

Réseau Garibaldi : Quel était l'objectif de l'euro à sa création ? Que devait-il permettre ou au contraire contourner ?

Norman Palma : Depuis sa création, l'objectif de l'euro était l'Union Politique européenne. On pensait alors que l'union économique était le moyen pour accéder à l'union politique. Or, cette thèse est totalement problématique, dans la mesure où le rôle de la monnaie n'est pas de créer un Etat. C'est plutôt le contraire qui est vrai : le but de l'Etat est de créer un ordre monétaire. De toutes les manières, les nations sont des produits historiques. Ce processus est du domaine du très long terme, comme nous le montre l'expérience historique, et non pas du court terme.

L'esprit de l'époque pensait aussi que la monnaie unique, devait permettre le plein emploi, tout en devenant la monnaie de réserve internationale. Par conséquent, avec la monnaie unique européenne, point d'affrontement avec le billet vert, mais plutôt stratégie de contournement. Provoquant ainsi, la fin du règne du billet vert et l'accès au privilège exorbitant : au droit d'émettre la monnaie internationale et à la possibilité de déterminer le droit, l'économie et la politique internationale. Bref, c'était une stratégie gagnant-gagnant.

R.G : Quel bilan tirez-vous près d'une décennie après l'entrée en vigueur de la monnaie unique ?

N.P : Le système de la monnaie unique n'a pas permis la création de l'union politique. Il n'a pas non plus marginalisé le billet vert, en prenant sa place de monnaie de réserve internationale. Ce qui était dans l'ordre des choses. Par contre, ce système va permettre la consolidation de la puissance allemande. En effet, la République Fédérale a connu un affaiblissement très important, à cause de la réunification. Par exemple, en 1989, le déficit commercial de la France, par rapport à l'Allemagne Fédérale était de 58 milliards de francs. En 1998, avant la fixation définitive de parités, au sein du SME, la France va se trouver avec un excédent commercial, par rapport à l'Allemagne, de 52 milliards de francs.

L'apparition effective de la monnaie unique, le 1^{er} janvier 2002 et l'entrée des pays de la PECO dans la CE, le 1^{er} mai 2004, vont permettre à l'Allemagne de développer des liens de sous-traitance avec les pays de l'Est. Ce qui va faire de ce pays l'hinterland économique de la puissance industrielle allemande. C'est-à-dire, là où les grandes entreprises allemandes fabriquent des composants majeures de leur production, à quelques heures de camion. Ce qui va leur permettre de profiter des grosses différences de salaires, de réglementations et des compétences. L'Allemagne est ainsi devenue le lieu où sont assemblés les produits finis et non pas leur lieu de production. Pour cette raison, il est question de faire la différence entre *made in Germany* et *made by Germany*.

La puissance compétitive de l'Allemagne était déjà claire en 2003, lorsqu'elle devient la première économie exportatrice du monde, devant les Etats-Unis. Puis, cette place lui sera ravie en 2009 par la Chine. Ceci dit, pour ce qui est du rapport entre l'économie allemande et l'économie française, rappelons qu'en 1998, la France avait un excédent de 8 milliards d'euros. Actuellement, le déficit est de l'ordre de 22 milliards d'euros. De plus, en 2010, le surplus commercial de l'Allemagne fut de 155 milliards

d'euros, tandis que le déficit commercial de la France fut de 51,4 milliards d'euros.

Certes, ce bilan ne peut pas être réduit au rapport commercial entre la France et l'Allemagne. La crise des PIGS – acronyme en anglais pour Portugal, Irlande, Grèce et Espagne – est sans doute un des côtés les plus négatifs de ce bilan. En effet, l'esprit de l'époque a cru que puisqu'avec la monnaie unique, l'union politique était à l'ordre du jour, il fallait subventionner les pays périphériques, pour produire un nivellement économique et social par rapport au centre de la Communauté Européenne. C'est ainsi, par exemple, qu'entre 1986 et 2006, l'Espagne a reçu 200 milliards d'euros en subventions pour l'agriculture et les infrastructures de ce pays. Mais, à partir de 2007, l'essentiel de ces subventions furent retirées. Elles sont actuellement accordées aux pays de la PECO, aux pays de l'Est. Ceci fait que quoique 2007 fut une année de transition, à cause des reliquats de diverses subventions, le passage du miracle au cauchemar a commencé à se produire effectivement à partir de 2008. C'est ainsi que l'Espagne est passée d'un surplus de presque 2% du PIB, à un déficit de presque 12% du PIB en 2010.

Au sein du système de l'euro, les choses sont faites de telle manière que l'augmentation du stock monétaire d'un pays dépend de ses excédents. De sorte que seul les pays excédentaires peuvent augmenter leur base monétaire, cas de l'Allemagne. Par contre, les pays déficitaires n'ont pas cette possibilité. Ceci fait que la Grèce, par exemple, ne peut ni dévaluer sa monnaie - pour devenir compétitive -, ni se refinancer sur le marché international – car ce pays est virtuellement en faillite –, ni émettre de la monnaie. Certes, la Grèce devrait recevoir jusqu'à 2013 un prêt de la CE et du FMI de 130 milliards d'euros. Mais, il faut savoir que cet argent, ne peut lui permettre que de servir sa dette, payer les échéances en cours. Pour cette raison, Paul Krugman pense qu'il ne reste à la Grèce qu'à se déclarer en faillite et sortir de l'euro pour rebondir.

Or, comme on peut le comprendre aisément, ce processus ne peut mener qu'à l'effondrement du système de l'euro. Mais, il convient de le remarquer, la fin de cette monnaie implique nécessairement la fin de l'endettement des pays de cet espace monétaire.

R.G : A terme, l'euro a-t-il un avenir sans un Royaume-Uni partie prenante ?

N.P : L'entrée de la livre sterling dans le système de l'euro, ne peut pas le consolider. Car ce système ne dépend pas de la participation d'une monnaie faible, quelque soit l'importance de l'économie en question. En réalité, l'économie anglaise serait plutôt un poids, car il s'agit d'une économie déficitaire. De sorte que sa participation ne peut qu'aggraver la division de ce système entre pays excédentaires et pays déficitaires.

Le fait est que le système de la monnaie unique favorise les pays excédentaires, car ils ont la possibilité d'augmenter leur base monétaire. Par contre, les économies déficitaires, tendent à se contracter à cause de la rareté de monnaie. L'accès au crédit permet à ces économies de continuer à fonctionner. Mais, la fin des possibilités de refinancement ne peut que paralyser ces économies, comme nous le constatons actuellement dans le cas de la Grèce. Par contre, la souveraineté monétaire permet aux

économies déficitaires de continuer à fonctionner. Comme nous le constatons actuellement, précisément, avec la Grande Bretagne, où l'émission monétaire joue un rôle régulateur. Car, il vaut mieux une inflation maîtrisée qu'une déflation subie. Ceci dit, la souveraineté monétaire est consubstantielle à l'économie nationale. L'exemple de l'Argentine (2001-2003) et de l'Islande (2008-2010) montre, en effet, que la souveraineté monétaire permet à une économie de rebondir. Ce qui n'est pas le cas des économies au sein de la logique de la monnaie unique, comme on peut le constater dans le cas du système de l'euro comme dans celui du F-CFA. Car le système de la monnaie unique favorise les pays excédentaires et pénalise les pays déficitaires.

R.G : Si l'Union se décide à créer un gouvernement économique européen, l'euro serait-il toujours un problème ? Si ce n'est pas le cas, en quoi peut-il être une solution ?

N.P : A la base du projet de la monnaie unique, il y a l'idée selon laquelle l'union monétaire mène à l'union politique. Le but est, selon ce discours, d'ordre politique : la création d'une fédération ou d'une confédération : le dépassement des Etats nationaux. Actuellement, il est question de gouvernement économique. Ceci dans le sens où Marx parlait de passage, dans le stade du communisme, du gouvernement des hommes au gouvernement des choses. Ce qui implique la disparition du politique, la mort de l'Etat. Mais, selon son concept et sa réalité, tout gouvernement est un ordre politique.

L'euro a donc été pensé en vue d'une union politique. Simplement que ce moyen (la monnaie), n'existe pas en vue de la création d'un Etat, mais en vue de l'échange. C'est plutôt l'Etat qui crée la monnaie. Le contraire n'a jamais existé et ne peut pas exister. Car le moyen en question (la monnaie) n'existe pas en vue de la création d'un ordre étatique. L'erreur réside donc dans le choix de ce moyen en vue d'une telle fin. Or, toute action rationnelle implique une conformité, une adéquation, des moyens par rapport à la fin.

En tout cas, ce n'est pas la coordination des politiques économiques qui peut surmonter la contradiction qui est à la base. En effet, la monnaie unique ne peut devenir un instrument rationnel que si l'union politique était possible. Or, il y a ici une impossibilité manifeste, dans la mesure où l'Etat est un produit de l'histoire, et ne peut pas être le produit de l'existence d'une union monétaire. Pour cette raison, De Gaulle parlait de l'Europe des nations et pensait que seul l'étalon-or pouvait permettre l'existence d'une mesure commune universelle.

La monnaie – *nomisma* en grec : de *nomos*, droit -, c'est du droit objectivé. L'or n'est pas une monnaie, c'est une métamonnaie, car il est en tant que tel le métal précieux par excellence, la valeur d'échange objectivé.

Ceci nous mène donc à dire qu'une coordination économique, plus ou moins étroite, ne peut pas résoudre la contradiction, la faille peut-on dire, qui est à la base du système de la monnaie unique. Pour cette raison, Jean-Paul Fitoussi a pu dire, déjà en février 2004, que l'euro est notre monnaie, et notre problème. Pour sa part, Christian Saint-Etienne nous dit, pour sa part que l'euro qui était présenté « comme un bouclier contre la crise, s'est révélé comme un bouclier étouffant ». (Le Monde, 15 février 2010, p. 17). Toujours

à ce propos, Alain Cotta a publié dernièrement un texte dont le titre est très parlant : Sortir de l'euro ou Mourir à petit feu, Plon, 2010.

En résumé, cette monnaie pénalise les pays ayant une balance du compte courant déficitaire, et encore plus ceux qui ne peuvent pas se refinancer sur le marché international, comme la Grèce et le Portugal actuellement. Par contre, cette monnaie favorise les pays ayant une balance des comptes excédentaire. Cas particulièrement de l'Allemagne qui grâce à sa position géographique lui permet d'utiliser son hinterland, comme un propulseur économique de première importance, comme nous l'avons souligné plus haut.

R.G : Pensez-vous que le « pacte pour l'euro » conclut le 11 et 24/25 mars 2011 entre les gouvernants européens, apportera quelque chose ?

N.P : Le pacte pour l'euro, ou le pacte de stabilité et de croissance franco-allemand, a pour but d'imposer une politique de rigueur budgétaire aux pays très endettés. Cette politique part de la thèse selon laquelle la crise de ces pays – plus précisément des PIGS – est le résultat d'une politique budgétaire peu rigoureuse. Quoique comme nous l'avons signalé ici, la cause principale de ce surendettement – l'Irlande étant un cas à part – fut la politique des fonds européens qui créa des économies artificielles. Puis, il y a le fait que l'essentiel de ces fonds ont été retirés fin 2006, pour les accorder aux pays de l'Est. Quoique ces pays ont continué à recevoir des subventions en retard pendant l'année 2007.

Ceci fait que l'Espagne, par exemple, a eu en 2007 un déficit des comptes courants de presque 150 milliards de dollars. Ce qui veut dire qu'en proportion de son poids démographique, ce déficit fut supérieur à celui des États-Unis, qui fut cette année-là de 857 milliards de dollars.

De plus, force est de constater que la politique d'extrême rigueur, imposée à la Grèce depuis 2010, n'a pas permis de réduire le taux de risque pays – le taux de rémunération de 10 ans est actuellement à 12,9% -, ni le déficit public, selon le plan qui lui a été imposé.

Certes, la rigueur budgétaire est nécessaire, mais il faut donner aux pays en faillite la possibilité de restructurer leur dette et de devenir concurrentiels. De là, la nécessité d'un pays comme la Grèce, selon Paul Krugman, comme nous venons de le signaler, de se déclarer en faillite et de sortir de l'euro pour rebondir. Rappelons que Stiglitz et Rogoff pensent la même chose.

Notons aussi que le déficit commercial de la Grèce fut de 20 milliards d'euros en 2010, tandis que celui de l'Espagne fut de 50 milliards d'euros. Mais, la Grèce a un peu plus de 10 millions d'habitants, tandis que l'Espagne en a 45. Donc, le déficit de la Grèce est supérieur proportionnellement à celui de l'Espagne.

R.G : La baisse du pouvoir d'achat liée à l'inflation et à la faible croissance dans la zone euro (la plus faible de la planète) sont-elles uniquement les conséquences de Maastricht ?

N.P : La crise économique que nous connaissons actuellement en Europe occidentale – car il convient d'inclure le Royaume Uni et la Suisse – est dû à deux facteurs essentiels : d'un côté, la crise liée aux subprime, et de l'autre

côté, la crise des PIGS. Car, il s'agit de faire la différence entre la crise qui est propre au système dollar et la crise des pays périphériques de la zone euro.

Nous constatons, en effet, à la base de la crise actuelle, le dysfonctionnement du système dollar et dont la première grande secousse de sa crise finale fut la crise des subprime. Or, cette crise va se concrétiser le 9 août 2007 avec la crise du crédit (credit crunch). En effet, les deux grandes institutions américaines de refinancement hypothécaire, Fannie et Freddie, ont vendu des sommes considérables de leurs actifs sur le marché international. Donc, aux grandes banques et aux institutions financières des Etats-Unis et des pays riches de l'Europe. A l'époque, les institutions financières des pays émergents n'ont pas acheté ces actifs, car elles n'en avaient pas les moyens. Ce qui les a sauvés de la crise des bons pourris.

Tout indique, selon Martin Wolf, du Financial Times, que la somme vendue par Fannie et Freddie, jusqu'à la mi 2008, fut de 6.661 milliards de dollars. Les banques les plus exposées ont été, en dehors des Etats Unis, les banques allemandes, les banques suisses, les anglaises et les irlandaises. Toutes ces factures n'ont pas encore été réglées. En effet, depuis le 4 avril 2009, les banques ne sont pas obligées de déclarer leurs actifs selon leur valeur réelle (du marché), mais selon leur valeur nominale. De là, la crise du crédit que nous connaissons dans les anciennes puissances économiques.

Dans le cas de l'espace euro, à cette crise s'est ajoutées celles des PIGS. Notons que cette crise n'est pas le résultat des Accords de Maastricht (1992), mais d'une idée antérieure, selon laquelle l'union monétaire mène à l'union politique, et dont le point de départ fut la plan Barre du 12 février 1969.

Pour ce qui est du phénomène de l'inflation, il convient de signaler qu'on ne peut pas parler d'inflation dans la zone euro, voire même dans les autres pays développés. Non pas par manque d'émission monétaire, mais parce que la vitesse de circulation de la monnaie y est très faible. A cause de la crise du crédit. Par contre, dans les pays émergents – les BRIC, par exemple – le phénomène inflationniste est très important, mais en aucun cas préoccupant. L'accumulation de réserves, en bons du Trésor américain particulièrement, est plutôt le côté problématique de la politique économique de ces pays. Il faut savoir, en effet, que fin 2010, la Chine et Hong-Kong, par exemple, contrôlent 3.120 milliards de dollars en réserves internationales.

Le fait est que les pays émergents, ont échappé au tsunami de Fannie et Freddie, mais semblent ne pas pouvoir échapper au méga-tsunami des bons du Trésor, principalement américain. Car, pour le moment, la Réserve Fédérale arrive à maintenir la valeur réelle de ces bons, grâce au deuxième programme d'achats de ces titres (QE2). Mais, tout indique que cette stratégie, n'est pas faite pour s'installer dans la durée. Or, il faut savoir que jusqu'à la fin mars 2011, il y avait 2.969 milliards de dollars accumulés, et pour l'essentiel dans les banques centrales des pays émergents.

R.G : Pourquoi l'Allemagne arrive t-elle à dégager un fort excédent au sein de la zone euro ? Son système fiscal allégeant fortement le facteur travail est-il l'élément central du fait de l'absence de taux de change intra-zone ?

N.P : Nous avons déjà expliqué que la cause principale de l'excédent

allemand, avec la zone euro, comme avec le reste du monde – à l'exception notamment de la Chine, de la Corée du Sud et du Japon – est dû à la sous-traitance dans les pays de l'Est. Par conséquent, cet hinterland économique joue un rôle de première importance, dans la capacité concurrentielle de l'Allemagne.

Tout indique, par ailleurs, que la différence des salaires entre la France et l'Allemagne est pour ainsi dire marginale. En réalité, les spécialistes ne sont pas d'accord sur ce sujet. Pour ce qui est du PIB par habitant, les statistiques sont tout à fait claires. Pour 2010, cela donne : 27.470 d'euros pour l'Allemagne et 25.470 pour la France. (Le Monde, 12-13 février 2011, p. 20). Par contre, la différence des salaires entre l'Allemagne et les pays de l'Est est considérable.

Il convient, par conséquent, de bien faire la différence entre la sous-traitance et les délocalisations. Donc, entre la politique industrielle qui s'est développée en Allemagne après la chute du communisme, et celle qui a pris forme en France depuis la même époque. L'industrie de la voiture est, à ce niveau-là, particulièrement éclairante. Bien évidemment il y a ici, dans cette différence, une déterminante géographique.

En ce qui concerne le taux de change, il est clair qu'il n'y a pas de différence entre l'euro allemand et l'euro grec, par exemple. Mais, le taux d'accès à la monnaie est bien différent entre un pays et l'autre. Ce qui nous montre clairement le taux du marché obligataire. En effet, le taux de rémunération du 10 ans allemand est actuellement à 3,5% tandis que le taux de rémunération du 10 ans grec est à 11,9%.

R.G : L'Allemagne pourrait-elle avoir un intérêt à quitter la zone euro ?

N.P : Par définition, celui qui jouit d'une position dominante n'a pas intérêt à la quitter. En principe, la rupture ne peut venir que du côté de ceux qui se sentent étouffés par la logique d'un ordre donné. Quoique toute institution tend à se dépasser à partir du moment où elle épuise ses propres possibilités.

Mais, la rupture peut se produire si une des parties se trouve dans la nécessité du dépassement de l'ordre dans lequel elle se trouve. Certains pensent, par exemple, que le système de l'euro peut être ébranlé fondamentalement par le fait qu'un pays décide de restructurer sa dette. Cela peut être le cas de la Grèce. D'autres pensent que cette secousse peut être produite par une crise de la dette espagnole. Car, l'économie espagnole représente le 10% de l'économie de la zone euro, tandis que la Grèce, l'Irlande et le Portugal ne représentent que le 6% de cet espace monétaire.

De plus, le besoin de financement de l'économie espagnole pourrait être de plus de 450 milliards d'euros. Bien évidemment, on peut penser que cet enchaînement peut être supporté par ce système. Car les fonds de l'UE et du FMI peuvent augmenter encore pour éviter l'effondrement du système financier des pays du centre. En effet, il faut savoir que les institutions financières allemandes sont engagées à la hauteur de 343 milliards d'euros avec les pays du PIGS, et les institutions financières françaises détiennent 240 milliards d'euros d'obligations de ces pays.

Cela dit, la fin du système de l'euro, peut venir de la crise globale du système dollar. En tout cas, la fin de l'étalon dollar implique le retour à

l'étalon-or et, donc, la fin de toute monnaie fiduciaire circulant sur le marché international. Mais, le retour à la monnaie universelle – l'étalon-or – implique l'existence des monnaies nationales, qui devraient être liées dans une étape ultérieure à l'argent métal. Si nous suivons la logique du bimétallisme. Par conséquent, l'étalon-or devrait servir pour les échanges au niveau international, tandis que l'argent métal devrait servir pour garantir la monnaie en circulation sur le marché interne. Tout laisse penser, en plus, que les communautés régionales – la communauté des nations européennes, en l'occurrence – continueront à jouer un rôle de première importance dans le monde à venir, le monde d'après la crise. Non seulement en vue d'élargir les échanges, mais aussi pour lutter contre les injustices réciproques et en vue de la solidarité.

R.G : De manière plus générale, que pensez-vous d'une sortie de la zone euro qu'elle soit groupée ou individuelle, comme le préconisent certains économistes ?

N.P : Quelque soit la nature de ce processus – groupé ou individuel -, l'essentiel est que chaque pays puisse récupérer sa souveraineté monétaire. Car, la souveraineté monétaire est le complément de la souveraineté politique. De sorte que chaque nouvelle devise devrait marquer sa parité avec l'euro. Puis la laisser flotter, tout en gardant un strict contrôle monétaire, comme celui qui a existé en France entre le 16 mars 1983 et le 10 mars 1989.

Pendant cette période de transition, les Etats doivent être en condition de pouvoir assumer l'état d'exception dans lequel ils vont se trouver. De là, la nécessité de la souveraineté monétaire. Ceci d'autant plus qu'une période inflationniste pourrait se manifester, avant le retour effectif de l'étalon-or, sous sa forme bimétallique.

Donc, pendant cette période de transition, les Etats doivent être en condition de pouvoir restructurer le social. Car, le règne de l'étalon-or implique nécessairement l'existence du principe de l'équilibre budgétaire. C'est-à-dire, un ordre dans lequel les dépenses publiques doivent être déterminées par les recettes, et non pas par le déficit budgétaire, comme sous le règne de la politique keynésienne fondée sur le règne du papier monnaie.

Ceci dit, il convient de comprendre que la restructuration du social implique nécessairement le rétablissement de la mobilité verticale, de l'ascenseur social, comme on le dit actuellement. Mais, la mobilité verticale – qui assure la circulation des élites -, selon le principe de l'alternance pure, implique le respect du principe selon lequel, comme le dit l'article 30 de la Deuxième Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen : Les fonctions publiques sont essentiellement temporaires ; elles ne doivent pas être considérées comme des distinctions, ni comme des récompenses, mais des devoirs.- Rappelons que cette Déclaration est le Préambule à la Constitution du 24 juin 1973.

A ce propos, Aristote disait déjà : « Les lois et les autres institutions doivent être ordonnées de telle façon que les fonctions publiques ne puissent jamais être une source de profit ». (La Politique, V, 8). En d'autres termes, les dépenses de fonctionnement doivent être faites selon le principe, toujours selon Aristote, de la capacité de chacun à contribuer au bien-être

général et non pas selon le principe de la méritocratie. Tout ceci pour dire que dans le nouvel ordre, la nomenklatura n'a pas lieu d'être. Ce qui devrait éviter le blocage de la mobilité verticale et le conflit entre les générations, tout en assurant à tous les citoyens l'égalité devant le droit du travail.

R.G : D'autres économistes parlent d'une partition de la zone euro en deux ou en trois graduations dans des zones « d'incubation » pour les pays nouveaux ou fragiles, qu'en pensez-vous ?

N.P : Pour ce qui est du système de la monnaie unique européenne, il convient de rappeler que cet espace monétaire comporte une sous-zone : le F-CFA. En effet, le CFA est en parité pure avec l'euro et fonctionne selon la même logique. C'est-à-dire, abondance monétaire pour les pays excédentaires et rareté monétaire pour les pays déficitaires. Bien évidemment, la surappréciation de l'euro par rapport au billet vert, depuis janvier 2002, a rendu cet espace monétaire peu concurrentiel, comme on peut le constater, si on le compare à l'Amérique Latine.

Actuellement, il est question de diviser l'espace euro lui-même en deux parties: celle des pays excédentaires et celle des pays déficitaires, selon leur balance des comptes courants. Ce qui reviendrait à la dislocation de ce système, voire à sa disparition. Le fait est que cette idée de partition est particulièrement problématique, car le marché tend à faire la différence entre les pays membres, au niveau du taux de risque pays. Car en dernière instance, chaque pays est responsable de sa propre dette. Par contre, s'il y avait communautarisation totale des dettes, cette différence n'existerait pas. Mais, comme on le sait, le grand pays excédentaire, l'Allemagne, ne veut pas assumer la dette des autres.

Pour cette raison, la problématique essentielle est celle de savoir comment sortir de la trappe monétaire dans laquelle nous nous trouvons. A un moment donné – il y a encore deux ans – on pensait que la garantie or de l'euro serait la solution. Mais on a vite compris que ce chemin n'était pas viable, car il y a des pays qui ont des réserves or très importantes, comme l'Allemagne, l'Italie et la France, tandis il y en a qui en ont très peu, comme l'Espagne, la Grèce et l'Irlande. Puis on a compris que cette politique ne pouvait que rendre ces dettes éternelles.

Par contre, la fin du système de l'euro – comme nous essayons de l'expliquer – ne peut que conduire à la disparition de cette dette. Ceci, comme nous l'avons constaté dans le cas de la dette des pays de l'Amérique Latine, à cause de la très forte dépréciation que le billet vert a connue entre le 1^{er} janvier 2002 et le 15 juillet, lorsque l'euro est passé de 0,95\$ à 1,60\$.

Le fait est que la forte appréciation de l'euro par rapport au billet vert, ne peut qu'aggraver les comptes des pays déficitaires. Le déficit commercial de la France est à ce niveau-là très significatif. En effet, en 2002 la France avait un excédent de 5,5 milliards d'euros. Puis, en 2004 le déficit fut de 4,7 milliards d'euros et en 2010 le déficit fut de 51,4 milliards d'euros. Actuellement, la tendance de ce déficit, compte tenu des chiffres du mois de février (-6,55 milliards d'euros), pourrait être de plus de 70 milliards d'euros.

R.G : Sortir de l'euro signifie-t-il sortie de l'UE automatiquement ?

N.P : La sortie de l'euro n'implique pas nécessairement la sortie de l'UE. A ce niveau-là, il convient de faire la différence entre les pays contributeurs nets et les pays qui bénéficient des fonds européens. Pour ces dernières, cas de la Grèce, qui reçoivent annuellement 2,3 milliards d'euros, au titre de la PAC et des fonds structurels, la sortie de l'UE serait plutôt absurde. Elle peut donc restructurer sa dette et revenir à sa monnaie nationale, tout en restant membre de la CE, comme le sont les pays de la PECO.

Par contre, un pays contributeur net, comme la France – 7,5 milliards d'euros par an – pourrait être tenté non seulement d'arrêter les subventions, mais aussi de récupérer l'argent des barrières douanières. Ceci est d'autant plus vrai que cette politique ne peut qu'être conditionnée par les besoins de restructuration économique. On peut dire la même chose dans le cas de l'Italie, qui est aussi un contributeur net de 4,8 milliards d'euros par an.

En tout cas, l'aggravation de la crise actuelle – qui dure depuis le 9 août 2007 –, ne peut que conduire au sauve qui peut ; au chacun pour soi, et à Dieu pour tous. Car, à la hauteur de nos circonstances, on a bien compris que l'union monétaire ne peut pas mener à l'union politique. Et qu'il s'agit actuellement de reconstruire l'ordre du monde et l'ordre des sociétés. Une économie sans crises internationales doit émerger d'un nouvel ordre monétaire.

R.G : Que penser du rôle des agences de notations qui fixent les notes des pays ? D'où viennent-elles et tirent-elles une réelle légitimité ?

N.P : Quoique le marché soit un régulateur englobant, les sujets économiques ont besoin d'informations, du côté des investisseurs comme des économistes. Mais, dans le monde libéral classique, sous le règne de l'étalon-or, les maisons de notation se développèrent dans le cadre des économies nationales. A partir du règne du dollar, les maisons de notation américaines ont commencé à dépasser le cadre national, pour se développer au niveau international. Mais, ce développement s'est produit surtout à partir des années cinquante.

La plus ancienne des grandes maisons de notation est Standard and Poor's, qui fut fondée en 1860. Moody's, pour sa part, fut créé en 1909, et Fitch Ratings en 1913. Moody's et Standard and Poor's représente chacune quelque chose comme 40% des parts du marché international. Le 20% restant est contrôlé par Fitch. Les grandes entreprises et institutions publiques qui sollicitent les marchés des capitaux, ont besoin d'une notation. Elles font donc appel aux maisons de notation, auxquelles elles apportent les informations nécessaires, tout en payant ce service. Certes, les entreprises comme les institutions publiques, peuvent ne pas donner les informations correctes aux maisons de notation. Ce fut le cas de la grande entreprise américaine Enron en 2000, ou de la Grèce en 2009, mais, d'une manière générale, tout indique que les maisons de notation reçoivent les informations nécessaires. Les entreprises, par exemple s'ouvrent plus facilement à ces maisons de notation qu'aux autorités publiques, comme l'Autorité des Marchés Financiers en France, ou la Security and Exchange Commission (SEC) aux Etats-Unis. Car les entreprises ont peur des Etats, à cause de la fiscalité.

Depuis le début de la crise actuelle – le 9 août 2007 -, avec l'assèchement du crédit et le développement du marché obligataire, les

grandes entreprises et les institutions publiques, ont besoin des maisons de notation, pour pouvoir accéder à ce marché. Cela explique la très grande présence de ces maisons dans le paysage économique actuel.

La crise des subprime a beaucoup entaché les maisons de notation. Car, au moment où cette crise a explosé, on s'est rendu compte que les actifs vendus par Fannie et Freddie – les deux grandes institutions de refinancement hypothécaire américaines – jouissaient de la note la plus élevée (AAA), du côté des trois maisons de notation. Or, il faut savoir que Fannie et Freddie étaient des institutions semi-publiques. Donc, en principe des institutions qui ne pouvaient pas faire faillite, car elles étaient garanties par l'Etat américain. C'est-à-dire, cet Etat qui détient la pierre philosophale des temps modernes. Or, ceux qui ont fait faillite, ou vont faire faillite, sont les institutions financières – banques, assurances et fonds de pension principalement – qui ont acheté ces valeurs. De sorte qu'il est difficile de culpabiliser les maisons de notation. Car, comme le dit, l'actuel patron de la Fed, Ben Bernanke, dans son discours du 4 novembre 2010 : « Tel qu'il est bâti, le système monétaire a une faille structurelle ». Bien évidemment, il n'a pas parlé de la nature de cette faille. Dont le sous-bassement n'est autre que le privilège exorbitant, comme le disait De Gaulle.

Mais, il s'agit de comprendre que ces maisons de notation sont très forte en comptabilité, mais ne s'intéressent pas à la philosophie de l'économie, et encore moins à la philosophie de l'histoire.

En tout cas, notons qu'après la faillite des caisses d'épargne américaines, au début des années quatre-vingt-dix, les « Big Two » ont décidé de titriser les hypothèques subprime et de les vendre sur le marché international, à partir de New York et de Londres. Alors les « golden boys » ont gagné beaucoup d'argent en vendant ces produits, que les institutions financières des pays développés ont achetés comme des petits pains. Ces actifs étaient très recherchés, car ils étaient bien rémunérés, par des taux usuriers que le sous-prolétariat américain subissait. Comme nous l'avons déjà signalé, Marin Wolf, du Financial Times, parle de 6.661 milliards de dollars la valeur des titres vendus par ces institutions qui sont entièrement nationalisés depuis septembre 2008. Et tout indique que la moitié de ces bons pourris n'ont pas encore été déclarés par les banques et les autres institutions financières, comme le rappelle le FMI depuis un moment.

La fin du règne du dollar et le retour des économies nationales, devraient faire disparaître le monopole des maisons de notation américaines. Ce qui devrait permettre l'émergence de maisons de notations nationales, voire régionales. Mais, il est clair que ces entreprises sont nécessaires, aussi bien pour donner des informations concernant les institutions publiques que les entreprises. Par exemple, le niveau des bons pourris détenus par les « Cajas » (Caisses d'épargne) espagnoles, qui sont sous le pouvoir des régions autonomes, a été donné dernièrement par Moody's. En effet, la Banque d'Espagne avait donné 17 milliards d'euros comme besoin de refinancement, à cause du fait qu'une partie importante des actifs de ces Caisses ont potentiellement peu de valeur. Par contre, Moody's a situé ces besoins à plus de 60 milliards d'euros, tout en signalant que les « Cajas » peuvent détenir jusqu'à 160 milliards d'euros d'actifs potentiellement dangereux.

Un autre exemple, Standard and Poor's a évalué dernièrement les

pertes pour les créanciers des bons grecs, à 60% de leur valeur faciale (100€). Ce qui correspond plus à la réalité que ce que dit le gouvernement grec lui-même. Car les responsables de ce gouvernement continuent à dire que tout va très bien. Que la Grèce peut faire face à ses responsabilités. En tout cas, on peut constater que le taux de risque pays de la Grèce a augmenté d'une manière très importante. Certes, pour le moment, ce pays peut encore servir sa dette grâce à l'aide des pays de la zone euro et du FMI, mais pour combien de temps encore ?

Le fait est que la dette grecque est à nouveau dans les radars des marchés. Car le ministre des finances allemand a dit avant-hier – 14 avril 2011 – que la Grèce pourrait être obligée de restructurer sa dette. Ce qui a eu, comme on peut le comprendre aisément, des répercussions sur le marché de la dette, non seulement de la Grèce, mais aussi des autres pays périphériques, et particulièrement de l'Irlande et du Portugal.

Il convient donc de comprendre que les maisons de notations ne sont pas des intermédiaires entre deux parties. Comme dans le cas du juge dans la pratique de la justice corrective. Où le juge est un tiers impartial, qui ne peut pas être à la fois juge et partie. Les maisons de notation vendent un service. Elles sont donc comme les médecins, auxquels on paye pour savoir quel est notre état de santé, et non pas pour qu'ils nous disent que tout va très bien, si nous sommes malades.

R.G : Après la Grèce et l'Irlande on parle d'une mauvaise posture de l'Espagne, l'Union Européenne est-elle capable de la soutenir financièrement ? L'Allemagne en a-t-elle la volonté ?

N.P : Après la Grèce et l'Irlande, il y a eu le Portugal. Puis, à présent, tout l'indique, c'est le tour de l'Espagne. Mais le problème est que l'Espagne a des besoins de financement nettement supérieurs à ceux de ces trois pays réunis. Il est question de plus de 450 milliards d'euros.

Or, si on regarde les chiffres du Fonds Européen de Stabilité Financière, (FESF), on peut penser que globalement ces fonds peuvent couvrir les besoins de l'Espagne. Car, il est composé de 500 milliards d'euros pour les pays de la zone euro, plus 250 milliards du FMI.

Ceci dit, le problème n'est pas de savoir, si l'Allemagne a ou non la volonté de continuer à soutenir financièrement ces pays. Car, après tout, l'Allemagne est gagnante, puisqu'elle emprunte actuellement à 3,50% et prête à plus de 5%. Le problème que pose ce mécanisme, est que les pays les plus faibles empruntent à un taux supérieur à celui auquel ils prêtent. On a vu, par exemple, dernièrement que le Portugal a emprunté à plus de 8%. Ceci veut dire, par conséquent, qu'en augmentant leur besoin de financement des pays les plus faibles, ce mécanisme accélère leur perte. Or, après le tour de l'Espagne, il y a eu la Belgique et l'Italie...

De sorte que nous sommes devant un processus particulièrement négatif, qui, plus est, ne résout pas le problème des pays surendettés. Car, l'argent prêté à la Grèce, par exemple, comme nous l'avons souligné, ne lui permet que de servir sa dette. Donc, à éviter la faillite des institutions financières allemandes et françaises. Ce qui équivaut, généralement parlant, à vouloir retarder les échéances. Or, le processus de restructuration de la dette de ces pays semble inéluctable.

Bien évidemment, si un seul pays de l'espace euro – cas de la Finlande, par exemple, à cause de la montée électorale de populistes que ne veulent plus sauver les pays du sud de la faillite – décide de ne plus participer à ces plans de sauvetage, ce système peut se trouver paralysé et provoquer la dislocation de l'ordre de la monnaie unique. Une grande panne financière est ainsi à l'ordre du jour. Le problème n'est pas de savoir si elle peut se produire, mais quand va-t-elle se produire.

R.G : Plusieurs voix s'élèvent en Irlande pour suggérer de faire défaut au remboursement de la dette. Le Fine Gale s'est opposé à cela, mais de façon purement théorique, quelles seraient les conséquences d'un tel choix pour l'Irlande d'abord et pour les autres pays de la zone Euro?

N.P : Quoique l'Irlande est un cas différent, par rapport aux autres pays périphériques, il n'en reste pas moins que la restructuration de sa dette s'avère nécessaire, mais pas la sortie de l'euro. Car, il ne faut pas oublier que l'Irlande a une balance extérieure très excédentaire. Ce qui n'est pas le cas des autres pays du PIGS.

Ceci dit, l'excédent irlandais est intimement lié à la CE. Car, d'un côté, elle a reçu beaucoup de subventions, jusqu'en 2006, et de l'autre, elle a pratiqué un impôt sur les sociétés extrêmement concurrentiel. En effet, pendant la période 2000-2006, par exemple, au moment où elle recevait le maximum de subventions des fonds européens, elle pratiquait un impôt sur les sociétés de 12,5%, très inférieur à celui pratiqué par les autres membres de la Communauté, qui était en moyenne de 34%. Cette politique de concurrence déloyale, lui a permis d'attirer beaucoup d'investissements. Ce qui explique que son excédent commercial en 2009 et 2010 s'est maintenu un peu en dessous de 40 milliards d'euros.

Certes, actuellement les autres pays de la Zone euro, et particulièrement la France et l'Allemagne, lui demandent de s'aligner, à ce niveau-là, par rapport à ses partenaires. Donc, le problème de l'Irlande n'est plus celui du manque de compétitivité, comme la Grèce, le Portugal l'Espagne, ou la France. Son problème est venu à cause du fait que le gouvernement irlandais, au moment le plus dur de la crise, fin 2008, a décidé de garantir le dépôt et l'investissement des banques à 100%. Ce qui fut une erreur monumentale. Car les banques irlandaises avaient acheté beaucoup de bons pourris américains. Donc, en plus de subprime nationales, les Banques irlandaises sont chargés de beaucoup de bons pourris américains. C'est précisément ce qui explique la dégradation rapide des comptes publics irlandais, qui sont passés d'un excédent de 2,9 du PIB en 2006, à un déficit de 32% du Pib en 2010.

R.G : Suite aux prêts accordés à l'Irlande et à la Grèce, la rigueur budgétaire et la baisse des dépenses publiques est de mise. Peut-on faire un parallèle avec les Politiques d'Ajustements Structurels préconisées dans les années 90 par le FMI ?

N.P : La rigueur budgétaire et la baisse des dépenses publiques que la zone euro et le FMI imposent aux membres surendettés de la CE, ont comme but de réduire le déficit budgétaire en dessous de 3% du PIB et la dette publique en dessous de 60% du PIB. Par contre, les Politiques d'Ajustement Structurelles (PAS) des années quatre-vingt-dix que le FMI imposa aux

pays de l'Amérique Latine en particulier et du Tiers Monde en général, avaient comme base le Consensus de Washington du 1^{er} mars 1989 et étaient plus radicaux. En effet, ces politiques se donnaient comme but d'avoir un excédent budgétaire et de réduire la dette extérieure par le biais : 1) des privatisations, 2) de la réduction des barrières douanières, et 3) de la hausse des taux d'intérêt, pour, soi-disant, attirer les capitaux flottants.

Il est à remarquer que les PAS furent imposés aux pays de l'Amérique Latine à la fin des années quatre-vingt-dix. Or, ces pays continuent à garder, curieusement, les objectifs imposés par le FMI. Dont la politique de l'excédent budgétaire et des taux d'intérêt élevés. En effet, nous pouvons remarquer les résidus du PAS, dans le cas du Brésil, avec un excédent budgétaire de 3,5% et un taux directeur de 11% en moyenne. En ce qui concerne ces politiques, il convient de noter que la hausse des taux d'intérêt n'attire pas les ainsi dénommés capitaux flottants. Son incidence effective est celle de réduire la vitesse de circulation de la monnaie. Ce qui veut dire, concrètement, que si le Brésil n'avait pas suivi cette politique, ce pays aurait pu connaître une croissance économique plus élevée, à partir de 2002.

Pour ce qui est de la politique de l'excédent budgétaire, il convient de remarquer : 1) que pour l'essentiel ces pays n'ont plus de dette extérieure et que si elle existe, elle est marginale, et 2) que ce n'est pas avec la monnaie nationale – en l'occurrence le real - que la dette extérieure était servie, mais avec des dollars.

Car, comme nous l'avons déjà signalé, le dépassement de la dette extérieure Latino-Américaine, fut le résultat de la très forte dépréciation du dollar. On peut saisir aisément cette dépréciation lorsqu'on regarde l'évolution du billet vert par rapport à l'euro, entre le début janvier 2002 et le 15 juillet 2008. En effet, pendant cette période, l'euro est passé de 0,95\$ à 1.60\$. De sorte que cette dépréciation du dollar va provoquer une diminution de la dette en termes réels, tout en conditionnant le boom des exportations. C'est donc cette dépréciation très importante du billet vert qui a permis la dissolution de la dette extérieure de ces pays et l'accumulation de réserves très importantes que nous constatons actuellement. Le cas du Brésil est à ce niveau-là très significatif. En effet, comme nous l'avons déjà signalé, le Brésil avait fin 2001 une dette de 225 milliards de dollars, tandis que fin 2010, le Brésil avait 383 milliards de dollars en réserve.

Rappelons, à ce propos, que fin 2010, la dette grecque était de 310 milliards d'euros. Donc, de quelques 450 milliards de dollars. C'est-à-dire le double de ce que fut la dette du Brésil fin 2001. Ce qui donne une idée de l'importance de la dette de PIGS qui fut fin 2010 de 2.300 milliards d'euros. Donc, quelques 3.300 dollars. Laquelle dette, notons-le, s'est accumulée en quelques années, comme conséquence de la réduction brutale des subventions des fonds européens, comme nous l'avons déjà expliqué. Par conséquent, de ce qui fut après tout un cadeau empoisonné. Car, en créant des économies artificielles de surconsommation, on a créé les conditions du désastre que nous connaissons.

R.G : La dette (vis-à-vis de l'UE) des pays qui quitteraient la zone euro sera-t-elle forcément libellée en euro ? ou est- ce possible qu'elle le soit en monnaie nationale ?

N.P : La dette des pays de la zone euro devrait rester essentiellement en

euro. En tout cas, cette monnaie devrait connaître une perte de valeur considérable. Soit par l'effondrement du système dollar, soit par l'aggravation de la crise de la monnaie unique elle-même. Par exemple, la dette française est composée, selon les spécialistes, en trois parties : 1) Celle circulant dans la zone euro. 2) Celle circulant en dehors de la zone euro, aux Etats-Unis, en Chine ou au Royaume-Uni, par exemple. 3) celle circulant en France. Seule cette partie circulant à l'intérieur des frontières françaises pourrait et devrait être libellé en monnaie nationale. La partie de la dette circulant à l'extérieur devrait être servie et remboursée à échéance avec les euros retirés de la circulation. Dans ce domaine, les circonstances dicteront la politique à suivre.

Cela dit, au moment du passage à la monnaie nationale, la parité devrait s'établir, selon le principe de l'un pour un. Donc, dans le cas de la France : 1 franc = 1 euro. Par la suite, la monnaie nationale pourrait flotter, jusqu'à ce que la parité avec l'or et l'argent métal puisse être réalisé.

Le taux de change de l'euro est actuellement déterminé par le rapport quantitatif sur le marché international. L'euro est une monnaie rare par rapport au billet vert. Ceci dit, d'une manière générale, par exemple, il y avait fin 2010 807 milliards d'euros en circulation, tandis qu'au même moment il y avait 1.233 milliards de dollars en circulation. Mais, à la fin du programme du QE2, fin juin 2011, le stock monétaire américain devrait être de 1.683 milliards de dollars. Par contre, le stock monétaire en euro ne devrait augmenter que de 3%, au maximum. De sorte que la tendance normale de l'euro est de s'apprécier par rapport au dollar. C'est précisément, le phénomène que nous connaissons depuis l'apparition effective de l'euro, le 1^{er} janvier 2002.

Depuis lors, dans ce rapport entre l'euro et le dollar, nous avons connu trois phases : 1) La période d'appréciation de l'euro, entre le 1^{er} janvier 2002 et le 15 juillet 2008, qui voit passer l'euro de 0,95\$ à 1,60\$. 2) La phase d'appréciation (de la reflation) du dollar, qui voit passer l'euro de 1,6038\$, le 15 juillet 2008, à 1,2335\$ le 27 octobre 2008. 3) Par la suite, l'euro aura tendance à s'apprécier jusqu'à 1,50\$, mais la crise grecque, à partir d'octobre 2010, va marquer son parcours à la baisse ; le 9 mars 2010 étant son point le plus bas, à 1,19\$.

Nous sommes toujours dans cette troisième phase, où la valeur de l'euro va dépendre de la crise de la dette souveraine des pays périphériques. Ceci dit, la surappréciation de l'euro représente toujours une menace pour les pays déficitaires de la zone euro et pour les pays de la zone F-CFA. L'Allemagne pour sa part, grâce à son hinterland économique, peut se permettre un euro à 2 dollars, ce qui serait une catastrophe pour la France et encore plus pour la Grèce, et ne parlons pas pour les pays du F-CFA.

Il se pose, dès lors, la question de savoir : si la BCE peut déprécier l'euro ? La réponse est que théoriquement elle peut le faire. Il faudrait qu'elle puisse émettre des euros pour acheter des dollars, pour amortir cette phase de guerre des monnaies dans laquelle nous nous trouvons. Mais, pour que la BCE puisse faire fonctionner la planche à billets, il faudrait modifier le Traité de Maastricht et le Statut de la BCE. Ce qui implique l'accord à l'unanimité de tous les membres de la zone euro. Ce que l'Allemagne peut ne pas accepter, car elle tient à avoir une monnaie forte.

De sorte que les temps immédiatement à venir seront marqués par la crise de la dette des pays périphériques.

R.G : L'Union Européenne telle qu'elle est aujourd'hui n'est-il pas le plus grand succès des États-Unis d'un point de vue économique ?

N.P : L'Union Européenne sans l'euro, aurait été, sans doute, un des flotteurs, assisté par le Royaume-Uni, du grand trimaran américain ; le Japon étant de l'autre côté, aidé actuellement par la Chine. Mais, la monnaie unique a, suivant l'ironie de cette histoire, provoqué – depuis son apparition effective, le 1^{er} janvier -, comme nous l'avons déjà souligné, l'affaiblissement de cette monnaie. Car, c'est pour éviter l'effondrement du billet vert que Greenspan – l'ancien patron de la Réserve Fédérale – va être obligé de monter son taux directeur en juin 2004, creusant ainsi la trappe des subprime qui va conduire à la crise du crédit du 9 août 2007 et au désastre des bons pourris dans les pays les plus riches de la CE.

C'est pour éviter l'effondrement du billet vert que les grandes banques centrales ont acheté des sommes considérables de dollars à partir du 15 juillet 2008. Le fait est que ces achats massifs de dollars vont provoquer la contraction la plus importante des échanges sur le marché international, que nous avons connu historiquement. C'est ainsi que le Baltic Dry Index, (BDI) – qui mesure le transport maritime des produits secs : charbon, métaux, céréales, etc., etc. – est passé de son point le plus haut, le 20 mai 2008, à 11.793 points, à 668 points, le 5 décembre 2008. Donc, une contraction du transport maritime de plus de 95%...

A l'époque, on a parlé de la faillite de Lehman Brothers, en oubliant que la cause principale de cette contraction brutale du marché international fut la politique de sauvetage du billet vert. Car, le 15 juillet 2008, comme nous l'avons souligné, l'euro avait dépassé le 1.60\$. La relance internationale, à partir de la première rencontre, à Londres, du G20, le 2 avril 2009, va permettre une certaine reprise sur le marché international. C'est ainsi que le BDI est remontée jusqu'à 7.700 points, le 2 juin 2009. Depuis lors, nous avons assisté à une lente contraction de ce marché, avec quelques hausses timides. Le fait est que le BDI est actuellement (20avril 2011), à 1.271 points.

Donc, la destinée de l'euro n'était pas de prendre la place du billet vert, comme l'ont cru ses fondateurs, mais de provoquer sa perte tout en s'évaporant. Mais, cette négation de la négation, comme l'aurait dit Hegel, devrait être aussi conditionnée par le désastre des pays périphériques. Et c'est des cendres de ce processus négatif que doit émerger le nouvel ordre du monde.

R.G : L'Europe peut-elle résister à son déficit démocratique, source du profond ressentiment qu'elle génère ?

N.P : Le processus du politique est, théoriquement parlant, ce mouvement qui va de l'Etat de droit à l'Etat de justice, en passant par l'oligarchie et la démocratie. Ce processus d'accomplissement du social ne peut se réaliser que dans le cadre de la nation. Il n'y a pas, à proprement parler, de démocratie au niveau supranational. Au niveau régional, comme au niveau cosmopolitique, il ne peut y avoir que des accords, dont la finalité principale est de favoriser les échanges, lutter contre les injustices réciproques et assurer la solidarité.

Il est, dès lors, très problématique de parler de démocratie, en dehors de l'ordre politique. Cette confusion des confusions, est le résultat du fait qu'on croit que l'union politique peut être le résultat de l'union monétaire. Or, comme nous avons essayé de démontrer, ce processus n'est pas de l'ordre du possible. Ce n'est pas une affaire de volonté, comme on tend à le croire. Car, l'impossible est ce qui ne peut pas se manifester concrètement.

Norman Palma
Paris, le 17 mai 2011.