

## "Faut-il brûler l'euro?" dans Le Point (16 juin 2005)

**Légende:** Le 16 juin 2005, l'hebdomadaire français Le Point rend compte de la crise de confiance dont souffrent l'euro et la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) dans le climat de crise que traverse l'Union européenne suite, notamment, aux résultats négatifs des référendums organisés le 29 mai en France et le 1er juin aux Pays-Bas pour la ratification du traité établissant une Constitution pour l'Europe.

**Source:** Le Point. [EN LIGNE]. [Paris]: [09.08.2005]. Disponible sur <http://www.lepoint.fr/europe/document.html?did=164359>.

**Copyright:** (c) Le Point

**URL:** [http://www.cvce.eu/obj/"faux\\_il\\_brueler\\_1\\_euro\\_"\\_dans\\_le\\_point\\_16\\_juin\\_2005-fr-b5100376-b853-4873-aca0-cb06a03886e8.html](http://www.cvce.eu/obj/)

**Date de dernière mise à jour:** 19/09/2012

## Faut-il brûler l'euro?

**La devise européenne devient le bouc émissaire des maux de l'Europe. Elle n'est ni le bouclier promis contre le dollar ni la panacée contre le chômage. Amalgames ? Certainement, mais la crise de confiance est bien réelle.**

par Patrick Bonazza

Faut-il brûler l'euro ? Pour la première fois depuis la création de la monnaie unique, il y a un peu plus de cinq ans, la question est posée. Nul aujourd'hui ne prend l'hypothèse au sérieux. Ces derniers jours, pourtant, de nombreuses sommités ont cru bon d'intervenir pour défendre l'euro. Brûler l'euro ? « Complètement absurde » : Jean-Claude Trichet, le président de la Banque centrale européenne (BCE). « Scénario de science-fiction » : Guy Quaden, gouverneur de la Banque centrale de Belgique. « Économiquement suicidaire et démagogique » : Otmar Issing, chef économiste à la BCE. Quant à la Commission de Bruxelles, elle assure à qui veut l'entendre que « l'euro, c'est pour toujours ».

Ces réactions fébriles témoignent ni plus ni moins de la première grande crise de confiance qui frappe la toute jeune monnaie européenne, dont l'aire d'influence ne cesse pourtant de s'étendre (la Lettonie, Chypre, Malte sont candidats après l'Estonie, la Slovaquie et la Lituanie). Il a suffi de pas grand-chose pour mettre le feu aux poudres. Les imprécations contre l'euro d'un obscur ministre italien, Roberto Maroni, membre de la Ligue du Nord, parti séparatiste et antieuropéen... ou les révélations du magazine *Stern*, démenties par la suite, sur une conversation secrète entre le président de la Bundesbank et le ministre de l'Économie tournant autour de « l'échec de l'Union monétaire »...

Bien sûr, ces considérations n'auraient pas eu autant d'impact si les non français et néerlandais à la nouvelle Constitution n'avaient pas mis l'Europe en état de choc. Le socialiste Dominique Strauss-Kahn, dont l'expertise financière est reconnue, avait prévenu en février lors d'un « 100 minutes pour convaincre » : si le non l'emportait, « tout ce qui a été créé peut petit à petit se défaire. L'euro peut se déliter, il peut disparaître ». Électoratisme ou réalisme ? En fait, la dramatique qui se déroule ces jours-ci autour de l'euro, lequel, affaibli par les polémiques, perd de sa valeur face au dollar, ne surgit pas de nulle part. La crise, impensable il y a seulement six mois, prospère sur un terreau favorable.

**Terrible constat.** Souvenons-nous ! Quand l'euro est lancé, le 1er janvier 1999, ses promoteurs promettent une ère de prospérité. L'Europe, grâce à sa monnaie, ne serait plus tributaire des soubresauts du monde et acquerrait son « autonomie conjoncturelle ». On est loin du compte, bien sûr. Seules l'Irlande et l'Espagne connaissent un boom économique (largement artificiel dans le cas espagnol, car tributaire de la bulle immobilière). Les autres pays sont à la remorque. Et surtout, le réacteur nucléaire de la zone euro, les trois grands pays que sont l'Allemagne, la France et l'Italie, est en panne. Même si la France est parvenue l'an dernier à tirer son épingle du jeu, elle subit toujours, comme ses partenaires de la zone euro, un chômage de masse et les perspectives de croissance économique pour 2005 sont régulièrement revues à la baisse... Sans même parler des États-Unis, de la Chine ou de l'Inde, les pays de la zone euro voient bien que des membres de l'Union européenne qui n'ont pas adopté la monnaie unique (Royaume-Uni mais aussi Suède et Danemark) font bien mieux qu'eux en termes de croissance et d'emploi. Terrible constat.

L'euro devait aussi offrir un « bouclier » à l'égard du dollar. Là encore, les résultats ne sont pas au rendez-vous. La valeur de l'euro, on le sent bien, se détermine bien plus à Washington qu'à Francfort : la BCE n'est pas en mesure de contrarier les impulsions qui viennent d'outre-Atlantique. S'il plaît aux États-Unis que le dollar s'apprécie, il s'apprécie. Même chose dans le cas contraire. Cela aura sans doute une fin, un jour, mais en attendant... Que dire enfin de l'inflation ? Dans tous les pays, de la France aux Pays-Bas en passant par l'Italie et l'Allemagne, les citoyens sont pratiquement persuadés que le passage à l'euro a provoqué une flambée des prix. A tort : les statistiques d'inflation, remarquablement stables, ne donnent pas plus de 2 % de hausse des prix en moyenne dans la zone euro et le choc pétrolier a été amorti. A tort, mais un peu à raison aussi : l'anticipation du passage à l'euro a poussé nombre d'industriels et de distributeurs à arrondir les prix. Au total, l'euro que l'on a glissé dans la poche de millions de citoyens le 1er janvier 2002 est moyennement populaire. Un récent sondage effectué par *Stern* indique même que 56 % des Allemands souhaitent le retour

au mark.

Puisqu'il faut trouver un bouc émissaire, la BCE et son président, Jean-Claude Trichet, sont des cibles toutes désignées. Durant la campagne pour le référendum en France, les « nonistes » (Jean-Pierre Chevènement, Jean-Luc Mélenchon et même Laurent Fabius...) ne les ont pas épargnés. On s'y attendait. Mais, en privé, des partisans du oui, tel Nicolas Sarkozy, rejoignent la file des « joueurs de flûte », comme les appelle un ancien conseiller de François Mitterrand. Tous reprochent à Trichet de ne se préoccuper que d'inflation au lieu de croissance et d'emploi, et tous l'exhortent à baisser ses taux, qui restent figés à 2 % depuis deux ans et demi. Comme si gagner quelques centièmes aurait l'effet d'un coup de baguette magique.

La réalité est bien différente : jamais depuis cinquante ans les taux d'intérêt en France et en Europe n'ont été aussi bas. Si les entreprises veulent investir et les ménages dépenser, les conditions financières s'y prêtent tout particulièrement. En France, les crédits à la consommation sont en plein boom, sans parler des crédits immobiliers, dont les conditions pourraient même se révéler excessives (on peut emprunter sur trente ans). « Il faut arrêter de nous bassiner avec la baisse des taux et l'euro fort, dit un financier parisien. Les taux britanniques sont plus élevés que dans la zone euro et la livre est aussi forte que l'euro, sinon plus. Et pourtant, le pays fait de la croissance et a gagné la bataille de l'emploi. »

« Il est clair qu'une excellente politique monétaire ne peut tout changer », s'évertue à répéter Trichet, pour qui la croissance dépend aussi de la compétitivité des pays et de l'engagement de réformes. Le président de la BCE apporte ce qu'il peut apporter : la maîtrise de l'inflation et la confiance dans la monnaie. Pour le reste... Monsieur euro est dans une position inconfortable. Personnalité en vue d'une institution en vue, il passe pour le deus ex machina de la zone euro, ce qu'il n'est pas. Peut-être parce que le traité de Maastricht (sur ces points, la nouvelle constitution ne changeait rigoureusement rien) reste flou sur la définition des compétences. La BCE doit veiller à contenir l'inflation (art. 105), tandis que les États sont habilités à « formuler les orientations générales de politique de change » (art. 111). Sans compter qu'ils ont toute latitude pour adopter les politiques budgétaires de leur choix. Trichet, retranché derrière l'indépendance de la BCE, ne peut que constater, impuissant, que les politiques restent sourds à ses admonestations.

**L'endettement, opium des nations.** Ainsi, lorsque les Vingt-cinq, en mars 2005, ont vidé de sa substance le pacte de stabilité, Trichet n'a pu que déclarer, dans un bel euphémisme, « être sérieusement inquiet ». Décision historique, pourtant, car le pacte de stabilité est un pilier essentiel de l'euro. Sans convergence des politiques économiques, sans discipline, l'existence de l'euro ne pourra plus être garantie à l'avenir. Le résultat est déjà là : six pays de l'euro sur douze sont sortis en 2004 des clous de Maastricht (les fameux 3 % de Pib de déficit budgétaire et 60 % de dette publique). « S'endetter, dit un banquier très critique, est devenu la caverne d'Ali Baba des grands pays de la zone euro. Et puisque beaucoup d'États ont déjà dépassé les taquets, ils invitent les ménages à le faire à leur tour. »

L'endettement ou l'opium des nations... « Le pire, affirme Anton Brender, chef économiste chez Dexia, c'est qu'en Europe on fait du déficit passif. Un déficit subi parce que la croissance est trop faible. Au contraire, les États-Unis ou la Grande-Bretagne font du déficit actif, ils le provoquent pour relancer l'activité. » Ce qui est possible, bien sûr, à condition d'avoir engrangé des surplus pendant les périodes de vaches grasses. Ce que ne font pas les trois « grands » de la zone euro : la France, à elle seule, a vu son endettement public passer de 57 % en 2001 à 66 % en 2005 ! Cherchez l'erreur. « On peut assouplir le pacte, pas la dette », dit un banquier. Ce chacun pour soi est, à terme, préoccupant. C'est lui qui porte en germe la dislocation de la monnaie unique, et pas l'attitude de la BCE. Déjà, les divergences éclatent au grand jour en matière de croissance, de déficits publics, d'inflation, de commerce extérieur (l'Allemagne, en 2004, a affiché un excédent de 156 milliards d'euros contre un déficit de 8 à la France)... Paradoxalement, devant ces chassés-croisés, on n'ose imaginer la tourmente monétaire qui se produirait si l'euro n'existait pas.

La BCE a tendance, pourtant, à minimiser ces divergences. « La conjoncture n'est pas la même en Californie et en Alaska », fait-on remarquer à Francfort. Sauf que les États-Unis ne sont pas l'Europe, le marché américain est parfaitement unifié. En fait, les Européens ne pourront abuser indéfiniment de la protection que leur confère l'euro. Ils ne pourront ignorer indéfiniment toute discipline. « Dans le train de l'euro, il ne peut pas y avoir de passager gratuit », dit un expert. L'Italie de Berlusconi en sait quelque chose. Dans

l'impossibilité de dévaluer, ses exportateurs, frappés de plein fouet par la concurrence chinoise, sont proches de l'asphyxie. Si le pays ne réduit pas ses coûts, un jour ou l'autre il pourrait bien être le premier à sortir de l'euro - même si le cas n'est pas prévu par Maastricht. Ce qui serait tomber de Charybde en Scylla. Une fois en dehors, les taux d'intérêt de l'Italie exploseraient en même temps que le service d'une dette publique colossale (106 % du pib). L'Italie candidate malgré elle à la sortie, mais l'on pourrait en dire autant de la Grèce. Et demain, à qui le tour ? Sauf que, estime Thomas Mayer, économiste à la Deutsche Bank, cité par le *Financial Times*, « la tentation de quitter la zone euro ne viendra pas de pays faibles mais de pays forts ». Eux seuls, en effet, peuvent assumer le coût de sortie de la zone.

On n'en est pas là, bien sûr. L'histoire a certes démontré que les unions monétaires n'étaient pas forcément éternelles (Union latine, union nordique, lien dollar-peso argentin...). Elle a aussi prouvé l'inverse, avec le Zollverein et surtout le dollar. Il a bien fallu cent ans pour asseoir la monnaie américaine. A cette aune, l'euro a tout l'avenir devant lui. Et alors, comme l'affirme Thierry Breton, le ministre de l'Économie, « il reste et restera la monnaie de la France ».