

Lettre au directeur du *Financial Times*, 24 janvier 2015

Monsieur,

Des éditorialistes du *Financial Times* ont récemment reconnu que l'allègement de la dette est une condition nécessaire (bien que non suffisante) pour que la Grèce se rétablisse (Gillian Tett, le 17 Janvier ; Wolfgang Münchau, le 5 Janvier ; Peter Spiegel, le 7 Janvier). Un tel allègement est indispensable pour que ce pays soit en mesure de développer une économie en croissance qui tire pleinement parti des compétences de ses employés et qu'il contribue à une Europe unie et démocratique.

Ces éditorialistes doivent être salués pour avoir pris une position éthique et pragmatique sur la question controversée de la résolution de la dette grecque. Éthique dans le rejet d'une insistance dogmatique sur le remboursement complet de la dette, quelles que soient les conséquences sociales et politiques – un dogme qui est en train de diviser l'Europe. Pragmatique en ce qu'elle souligne que l'allègement de la dette donnera au gouvernement le moment de répit lui permettant de conduire des réformes – contre la corruption et l'évasion fiscale et pour une plus grande productivité – plutôt que de poursuivre l'austérité. Dans le prolongement de ce pragmatisme, nous proposons trois modalités possibles de restructuration qui ont déjà été réalisées dans le passé.

Premièrement, un moratoire du service de la dette, par exemple pendant les cinq prochaines années et se terminant seulement si la Grèce atteint 3% ou plus de croissance, et si elle a récupéré au moins la moitié de sa production perdue depuis 2008. Une telle clause faisait partie des conditions du prêt des USA au Royaume Uni négocié par JM Keynes après la seconde guerre mondiale.

Deuxièmement, une certaine réduction de la dette, notamment la dette publique bilatérale, afin d'augmenter les marges de manœuvre budgétaires. Troisièmement, un apport monétaire significatif pour financer des projets d'investissement efficaces, en particulier pour les exportations. Le Plan Juncker pourrait fournir un bon cadre pour de tels investissements, à financer, par exemple, par la Banque européenne d'investissement, les fonds structurels de l'UE et la KfW allemande. Une telle mesure développera la demande globale en même temps qu'elle agira sur l'offre en améliorant le potentiel de croissance de la Grèce.

Certes l'allègement de la dette n'est pas une condition suffisante pour créer une dynamique vertueuse. La Grèce doit aussi mener des réformes. Mais il faut, selon nous, bien distinguer austérité et réformes. Rejeter l'austérité ne veut pas dire être anti-réforme. La stabilisation macroéconomique peut être obtenue grâce à la croissance et l'amélioration de la collecte des impôts plutôt que par des réductions des dépenses publiques, qui ont entraîné une diminution des revenus et conduit à une augmentation du ratio de la dette.

Nous pensons que l'ensemble de l'Europe bénéficiera de l'opportunité d'un nouveau départ donné à la Grèce. Après tout, comme Mme Tett nous l'a rappelé, ce fut seulement après qu'elle ait obtenu allègement substantiel de sa dette dans les années 1950 que l'Allemagne a été en mesure de connaître la croissance – et de se réformer.

*Prof **Joseph Stiglitz**, Columbia University, Nobel Prize winner of Economics ; Prof **Chris Pissarides**, London School of Economics, Nobel Prize winner of Economics ; Prof **Charles Goodhart**, London School of Economics ; Prof **Marcus Miller**, Warwick University ; **Michael Burke**, Economists Against Austerity ; Prof **Panicos Demetriadis**, University of Leicester ; Prof **Stephany Griffith-Jones**, IPD Columbia University ; Prof **Gustav A Horn**, Macroeconomic Policy Institute (IMK) ; Prof **Mary Kaldor**, London School of Economics ; **Neil MacKinnon**, VTB Capital ; Prof **Jose Antonio Ocampo**, Columbia University ; **Avinash Persaud**, Peterson Institute for International Economics ; **Helmut Reisen**, Shifting Wealth Consult ; **Robert Skidelsky**, Emeritus Professor, University of Warwick ; Prof **Frances Stewart**, University of Oxford ; Prof **Robert Wade**, London School of Economics ; **Hilary Wainwright** ; Prof **Simon Wren-Lewis**, Merton College Oxford.*