenant. L'opération de sauvetage pour les pays concernés ont été juste à court terme pour garantir la liquidité et éviter un effet cascade. Néanmoins à long terme ils représentent un risque à cause des interdépendances sur les marchés financiers. Dans ce cas, des banques, assurances et Etats seraient concernés de la même façon puis qu'ils tiennent des emprunts mutuellement. Les conséquences d'une insolvabilité d'un pays pourraient aboutir à des énormes pertes pour des investisseurs, qui eux-mêmes seraient exposés au danger d'un endettement.

C'est pourquoi il faut trouver des outils d'une politique de l'ordre qui règle une liquidation.⁶⁹ Une mesure serait l'abandon de créances en faisant répondre les créanciers conformément au risque. C'est ainsi qu'on pourrait reconstituer un équilibre de marchés avec un intérêt adéquat. La tâche d'ordonner une restructuration est un des éléments clés pour la future conception de l'UEM. Cela pourrait également rétablir le

⁶⁸ Luksic (2011), P. 105

⁶⁹ <http://www.presseurop.eu/de/content/article/684551-los-fuer-europa-20>

calme sur les marchés financiers et donc diminuer les intérêts pour des emprunts des Etats déficitaires. C'est le seul chemin pour garantir la stabilité de la monnaie à l'espace euro à long terme. Néanmoins, le terme „crise de la monnaie“ est sûrement exagéré comme il n'y a pas eu une dévaluation de l'euro mais tout au contraire, l'euro a gagné en importance.⁷⁰ (Il faut avouer que cela s'explique aussi par les développements aux Etats-Unis).

Au contact de la crise, il faut trouver le juste moyen entre une politique monétaire restrictive pour le maintien de la stabilité de prix et une politique monétaire expansive pour le soutien de la croissance économique. En ce qui concerne la conception ultérieure de l'espace euro, une politique économique commune, notamment dans le domaine de pensions, des impôts et des salaires est indispensable. C'est nécessaire afin de niveler des écarts économiques entre les pays membres.

En plus, il faut peut-être se concentrer sur une solution qui soit basée sur une intégration au niveau de valeurs. On peut remarquer qu'il y a de plus en plus des tendances nationalistes parmi plusieurs pays de l'UE, ce que l'on peut interpréter comme une manque de sens de communauté et donc de solidarité. Il semble que pour la plupart de la population, la création d'une union économique et monétaire a seulement des désavantages. Le gouvernement a omis de convaincre les citoyens pourquoi une telle union est favorable pour tous. Cela s'explique entre autre par la création de la zone euro pour des motifs plutôt politiques qu'économiques et par l'idée erronée que la prospérité économique entraînerait automatiquement un sentiment d'union.

⁷⁰ http://www.bundesbank.de/10jahreeuro/10jahreeuro_bewertung_6.php

Bibliographie

Livres

- Bofinger, P. (2007). *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre: Eine Einführung in die Wissenschaft von Märkten* (2. Auflage). München: Pearson Studium.
- Hamdan, O. (2010). *Griechenland und der drohende Staatskonkurs: Auswirkungen auf die Stabilität der Euro-Währungsunion*. Norderstedt: GRIN Verlag.
- Luksic, O. (2011). *Ist der Euro noch zu retten? Zwischen Finanzmarktkrise und Staatsbankrott*. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft.
- Obstfeld, M. R. (2010). Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes. In <http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/globalimbalances2010.pdf> (15.06.2011)
- Roubini, N. (2007). *Project Syndicate: A world of ideas*. Von Le côté obscur de la mondialisation financière. In <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini2/French> (13.05.2011)
- Stocker, F. (2001). *Der Euro - Kritischer Dialog und erläuterndes Glossar*. (2. Auflage). München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag

Journaux et magazines

- Balser M. (2011). Forscher: Gebt Griechen wieder Drachme; Europäische Sachverständige warnen vor Pleite. Osteuropabank-Chef Mirow: Portugal braucht Hilfe. In *Süddeutsche Zeitung* 2011, Nr. 43. P.17
- Beise M. (2011). Sorgen um den Euro: Warum Griechenland seine Schulden nicht zahlen kann und nun Portugal wackelt. In *Süddeutsche Zeitung* 2011, Nr. 44. P.19
- Bittner, J. (2011). Im Regen unterm Regenschirm: Die Euro-Krise fordert Opfer. In Irland wird erstmals ein Volk seine Regierung abwählen. In *Die Zeit* 2011, Nr. 9. P.11
- Bollmann, R. & Mussler, W. (2011). Küsschen für den Euro. In *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* 2011, Nr.24. P.29
- Heuser U. (2011). "Es muss hier dramatische Veränderungen geben" Interview mit Jean-Claude Trichet. In *Die Zeit* 2011, Nr.8. P.26
- Hilfe aus Frankfurt: Stellungnahme der EZB. In *Die Zeit* 2001, Nr. 9. P.22
- Kläsgen, M. (2011). G 20 nehmen Kampf gegen neue Krisen auf. In *Süddeutsche Zeitung* 2011, Nr. 42. P.17

Müller, P. & Reiermann, C. (2011). Euro: Modell Manila. Allen öffentlichen Dementis zum Trotz arbeiten die Regierungen der Euro-Zone an einem Zahlungsverzicht für Griechenland-Anleihen. In *Der Spiegel* 2011, Nr. 4. PP. 60-62.

Nienhaus, L. (2011). Her mit dem Gleichgewicht: Die G-20-Staaten sind einig, wie man Ungleichgewichte misst. Verhindert das die nächste Krise? In *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* 2011, Nr. 7. P.32

Schieritz, M. (2011). Ein Falke fliegt davon: Axel Weber hinterlässt Angela Merkel zwei Aufgaben: Europa stabilisieren - und ihre Landsleute gewinnen. In *Die Zeit* 2011, Nr. 8. P.25

Sources Internet

Argent Epargne. Plan de sauvetage de 750 milliards en Europe. In <http://www.argentepargne.com/plan-de-sauvetage-de-750-milliards-en-europe-536> (10.06.2011)

Autorité des marchés financiers. Contribution de l'AMF au Livre vert sur les services financiers de détail de la Commission européenne: http://www.amf-france.org/documents/general/8196_1.pdf (14.04.2011)

Bank for International Settlements. Cadre réglementaire international du secteur bancaire (Bâle III). In http://www.bis.org/bcbs/basel3_fr.htm (13.06.2011)

Boerse.Ard.de. Portugal herabgestuft - Griechenland nur noch "Ramsch". In http://boerse.ard.de/content.jsp?key=dokument_431828 (07.06.2011)

Cercle des Européens: La réponse de L'Europe face à la crise financière. In <http://www.ceuropeens.org/La-reponse-de-l-Europe-face-a-la-crise-financiere.html> (05.03.2011)

Challenges. Grèce: la zone euro vers un rééchelonnement de la dette. In http://www.challenges.fr/actualites/monde/20110610.CHA6614/grece__la_zone_euro_vers_un_reechelonnement_de_la_dette.html (04.05.2011)

Commission européenne. Perceptions de l'Union européenne: Attitudes et attentes à son égard. In http://ec.europa.eu/governance/areas/studies/optem-report_fr.pdf (10.06.2011)

Conseil de l'Union européenne. Conseil extraordinaire Affaires économiques et financières Bruxelles, les 9 et 10 mai 2010. In <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=PRES/10/108&format=HTML&aged=0&language=FR&guiLanguage=en> (13.04.2011)

Deutsche Bundesbank. Euro nach Dollar als zweitwichtigste Währung der Welt etabliert:

- http://www.bundesbank.de/10jahreeuro/10jahreeuro_bewertung_6.php
(13.07.2011)
- Etudes fiscales internationales*. La crise des subprimes. In <http://www.etudes-fiscales-internationales.com/media/01/00/07903f04ec7debd080c6a643a33e9b2a.pdf>
(13.05.2011)
- EU-Info*. Griechenland-Krise: Berlin hält sich weiter bedeckt. In <http://www.eu-info.de/dpa-europaticker/187085.html> (13.06.2011)
- EurActiv*. DIHK-Chefsvolkswirt Treier im Interview: "Kriselnde Euroländer nicht vor die Tür setzen". In <http://www.euractiv.de/druck-version/artikel/treier-kriselnde-eurolander-nicht-vor-die-tr-setzen-004069> (17.05.2011)
- EurActiv*. Europas Schuldenkrise: "Banken benötigen die Politik":
<http://www.euractiv.de/284/artikel/europas-schuldenkrise-banken-ntigen-die-politik-004810> (13.06.2011)
- Euronews*. Bringt Griechenland den Euro zu Fall? In
<http://de.euronews.net/2010/03/15/bringt-griechenland-den-euro-zu-fall-abgerufen>
- Europe Infos*. Economie et Finances: Les eurobonds entre solidarité et responsabilité. In <http://www.comece.org/europeinfos/fr/archives/numero135/article/3780.html>
abgerufen
- Eurostat*. Taux de chômage harmonisé - total:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=fr&pcode=teilm020&tableSelection=1&plugin=0> (17.06.2011)
- eurotopics*. Peur pour l'euro. In <http://www.eurotopics.net/fr/debatten/links-2010-05-euroangst/> (14.06.2011)
- FAZ.net*. Mehr Geld für klamme Euro-Staaten: Worauf hat sich der Gipfel geeinigt? In
<http://m.faz.net/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc~E778CD15949B641F886AE32D5A4194606~ATpl~Epartner~Ssevenval~Scontent.xml>
(17.05.2011)
- FMI*. Bulletin du FMI: L'Europe et le FMI arrêtent avec la Grèce un plan de financement de 110 milliards d'euro. In
<http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/survey/so/2010/car050210af.pdf>
(28.05.2011)
- INSEE*. La dette des administrations publiques au sens de Maastricht. In
http://www.insee.fr/fr/indicateurs/cnat_annu/base_2000/documentation/metho-dologie/nb6.pdf (13.06.2011)

- International Monetary Fund*. Country Surveillance. In <http://www.imf.org/external/about/econsurv.htm> (12.06.2011)
- Konrad-Adenauer-Stiftung*. Handelt auch die europäische Zentralbank?. In <http://www.kas.de/wf/de/71.8720/> (22.04.2011)
- La vie éco*. Pour Georges Soros, les Européens devraient aussi aider leurs banques. In <http://www.lavieeco.com/depeches/Pour-Georges-Soros-les-Europeens-devraient-aussi-aider-leurs-banques-newsmlmmd.0334777eb98465c4d54f3ceeccf51dc.21.xml.html> (18.05.2011)
- Le Conseil de l'Union européenne EUR-LEX*. Règlement (UE) n o 407/2010 du Conseil du 11 mai 2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:01:FR:HTML> (11.05.2011)
- Le Figaro*. Bernanke justifie la politique monétaire de la Fed en Europe: <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2010/11/19/04016-20101119ARTFIG00289-bernanke-defend-sa-politique-en-europe.php> (23.04.2011)
- Le Figaro*. Juncker veut plus de solidarité envers le "Pigs". In <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2010/11/05/04016-20101105ARTFIG00643-juncker-veut-plus-de-solidarite-envers-les-pigs.php> (22.05.2011)
- Le Figaro*. G20 : la spéculation au banc des accusés. In <http://www.lefigaro.fr/marches/2011/02/13/04003-20110213ARTFIG00175-g20-la-speculation-au-banc-des-accuses.php> (22.05.2011)
- Le Figaro*. La BCE abaisse son taux directeur à 1%. In <http://www.lefigaro.fr/tauxetdevises/2009/05/07/04004-20090507ARTFIG00468-la-bce-abaisse-son-taux-directeur-a-1-.php> (13.06.2011)
- Le Figaro*. La crise de la dette fait tomber l'euro à 1,40 dollar. In <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2011/05/23/04016-20110523ARTFIG00669-la-crise-de-la-dette-fait-tomber-l-euro-a-140-dollar.php> (22.06.2011)
- Le Monde*. Les "eurobonds" sont-ils la bonne solution?. In http://www.lemonde.fr/idees/article/2010/12/17/eurobond-l-europe-politique_1454438_3232.html (14.05.2011)
- Les Echos*. Le pacte de compétitivité franco-allemand suscite de vives réserves chez leurs partenaires. In <http://www.lesechos.fr/economie-politique/monde/actu/0201129511814-le-pacte-de-competitivite-franco-allemand-suscite-de-vives-reserves-chez-leurs-partenaires-157597.php> (25.05.2011)

- L'Express*. Et si les agences de notation enlevaient un A à la France...:
http://www.lexpress.fr/actualite/economie/et-si-les-agences-de-notation-enlevaient-un-a-a-la-france_893018.html (17.06.2011)
- L'Express*. La croissance irlandaise 2011 revue en forte baisse. In
http://lexpansion.lexpress.fr/economie/la-croissance-irlandaise-2011-revue-en-forte-baisse_247996.html (19.06.2011)
- L'Observatoire des politiques économiques en Europe*. Monnaie Unique: Les marchés financiers mettent les dirigeants européens au diapason. In
http://opee.unistra.fr/IMG/article_PDF/article_a224.pdf (15.05.2011)
- Notre Europe*. L'Europe sociale et la crise: repenser l'agenda. In http://www.notre-europe.eu/uploads/tx_publication/Policypaper36-fr-Agenda_01.pdf
 (13.05.2011)
- OECD*. Epargne et investissement: déterminants et conséquences pour l'action des pouvoirs publics. In <http://www.oecd.org/dataoecd/3/17/2726846.pdf>
 (11.06.2011)
- OECD*. Les progrès des marchés obligataires émergents dans le paysage financier mondial. In <http://www.oecd.org/dataoecd/14/15/39045462.pdf> (13.05.2011)
- O.N.U. Conférence des nations unies sur la crise financière*. Anatomie de la crise. In http://www.un.org/fr/ga/econcrisissummit/pdf/Anatomy_FR.pdf (27.05.2011)
- Parlement européen*. "Pour sortir de la crise on a besoin de travailler ensemble" - Pervenche Berès. In
<http://www.europarl.europa.eu/fr/headlines/content/20110324STO16431/html/%C2%AB-Pour-sortir-de-la-crise-on-a-besoin-de-travailler-ensemble-%C2%BB-Pervenche-Ber%C3%A8s> (26.05.2011)
- Presseurop*. Politik-Fiktion: Los für Europa 2.0. In
<http://www.presseurop.eu/de/content/article/684551-los-fuer-europa-20>
 (22.05.2011)
- Spiegel Online*. Irland: Ansichten einer Insel. In <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-75376585.html> (10.05.2011)
- Spiegel Online*. Spiegel Interview with Economist Nouriel Roubini: 'Europe needs growth to prevent a collapse of the Euro'. In
<http://www.spiegel.de/international/business/0,1518,738711,00.html>
 (13.07.2011)
- Spiegel Online Wirtschaft*. Neuer Euro-Dämpfer: Irische Banken fallen beim Stresstest durch. In

- <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,754391,00.html>
(27.04.2011)
- Spiegel Online Wirtschaft*. Portugal: Größter Wackelkandidat. In
<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,730769,00.html> (22.05.2011)
- Spiegel Online Wirtschaft*. Trotz Rekordzinsen: Portugal will sich selbst aus dem Schlamassel ziehen. In
<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,744862,00.html> (18.04.2011)
- Tagesschau*. EU-Kommission plant Insolvenzverfahren für Banken. In
<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/eufinanzmarktregulierung100.html>
(22.06.2011)
- Toute l'Europe*. Politique économique: des sanctions pour les mauvais élèves. In
<http://www.touteurope.eu/fr/actions/economie/politique-economique/presentation/dossier-la-crise-mondiale-et-l-europe/les-avancees-institutionnelles-permises-par-la-crise/sauvetage-et-discipline-budgetaire-des-etats.html> (16.06.2011)
- Trader-Forex*. Obligations: les taux irlandais à 10 ans au-dessus des 10%. In
<http://www.trader-forex.fr/actualite-forex/news-Obligations-les-taux-irlandais-a-10-ans-au-dessus-des-10--110331165110.v3xw5pl9.html> (25.05.2011)
- Trends Tendances*. La Grèce retourne sur les marchés pour financer sa dette. In
<http://trends.rnews.be/fr/economie/actualite/politique-economique/la-grece-retourne-sur-les-marches-pour-financer-sa-dette/article-1194771473422.htm>
(13.06.2011)
- Union européenne*. European Stability Mechanism (ESM). In
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/636>
(29.06.2011)
- 20 minutes*. En Grèce, les fonctionnaires représentent un quart de la population active. In <http://www.20minutes.fr/article/402537/Monde-En-Grece-les-fonctionnaires-representent-un-quart-de-la-population-active.php> (01.05.2011)
- ZEIT Online*. Griechenland: Abkehr von den Fakelaki. In
<http://www.zeit.de/wirtschaft/2010-05/griechenland-korruption-schwarzarbeit>
(17.06.2011)

Iconographie

Illustration 1: *Rendements des emprunts à long terme (moyen par mois)*. In <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=0&language=de&pcode=teimf050> (15.06.2011)

Illustration 2: *Nouvel endettement des pays considérés*. In http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_SDDS/Annexes/gov_dd_esms_an12.htm (15.06.2011)

Illustration 3: *Des garanties et crédits en milliards d'euro*. In <http://www.argentepargne.com/plan-de-sauvetage-de-750-milliards-en-europe-536> (15.06.2011)