

# La zone Euro va-t-elle éclater ?

Posté le : 26 décembre 2011 19:30 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile  
Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Attitudes, Histoire économique récente, Economie et politique

"Au lieu de lire des vers de mirliton nous préfèrerions savoir concrètement si la zone Euro peut exploser et si oui ce qu'il faut faire pour se protéger".

La question est si franche que nous y répondons :

- Oui la zone Euro peut exploser
- Non il n'y a pas grand-chose à faire pour se protéger.

Vous voilà bien avancé, cher lecteur.

Nous ajouterons : il n'est pas certain qu'elle explose. Il n'est pas obligatoire de chercher à tout prix des protections.

Nous n'avons jamais cru, au Cercle des économistes e-toile, les théories qui expliquaient que la zone Euro n'avait aucune chance de vivre ou de survivre. Nous ne croyons pas à la théorie des zones monétaires optimales, pour des raisons si souvent expliquées ici que nous y renvoyons le lecteur. Nous ne croyons pas à l'existence d'un vice absolu vouant l'édifice aux poubelles de l'histoire.

En revanche nous considérons que la zone Euro, zone politique, est grevée de nombreux défauts de construction qu'il importe de comprendre avant de savoir s'il faut et s'il est possible de les corriger.

Une zone monétaire ne peut pas fonctionner durablement sans qu'une politique économique complète soit mise en œuvre. Une politique économique possède quatre dimensions indissociables :

- Le budget
- La banque centrale et la politique de crédit
- Le change
- la législation économique, sociale et fiscale .

Pour conduire une politique il faut des organes coordonnés vers un même but.

La zone Euro a été construite en refusant ces réalités.

Il n'y a pas d'objectifs globaux explicites. Les budgets restent nationaux, comme la législation économique, sociale et fiscale.

La banque centrale conduit une politique qui lui est propre avec un objectif de prix des biens de consommation tels que définis dans un indice composite européen.

Le change est laissé à l'abandon. M. Juncker, Président de l'Eurogroupe, est théoriquement en charge de la politique de change, selon les traités. En vérité l'idéologie dominante veut que ce soit

les marchés qui fixent "librement" les cours de change.

Le système actuel repose sur des normes de déficits et d'endettement contredites par des politiques disparates.

Il s'inscrit par ailleurs dans un système monétaire international sans règle, chaque pays étant libre de faire ce qu'il veut : lier sa monnaie à une autre, la laisser flotter, la diriger. En revanche les capitaux sont libres de se déplacer à travers le monde sans aucune supervision internationale et d'agir pour ou contre la politique de chaque banque centrale, c'est selon.

Autant dire que la zone Euro était un accident dans l'attente de se produire.

On dira : l'accident conjoncturel qui frappe la zone n'est pas de son fait et on n'envisageait pas de telles tempêtes. La crise actuelle est de type centennal et le fait qu'elle survienne dix ans seulement après les débuts de l'Euro tient à la malchance et non à ses faiblesses structurelles.

Les deux affirmations sont justes. Ce n'est pas la zone euro qui est à la source de la crise mondiale et la gestion "par la norme" n'était pas faite pour le gros temps.

Le très gros temps est de la partie. Les défauts deviennent criants.

Pour chacun des états de l'Euroland la pression est sévère.

Leurs dirigeants ont laissé leur pays s'endetter au long cours et les solutions à court terme apportées à la crise mondiale (sauver les banques et laisser jouer les "amortisseurs sociaux") ont fait déborder des bassins déjà trop pleins. Ils sont à court de ressources et à la merci des prêteurs. L'Euro n'a pas de responsabilités directes dans l'affaire, sinon en ayant laissé croire à la force du bloc et permis des taux d'intérêt bas pendant un temps trop long.

La difficulté est que les politiques n'ont plus rien entre les mains pour faire face. La monnaie ? Ce n'est pas eux ? Les changes ? Ce n'est pas eux ?

Restent les budgets et la législation.

Dans plusieurs pays de la zone Euro la dette est devenue impossible à rembourser et même à proroger. Les taux d'intérêts sont devenus prohibitifs. Les budgets ne peuvent plus être bouclés et les déficits ne peuvent plus être financés. Ils sont en état de faillite virtuelle.

La seule solution était la solidarité des pays de la zone monétaire par l'appui de la Banque centrale et la mutualisation des dettes. En un mot la Banque centrale aurait fait chauffer la planche à billets autant que de nécessaire pour financer les états en détresse ; le trésor commun aurait fait rouler la dette, en en purgeant un petit bout au passage. Seulement voilà : les statuts de la BCE interdisent ce genre de politique et les traités précisent bien que les états nécessiteux ne doivent leur salut qu'à eux-mêmes.

Pendant que les pays de l'Euro tergiversent, les banques porteuses des dettes concernées sont considérées comme en grand danger de faillite. Depuis juillet, date où des décisions rapides s'imposent sur la Grèce, puis l'Italie, rien n'a été fait. Alors la croissance s'est arrêtée. Les banques ont vu leurs liquidités s'assécher. La panique s'est installée dans une sorte de sauve qui peut général.

Faute d'autre moyens tous les états se sont lancés dans la contrition budgétaire. Pour contrer les

effets déflationnistes les banques centrales se sont concertées. Elles ont sauvé les banques en panne de dollars puis toute celles en panne de liquidité.

Un énorme coup de frein budgétaire et les plus grandes libéralités monétaires coexistent. Manier le frein et l'accélérateur en même temps provoque généralement des dérapages.

La question est de savoir si la tentation du cavalier seul monétaire, en un mot permettre à un état de produire autant de monnaie qu'il le veut en quittant l'euro et en laissant plonger sa monnaie, l'emportera dans l'esprit des principaux dirigeants européens.

En raison, ils ne sont pas obligés par la crise d'aller à cette extrémité là.

On a vu avec l'Islande, avec le RU et avec bien d'autres pays qui ont leur monnaie propre, que le privilège de pouvoir jouer avec le change et l'offre de monnaie ne changeait pas fondamentalement les choses. Le coup de massue budgétaire au RU est plus sévère qu'en Europe continentale. Il n'y a guère de différences entre l'état de l'Islande et celui de l'Irlande.

Il va de soi que si la zone Euro disposait d'une structure de commandement économique centralisé, d'un trésor central, d'une banque centrale assujettie aux ordres de la gouvernance économique, d'une politique offensive des changes, ainsi que de tous les instruments financiers centralisés, la situation serait meilleure.

Eusse-t-elle été dotée de ces outils en 2008 la politique aurait été sensiblement différente. On aurait laissé filer l'Euro, géré sans effort le cas grec qui aurait disparu des radars, et prouvé aux marchés que la banque centrale était prête à financer inlassablement tous les déficits qui apparaîtraient et à fournir de quoi rembourser au nominal toute forme de prêts privés ou publics.

La crise n'aurait pas été réglée pour autant. Le Japon, les Etats-Unis et la Chine auraient été immédiatement gênés par la politique de la zone Euro. Un Euro faible ne les arrange pas. Leurs dettes sont aussi là. Une guerre des changes aurait été possible bien pire que celle que l'on connaît.

On aurait craint d'en arriver là. Entre puissances il aurait bien fallu vaille que vaille aboutir à un compromis sur les monnaies.

Eh oui, un compromis sur les monnaies ! Car une guerre de changes ne mènerait nulle part.

Le plus grave dans l'organisation zombie de la zone Euro c'est que sa faiblesse même interdit la seule solution globale. On craint qu'elle ne s'effondre mais on ne la craint pas. Zone d'ajustement elle est et doit rester.

Le RU dévalue à tout va comme la Corée. La Chine ne sait plus où elle va. L'épargne mondiale en folie cherche où se cacher et ne trouve pas. On fuit l'Euro sans tête mais on craint le dollar.

Si la zone Euro casse, tout cassera. Le "credit crunch" sur les dettes sera tel qu'on va directement à la dépression auto entretenue.

2012 est l'année de tous les dangers parce que les décisions politiques qui devraient être prises ne le sont pas. Peuvent-elles l'être ?

On entre ici dans la prévision politique. Le tu-me-tiens-je-te-tiens par la barbichette est un jeu difficile à arbitrer. L'issue dépend de la résistance des barbichettes et de la force ceux qui tirent

dessus.

Si la guignolade continue au G.20 comme devant et si l'Euroland persiste dans le tempo actuel alors oui il y aura explosion de la zone euro et dépression générale. Oui. Et désolé, il n'y aura aucun endroit où se cacher. Environ 10% du capital mondial disparaîtra ce qui est le coût d'une guerre.

Nous sommes aux extrêmes limites.

Le conseil que nous donnons à la zone Euro est de nommer immédiatement un "chancelier de l'échiquier de la zone euro" avec pour mission de négocier le retour à système monétaire international où les états auront des responsabilités et le pouvoir d'utiliser tous les instruments nécessaires pour éviter l'explosion de la zone Euro.

Le conseil que nous donnons à la Chine et aux Etats Unis, c'est de se préparer à un nouveau Bretton-Woods qui les verra solidifier avec l'Europe la solidarité des grands pays du monde autour d'objectifs de vraie stabilité et de coopération équilibrée.

Allons, donnons les parités souhaitables : 1 Euro = 1 Dollar = 5 CNY = 100 Yens.

S'ils avaient mis en œuvre cette politique dès l'explosion du marché interbancaire de 2007, nous n'en serions pas là. Quatre ans ont été perdus. Parions qu'une cinquième année de n'importe quoi ne restera pas sans conséquences gravissimes.

Revenons à nos questions initiales :

- La zone Euro va-t-elle exploser ? La solution ne dépend pas d'elle seule et suppose qu'elle change profondément ses pratiques. Elle est donc très mal. D'autant que pas une bouche officielle ne tient le discours qu'il faudrait et que les économistes officiels pro-euros sont cachés sous le tapis.

- Peut-on se protéger ? Non. La fuite est en cours depuis des mois et des années. Les actifs gonflés par la fuite s'effondreront plus encore que les autres en cas de dépression généralisée.

La meilleure protection est de militer pour des idées justes et de voir les bonnes politiques triompher.

La chance de Sarkozy serait d'emboucher les bonnes trompettes. Mal conseillé, il tergiverse. Il doit dire à Mme Merkel que les structures de la zone Euro doivent changer et pourquoi, sans cacher qu'un refus de sa part signifie la mort de l'Euro. Il doit affirmer haut et fort à la Chine et aux Etats unis que les politiques aventurées, le n'importe quoi pour les Etats-Unis et le mercantilisme pour la Chine, se heurteront de plein fouet à la réalité d'une grande dépression. Mme Lagarde doit jouer son rôle qui n'est pas seulement de Cassandre mais de proposition.

Ni Sarkozy ni Merkel n'ont les conseillers, le bagage économique et la force de conviction pour porter ce message. Qu'ils prennent enfin conscience des efforts qu'il leur faut faire sur eux-mêmes et sur leurs équipes !

Si chacun des dirigeants des grands pays continue à creuser la tombe de l'économie mondiale avec ses petites dents, prisonnier de ses petits calculs, de ses lobbies et des grandes ambitions de son pays, entourés d'idéologues qui les trompent et qui se trompent, alors oui 2012 verra un désastre économique de première grandeur.

Le pire n'est pas sûr. Le monde est résistant. Les quatre années de pensée zéro et de contre politique qui viennent de passer le montrent. Mais le compte à rebours est désormais enclenché.

Joyeuse année 2012 à tous.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile.