

...abandonnez tout espoir ! (Dante)

Tout va bien, la crise continue. Cette dernière quinzaine elle a trouvé d'excellents aliments à sa fureur : les Grecs paraissent ne plus vouloir appliquer les mesures d'assainissement qu'ils s'étaient engagé à prendre en juillet ; les Italiens ont dilué leur programme d'austérité budgétaire, avant de faire machine arrière sous la pression du marché obligataire ; enfin le représentant allemand au Conseil de la BCE a démissionné.

L'observateur est partagé entre deux sentiments : l'épouvante, car cette fois-ci la réaction paraît échapper à tout contrôle, ou bien au contraire la satisfaction, teintée d'un peu de *Schadenfreude*, à l'idée que seule une forte hausse de la pression fera bouger les gouvernements européens. Des articles de presse suggèrent ces jours-ci que, sous le voile de l'immobilisme officiel, les cabinets ministériels européens admettent l'idée d'une avancée nécessaire sur la voie du fédéralisme. Les deux gouverneurs -entrant et sortant- de la BCE viennent de tenir à Paris des propos fort explicites, ainsi ceux de M. Trichet : «Je crois que les nations européennes vont créer une confédération et nous pourrions alors avoir un ministre des finances confédéral, dont la mission serait la surveillance de toute la zone, et qui pourrait imposer ses décisions » (IHT 6 septembre).

Au fond, il s'agirait de procéder par étape et de rendre ainsi acceptable pour les opinions publiques européennes l'évolution de la zone euro vers plus de fédéralisme. On ne proclamerait pas la naissance de cette confédération, mais il y aurait un ministre des finances européen, comme il y a déjà une représentante de l'Union pour les affaires étrangères. Les trois délégués des futurs cantons suisses de 1291 avaient eux-mêmes commencé par l'annonce d'une simple union défensive. La mission de ce ministre serait la *surveillance* des pays membres. Mais aurait-il, comme le souhaite M. Trichet, le pouvoir *d'imposer* ses décisions ? Si oui l'Europe serait devenue fédérale.

Si l'on n'agit pas de manière décisive dans les prochaines semaines la crise va s'aggraver : les emprunts d'Etat, italiens, espagnols...et autres baisseront encore, ce qui veut dire que les pays affectés ne pourront plus se financer. Observons qu'il y a là un mécanisme auto-accélérateur : si un pays est insolvable à un certain taux d'intérêt, qu'imposerait le marché sur ses nouveaux emprunts, ses emprunts existants ne valent en théorie plus rien. Ils devraient donc tomber à zéro...En tout cas, plus la spéculation fait baisser ces titres (et donc monter leur rendement théorique), plus elle intéresse à continuer ! Comment faire pour l'arrêter ?

Il faut que l'espoir change de camp, comme il arriverait si le scénario de M. Trichet paraissait devoir se réaliser. La simple notion qu'un cap est franchi peut faire basculer un marché, avant même que les symptômes de la crise ne commencent à s'estomper. Alors c'est la spéculation qui serait frappée par un cataclysme ...

Mais si la solution tarde, non seulement la plupart des pays de la zone euro risquent d'être virtuellement insolubles, mais le système bancaire pourrait s'effondrer, en tout cas la liquidité s'assécher complètement, comme après la chute de Lehman. En effet les pertes des banques européennes sur leurs placements en emprunts italiens ou autres, auraient consommé leur capital et elles ne pourraient plus fonctionner. Une profonde récession suivrait la crise financière, les marchés d'actions baisseraient encore de... 50% ?

Ce scénario s'applique à une zone euro unifiée, s'enfonçant, tel le Titanic, avec tous ses passagers. Mais avant que cela ne se produise une autre solution s'imposerait sans doute, l'expulsion des indésirables, autrement dit l'éclatement de la zone euro, impensé, mais non impensable. Si celui-ci se produit, deux groupes vont se constituer, appelons-les damnés et les élus.

On voit à peu près qui seraient les damnés. Ces pays s'excluraient des opérations de la BCE (celle-ci ne pourrait pas financer la banque centrale d'un pays qui aurait cessé d'honorer ses engagements). Ils seraient contraints de retourner à une monnaie nationale qui serait immédiatement et très fortement dévaluée. Ces pays seraient obligés de décréter un moratoire sur leur dette (en euro !), les banques fermeraient leurs guichets. A la réouverture de ceux-ci les déposants seraient payés en monnaie nationale dépréciée ; pour les moins prévoyants ce serait la ruine. C'est le scénario de type argentin.

Et qu'arriverait-il aux élus, à l'élu, est-on tenté de dire, car seule l'Allemagne est sûre d'aller au paradis. L'excès de vertu qui lui est attribué - un peu généreusement - contribue même à compliquer les problèmes que nous connaissons. Ce qui resterait de l'euro (le *rump*), devenu de facto un nouveau DM, monterait furieusement, caracolant avec le franc suisse, comme dans les années 1970. Les exportateurs allemands se déclareraient asphyxiés, cela d'autant plus que le reste de l'Europe subirait une dépression, les importations allemandes augmenteraient. L'inflation en Allemagne deviendrait négative, les taux à court terme probablement aussi. Vous vous demandez pourquoi l'euro ne baisse pas ? Parce que c'est peut-être le nouveau DM.

Le cas de la France invite à sortir de la vision manichéenne exposée ci-dessus. Voici un pays dont le déficit budgétaire est élevé et la balance commerciale franchement déficitaire, mais enfin c'est un pays qui fait des efforts d'assainissement de ses finances, dont l'endettement public n'est d'ailleurs pas catastrophique et qui prête des fonds à la Grèce. On ne saurait le mettre dans le même panier que les pays sud-européens qui se trouvent au bord du gouffre !

Mais la France pourrait-elle entrer dans une union monétaire restreinte avec l'Allemagne, les Pays-Bas ? L'expérience historique suggère que non. Pour que cette union tienne, résiste à la spéculation, une seule méthode paraît possible: l'union économique, sous forme d'une confédération, entre la France et l'Allemagne.

Charlemagne pourra-t-il rétablir son empire? Les grandes décisions se prennent sous la pression de circonstances extrêmes. Ni la France, ni l'Allemagne ne peuvent envisager que le chaos s'installe en Europe. En dernier ressort c'est par cette ré-union que la bataille monétaire en Europe pourrait être gagnée.

A.S.