

Article 6 : L'avenir incertain de la zone euro, la fin de l'euro à défaut d'une zone euro optimale.

L'acuité de la crise complique l'exercice d'une refonte de l'architecture de la zone euro. Mais, les gouvernements doivent impérativement saisir cette occasion pour réorienter le projet européen, à partir d'un vrai mécanisme de coopération monétaire viable et durable. A défaut, l'éclatement de la zone euro est inévitable.

Retour à la souveraineté monétaire et à un contrôle de la politique économique

La crise de la balance des paiements des pays du Sud de la zone euro a finalement entraîné le défaut de paiement de la Grèce. Par effet de domino, les autres pays du Sud en subissant les attaques incessantes de la spéculation internationale, ont également connu la même mésaventure. Après l'annonce du défaut, ces pays doivent procéder à une restructuration de leur dette publique comme privée. Le niveau de celle-ci dépendra des capacités financières spécifiques des pays du Sud et de leurs acteurs privés. Autrement dit, leurs créanciers (banques et autres institutions financières) devront renoncer à une partie plus ou moins importante de leurs créances par un abattement sur le montant nominal des titres de dette. La procédure demandera également un rééchelonnement important afin de faciliter le remboursement de la partie du capital et des intérêts. Enfin, il sera possible également aux Etats de réduire ou d'éliminer les taux d'intérêt. Par exemple, si le taux d'intérêt des emprunts obligataires à 10 ans est de 6,5 %, les gouvernements pourraient annoncer qu'ils ne paieraient que 2% par an.

Le retour aux monnaies nationales

Le retour à la souveraineté monétaire à la suite d'un défaut de paiement demande de réactiver le processus d'impression des billets de banque et de frappe de la monnaie métallique dans la monnaie nationale. Par exemple en France, le passage au franc nécessiterait 6 mois de travail, le temps de fabriquer les billets de banque et les pièces métalliques en francs. Ainsi, il faudrait que l'ensemble des gouvernements puisse anticiper le scénario d'un éclatement de la zone euro afin que leur monnaie nationale soit mise en circulation dès que la sortie de la zone euro est effective. La convertibilité des euros en monnaie nationale devra engager les actions suivantes: les salaires et revenus de transfert (ils sont issus des mécanismes de redistribution: prestations familiales, pensions de retraites, allocations de chômage, prestations de la Sécurité sociale, etc.) seront versés en monnaie nationale; l'Etat paiera ses fournisseurs en monnaie nationale; les dépôts bancaires seront convertis en monnaie nationale; les titres seront valorisés en monnaie nationale; les bilans des entreprises et des institutions financières seront également convertis en monnaie nationale¹.

¹ Jacques Nikonoff, *Sortons de l'euro ! Restituer la souveraineté monétaire au peuple*, Mille et une nuits, Paris, 2011, p.367.

Ensuite, le retour à la souveraineté monétaire permettra aux Etats du Sud de la zone euro de dévaluer leur monnaie². On peut légitimement répéter, que l'appréciation de l'euro qui résulte de l'agressivité de la politique des dirigeants allemands et du choix de la BCE, a considérablement détérioré les balances commerciales des pays du Sud. A travers cette dévaluation compétitive, ils pourront alors rééquilibrer leur balance commerciale, signe d'une meilleure compétitivité sur les marchés internationaux. Ainsi, le déficit extérieur qui pourrait être conservé serait peu conséquent, ce qui faciliterait son financement. Leur balance des paiements sera alors rééquilibrée. De plus, cette dévaluation que l'on peut estimer entre 20 % et 25 % ne s'accompagnerait pas d'un alourdissement des dettes publiques. Pendant la période de transition qui précèdera la sortie de l'euro, la chute de la valeur des titres de dette sera importante ce qui permettra aux Etats de procéder à des opérations massives de rachat à très bas coût.

Néanmoins, une dévaluation exacerbée présente aussi un risque d'inflation. Celui-ci est réel, mais il peut parfaitement être contrôlé. En effet, comme la dévaluation servira à dynamiser l'économie en diminuant les prix des produits nationaux à l'exportation, certains prix à l'importation, en retour, peuvent augmenter. Pour neutraliser cette inflation importée, la mise en place d'une échelle mobile des salaires et des prix sera alors nécessaire. Ce mécanisme est un puissant facteur de stabilité économique et sociale. D'une part, il permettra de maintenir un pouvoir d'achat qui assurera la consommation et donc la production en offrant des débouchés aux entreprises et au commerce. D'autre part, il sera appliqué uniformément à tous les salariés.

La cohérence du taux de change par rapport à la structure de l'appareil productif en stimulant la croissance économique favorisera également une augmentation régulière du pouvoir d'achat. Pour s'en assurer, il serait intéressant de se pencher sur les cas de la Russie, de l'Argentine et des pays d'Asie. Tous ces pays ont dû procéder à une forte dévaluation, parfois assortie d'un défaut sur leur dette. On constate alors que la première année est synonyme de contraction de la demande intérieure mais que par la suite, les gains en pouvoir d'achat atteignent véritablement des sommets.

Un retour à la détermination de la politique économique à l'échelle nationale

Après avoir retrouvé leur souveraineté monétaire, les pays de la zone euro doivent reprendre en main leur politique économique, et plus précisément leur politique monétaire³. Pour cela, les gouvernements respectifs décideront alors de conserver ou pas le modèle de la BCE inspiré de celui de la Bundesbank. Pour de nombreux pays de la zone euro comme la France, la politique de stabilité monétaire poursuivie par la BCE n'est pas vraiment une priorité. Celle-ci ne vise que les intérêts des agents des marchés financiers, c'est-à-dire les détenteurs de capitaux.

² Cela signifie baisser la parité officielle de cette monnaie par rapport à une autre monnaie.

³ Ce sont les mesures prises par les banques centrales concernant les conditions de financement de l'économie, à savoir le niveau des taux d'intérêt (le loyer de l'argent), la création de nouvelles quantités de monnaie, les parités de change avec les autres monnaies, les prêts gratuits à l'Etat, l'achat de titres d'Etat à un faible taux d'intérêt, le contrôle du système bancaire et financier, la gestion d'un fonds de réserve pour les changes...

R. Millet, & E. Dieu. (2012). Revue Européenne de Psychologie et de Droit.

« La banque centrale indépendante se voit donner un mandat pour servir un certain groupe d'intérêts. Il s'agit d'une sorte de verrouillage, soit par Constitution, soit par traité. On cadenasse certaines politiques économiques pour servir les intérêts de quelques groupes au détriment d'autres. » Joseph Stiglitz⁴

Ainsi, la France devrait rompre avec ce modèle et rétablir alors le contrôle du peuple, par l'intermédiaire du Parlement, sur la politique monétaire et donc sur la Banque de France. Pour cela, une loi devrait être votée afin de redonner à la Banque de France un statut d'autonomie. Ainsi, la France en quittant la zone euro pourra alors récupérer le monopole de la création de sa monnaie en amendant la loi n°73-7 du 3 janvier 1973⁵. La banque de France pourra réactiver son mécanisme de monétisation afin de financer directement le Trésor public. Ce dernier n'aura pas besoin alors d'emprunter sur les marchés financiers. Ceci permettra de mettre fin à la montée exponentielle de la dette publique. De plus, il est important d'ajouter que les avances de la Banque de France comme des autres Banques centrales ne sont pas illimitées et qu'il faut ainsi contrôler la création monétaire. Et parallèlement à la monétisation de la dette par la Banque de France, il faudra réintroduire le contrôle des mouvements de capitaux afin d'annihiler les attaques spéculatives et les risques de change. Finalement, ces différentes étapes devront permettre aux Etats de mettre en place des politiques économiques cohérentes qui viseront en premier lieu les intérêts du peuple au nom de la croissance économique. Ce qui induit pour les pays du Sud de la zone euro : une amélioration de leur compétitivité-prix grâce à une forte dévaluation; un renforcement et un retour d'un développement durable des bases industrielles afin d'offrir des perspectives d'emploi à toute la population résidant sur le territoire national; un appui financier important de l'Etat pour favoriser le progrès technique et l'innovation; d'assurer un partage plus équitable de la valeur ajoutée, d'abord entre secteur financier et secteur des activités productives et créatrices, puis entre employeurs et employés.

La sortie de l'euro doit vraiment permettre la mise en place d'une stratégie de rupture avec la vision dogmatique néolibérale dominante. Il est crucial d'engager un vrai processus de réindustrialisation soutenu par un policy-mix cohérent afin d'engendrer un vrai cercle vertueux de croissance économique. Ainsi, la crise de l'euro aura été pour certains pays membres, un véritable moment stratégique afin d'assurer la pérennité de leur développement économique et de leur influence dans le monde.

Mise en place de la monnaie commune

Au regard de l'impasse devant laquelle nous sommes confrontés, il est impératif de réfléchir à une sortie stratégique de l'euro. Les pays du Sud ne peuvent rester dans une telle zone monétaire où les contraintes structurelles sont trop importantes pour leur économie. De fait, l'explosion probable de la zone euro doit être l'occasion pour ces derniers de présenter à l'Allemagne et aux pays du Nord excédentaires un nouveau mécanisme plus efficace, celui de

⁴ Joseph Stiglitz, *Une banque centrale indépendante ou démocratique ?*, Le Monde, 27 février 2004.

⁵ Privatisation de la création monétaire: la Banque de France a abandonné son monopole de création monétaire (scripturale) en le transférant aux banques privées.

la monnaie commune. « Celle-ci désigne une zone monétaire, c'est-à-dire une zone dans laquelle subsistent plusieurs monnaies ayant entre elles un taux de change fixe, mais modifiable, et qui ont comme référence une monnaie commune, plusieurs monnaies, plusieurs banques centrales, plusieurs politiques monétaires et notamment des taux d'intérêt différents⁶ ». Dans ce mécanisme, chaque pays recouvrerait en partie sa souveraineté monétaire mais dans un cadre de forte réglementation des marchés financiers interdisant toute spéculation. Selon Jacques Sapir : « Les financements par la BCE mais aussi par des mécanismes bancaires spécifiques permettraient aux Etats de s'émanciper des marchés financiers et des agences de notation⁷ ».

La monnaie commune permettrait alors à chaque pays de conserver sa monnaie nationale, et donc de maîtriser sa politique monétaire et sa politique économique. Les monnaies ont entre elles un taux de change fixe mais modifiable par le biais d'un accord entre les pays concernés. Des marges de fluctuations sont ainsi autorisées autour d'un cours pivot, comme au temps du système monétaire européen⁸. Les gouvernements pourront décider selon leur discrétion de jouer avec ces marges de fluctuations, selon leur conjoncture économique. Ceci garantirait à la fois la stabilité du système via la mise en place des marges de flexibilité. De plus, la monnaie commune sera utilisée seulement dans les transactions commerciales et bancaires internationales alors que chaque monnaie nationale continuera d'être utilisée pour les transactions quotidiennes dans chaque pays. Celle-ci est alors uniquement scripturale⁹. Ainsi, la monnaie commune en assurant l'ensemble des transactions commerciales et financières avec les pays "hors zone", serait alors cotée sur les marchés financiers. Mais, cette activité devrait être contrôlée par un cadre limitant la spéculation et permettant à la BCE d'orienter le cours de la monnaie commune afin d'éviter sa surévaluation. Par cet encadrement très strict, la monnaie commune ne pourrait alors retomber dans les travers de l'euro en cherchant à concurrencer le dollar et à devenir une monnaie mondiale de réserve.

Finalement, on constate que la monnaie commune respecterait la souveraineté monétaire des nations tout en permettant une coopération avec d'autres monnaies. Les pays membres d'une monnaie commune pourraient donc mener des politiques économiques adaptées à la structure et au rythme de leur appareil productif. Il n'y a plus, comme avec la monnaie unique, une politique monétaire qui s'applique uniformément sur des pays aux structures économiques dissemblables. Ainsi, à partir de cette monnaie commune, on aurait pu éviter la crise de la zone euro. Par exemple, les banques centrales espagnoles, portugaises et irlandaises auraient pu empêcher la formation des bulles immobilières et bancaires. La Grèce aurait pu dévaluer sa monnaie nationale et monétiser une partie de sa dette et surtout l'Allemagne n'aurait pas pu mettre en place sa fameuse politique industrielle non-coopérative.

Par cette nouvelle forme de coopération monétaire, les pays membres pourront alors entretenir des relations commerciales plus étroites et surtout plus coopératives. La crise de la balance des paiements des pays du Sud serait alors juste un mauvais souvenir.

⁶ *Les enjeux de Maastricht*, Conseil européen sur l'Union politique et l'Union économique et monétaire, 9 et 10 décembre 1991

⁷ Jacques Sapir, *Faut-il sortir de l'euro*, Seuil, Paris, 2012, p.173.

⁸ Partie I- Les failles originelles de l'euro

⁹ C'est une écriture comptable sur un chèque ou un compte en banque par exemple. Elle se trouve sur les comptes bancaires et se déplace dans le cadre des flux monétaires

On observe une nouvelle fois que la sortie de l'euro doit être prise comme une opportunité unique de constituer un ambitieux dessein qui constituerait les prémices d'une réforme du système monétaire international. Ceci doit être érigé comme l'exemple à suivre pour solutionner les enjeux posés par les « global imbalances »¹⁰.

Création de deux zones monétaires homogènes

Ce scénario serait plausible dans le cas d'une explosion "non-coopérative" de la zone euro. Face à un refus catégorique des pays du Nord excédentaires (Allemagne, Finlande, Pays-Bas, Autriche, Belgique), en particulier de l'Allemagne, de procéder à une monétisation de la dette par la BCE, les pays du Sud déficitaires (France, Espagne, Italie, Grèce, Portugal) pourraient alors décider de créer unilatéralement leur propre zone monétaire. On aurait donc deux zones monétaires homogènes, l'une composée des pays du Sud qui affichent un déficit de leur balance des transactions courantes et l'autre composée des pays du Nord qui affichent un excédent de leur balance des transactions courantes. Les contraintes structurelles engendrées par l'euro ont abouti finalement à l'effectivité de l'émergence de ces deux zones euro. Il s'avère qu'il est économiquement plus logique de constituer ces deux zones monétaires homogènes en lieu et place d'une zone monétaire non-optimale. Aujourd'hui, l'optimalité de la zone euro n'est pas prête de voir le jour, c'est la raison pour laquelle il est urgent d'en finir avec la crise de la balance des paiements. Ainsi, les pays membres doivent se regrouper en fonction de leur secteur productif de spécialisation. Le policy mix sera d'autant plus cohérent que les pays afficheront une similitude dans la structure de leur économie. L'optimalité de ces deux zones euro sera plus facile à assurer puisque leurs pays membres présentent des dynamiques économiques identiques. Un choc externe lié à une crise financière et économique engendrerait presque les mêmes effets en termes d'évolution des indicateurs macroéconomiques. De plus, il faut souligner que les pays qui composeront respectivement les deux zones monétaires seront plus à même d'adapter leurs différences culturelles, linguistiques, historiques et politiques. Les mécanismes stabilisants (mobilité des facteurs) pourront alors corriger plus facilement les déséquilibres structurels liés à un choc asymétrique. L'émergence d'une zone euro-mark et d'une zone euro-franc pourrait alors se substituer pour des raisons hautement légitimes à la zone euro.

Zone euro-mark

L'Allemagne qui serait le leader incontesté de cette zone-mark imposerait à tous les Etats membres la même idéologie dogmatique à partir de laquelle la zone euro s'est construite. D'abord, les critères du pacte de stabilité seront toujours effectifs. L'orthodoxie allemande sera très influente dans l'organisation et le fonctionnement de la zone monétaire. Le déficit et la dette publics devront être sous contrôle des institutions politiques de la zone. A toute dérive des finances publiques, les instances de la zone euro-mark peuvent sanctionner les pays concernés. L'Allemagne exigera la mise en place de son fameux fédéralisme punitif.

¹⁰ Déséquilibres extérieurs

R. Millet, & E. Dieu. (2012). Revue Européenne de Psychologie et de Droit.

Concernant l'inflation, la politique monétaire sera calibrée de façon à permettre au taux d'inflation d'atteindre son niveau dit structurel. Cette cohérence de politique favorisera pleinement le dynamisme économique de la zone. On part de l'hypothèse où les mécanismes stabilisants (mobilité des facteurs) permettent d'absorber efficacement les chocs asymétriques. A défaut, les pays qui devront faire face aux chocs externes ne pourront disposer d'un transfert budgétaire dans la mesure où l'Allemagne oppose une fin de non-recevoir concernant le choix d'un tel mécanisme. Par conséquent, des problèmes de financement pourraient alors survenir, ce qui affaiblirait la crédibilité de la zone euro-mark. Les attaques spéculatives pourraient finalement encore sonner le glas d'une zone monétaire où l'influence du modèle orthodoxe allemand est prépondérante. Ensuite les statuts de la banque centrale de la zone euro-mark seront calqués sur ceux de la Bundesbank. L'objectif de stabilité monétaire, c'est-à-dire la lutte contre l'inflation sera la priorité. La politique monétaire sera somme toute restrictive avec un taux d'intérêt directeur élevé à la fois pour lutter contre l'inflation puis pour concurrencer le dollar US. Pour les allemands, il faudra que l'euro-mark puisse devenir la nouvelle monnaie internationale de référence. L'euro mark sera alors une monnaie forte et aura peu d'impact sur la compétitivité des industries des pays membres de la zone dans la mesure où leurs produits se situent sur du haut de gamme. Ces pays seront alors plus attentifs à la compétitivité hors-prix de leurs produits industriels. Concernant la détermination de la politique budgétaire, l'Allemagne devra modifier ses positions actuelles. En effet, les pays du Sud de la zone euro-franc en disposant d'une monnaie plus faible pourront améliorer leur compétitivité via une augmentation conséquente de leurs exportations. Ainsi, l'Allemagne et les autres pays du Nord devront redynamiser leur demande intérieure par une politique de relance budgétaire et par une augmentation générale des salaires. Ce qui induirait une inflation plus importante. L'enjeu sera alors de trouver le bon dosage entre la politique monétaire et la politique budgétaire, afin de respecter les critères de stabilité. Face à la concurrence des émergents et du mouvement de réindustrialisation des pays du Sud, l'Allemagne et les pays du Nord ne pourront plus afficher un niveau exorbitant d'excédents commerciaux. De fait, ils afficheront des balances des transactions courantes plus équilibrées. Cette nouvelle donne remettra en cause alors la stratégie industrielle non-coopérative de l'Allemagne. En effet, par la résorption des déséquilibres extérieurs, la rentabilité financière des actionnaires des industries allemandes sera moindre, et une réponse viable à ses enjeux sociétaux sera plus compliquée à apporter¹¹. Enfin, la zone euro-mark sera largement financiarisée à partir d'une totale liberté de circulation des capitaux. Elle fera la part belle aux investissements en capital mais également à la spéculation, dans le cas d'une défaillance des mécanismes stabilisants.

Zone euro-franc

Les pays du Sud qui composeront cette zone monétaire devront marquer une rupture totale avec ce qui prévalait au sein de la zone euro. D'abord, les pays qui auront fait défaut sur leur dette devront la restructurer et ainsi négocier avec leurs créanciers résidents comme non-résidents. Pour réduire rapidement le niveau des dettes publiques de chaque pays, la banque centrale de la zone euro-franc pourra alors procéder à un financement monétaire d'une partie du déficit budgétaire. Le traité constitutif de la zone euro-franc devra intégrer dans ses principales dispositions, la possibilité pour la banque centrale de monétiser la dette des Etats

¹¹ Problème de financement des retraites par capitalisation

membres et également la possibilité d'activer le budget fédéral en l'absence d'optimalité de la zone. On part également de l'hypothèse où les mécanismes stabilisants (mobilité des facteurs) permettent d'absorber efficacement les chocs asymétriques. Ensuite, à la différence de la zone euro-mark, les critères de stabilité ne seront pas rigides. Le niveau de déficit et de dettes publics comme le niveau de taux d'inflation pourront évoluer autour d'une marge de fluctuation bien circonscrite. Ce mécanisme permettra aux pays de procéder plus facilement à des politiques contra-cycliques en cas de chocs asymétriques liés à une crise financière et économique. Cette flexibilité du niveau des indicateurs macro-économiques sera nécessaire afin de ne pas contraindre trop fortement le dynamisme de la structure économique. Les effets récessifs d'un choc externe seront alors très vite estompés.

La banque centrale dans un premier temps devra fixer un taux directeur assez bas afin de favoriser l'octroi de crédit aux acteurs privés. En effet, après les politiques déflationnistes et récessives imposées par les instances européennes et l'Allemagne, les pays du Sud ont besoin que les banques soutiennent le développement de leur économie réelle. A moyen terme, il faudra réguler le taux directeur en fonction de la dynamique de l'appareil productif afin d'éviter une surchauffe de l'économie. De plus, la politique de taux d'intérêt devra également favoriser la mise en place d'un euro-franc faible. Le contrôle des capitaux permettra de maîtriser les achats de devises et la banque centrale pourra subsidiairement utiliser ses réserves de change pour conserver un taux de change favorable.

Par cette politique d'euro-franc faible, les pays du Sud pourront améliorer fortement leur compétitivité via une hausse exponentielle de leurs exportations. Chaque pays pourra se spécialiser dans un secteur à l'exportation bien spécifique. Ils pourront alors user pleinement de leurs avantages comparatifs. Cette spécialisation productive sera également effective au sein de la zone euro-mark. Il sera judicieux de procéder ainsi afin que chaque zone puisse mettre en place une véritable coopération monétaire et commerciale. La majorité des exportations se fera en dehors de la zone, ce qui évitera la formation d'une scission déjà rencontrée au sein de la zone euro.

La politique budgétaire quant à elle, devra suivre le sens de la politique monétaire, via une relance de la demande. Il faudra annihiler la crise de la demande qui résulte des politiques d'austérité imposées par les instances européennes et l'Allemagne. Le dynamisme de la demande intérieure est crucial pour le développement productif des entreprises. Ainsi, la force et la durabilité de la croissance économique de la zone euro-franc dépendra du niveau de consommation et d'investissement des acteurs privés. Il est impératif alors de transmettre à ces derniers les outils nécessaires pour pérenniser le dynamisme économique dans les pays membres et a fortiori au sein de la zone euro-franc.

Enfin, celle-ci limitera la financiarisation de son économie via les contrôles de change et de capitaux. Ceci permettra alors de s'émanciper du diktat des marchés financiers. En somme, si la zone euro doit dans un futur proche exploser, il serait alors judicieux pour les pays du Sud comme pour ceux du Nord d'entamer dès maintenant des négociations afin de définir les grandes lignes de ces fameuses zone euro-mark et zone euro-franc. Il est certain que les gains économiques et politiques seront plus importants que de vouloir jusqu'au-boutiste sauver la monnaie unique.