

**OFFRE EXCEPTIONNELLE**  
JUSQU'AU 7 JUIN

100€ DE RÉDUCTION SUR LA CARTE D'ABONNEMENT  
FRANCE - EUROPE - AFRIQUE DU NORD

OFFRE ENTREPRISE <sup>(1)</sup> 199€/AN AU LIEU DE 299€ <sup>(2)</sup>	PRIX PUBLIC 299€/AN AU LIEU DE 399€ <sup>(2)</sup>
------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------

Découvrir la carte



Mme Marie Dupont  
9019842644  
du 01/01/2019 au 31/12/2020  
France - Europe - Afrique du Nord

**HOP AIRFRANCE**

GO SHOW - AFTER SHOW  
CHANGEZ DE VOL SANS FRAIS  
POUR UN DÉPART PLUS TÔT OU PLUS TARD

€

RÉDUCTIONS  
SUR 100% DES VOLS<sup>(3)</sup>

RÉSERVATION  
100% FLEXIBLE

AVANTAGES  
100% EXCLUSIFS

(1) Accessible aux entreprises membres de HOP ou bénéficiaires d'un accord collectif avec Air France. (2) Tarifs TTC, hors frais de service, valables pour une première souscription jusqu'au 7 juin 2019 inclus, début de validité de la carte possible jusqu'au 7 juillet 2019 inclus, non valable pour un renouvellement de carte. (3) 20% de frais de service applicables pour un départ sur airfrance.fr. (4) Vol en source métropolitaine en vers l'Europe, l'Afrique du Nord et Israël.

Défi italien

## La zone euro en danger

La mise en jeu de la solidarité en faveur de l'Italie en cas de crise pourrait avoir raison de la monnaie unique



*Mécomptes publics, François Ecalle*

La Commission européenne pourrait constater que l'Italie ne respecte pas les recommandations du Conseil de l'Union européenne visant à rééquilibrer ses finances publiques, et pourrait proposer au Conseil de poursuivre la procédure prévue par le traité de Maastricht, dont la dernière étape est l'imposition de sanctions financières.

L'Italie aura beau jeu de souligner que la France ne respecte pas non plus les règles budgétaires européennes. En effet, celles-ci n'imposent pas seulement de ramener le déficit

public au-dessous de 3,0 % du PIB, mais aussi d'équilibrer les comptes publics rapidement et sans que cela résulte de la croissance du PIB (donc par des mesures "structurelles").

Si le Conseil va au bout de la procédure – ce qu'il n'a jamais fait jusqu'à présent – et impose une amende, le plus probable est que l'Italie ne la payera pas et continuera à mener une politique budgétaire expansionniste en défiant Bruxelles. Il est d'ailleurs étrange de sanctionner financièrement des pays en situation de déficit excessif.

“Si le Conseil va au bout de la procédure – ce qu'il n'a jamais fait jusqu'à présent – et impose une amende, le plus probable est que l'Italie ne la payera pas et continuera à mener une politique budgétaire expansionniste”

L'Italie avait un solde public primaire (hors charge d'intérêt) excédentaire en 2018, mais la récession et la poursuite de la politique budgétaire actuelle feront rapidement fondre cet excédent, ce qui rendra l'Italie plus dépendante des marchés financiers. Ceux-ci pourraient alors exiger des taux d'intérêt insupportables et finir par refuser de lui prêter.

## Assistance financière

Cela ne devrait pas poser de problème puisque la BCE peut mettre en œuvre un programme d'achats d'obligations du Trésor italien pour des quantités illimitées. Ce programme, jamais utilisé, est la traduction concrète de la déclaration de 2012 de son président selon laquelle la BCE fera tout ce qu'il faut pour sauver l'euro. Ce programme ne peut cependant être actionné qu'en faveur de pays ayant passé un accord d'assistance financière avec le Mécanisme européen de stabilité (MES). Ces accords prévoient de lourdes mesures de redressement budgétaire et les règles du MES permettent à l'Allemagne, comme à la France, d'y mettre un veto.

La conclusion d'un tel accord entre le MES et le gouvernement italien actuel sera très difficile mais l'Italie fera valoir qu'un défaut de paiement et une sortie de la zone euro seraient catastrophiques pour toute l'Europe. Il est possible que les autres gouvernements acceptent un accord favorable à l'Italie pour éviter une telle catastrophe et pour des raisons géopolitiques les conduisant à tout faire pour éviter sa sortie de la zone euro.

“L'impression de trop payer pour l'Europe a déjà été une des principales raisons du vote en faveur du Brexit”

Le risque est alors de voir monter dans la population le sentiment, justifié ou non, de “trop payer pour les fainéants du Club Méditerranée”, en Allemagne mais aussi parmi les membres de la nouvelle ligue hanséatique menée par les Pays-Bas. L'impression de trop payer pour l'Europe a déjà été une des principales raisons du vote en faveur du Brexit. L'éclatement de la zone euro pourrait alors ne pas venir d'un retour de la lire, mais d'un retour du mark et du florin, à un horizon qui peut certes paraître lointain.

Le site [www.fipeco.fr](http://www.fipeco.fr) développe les analyses de François Ecalle.

### A lire également