« Non à la constitution rampante d'une 'Europe des dettes' »

26/08/2011 à 7h04
Par Gérard Lafay, professeur émérite à l'université Paris II et Philippe Villin, conseiller stratégique et financier, ancien directeur du Figaro.

Probablement, avec le recul, l'été 2011 apparaîtra comme celui de l'agonie de l'euro. A ce stade, on peut déjà en tirer plusieurs leçons pour gérer son avenir crépusculaire.

> ***Première leçon : le fédéralisme furtif tenté ne passera pas. Depuis que la crise de l'euro a commencé – avec l'émergence, en 2010, de la crise des dettes souveraines d'Europe du Sud – et ayant découvert un peu tard qu'elles avaient mis la charrue avant les bœufs en créant une monnaie unique sans fédéralisme, les élites politiques et technocratiques tentent d'imposer – sans votations – des mécanismes de solidarité financière qui conduiraient à une union politique de facto à travers une "Europe des dettes".***

Le mérite de l'été 2011 aura, au moins, été de voir l'annonce par une Merkel contrainte juridiquement et politiquement qu'on n'irait pas plus loin. Heureuse nouvelle pour les démocrates qui pensent que les élites ne savent pas toujours mieux que les peuples ce qui est bon pour eux ! Mais les partisans d'un fédéralisme "à la sauvette" ont pris la porte dans la figure et en ont eu les dents cassées après la réunion "Sarkozy-Merkel" du 16 août.

L'Allemagne vient ainsi de clairement réitérer son refus de

payer pour l'Europe du Sud et du Centre. Les leçons de l'été sont ici plus qu'éclairantes : l'Allemagne a interdit l'extension des capacités de financement du Fonds européen de stabilité financière (FESF). Elle a aussi reporté l'éventuelle création d'eurobonds… aux calendes grecques et Mme Merkel vient d'obtenir l'alignement de la France sur cette position.

De plus, l'Allemagne ne fait que tolérer que cette institution se goinfre d'obligations pourries de l'Europe du Sud ou médiocres de l'Italie pour que ces pays donnent l'apparence de se financer encore dans les marchés. Mais il est clair qu'elle ne tardera pas à souffler la fin de partie ne voulant pas à avoir à renflouer la Banque centrale européenne (BCE), qui devra bientôt constater des pertes massives sur ces achats et ne pourra pas continuer indéfiniment cette politique.

Et à ce stade, aucun débat n'a encore été engagé sur ce que la poursuite du projet de l'euro signifierait, tant en termes de nouvel appauvrissement continu et définitif des pays les pays faibles que de coûts d'une union de transferts pour les pays les plus riches. En effet, si des votations devaient intervenir pour proposer aux peuples européens d'accepter une union politique et fiscale pour tenter – trop tard – de sauver l'euro d'une noyade annoncée, il faudrait alors forcément mettre les chiffres cachés du double coût de ce fédéralisme sur la table. Car l'euro, comme toute monnaie unique dans une zone économiquement non homogène, ruine progressivement les zones les plus faibles.

Il ne fait guère de doute alors que, devant la prise de conscience que provoquerait pour les pays faibles la chronique de leur effondrement annoncé, ainsi que pour les pays forts l'horreur que susciteraient les immenses impôts nouveaux à lever, les citoyens refuseraient très probablement ce fédéralisme "ruinant" et ruineux. Qui plus est, la simple annonce de votations plus ou moins lointaines et à l'issue incertaine ne manquerait pas d'accélérer la crise de l'euro.

La voie du fédéralisme est donc doublement fermée: le fédéralisme furtif est mort pendant l'été 2011. Et le fédéralisme démocratique n'aboutira probablement pas. Quant à la BCE, il faut s'attendre à ce qu'elle ne continue pas longtemps à se ruiner en achetant des dettes souveraines bientôt sans valeur, marquant ainsi la fin des illusions et du pseudo-financement dans les marchés de l'Europe du Sud.

Deuxième leçon : si le rôle de l'Allemagne a été bénéfique dans le refus de poursuivre la fuite en avant fédéraliste, elle contribue en même temps à aggraver la situation économique dans tous les pays de la zone euro. En France, les autorités, prises de panique, veulent suivre aveuglément les recommandations germaniques, en voulant accentuer une politique de rigueur qui n'a aucun sens dans la situation de forte surévaluation que nous subissons depuis 2003. L'euro est beaucoup trop cher, ce qui signifie que nos prix et nos salaires sont plus élevés que partout ailleurs dans le monde.

La politique monétaire de la BCE est suicidaire. Qu'on en juge avec les deux dernières hausses de taux totalement inappropriées et dévastatrices pour l'Europe du Centre et du Sud ! Elles apparaissent même provocatrices comparées à la politique de la Réserve fédérale américaine (Fed). Pendant l'été, l'Allemagne n'a cessé de demander plus de rigueur et de contrôle budgétaire aux autres pays d'Europe, sans tenir compte le moins du monde de leurs besoins de croissance. Cette politique, acceptée par la France, impose donc la déflation aux autres pays, tandis qu'il aurait fallu mettre les taux d'intérêt à zéro en zone euro.

Troisième leçon : les marchés intègrent progressivement cette nouvelle donne. Ils vont continuer à massacrer joyeusement les Bourses européennes en général et les valeurs bancaires en particulier, comme on l'a vu et le voit depuis quelques semaines. En effet, avant les dirigeants politiques et les technocrates européistes, les marchés ont compris que l'impasse de l'euro allait bientôt déboucher sur son explosion

et ils l'anticipent.

En massacrant les Bourses européennes, et tout spécialement les valeurs qui ne sont malheureusement pas exposées aux pays émergents, les marchés ont intégré le choix franco-allemand de la stagnation, voire de la déflation pour l'Europe de l'euro. Après le choix maastrichtien qui ne visait que la stabilité monétaire, et après bientôt dix ans d'une surévaluation dramatique de l'euro, les choix opérés cet été entérinent la poursuite d'une stagnation, voire, pire, d'une dépression. Les marchés l'ont compris. Ils vendent les valeurs européennes. Et ils continueront à le faire, tant que la raison ne l'aura pas emporté avec la mise en place d'une baisse des taux et d'importantes dévaluations.

En massacrant les banques européennes, les marchés anticipent les pertes plus ou moins importantes, selon les pays et les banques, que les banques européennes exposées à de la dette souveraine en euros ne pourront que constater très prochainement quand la zone éclatera. La tendance est claire : tant que le problème des dettes souveraines n'aura pas été purgé, les banques européennes seront entraînées dans une spirale de baisse infernale.

Que faire maintenant ? La seule solution raisonnable consiste à démonter l'euro de manière organisée, aussi vite que possible, avant que tout ne saute. Il faut commencer par le dévaluer massivement, avant d'instaurer un retour ordonné à différentes monnaies nationales. Les économies de l'Europe du Sud, après leurs dévaluations, devront fatalement faire défaut partiel sur leurs obligations pour réduire leur endettement et compenser la majoration de leur dette extérieure. Les banques inconséquentes devront payer pour ce défaut.

Les Etats devront donc venir à nouveau à leur secours pour empêcher la disparition des dépôts et du crédit, à la fois en les garantissant et en donnant au bilan de la BCE la solidité indispensable pour assurer la liquidité interbancaire. Mais il

faudra soumettre ces banques, une fois rétablies, à des remboursements assortis de pénalités et d'impositions massives (à la différence de 2008). A l'avenir, le mélange de gestion de dépôts et d'activités de placement risquées pour leur propre compte devra être interdit.

Les élites politiques et technocratiques européennes doivent reconnaître leur échec avec l'euro et consacrer ce qui reste des ressources des Etats souverains de la zone euro à la garantie des banques et de la BCE. Sinon l'ovni leur explosera à la figure… entraînant les citoyens européens dans une crise économique sans précédent et dans une révolte sociale et politique contre ces élites qui leur ont menti.

Le Monde

(Merci à BA)