

Quand l'Allemagne dit non... à l'Euro !

Posté le : 19 mai 2019 10:55 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Zone Euro, Monnaies et changes, Attitudes, Réforme

Au moment du rush final pour les élections Européennes où l'Euro a été totalement évacué des discussions (le plantage de Mme le Pen lors du débat avec E. Macron a figé les esprits), il est intéressant de fêter l'anniversaire de la très surprenante réaction des « 154 économistes contre Macron », parue le 21 mai 2018, dans le Frankfurter Allgemeine Zeitung. Une bonne idée n'a pas besoin du secours de la masse. Le nombre ne fait pas l'autorité. Les pétitions de groupements d'économistes, notamment en France, n'ont qu'une vocation politicienne et couvrent généralement d'éloges une mesure inadmissible à laquelle on veut accorder un vernis de rationalité (exemple : les 35 heures). Le but du billet allemand était d'encourager Mme Merkel à refuser les propositions du Président français, en donnant à ce véto l'onction de la science économique sinon en majesté du moins en nombre.

L'article contient deux phrases clé.

La première concerne la responsabilité des dettes : « Der Euro darf nicht in die Haftungsunion führen ! ». En clair : les dettes sont de la responsabilité de chaque pays de l'Union et pas de la collectivité. Que les mauvais gestionnaires se débrouillent ! L'Europe de la dette, c'est non ! Il est vrai, qu'après le drame grec, apparaissaient des tensions sérieuses sur les dettes de l'Italie avec l'arrivée au pouvoir de démagogues apparemment bien décidées à faire flamber la dépense publique. L'article vaut avertissement. L'Allemagne ne pourra pas être sollicitée pour un sauvetage.

Un an après, on voit bien que Salvini a réussi à faire cristalliser les droites « populistes » mais s'est bien gardé d'aller à une vraie confrontation avec les Allemands et la Commission européenne sur le budget. Le précédent grec n'a pas été oublié. Vive « l'autre Europe », mais restons sérieux !

La seconde phrase était la plus intéressante : « Die Target-Salden sind regelmäßig zu begleichen ». Les soldes créditeurs monstrueux de l'Allemagne au sein du fonds de compensation, les soldes Target, « doivent être remboursés au fur et à mesure ». Là nous sommes au sein le plus intime de l'Eurosystème. L'article lui envoyait une flèche en plein cœur. Une attitude plutôt inattendue.

Normalement si l'Europe avait mis en place une vraie monnaie unique, elle n'aurait pas eu besoin d'un fonds de compensation. ***Un fonds de compensation n'a de sens que pour des monnaies distinctes.*** Il n'y a pas de fonds de compensation entre le Limousin et l'Auvergne ! Target est d'ailleurs utilisé par les nations ayant gardé leur monnaie propre. Un vrai système de monnaie unique aurait vu la disparition des banques centrales nationales et une gestion centralisée des soldes de compensation des banques commerciales. Si on consolide les bilans des banques centrales et ceux du fonds de compensation Target, tous les soldes en euros se compensent et disparaissent. Rembourser les soldes Target perd tout sens.

Cette demande allemande a l'intérêt de souligner qu'on n'a pas créé en Europe une vraie monnaie unique. L'Eurosystème est un système de monnaies nationales **de même nom**, valorisées identiquement avec un étalon également de même nom. Du coup, les soldes dits Target, apparaissent mécaniquement, parce que les monnaies sont encore nationales, même si elles portent le même nom. Le système aurait fonctionné de la même façon avec des monnaies de noms différents. On ne l'a pas fait pour des raisons politiques, pas techniques. Du coup on se retrouve

avec des soldes de balances de paiements et avec la question du moyen de leur règlement. C'est l'éternel problème de la liquidité entre deux structures ne disposant pas en fait de la même monnaie. Il faut s'arranger pour trouver un moyen de paiement acceptable par les deux parties, par exemple l'or, ou une monnaie internationalement plus forte comme le dollar, ou un marché des changes flottants où on s'approvisionne dans la monnaie de l'autre.

En exigeant que les soldes du système de compensation mis en place dans l'Eurosystème soient remboursés régulièrement, les 154 économistes affirmaient, avec le poids du nombre et d'anciens ténors de la Bundesbank, que l'Euro n'éteignait pas les dettes entre membres ! Un aveu vertigineux qui signifiait que l'Euro n'avait pas de pouvoir libérateur ultime. Les soldes, disaient-ils, doivent être payés autrement, par des « valeurs réelles ». Lesquelles ? Or, dollar, actions, ?

Une manière d'analyser l'affaire est de considérer que les Allemands voulaient voir les « collatéraux reçus » par les banques centrales débitrices remonter à la Bundesbank. Compte tenu des excédents déraisonnables de l'Allemagne, cela reviendrait à faire de la banque centrale allemande la vraie banque centrale européenne. Un vice, des excédents excessifs, deviendrait la justification d'un détournement institutionnel majeur.

Une autre analyse est que l'Allemagne craint désormais une sortie brutale d'un ou plusieurs pays de la zone Euro. Les difficultés italiennes rendaient cette hypothèse assez crédible au moment où l'article a été écrit. Les soldes Target deviendraient exigibles mais tout le monde comprend que jamais le pays qui quitterait en catastrophe l'Eurosystème ne sera disposé à les payer. On demande donc un remboursement régulier afin que les soldes ne perdurent pas. Logique, mais cela revient à affirmer ouvertement que l'Euro n'est pas une monnaie au sens plein du terme.

Mario Draghi a fait l'énorme erreur d'indiquer que les soldes Target seraient à rembourser par tout pays décidé à quitter la zone Euro. C'était une manière de conjurer cette initiative. Mais la Hollande a aussitôt posé la question qui fâche : si un pays excédentaire décidait de quitter, est-ce que les autres seraient obligés de liquider leurs soldes débiteurs vis-à-vis d'elle ? Du coup l'opération pourrait être tentante pour les trois pays en très grands excédents et qui ont cumulé des soldes énormes sur le Target. Draghi est resté silencieux. On le comprend.

Tout cela traduit la morgue des pays à grands excédents alors que ceux-ci sont une catastrophe économique en plus de contrevenir aux règles internationales (traités et statuts du FMI).

Ces pays n'ont fait qu'une bouchée de Macron et de ses prétentions à la direction morale et politique de l'Union Européenne. L'Allemagne veut et le poste de président de la Commission et celui de président du Parlement européen. Toutes les demandes de la France ont été tournées en dérision, diplomatiquement, et enterrées, en même temps qu'on lui demandait d'abandonner son siège au conseil de sécurité au profit d'on ne sait quoi et on ne sait qui, alors que jamais les politiques étrangères ont été moins accordées et que l'Europe est le tapis sur lesquelles la Chine, les États-Unis et quelques autres s'essuient les pieds.

Les élections européennes ont été transformées en concours de beauté entre le Front national, débaptisé en RN, et Macron, déguisé en tête de liste.

Mais dans les boyaux du monstre, cela fermente, alors que les excédents excessifs de l'Allemagne ont provoqué l'ire des États-Unis qui agitent perpétuellement des menaces et que le « couple franco-allemand » ne peut pas fonctionner, la France étant pénalisée du fait des écarts de conduite de son conjoint.

Le seul moyen, pour la France de sortir de ce piège est de mettre en œuvre une « diplomatie de la prospérité » qui passe non seulement par la condamnation des pays trop lourdement excédentaires et déficitaires, responsables entre autres de la crise de 2008-2009, mais par des propositions de

réorganisation.

Il faudrait, pour être crédible, redresser enfin le pays, au lieu de tout lâcher à la démagogie, et cesser d'être l'homme malade de l'Europe. Et être capable de présenter des solutions techniques.

Sur ces deux sujets, on voit le travail qui resterait à faire si on voulait aller dans la bonne direction. Ici et maintenant, on chute sur la ligne de plus grande pente et de plus grande facilité, sans respecter les 80 km/h.

Didier Dufau, pour le Cercle des économistes e-toile.