

Conclusion de « Pour l'Euro, l'heure du bilan a sonné »

Conclusion : Le temps du courage est arrivé

La détérioration rapide de la situation dans la zone Euro impose d'agir avec courage et détermination. Les politiques conduites depuis le début de la crise ont abouti à un échec. Les prolonger par divers artifices tournerait à la catastrophe.

On doit donc se remémorer les points essentiels du présent travail et en tirer les conclusions logiques.

Un bilan catastrophique

Conclusion 1 : La zone Euro était donc structurellement viciée à partir du moment où elle se faisait sur des pays aux structures économiques trop différentes et où elle ne s'accompagnait pas de la mise en commun d'un budget important pour assurer de manière permanente des subventions aux pays les moins performants. Elle a de plus accru les écarts de performances économiques entre les pays et étouffé les économies les plus faibles en raison du ralentissement de la croissance engendré par la politique malthusienne de la Banque Centrale Européenne et le taux de change qui a été, à partir de 2002, très largement surévalué.

Quand bien même un budget commun aurait été constitué dès 1999, quand bien même on aurait procédé à l'harmonisation des règles fiscales et sociales pour éviter les phénomènes de dumping, il n'en reste pas moins que les pays « périphériques » comme la Grèce, le Portugal et l'Espagne se seraient désindustrialisés rapidement. En conséquence, le coût de leur simple maintien à niveau pour le budget fédéral se serait accru dans des proportions considérables.

L'Italie et la France ont été affaiblies considérablement (que l'on pense à l'écart entre la croissance réelle et la croissance notionnelle) par rapport à l'Europe Rhénane par le jeu de la monnaie unique. La gravité de cette situation est décuplée

par le fait que, dans le même temps, ces économies sont soumises à la concurrence impitoyable de certains pays émergents qui, en Asie ou en Europe, appliquent des politiques de dumping social et/ou écologique.

Cette situation, connue de tous les spécialistes, a été révélée brutalement par le choc de la crise de 2007/2008. Mais cette crise n'en est pas l'origine. L'accumulation des déséquilibres a été importante de 1999 à 2007, encouragée par la création d'une « bulle » de crédits immobiliers et par les facilités à l'endettement qu'offrait la bulle des taux d'intérêts.

Il faut souligner que la Banque Centrale Européenne n'a rien fait dans cette période, n'a rien tenté pour offrir des soupapes de sécurité à l'économie réelle ou pour mettre en garde les agents économiques contre la bulle des taux d'intérêts. La politique de la BCE, largement inspirée par une idéologie qui a tourné à l'intégrisme, porte donc une responsabilité importante dans la crise actuelle dont elle a contribué à l'aggravation et à la rapidité.

Néanmoins, même si la politique de la BCE avait été plus réaliste cela n'aurait fait que retarder et non empêcher cette crise, car cette dernière était inscrite dans les structures de la zone Euro.

La zone Euro est à bout de souffle

Conclusion 2 : Devant l'aggravation de la crise et les interconnections entre la crise de compétitivité, la crise de solvabilité et la crise de liquidité, les gouvernements et la BCE s'épuisent à colmater les brèches. Mais, l'efficacité et la durée de l'effet de ces politiques déclinent rapidement.

La zone Euro est aujourd'hui condamnée, et nombreux sont les économistes prestigieux (Paul Krugman, Dani Rodrik, ci-devant Prix Nobel, Nouriel Roubini, Jorg Biböw, Hans-Werner Sinn, sans compter des économistes espagnols, français, grecs et italiens) mais aussi des responsables économiques pour le penser et le dire. De manière assez surprenante, alors que la BCE et les divers « think tanks » européens usent et abusent des références à la communauté économique anglo-américaine, ils sont sur ce point bien étrangement silencieux.

Ce phénomène de refus de la réalité ne peut être qualifié que d'autisme.

On constate une migration des comptes dans la zone Euro qui s'est accélérée depuis mars 2012. Très clairement les investisseurs et les agents financiers « votent avec leurs pieds ». L'argent quitte les pays considérés comme « à risque ».

Mais on assiste aussi à un élargissement continu de la catégorie des pays dits « à risque ». La fuite des capitaux massive de la Grèce, de l'Espagne, du Portugal et de l'Italie, que ce soit vers des pays considérés comme « sûrs » dans la zone Euro (essentiellement l'Allemagne, les Pays-Bas et le Luxembourg) ou vers l'extérieur de la zone (la Suisse, les États-Unis et, de plus en plus, les pays asiatiques) s'est accélérée.

Depuis le 1^{er} août 2011, ce ne sont pas moins 155 milliards d'euros (sur un total de 300 milliards) qui ont quitté l'Espagne pour aller vers les pays « sûrs » de la zone Euro, dont 65 milliards rien que pour le mois de mars 2012. Les chiffres globaux sont impressionnants :

Espagne : + 300 milliards d'euros

Italie : +275 milliards d'euros

Grèce : (+/-) 100 milliards d'euros

Irlande (+/-) 100 milliards

Portugal : 70 milliards d'euros

Belgique 34 milliards d'euros

France : 32 milliards d'euros

Cette fuite des capitaux nous indique la mesure de la défiance des investisseurs. Il est frappant de constater que, désormais, ce sont l'Espagne et l'Italie qui sont les pays les plus touchés par ce processus.

Si l'on regarde maintenant la fuite des capitaux hors de la zone Euro, nous avons aussi la mesure de la défiance vis-à-vis de l'Euro.

En ne tenant compte que des mouvements à l'intérieur de la zone Euro, on peut faire trois constatations :

Le mouvement, qui a commencé au début de 2010, a connu un premier pic à la fin de 2010, s'est calmé par la suite, pour reprendre de manière continue et explosive depuis août 2011.

Concentré au départ sur la Grèce, le Portugal et l'Irlande, il a vu la part de l'Espagne et de l'Italie se développer de manière spectaculaire depuis août 2011.

Si les flux se sont toujours dirigés sur l'Allemagne, en proportion de la taille de cette économie, sa part comme « receveur » de ces flux tend à diminuer au profit des Pays-Bas, pays dont l'orthodoxie monétaire semble plus rassurer les investisseurs, mais aussi pays plus ouvert et d'où on peut bien mieux – le cas échéant – faire glisser ses capitaux vers des paradis fiscaux... Par ailleurs, la Belgique, longtemps considérée comme un pays « sûr » est entrée depuis quelques semaines (début avril) dans la catégorie des pays à risques.

Conclusion 3 : Ce processus signifie que la fin de l'Euro est en réalité actée par les agents financiers. Il traduit la conscience de plus en plus grande des acteurs du risque d'autonomie de la politique monétaire nationale. Or, ce risque ne peut provenir QUE de la fin de la zone euro.

Des politiques économiques suicidaires

Conclusion 4 : Les politiques mises en œuvre, soi-disant pour « sauver » l'Euro, ont des conséquences désastreuses. Ces politiques de délation salariale sont désormais appliquées systématiquement dès qu'un pays donne des signes de faiblesse. Mais ces politiques ne font qu'empirer la crise et provoquent une accélération de la crise de liquidité en particulier.

Ces politiques ont condamné la Grèce, le Portugal et l'Irlande à des dépressions historiques. Elles produiront les mêmes effets en Espagne, puis en Italie et en France. Jusqu'à quand faudra-t-il attendre pour que l'on comprenne que l'on ne peut pas sauver la zone Euro ?

La situation actuelle impose de penser à une alternative. Une longue agonie accompagnant une désintégration progressive a et aura un coût très élevé. Elle va jeter l'Europe dans une période de dépression et de troubles pour plusieurs années et avec l'Europe c'est l'ensemble de l'économie mondiale qui en pâtira.

De plus, cette situation pourrait signifier un choc industriel terrible et dramatique pour la France si

cette dernière décidait pour un temps de faire cause commune avec l'Allemagne dans une zone Euro réduite après la sortie de plusieurs pays (Grèce, Portugal, Espagne).

Même dans le cas où la zone Euro se scinderait en deux, ceci ne pourrait être une solution. En effet, dans une zone Euro dite « du Sud » nous devrions cohabiter avec des pays où la désindustrialisation est allées déjà très loin (Espagne, Grèce et Portugal). Ceci, pour le coup, nous imposerait un taux de change sans doute trop bas.

L'Euro peut éclater dans les prochaines semaines ou les prochains mois de diverses manières. Elles vont de l'expulsion de certains pays (la Grèce, le Portugal), une solution qui semble avoir les faveurs des dirigeants allemands mais qui pose des problèmes légaux importants, à une éventuelle sortie de l'Allemagne de la zone Euro.

Certaines de ces solutions conduisent à des situations non-coopératives du type « chacun pour soi ». Mais il faut noter que ces situations, en dépit de leurs désavantages sont, en réalité, toutes plus favorables à la France que la situation actuelle.

Le choix du type d'éclatement dépendra aussi des décisions que nous serons capables de prendre.

Souhaitons-nous nous cramponner à l'Allemagne et faire périr notre industrie et à terme notre économie, ou au contraire souhaitons-nous développer une zone de forte croissance au Sud de l'Europe ? Des choix stratégiques devront être faits, et il convient qu'ils ne soient pas pris dans l'urgence ou sous l'empire de la nécessité du moment.

Que faire ?

Conclusion 5 : Il importe donc de convaincre nos partenaires de dissoudre au plus vite la zone Euro, et de la dissoudre totalement pour que toutes les dettes soient immédiatement redénominées en monnaies nationales. Cette dissolution devrait être une décision commune. Elle ne laisserait pas subsister de monnaie appelée « Euro » afin de couper court à toute contestation juridique sur la redénomination des dettes tant publiques que privées.

La dévaluation différentielle des diverses monnaies permettrait aux pays concernés de retrouver leur compétitivité. Retrouver notre monnaie, une

opération bien moins difficile que l'on veut nous le faire croire (comme le montrent l'expérience de la sécession de la Tchécoslovaquie ou la dissolution de la Zone Rouble en 1993). Techniquement, il est possible de faire très vite. Cependant, recouvrer notre souveraineté monétaire n'aurait pas de sens si cela ne devait pas s'accompagner d'un changement radical de notre politique. La mise en parenthèse de l'Euro, voire son abandon pur et simple, n'aurait de sens que si la politique économique de la France était profondément modifiée et visait, entre autres, à une re-industrialisation. Cette politique implique que nous ne soyons plus à la merci des marchés financiers.

Conclusion 6 : Si l'Euro est aujourd'hui condamné, à la fois du fait de ses impacts de long terme et de celui de la crise de liquidité actuelle, il importe néanmoins de préserver les principes d'une coordination monétaire avec les pays qui seraient prêts à y souscrire. La solution optimale serait le passage d'un Euro « monnaie unique » à un Euro « monnaie commune ».

Cette solution implique que nous retrouvions nos monnaies nationales mais que nous gardions les institutions de coordination monétaire. Ceci correspond très certainement à la meilleure des solutions.

Il faut donc proposer comme condition *sine qua non* à une coordination monétaire la création d'une Zone Européenne Intégrée des Opérations Financières, qui verrait une stricte réglementation des opérations sur les capitaux tant en son sein qu'envers l'extérieur, et qui pourrait s'appuyer sur un accord des Banques Centrales des pays membres pour procéder selon les besoins aux avances nécessaires aux Trésors Publics, en particulier en cas de crise bancaire.

Cessons de feindre de croire que les contrôles des capitaux sont une chose du passé. La Corée du Sud les a ré-institués, après bien d'autres pays. Taïwan et le Brésil ont aussi introduit des limitations importantes sur les marchés des « produits dérivés » afin de limiter l'espace ouvert à la spéculation. Il faut systématiser ce genre de pratiques et les accompagner de règles interdisant certaines opérations (ventes à découvert) et même certains marchés (comme les produits dérivés les plus

complexes et les moins transparents). Si, aujourd'hui on n'entend pas parler d'une spéculation sur le Yuan, c'est bien en raison de l'efficacité des contrôles.

Les mesures à prendre sont donc nombreuses, mais elles ne sont nullement impossibles à concevoir ni à exécuter.