

L'EUROPE À L'ÉPREUVE DE LA MONNAIE UNIQUE

Joseph Savès



Paris, 3^{ème} édition, 21 juin 2015

ISBN : 978-2-37184-018-8

© herodote.net 2015

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
LES DÉSIILLUSIONS DE L'UNION MONÉTAIRE.....	6
LA RIGUEUR EST SANS ISSUE.....	20
UNE SOLUTION : LA MONNAIE COMMUNE.....	31
NOTES.....	46

INTRODUCTION

L'Europe est-elle entrée dans la spirale du déclin ? En l'an 2000, avec le retour de la croissance et l'arrivée de l'euro, les Européens voyaient l'avenir avec confiance et rêvaient de lendemains radieux. Mais leur rêve est devenu cauchemar, avec le risque qu'une partie du continent s'installe dans la pauvreté. C'est déjà le cas de la Grèce.

La France est tout particulièrement concernée : dans les années 1990, ses entreprises marquaient partout des points sur leurs concurrentes étrangères ; aujourd'hui, elles déménagent ou rendent les armes tandis que nombre de jeunes diplômés désertent le pays.

Comment a-t-il été possible de commettre autant de dégâts en une courte décennie ?

Faut-il voir dans les difficultés qui affectent la zone euro depuis 2007 la juste rançon de notre légèreté et de nos impôts mal employés, avec la rigueur pour seule issue¹ ? Forts de cette conviction, en France comme en Italie ou en Espagne, les gouvernants de droite comme de gauche s'échinent à réduire les déficits publics, l'oeil rivé sur les normes comptables imposées par les traités européens².

Haro sur la dette, la gabegie, les charges salariales, les fonctionnaires, le salaire minimum !... Les politiques actuelles de rigueur budgétaire ne reposent sur rien d'autre que cet argument répété en boucle.

Il a l'apparence du bon sens : nul ne conteste en effet qu'il y ait « *trop* » de fonctionnaires dans les bureaux, « *trop* » d'emplois protégés, « *trop* » d'impôts, « *trop* » de fraude fiscale, etc. Mais c'était déjà le cas il y a quinze, vingt ou trente ans, quand les Français affrontaient : avec succès la concurrence européenne et mondiale ou quand le tourisme faisait la fortune des Grecs. Les déficits publics et la pléthore de fonctionnaires n'ont pas empêché les premiers de tenir la dragée haute à leurs concurrents allemands ni les seconds d'améliorer d'année en année leur niveau de vie.

Au demeurant, qu'observe-t-on ? Que plus les gouvernants tentent de réduire les déficits, plus ces déficits croissent ! Que la crise ne recule pas et, même, que l'endettement public, les lourdeurs étatiques, le chômage et la récession ne font que s'aggraver dans la plupart des pays concernés³.

Une « *machine infernale* » fait diverger les économies européennes et creuse les déséquilibres, quoi que fassent les gouvernements en matière d'assainissement des finances publiques. Plus grave que tout, elle détruit pan après pan le tissu industriel sur lequel repose la prospérité du continent.

Nous allons enquêter sur cette « *machine infernale* » sans craindre de poser la question qui fâche sur la monnaie unique.

Pour cela, nous ferons ci-après sur l'état des lieux et verrons comment le déni de la réalité a entraîné les Européens dans la chasse aux déficits publics, avec les résultats que l'on sait. Plus important que tout, nous montrerons que les déficits publics sont la conséquence et non pas la cause de la crise. Ils disparaîtront d'eux-mêmes dès qu'aura été identifiée et supprimée la cause véritable de la crise.

Est-il possible d'espérer une sortie par le haut de cette crise qui n'en finit pas ? Nous voulons le croire en suggérant en conclusion la conversion de la monnaie « *unique* » en monnaie « *commune* ».

LES DÉSILLUSIONS DE L'UNION MONÉTAIRE

La crise des années 2000 est la conséquence d'une succession de choix politiques qui remontent à l'enterrement des « *Trente Glorieuses* », dans les années 1970⁴.

Après le timide sursaut des années 1980 survient le relâchement des années 1990 : débarrassés de la guerre froide, les dirigeants européens se prennent à rêver d'un Vieux Continent enfin uni. Ils décident de frapper un grand coup en créant ex-nihilo une monnaie unique, avec l'espoir que l'unification monétaire obligera les États européens à unifier aussi leur politique.

Lorsque l'euro paraît...

La monnaie européenne a été voulue par François Mitterrand et Helmut Kohl pour des raisons avant tout politiques. C'était afin de resserrer les liens au sein de l'Union européenne à un moment où la réunification de l'Allemagne pouvait inciter celle-ci à s'en éloigner. Pour convaincre les Allemands de sacrifier leur mark, symbole

de leur prospérité d'après-guerre, on leur a promis une monnaie tout aussi stable, protégée de l'inflation envers et contre tout par une Banque centrale européenne (BCE) indépendante, installée à Francfort. On a donc institué une monnaie unique calquée sur le mark allemand, propre à séduire les emprunteurs et conserver un cours élevé par rapport aux autres devises.

Lancé par le traité de Maastricht (1992), le projet de ne manque pas d'allure. Certes, il est aussitôt critiqué par d'éminents économistes, au premier rang desquels les prix Nobel Joseph Stiglitz, Maurice Allais, Paul Krugman et même Milton Friedmann, l'un des inspireurs du néolibéralisme contemporain. Mais à la naissance de l'euro (1999-2002), les critiques s'estompent et chacun se prend à sourire en se penchant sur le berceau⁵. C'est la première fois dans l'Histoire humaine qu'une monnaie n'est pas soutenue par une autorité politique mais seulement par une banque supranationale évidemment indépendante⁶.

...le cercle des Européens applaudit

Tandis que l'Allemagne se dépense sans compter pour remettre à niveau l'ex-Allemagne de l'Est, les autres pays de l'Union s'imposent une stricte rigueur budgétaire en vue de mettre en place la monnaie unique à l'échéance de 1999.

Au tournant de l'an 2000, les principaux pays européens, dont la France, présentent une situation relativement saine: chômage en recul, balance commerciale peu ou prou équilibrée, endettement modéré... L'industrie et le commerce sont portés par la croissance mondiale et l'ouverture des marchés chinois et asiatiques. La France produit autant de voitures que l'Allemagne et exporte sur tous les

marchés mondiaux les produits industriels qui font sa réputation ; ses entreprises rachètent à tout va leurs concurrents étrangers. Le petit Portugal prospère dans les industries du cuir ou encore le moulage plastique, etc. Relisons les journaux de l'époque : ils sont éloquents. Personne, en France, en Irlande ou dans les pays méditerranéens, ne formule de critique majeure sur l'état des finances publiques, l'industrie ou le commerce extérieur. Personne. Dans le même temps se met en place l'euro dans une atmosphère euphorique. Selon ses promoteurs, autrement dit la quasi-totalité de la classe politique (gouvernants, élus, journalistes), la monnaie unique doit entraîner une convergence des économies de la zone euro et, grâce à la transparence des coûts et à la libre circulation des marchandises et des capitaux, les pays les plus pauvres (Grèce, Espagne, Portugal...) devraient voir leur niveau de vie se rapprocher à grandes enjambées des pays les plus riches. Hélas, on va le voir, c'est tout le contraire qui s'est produit⁷.

La monnaie unique a déséquilibré les échanges au sein de l'Europe

L'euro s'est révélé un « *pousse-au-crime* » pour les pays fragiles, séduits par la possibilité d'emprunter à des taux très bas sur les marchés étrangers. Cette facilité les a dissuadés de faire les efforts requis pour maintenir l'équilibre de leur balance commerciale.

À l'instigation de grandes entreprises étrangères – en particulier allemandes et françaises –, la Grèce et le Portugal se sont lancés à corps perdu dans des investissements de prestige : jeux Olympiques d'Athènes, Exposition de Lisbonne, modernisation des armées. L'Espagne et l'Irlande ont investi à tout va dans des placements immobiliers. Les gouvernements français se sont abandonnés à leurs

mauvais penchants en multipliant à tout va les cadeaux électoraux et les emplois administratifs...

Dans tous ces pays, la conséquence fut un déséquilibre de la balance commerciale croissant d'année en année au bénéfice du pays le plus dynamique de la zone euro, l'Allemagne.

L'illusion de prospérité s'est brisée en 2008 sur la «*crise des subprimes*» venue des États-Unis. Les banques ont surmonté la crise des deux côtés de l'Atlantique... grâce à l'aide des contribuables. Mais tandis que les États-Unis ont retrouvé peu à peu le chemin de la croissance, rien de tel de ce côté-ci de l'océan !

La crise a révélé en effet que les économies de la zone euro divergeaient au lieu de se rapprocher : les pays industriels traditionnellement exportateurs accumulant les excédents ; les autres accumulant les déficits commerciaux et les dettes sans pouvoir enrayer leur déclin. Pire que tout, la monnaie unique a exacerbé les conflits entre les États. Sur tous les aspects qui fondent une communauté politique, jamais l'Union européenne n'a paru aussi divisée ni impuissante que depuis la mise en place de l'euro : diplomatie et armement, solidarité sociale, fiscalité et *dumping* fiscal, droit du travail, etc.

Faut-il s'en étonner ? Tous les pays ont agi selon leurs penchants habituels, après comme avant l'introduction de l'euro.

- La Grèce

Ce n'est pas faire injure aux Grecs que de constater qu'ils fraudent massivement l'impôt et que leur État multiplie depuis toujours les « *éléphants blancs* » (des investissements surdimensionnés) en engraisant au passage les intermédiaires et quelques fonctionnaires et hommes politiques bien placés.

Dans les temps anciens, leur monnaie nationale agissait comme un garde-fou pour corriger ces travers : quand l'État grec s'endettait de trop ou que les charges publiques pesaient à l'excès sur les activités productives, les taux d'intérêt s'envolaient, les capitaux fuyaient et la monnaie, irrésistiblement, se voyait dévaluée. Dans le pire des cas, le gouvernement était acculé à la banqueroute et les citoyens placés devant leurs responsabilités. (ce fut le cas deux fois, en 1893 et en 1934)

Lors de la mise en place de l'euro, les Européens ont cru que des injonctions politiques et des codes de bonne conduite comme le « *pacte de stabilité* » pourraient se substituer à la drachme dans son rôle modérateur. Dès lors, pour remettre les gouvernants grecs dans le droit chemin, on s'est reposé sur des indicateurs arbitraires tels que le déficit budgétaire, en confiant leur surveillance à des conseillers de Lehman Brothers ! Mais ceux-ci n'ont rien voulu voir des dérives de la Grèce et même les ont encouragées. La monnaie unique, en définitive, a libéré et amplifié la « *phobie fiscale* » des Grecs et engendré une crise humanitaire dont il est illusoire de croire qu'elle pourrait être simplement résolue par une plus grande pression fiscale sur l'Eglise, les armateurs ou encore les retraités⁸.

- La Lettonie

La Lettonie est l'un des derniers pays à avoir adopté la monnaie unique et s'en satisfait. Comme les autres pays baltes, ce petit pays a été exploité au Moyen Âge par la Hanse, une puissante association de marchands allemands. Elle a ensuite connu une succession d'occupations par ses puissants voisins : Prusse, Russie, Suède, Allemagne, URSS.

Quand elle a recouvré son indépendance en 1991, la Lettonie présentait l'image d'un pays stable, avec une population d'un haut niveau d'éducation, forte d'un riche patrimoine mais très pauvre au regard des critères occidentaux. Aujourd'hui, le coût horaire d'un

employé ou d'un ouvrier letton est de l'ordre de cinq ou six euros, soit environ quatre fois moins qu'en Europe de l'ouest. Autant dire que la Lettonie constitue un excellent vivier d'emplois pour les industriels allemands en quête de sous-traitants bon marché.

Les Lettons eux-mêmes s'accommodent de cette situation car ils n'ont nul espoir d'atteindre un jour l'opulence allemande. C'est ce qui les distingue des Français qui ont pendant de nombreux siècles été à la pointe de la civilisation occidentale et supportent mal une subordination qui les renvoie aux mauvais souvenirs de l'Occupation, quand leurs gouvernants se satisfaisaient d'être les brillants seconds du IIIe Reich !

- La France

À l'arrivée de l'euro, la France, comme les autres, a cédé plus que jamais à ses penchants. Sous la pression d'une classe politique particulièrement timorée, elle a délaissé son industrie et sa classe ouvrière pour mieux aider la plèbe à coup d'allocations et d'emplois factices dans les secteurs publics et parapublics⁹.

Rien de nouveau en cela. Selon une tradition nationale qui remonte à... Henri IV, le pouvoir chérit ses fonctionnaires et secourt les infortunés avec plus ou moins de bonheur, à la différence par exemple des gouvernants anglo-saxons qui s'accommodent de grandes inégalités sociales.

Mais jusqu'à la fin du xxe siècle, cette générosité, qui faisait honneur à la France, était tempérée par la contrainte monétaire. Toute dépense excessive se soldait par des importations en surnombre et une moindre compétitivité des entreprises exportatrices du fait des charges fiscales qui pesaient sur elles. Il en résultait un déficit commercial qui entraînait automatiquement une perte de valeur de la monnaie. Les réajustements monétaires (dévaluations) remettaient les entreprises d'aplomb et leur permettaient de se relancer.

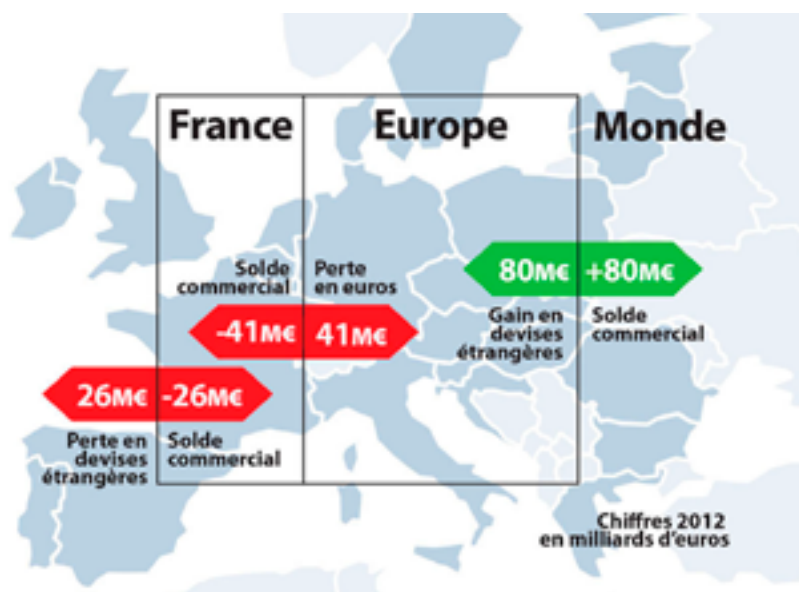
Avec la monnaie unique, rien ne vient plus freiner la folie dépensière des élus, sinon les exhortations de Bruxelles et Berlin. Privée du correcteur monétaire, l'industrie nationale se voit prise en étau entre la pression fiscale et l'offensive frontale des concurrents allemands.

- L'Allemagne

Dans les années 1990, les Allemands ont dû réunifier leurs deux États au prix d'un énorme effort financier qui a fait douter de leur santé. Mais aussitôt après, ils se sont remis en ordre de bataille en tirant parti de leur puissance industrielle et de la cohésion de leurs entreprises, toujours intactes. Ils ont retroussé leurs manches, fait voeu d'austérité, réduit leurs dépenses (main-d'oeuvre étrangère corvéable à merci) et découragé les importations (hausse de la TVA). Ils ont aussi réduit leurs investissements d'avenir (entretien des autoroutes, des chemins de fer et des écluses, éducation, financement des crèches, etc.). Enfin, ils ont profité du relâchement de leurs voisins du sud et d'outre-Rhin pour leur vendre les biens d'équipement, les produits alimentaires et les voitures de luxe auxquels ils aspiraient. Ainsi ont-ils pu accumuler de fabuleux excédents commerciaux.

Les réformes qu'ils ont engagées dans le cadre du plan Schröder-Hartz (2003-2005), notons-le, aucun Français ne les aurait acceptées, y compris parmi les laudateurs du « *modèle allemand* ». Trop brutales et discriminatoires : régime de faveur pour l'élite industrielle ; pain noir pour les pauvres, les familles et les travailleurs étrangers... Au demeurant, elles seraient inapplicables en France sauf à réduire drastiquement le volume des aides sociales et prendre le risque d'une guerre civile pour obliger les pauvres et les immigrés à accepter dans l'agro-alimentaire et les services des emplois de près de 50 heures hebdomadaires rémunérés quelques euros de l'heure.

Mais le résultat est là : en 2012, la balance commerciale de l'Allemagne présentait un excédent de 188 milliards d'euros (5% de sa richesse nationale), soit davantage que la Chine, le Japon ou les pays pétroliers ; quant à la France, excédentaire dans ses échanges avec l'étranger (marchandises, services financiers et marchands, tourisme) entre 1994 et 2004, elle présentait en 2012 un déficit de 67 milliards d'euros (3% de sa richesse nationale). La même année, le budget de l'État allemand était peu ou prou à l'équilibre alors que le déficit budgétaire de l'État français atteignait les 100 milliards d'euros.



Le commerce de la zone euro avec le reste du monde est légèrement excédentaire tandis que le commerce de la France est déficitaire tant avec la zone euro (41 milliards d'euros) qu'avec le reste du monde (26 milliards d'euros).

DIVERSITÉ DE L'EUROPE

À la lumière de ces exemples, chacun mesure les différences abyssales qui distinguent les nations européennes, pour des raisons historiques, sociétales et autres. Au cours des siècles passés, ces nations ont développé des comportements sociaux différents, voire opposés, que reflète l'indice de fécondité (nombre moyen d'enfants par femme). Proche de deux en Suède, au Royaume-Uni et en France, il n'est que de 1,3 en Espagne, en Pologne ou encore en Allemagne. Ce sont des écarts que l'on ne rencontre dans aucune autre région du monde, preuve de l'extrême hétérogénéité de l'Europe.

Ces différences débouchent sur des choix difficilement conciliables. Doit-on comme en Allemagne privilégier l'épargne en vue d'assurer une retraite décente aux seniors, ou bien accepter un effort collectif en faveur des familles et des jeunes pour préserver l'avenir ? Doit-on s'accommoder comme en Angleterre d'une société duale où voisinent l'extrême richesse et l'extrême pauvreté, ou bien promouvoir une politique sociale plus énergique comme en France ? Doit-on se tenir à l'écart des affaires mondiales comme l'Allemagne, ou ambitionner une diplomatie active au service des droits de l'homme, avec ses coûts inévitables en matière militaire ?... Ces arbitrages sont impossibles à l'échelon européen car nos nations sont autrement plus diverses et moins solidaires que, par exemple, les États américains. Ne rêvons donc pas aux « États-Unis d'Europe » et donnons-nous une ambition plus en conformité avec la civilisation à nulle autre pareille dont nous sommes les héritiers.

En abolissant les monnaies qui protégeaient chaque nation contre elle-même, contre leur propension à trop dépenser ou au contraire à trop épargner, nos apprentis sorciers ont joué avec le feu.

Déficits commerciaux => endettement public et/ou privé

C'est un curieux spectacle que nous offre donc la zone euro! Considérée dans son ensemble, elle conserve une balance commerciale peu ou prou équilibrée avec le reste du monde. Rien de plus normal : quand les performances commerciales de la zone euro se dégradent, son cours par rapport aux autres monnaies tend à baisser de façon à revenir à ramener la balance commerciale à l'équilibre et *vice versa*.

Mais derrière cet équilibre de façade, nous observons à l'intérieur de la zone euro de formidables déséquilibres commerciaux qui n'en finissent pas de croître faute de pouvoir être corrigés par des ajustements monétaires entre les pays fragiles, qui ont une propension à consommer et importer, et les autres qui ont une propension à épargner et exporter (il s'agit essentiellement de l'Allemagne)¹⁰.

La conséquence naturelle et inévitable est l'endettement des premiers pays auprès des seconds car les pays, tout comme les ménages, ont une « *balance des paiements* » qui est par définition constamment à l'équilibre : toute sortie d'argent (achat ou placement à l'étranger) est obligatoirement compensée par une rentrée du même montant qui prend la forme d'une vente ou, à défaut, d'une reconnaissance de dette.

Nous sommes ici au coeur du problème :

Normalement, quand un pays a tendance à importer plus - ou moins - de biens qu'il n'en exporte, le cours de sa monnaie se réajuste de façon à équilibrer sur le long terme les entrées et les sorties de devises.

Au sein de la zone euro, ce réajustement monétaire n'est plus possible : tout pays qui importe plus qu'il n'exporte est obligé de solliciter un emprunt à l'étranger pour équilibrer sa balance des paiements, à moins qu'il ne préfère vendre des actifs (immeubles de rapport ou entreprises).

Cette situation est analogue à celle d'un ménage qui dépense plus qu'il ne gagne et doit solliciter un découvert de sa banque ou, dans le pire des cas, vendre les bijoux de famille pour équilibrer ses comptes.

Un État confronté à un déficit commercial structurel est donc tenu de rapatrier des devises pour, lui aussi, équilibrer ses comptes. Le moyen le moins douloureux pour ce faire est d'accroître les dépenses publiques et de les financer avec des emprunts à l'étranger. CQFD¹¹.

La « crise des subprimes » a mis à nu l'endettement des États

Il a fallu attendre la « crise des subprimes » pour que chacun prenne conscience des déséquilibres de la zone euro et de l'endettement des pays les plus « fragiles » : la Grèce, l'Espagne, le Portugal, l'Irlande, ainsi que la France et l'Italie.

Dans les années qui ont suivi la mise en place de la monnaie unique, tous ces pays, que les hommes en gris de Bruxelles et Francfort rassemblent avec une touche de mépris sous l'étiquette « *Club Med* », ont cédé à leur attrait pour la consommation et compensé leur surcroît d'importations par des rentrées d'argent sous diverses formes: investissements étrangers, achats d'actifs et endettement public ou privé. Ils ont de fait manifesté une forme d'irresponsabilité ou d'inconscience en s'accommodant des déficits commerciaux et en se jetant à corps perdu sur les crédits faciles qui en étaient la contrepartie.

En Espagne et en Irlande, au début des années 2000, l'endettement est passé inaperçu car il est venu des banques privées qui empruntaient massivement à l'étranger en profitant des faibles taux d'intérêt autorisés par l'euro. Mais quand la bulle immobilière a fini par éclater, ces banques ont appelé à l'aide l'État et celui-ci a endossé leur dette, se retrouvant dans la même situation que la France.

À partir de 2004, la France, fidèle à sa tradition politique, a choisi, elle, de convertir son déficit extérieur en emprunts d'État pour gonfler à tout va les administrations et le secteur social. Obèses et surendettés, ils étouffent de plus en plus de leur poids le secteur productif.

Dans le même temps, en 2004, l'exportateur le plus actif de la planète, l'Allemagne, a pu reconstituer ses forces et repartir à la conquête des marchés. Elle a mis tous les atouts de son côté en usant des facilités offertes par la zone euro : modération salariale, recrutement d'étrangers sous-payés dans les emplois non qualifiés et dans les services, délocalisations d'usines de montage dans les anciens pays communistes forts d'une main-d'oeuvre éduquée... et pauvre. Et grâce à de généreux crédits, elle n'a pas eu de mal à convaincre ses voisins du « *Club Med* » de lui acheter des voitures haut de gamme, de l'armement, des biens d'équipement etc...

Face à cette offensive, des entreprises comme PSA se sont fourvoyées en faisant le choix de conserver un maximum d'emplois en France, en conformité avec le droit du travail français. Ce choix éminemment honorable s'est révélé désastreux à l'heure de la monnaie unique, dans une Europe transformée en champ de bataille, où les nations sont demeurées des communautés solidaires, arc-boutées les unes contre les autres, les unes privilégiant l'exportation et le travail, les autres la consommation et le bien-être, mais sans barrière monétaire pour les séparer¹².

Ne nous faisons pas d'illusions. Même si l'État français convertissait aujourd'hui une partie de ses dépenses « *improductives* » (police, santé, armée, éducation) en dépenses « *productives* » (aide à la recherche ou à l'exportation), même si, mieux encore, il baissait les impôts et les cotisations sociales qui pèsent sur les entreprises, cela ne suffirait pas à surmonter le handicap structurel qui sépare les entreprises nationales de leurs concurrentes étrangères, dans une zone euro où sévit une « *concurrence libre et... faussée* » par l'absence de solidarité et d'équité en matière de fiscalité et droit social. Ainsi en va-t-il des entreprises de l'agro-alimentaire. Malgré l'enchaînement des plans d'urgence par les pouvoirs publics, elles sont incapables de résister à des concurrentes allemandes qui se permettent encore de faire travailler des ilotes roumains ou polonais à un ou deux euros de l'heure.

L'endettement est donc la conséquence irrépessible du déficit commercial. C'est un phénomène hélas cumulatif. Dès lors qu'il n'est pas corrigé par un ajustement monétaire, l'endettement associé au déficit commercial se solde par des charges supplémentaires sur la collectivité nationale (remboursement du capital et des intérêts) qui rendent les entreprises exportatrices de moins en moins compétitives à l'étranger. Il s'ensuit que le déficit commercial tend à s'accroître d'année en année et avec lui l'endettement.

Pour le dire en bref...

1. Les pays de l'Europe du Sud ont perdu avec la monnaie unique l'outil de régulation qui permettait à leurs entreprises de résister aux offensives des entreprises allemandes et surtout empêchait leurs citoyens de dépenser (importer) plus qu'ils ne gagnaient (exportaient).
2. Il s'en est suivi dans les pays concernés la ruine de leurs entreprises trop peu agressives et un déficit commercial croissant d'année en année.
3. Leurs gouvernements ont été mécaniquement contraints de s'endetter à l'étranger et en particulier en Allemagne pour compenser ce déficit et éviter autant que faire se peut une explosion sociale.

Répétons-le : ce n'est pas parce que les budgets de la Grèce ou de la France sont en déficit que ces pays se portent mal mais c'est, au contraire, parce qu'ils se portent mal – autrement dit accumulent les déficits commerciaux – que leurs finances publiques sont en déficit.

Ainsi voit-on que la dette est la conséquence – et non la cause – de nos difficultés. Fait-elle pour autant le bonheur des Allemands ? Nenni car l'effondrement des économies du Sud tarit leurs débouchés et fait douter de la solidité de leurs placements financiers.

Reste à examiner les remèdes qui permettront de corriger les déséquilibres commerciaux internes à l'Union européenne et à celle-ci de retrouver le chemin de l'espoir.

LA RIGUEUR EST SANS ISSUE

Confronté à un déficit commercial endémique, un État est condamné à s'endetter, autrement dit à rapatrier des devises de façon à maintenir l'équilibre de la balance des paiements. Mais aucun ne peut indéfiniment emprunter à l'étranger¹³ car ces emprunts supposent le versement d'intérêts d'autant plus élevés que l'économie nationale est réputée fragile.

Pour éviter de s'endetter *ad vitam aeternam*, chaque État doit donc équilibrer sur le long terme sa balance commerciale, soit par une réduction drastique de la consommation intérieure, soit par un réajustement monétaire, autrement dit une dévaluation.

Voyons ce qu'il en est des trois manières de se confronter au déficit commercial.

Emprunter à l'étranger

L'endettement extérieur peut prendre diverses formes : emprunts d'État, emprunts privés, investissements. Il s'agit dans tous les cas de compenser une dépense immédiate (le déficit commercial) par une prise de gages sur l'avenir.

— Les banques et les entreprises peuvent emprunter à l'étranger. C'est ce que l'on a vu en Espagne dans les années 2000, où le secteur privé a profité des taux d'intérêt bas autorisés par la BCE pour investir massivement dans l'immobilier. L'argent qu'avaient engrangé les créanciers étrangers avec leurs ventes de biens et services aux Espagnols a pris de la sorte le chemin du retour, de façon à rétablir l'équilibre de la balance des paiements. Mais après la « crise des subprimes », quand la bulle spéculative a éclaté en Espagne, avec un effondrement des ventes d'appartements, le secteur privé, au bord du gouffre, a appelé l'État à l'aide et l'endettement a été report sur celui-ci.

— Le pays peut vendre ses « *bijoux de famille* » de façon à compenser une partie du déficit commercial. C'est ce que l'on observe à la marge en France avec les achats de vignobles, de clubs de football et d'hôtels particuliers par les Chinois ou encore les Qataris, ainsi qu'avec l'entrée de capitaux étrangers dans les grandes entreprises (Club Med, PSA, Alstom...).

— Plus sérieusement, l'État peut compenser la déperdition de monnaie occasionnée par le déficit commercial en s'endettant auprès de l'étranger. Il recycle ses emprunts dans le circuit économique pour secourir les chômeurs victimes de la concurrence étrangère (aides sociales ou création d'emplois aidés) ou, mieux encore, aider les entreprises à y faire face (aides à l'embauche, l'investissement et la recherche...).

Cette attitude est celle des États démocratiques, soucieux de préserver avant tout la cohésion nationale. Mais elle les laisse à la merci des créanciers étrangers qui peuvent spéculer contre eux et leur imposer des taux d'intérêt exorbitants. Elle a surtout l'inconvénient de ne régler en rien le déficit commercial et même de l'aggraver par effet cumulatif. Les intérêts versés à l'étranger l'amplifient en effet d'année en année et rendent plus difficile sa résorption.

La monnaie nationale protège de la dette extérieure

Il n'est pas mauvais qu'un État s'endette pourvu que ce soit de façon modérée et dans le cadre national. C'est une façon pour lui de capter une épargne stérile et de la recycler vers les parties les plus dynamiques du pays (soutiens à l'investissement ou à la consommation). Et si l'État s'endette massivement à l'étranger, pas d'affolement ! Cette dérive n'a rien de dramatique pourvu que la monnaie nationale préserve l'équilibre des échanges extérieurs. C'est ce qu'attestent les exemples étrangers.

Le Canada et la Suède, confrontés à une dette publique très importante dans les années 1990, en bonne partie souscrite à l'étranger, ont d'abord procédé à une sévère dévaluation de leur monnaie. Ils ont pu de la sorte rééquilibrer leur balance commerciale, relancer leurs exportations et réduire leurs importations. Le rééquilibrage des finances publiques a été ensuite un jeu d'enfant : avec un secteur productif en ordre de marche et des entreprises disposées à embaucher à nouveau, nul n'avait plus besoin des secours de l'État.

La monnaie nationale protège de la dette extérieure (suite)

Le plus spectaculaire est le cas de l'Islande. Frappée plus qu'aucun autre pays par les dérives de son secteur bancaire en 2008, elle a retrouvé en trois ans à peine le chemin de la croissance, d'une part en imposant à ses banques de rembourser elles-mêmes le coût de leurs erreurs, d'autre part et surtout en dévaluant fortement sa monnaie. Forte de sa souveraineté retrouvée, elle a adressé un pied de nez à Bruxelles en retirant tout bonnement sa candidature à l'Union européenne.

Le Japon a une dette publique plus importante qu'aucune autre (elle est supérieure à 200 % du PIB). Pourtant, le pays demeure riche et solide avec une espérance de vie et des critères de bien-être très élevés. C'est que le Japon a conservé jusqu'à ces dernières années une balance commerciale équilibrée et n'a pas eu besoin d'emprunter à l'étranger. Sa dette publique, toute entière souscrite par des nationaux, n'est donc pas de même nature que celles de la France ou la Grèce. C'est une forme d'impôt rémunéré, avec l'avantage que les créanciers sont solidaires de l'État et n'ont pas intérêt à spéculer contre lui. S'il fait faillite, eux-mêmes en pâtiront (ce fut le cas en France en 1789-1795).

Le Royaume-Uni occupe une place à part. Ce pays, qui n'appartient plus que pour la forme à l'Union européenne et se rapproche à grandes brasses des États-Unis, a pu se relever de la « crise des subprimes » en laissant glisser sa monnaie avant de s'attaquer aux rigidités de l'État. Il a conservé une solide base industrielle, mais sa préférence pour le secteur financier et son acceptation des inégalités freinent son rebond.

« *Serrer la ceinture* »

Les États de la zone euro, à défaut d'emprunter, n'ont d'autre issue que de se « *serrer la ceinture* » pour combler le déficit commercial avec leurs partenaires.

Ils peuvent tenter de diminuer les importations et la consommation intérieure par une réduction autoritaire et drastique des dépenses publiques : salaires des fonctionnaires, aides sociales, commandes publiques, pensions de retraite. Ils se résignent dans ce cas à une baisse programmée du Produit Intérieur Brut et à l'appauvrissement de la population.

Cette politique est celle imposée par la « *troïka* » (BCE-FMI-Commission) à Athènes, Lisbonne ou encore Nicosie, sous prétexte de réduction des déficits publics. Elle est qualifiée par ses promoteurs de « *dévaluation interne* », un barbarisme destiné à éviter le terme maudit de « *déflation* », qui rappelle les mauvais souvenirs des années 1930, quand, pratiquée avec zèle par le chancelier chrétien-démocrate Brüning, elle a désespéré les Allemands et fortement contribué à l'accession au pouvoir de Hitler.

Non seulement elle appauvrit les pays concernés mais elle aggrave aussi les injustices sociales car les classes dominantes ont toujours moyen d'échapper à la rigueur commune. Et il est pour le moins paradoxal qu'à Chypre, en mars 2013, la « *troïka* » ait imposé une taxation des dépôts bancaires et une nationalisation des grandes entreprises privées dans le seul but de sauver la monnaie unique, alors que celle-ci est présentée comme la clé de voûte d'une économie fondée sur la libre entreprise et le respect de l'épargne !... Enfin, cette politique tourne le dos à la tradition démocratique de l'Europe en conduisant des fonctionnaires européens à imposer des mesures de rigueur par-dessus la tête des élus nationaux, à la manière des gouverneurs coloniaux d'autrefois.

Pour quels résultats ? La « *déévaluation interne* » est très difficile à mettre en oeuvre pour les raisons susdites. En théorie, grâce à une baisse autoritaire des salaires et des pensions, elle conduit à une baisse de prix des productions locales et donc à une augmentation des exportations, ainsi qu'à une baisse de la consommation et donc à une diminution des importations. Mais elle aboutit aussi à une diminution des échanges intérieurs : les consommateurs potentiels, ayant des revenus moindres, réduisent leurs achats. Faute de recettes suffisantes, les entreprises les plus fragiles mettent la clé sous la porte et le chômage explose. Ultime paradoxe : la baisse d'activité conduit à une perte de recettes fiscales que ne compensent pas les coupes dans les dépenses publiques. Au final, la dette publique augmente ou se stabilise à peine.

En Grèce comme en Espagne et au Portugal, la richesse nationale a ainsi chuté d'un quart environ entre 2008 et 2012, ce qui est proprement énorme et ne se voit d'ordinaire qu'en temps de guerre. D'autre part, ces pays sont redevenus des pays d'émigration et voient fuir leur jeunesse diplômée, obérant leur développement futur. À terme, les thuriféraires de la monnaie unique n'offrent d'autre perspective aux habitants de ces pays que de stabiliser leurs revenus très en dessous des pays les plus riches de la zone euro, sans espoir de rattrapage.

Sans doute nous rapprochons-nous de ce terme : en 2014, la Grèce a vu ainsi sa balance commerciale repasser à l'équilibre du fait de l'effondrement des importations ; fort logiquement, conformément à notre analyse, le budget de l'État s'est retrouvé en excédent primaire, n'ayant plus besoin d'emprunter que pour rembourser les intérêts des emprunts antérieurs ; la contrepartie de ces « *bonnes nouvelles* » comptables est la crise humanitaire qui frappe le pays de l'aveu même des instances de Bruxelles.

Dans le même temps, le gouvernement de Madrid s'est félicité d'un début de reprise économique ; c'est que, simplement, les salaires en Espagne ont tellement baissé que les entrepreneurs ont pu reprendre des parts de marché dans la zone euro à leurs concurrents français, belges ou autres.

Cette forme de « *dévaluation compétitive* », à l'opposé des buts affichés de l'euro, disqualifie injustement le projet européen dans son ensemble... Il serait dommage que l'oeuvre de Jean Monnet et Robert Schuman sombre corps et biens du fait de l'idéologie de la monnaie unique.

Dévaluer la monnaie de façon à gommer le déficit commercial

Revenons sur l'ultime remède au déficit commercial, celui que s'interdisent les États de la zone euro. Il est pratiqué de toute éternité avec succès par les États maîtres de leur monnaie. Il consiste à laisser glisser le taux de change de façon à réajuster la valeur des importations au niveau des exportations.

Quand la France avait des francs et l'Allemagne des marks et que les Allemands vendaient aux Français plus de Mercedes qu'ils ne leur achetaient de Renault, il s'ensuivait (comme aujourd'hui) un déséquilibre de la balance commerciale entre les deux pays. Mais celui-ci s'éteignait de lui-même dès lors que la Banque de France renonçait à soutenir le cours du franc par des achats de devises à l'étranger, autrement dit qu'elle dévaluait le franc. Les Mercedes devenant plus chères que les Renault, Français et Allemands retournaient vers ces dernières jusqu'à rééquilibrer la balance commerciale.

Ainsi la monnaie nationale protégeait-elle chaque pays contre lui-même : les Français contre leur propension à trop consommer (importer) et pas assez produire (exporter) ; les Allemands contre leur propension à trop épargner et trop... travailler.

Quand il est nécessaire de rééquilibrer la balance commerciale, la dévaluation répartit l'effort de façon parfaitement équitable entre tous les citoyens, qu'ils soient rentiers, retraités, entrepreneurs ou salariés. Au demeurant, cet effort est relatif : la dévaluation accroît le prix des importations mais pas des productions nationales. Elle est en théorie parfaitement indolore pour quiconque a coutume de consommer exclusivement des biens de son pays. D'autre part, elle réduit le prix des exportations et permet de relancer celles-ci, autrement dit de développer l'activité nationale.

Par le biais d'une dévalorisation régulière du franc par rapport au mark, la France a pu, pendant un demi-siècle, se confronter avec succès à l'Allemagne, en dépit d'une organisation industrielle beaucoup moins agressive.

En 1949, le mark valait à peu près un franc. Dans chacune des quatre décennies suivantes, jusqu'en 1989, le mark a gagné environ 30% par rapport au franc jusqu'à valoir 3,35 francs. Pendant toute cette période, malgré ou à cause de cela, la France a rattrapé son retard industriel et social sur sa voisine d'outre-Rhin. Il y a encore une quinzaine d'années, rappelons-le, PSA concourait avec Volkswagen pour la première place dans l'industrie automobile européenne¹⁴.

À l'abri de sa monnaie, la France s'est ainsi développée en cultivant une manière faite de solidarité, de créativité et aussi d'un certain laisser-aller qui donne du goût à la vie... Contrairement à la propagande complaisamment relayée par les médias, la dévalorisation régulière du franc par rapport au mark n'a en rien entravé l'économie française ni altéré le bien-être des Français.

La création de la zone euro n'a pas supprimé les dévaluations. Elle les a seulement déplacées. Il n'y a plus de réajustement monétaire possible entre les pays de la zone euro mais l'euro lui-même fluctue allègrement par rapport aux autres devises au gré des échanges commerciaux et également de la spéculation. Les promoteurs de la monnaie unique stigmatisent le retour aux anciennes monnaies en agitant le spectre des dévaluations mais ils applaudissent à qui mieux mieux, en France en particulier, quand l'euro dévalue en quelques mois de 30 à 50% par rapport au dollar comme à l'automne 2014! Est-ce bien sérieux ?

Au demeurant, la dévaluation de l'euro facilite peut-être les exportations de la France vers le reste du monde mais ne change rien au déséquilibre de son commerce avec les autres pays de la zone euro. Ainsi, en 2014, les exportations françaises de biens manufacturés ont continué de diminuer malgré la chute de l'euro par rapport au dollar.

Quant à l'Allemagne, elle a tout à perdre à la dévaluation de l'euro car ses exportations, qui sont constituées pour l'essentiel de biens d'équipement, ne sont pas élastiques (leurs ventes ne sont pas liées à leur prix mais à leurs performances techniques) : avec un volume de ventes quasiment constant et des prix plus bas, elles lui rapportent au total moins de devises.

La monnaie nationale, amie de la démocratie

Libre à une société humaine de vivre de façon plus indolente ou dispendieuse que ses voisines ; simplement, dans ce cas, elle doit accepter de laisser filer sa monnaie et payer ses importations plus chères. C'est son choix.

Si la France a choisi de dorloter sa fonction publique, d'entretenir une force nucléaire et d'engager son armée chaque fois que nécessaire, d'ouvrir les bras à une immigration venue des régions les plus déshéritées de la planète, de chouchouter ses bébés... c'est son choix, dicté par la démocratie.

De son côté, l'Allemagne a fait le choix de privilégier ses ouvriers et techniciens de l'industrie, de se tenir en-dehors des conflits qui agitent la planète, de restreindre l'immigration aux travailleurs qualifiés du continent européen et de tourner le dos aux bébés (et à l'avenir).

Ces choix opposés se soldent par des charges sociétales beaucoup plus lourdes de ce côté-ci du Rhin. Il s'ensuit pour les entreprises françaises un déficit de productivité. Jusqu'en 1999, la monnaie nationale le compensait en se réajustant régulièrement à la baisse par rapport au mark.

Avec la monnaie unique, les Français n'ont plus d'autre alternative que de s'aligner sur les choix sociétaux de leur concurrent principal, l'Allemagne, ou d'accepter le déclin irréversible de leurs industries et de leur niveau de vie.

La monnaie nationale, amie de la démocratie (suite)

Cela signifie de façon très claire de cesser d'embaucher de nouveaux fonctionnaires et d'aligner les statuts de la fonction publique sur les contrats de travail de droit privé, de renoncer aux responsabilités militaires et diplomatiques attachées au statut de membre permanent du Conseil de sécurité de l'ONU, de ne plus accueillir « toute la misère du monde » sauf à la mettre au travail avec des salaires et des horaires du niveau de ceux des Roumains d'outre- Rhin, d'en terminer avec les gâteries, crèches et allocations destinées aux familles et aux bébés, et bien sûr de revenir sur la retraite à 60 ans, la semaine de 35 heures, les cinq semaines de congés payés et les RTT...

D'aucuns pensent que le maintien de la monnaie unique justifie cet alignement sur la grande Allemagne. Même si cela était, il faut voir que la France n'aboutirait aux économies escomptées qu'après de longues années durant lesquelles se poursuivrait la désindustrialisation du pays, avec au bout du chemin un appauvrissement irréversible.

UNE SOLUTION : LA MONNAIE COMMUNE

Introduite en 1999 par le traité de Maastricht, la monnaie unique, on l'a vu, répond à un objectif politique et idéologique davantage qu'à une nécessité économique. Elle a été installée en faisant fi des disparités économiques et des particularités nationales, en particulier dans le rapport au travail et la gestion des solidarités.

Du coup, n'étant plus protégées par l'arme de la dévaluation, les économies les moins agressives s'effondrent et menacent d'entraîner tout le continent dans leur ruine.

Les dirigeants européens s'obstinent néanmoins à préserver la monnaie unique, fut-ce en violant le suffrage universel et la souveraineté des États :

— Le traité constitutionnel a été appliqué en dépit de son franc rejet par les Français et les Hollandais, en 2005.

— La Grèce, Chypre et le Portugal ont été placés sous le protectorat d'une « troïka ».

— Les élus français (droite et gauche réunies) se sont départis de leur principal pouvoir en accordant à Bruxelles le contrôle des recettes et des dépenses publiques sans pour autant l'assortir d'une solidarité interétatique¹⁵. C'est le bâton sans la carotte...

Las, sept ans après la « crise des subprimes », le spectre de la déflation menace pour de bon la zone euro et en particulier les pays de la façade méditerranéenne¹⁶.

Pour circonvenir cette menace, le gouverneur de la BCE Mario Draghi a défié en mai 2014 l'orthodoxie libérale en baissant ses taux d'intérêt au maximum avec l'espoir de relancer le crédit, l'investissement et la consommation. À l'automne 2014, il a doublé la mise en annonçant le rachat de dettes souveraines par la BCE¹⁷.

Il n'est pas le moins du monde certain que ces coups de butoir soient de taille à vaincre le péché originel de la monnaie unique, celui de réunir des économies contraires.

Dans les pays de la façade méditerranéenne, le crédit bon marché ne suffit pas à rendre aux patrons le goût d'entreprendre. Du fait de la baisse de la demande, leur outil de production est surdimensionné. Tétanisés par la concurrence allemande, ils ne voient pas quel investissement pourrait corriger leurs handicaps structurels et relancer leurs ventes sur les marchés domestiques et extérieurs. Bien sûr, il en irait autrement avec une dévaluation qui les libérerait pour quelques années de leurs concurrents d'outre-Rhin et leur permettrait de reprendre leur souffle !...

Plus inattendue est la conséquence outre-Rhin de la baisse des taux d'intérêt : les épargnants allemands qui avaient beaucoup misé sur les obligations et l'assurance vie craignent de voir leurs revenus s'effondrer avec la baisse de rendement des emprunts émis par les États. Ils commencent à reporter leur épargne vers l'immobilier, ce qui occasionne une augmentation des prix des logements et des loyers, au détriment des classes moyennes.

Qui plus est, les industriels allemands commencent à pâtir de l'appauvrissement des pays du sud, avec une baisse des commandes et de l'activité.

et de l'activité. Ils découvrent la perversité des échanges dissymétriques, avec des ventes à crédit qui s'effondrent dès lors que les débiteurs cessent d'être solvables. Sans doute ne tarderont-ils pas à regretter des échanges symétriques et loyaux fondés sur la réciprocité !

Une catastrophe majeure se profile, avec son lot de ruines, de jacqueries et qui sait ? de guerres civiles, sociales ou ethniques. Elle nourrira les réflexions des historiens du futur sur l'inconscience abyssale des Européens de ce début du xxie siècle. Est-il encore possible de l'éviter ?

Une issue brutale : la sortie de l'euro

La manière la plus évidente d'échapper au piège de la monnaie unique est d'en sortir, soit que tous les États de la zone euro s'accordent sur le retour à la case départ et rétablissent leur monnaie nationale, soit que les États les plus fragiles (Chypre, Grèce, Portugal...) demandent l'un après l'autre à en sortir isolément.

Les partisans de la monnaie unique, confrontés à son échec, se retranchent derrière une ultime ligne de défense : « *S'il est vrai que l'euro n'a amené que des déconvenues, en sortir serait bien pire, avec le retour à l'inflation, une dette astronomique, la fermeture des frontières, etc., etc. !* » Ils assènt cet argument ambigu avec la même assurance qu'ils en mettaient à énoncer il y a quinze ans les bienfaits de la monnaie unique.

On peut légitimement mettre en doute leurs prédictions mais on ne peut faire ne peut faire fi d'une conséquence certaine de la fin de l'euro : il s'ensuivrait dans tous les cas un détricotage de la

Une issue élégante : la monnaie « commune »

Refusant l'appauvrissement auquel nous voue la monnaie unique mais écartant l'idée d'un retour en arrière brutal, nous soumettons à votre réflexion une solution propre à réconcilier les citoyens européens avec l'Union et avec l'euro.

Il s'agit de transformer la monnaie « *unique* » en une monnaie « *commune* », en réintroduisant des monnaies nationales (drachme, franc, mark...) adossées à cette monnaie commune. Cette solution a été envisagée par les Britanniques lors du débat sur la monnaie européenne mais trop vite écartée par les Allemands et les Français.

Cette monnaie « commune » tient en deux points :

1. La monnaie commune (continuons de l'appeler euro) se présente, dans cette hypothèse, comme une monnaie complémentaire des monnaies nationales. Elle est réservée aux transactions extra-européennes (importations de marchandises chinoises ou de pétrole moyen-oriental). Étant soutenue par les États les plus riches du continent, elle est sûre d'être respectée par les interlocuteurs financiers du reste de la planète et à l'abri d'éventuelles attaques de spéculateurs.

2. Chaque pays utilise par ailleurs sa monnaie nationale, mais seulement pour les usages domestiques et les échanges avec le reste de la zone monétaire européenne. En cas de déséquilibre des échanges intra-européens, cette monnaie peut être réévaluée par rapport aux autres monnaies du « *panier* » commun.

Par un fait intéressant, la monnaie commune permet de clairement dissocier les deux fonctions de la monnaie : accompagnement de l'activité économique intérieure et outil d'échange avec les autres zones monétaires.

1. Les monnaies nationales accompagnent l'activité de chaque pays :

Dans le projet de monnaie commune, c'est aux Banques centrales nationales qu'il revient de financer l'activité. Elles émettent de la monnaie en prêtant de l'argent aux banques qui ont besoin de financer un surcroît d'investissement ou de consommation.

Ces émissions de monnaie nationale n'ont pas d'incidence directe sur la monnaie commune de l'Union européenne ni sur le taux de change de la monnaie nationale. En effet, les taux de change entre les monnaies nationales, dans le panier commun, dépendent exclusivement de l'équilibre des échanges entre les pays concernés. Ils sont indifférents au volume de ces échanges. Par exemple, si la France voit son activité croître beaucoup plus vite que les autres pays de la zone commune mais conserve des échanges à l'équilibre avec ces pays (importations=exportations), il n'y a aucune raison de modifier les taux de change dans le panier commun.

2. La monnaie commune préserve l'équilibre des échanges avec l'international :

Les échanges de la zone monétaire européenne avec le reste du monde dépendent exclusivement de la monnaie commune émise par la Banque centrale européenne.

Celle-ci n'émet pas de prêts pour financer l'activité intérieure. Simplement, elle procure des euros à quiconque lui en demande pour financer des achats à l'étranger et lui fournit en contrepartie soit des devises étrangères soit des monnaies européennes. Dans l'autre sens, elle reçoit des euros soit de l'international en contrepartie de devises étrangères, soit de l'intérieur en contrepartie de devises

européennes.

Une Europe à l'abri de la spéculation et des déséquilibres commerciaux

La monnaie commune est un dispositif intermédiaire entre le Système monétaire européen (SME) mis en place en 1979 et la monnaie unique qui lui a succédé.

Le SME avait introduit une monnaie de compte commune, l'ECU, conçue comme un « *panier* » des monnaies nationales. Mais il avait souffert de ce que les monnaies nationales qui le constituaient ne pouvaient fluctuer entre elles que dans de strictes limites et qu'elles pouvaient donner lieu à des transactions sur toutes les places financières de la planète.

Un spéculateur américain pouvait ainsi spéculer sur une monnaie réputée faible par des ventes à terme : par exemple, il s'engageait à vendre des liras italiennes contre des dollars mais demandait à ne procéder à l'échange que dans un mois ; sa démarche affolait les marchés et précipitait la chute de la lire de sorte que le moment venu, il pouvait acheter au comptant des liras à bas prix et, comme il s'y était engagé, les revendait contre des dollars au cours du mois précédent en réalisant ainsi un bénéfice substantiel.

— La monnaie commune a un premier avantage : à la différence du SME, elle réserve les monnaies nationales aux échanges à l'intérieur de la zone monétaire européenne. Indisponibles sur les places financières internationales, à Londres, Tokyo ou New York, ces monnaies se trouvent à l'abri d'éventuelles attaques spéculatives.

— L'avantage capital de la monnaie commune par rapport à la monnaie unique est d'autoriser les réajustements monétaires entre États- européens

construction européenne.

En effet, depuis que la finance a pris le pas sur l'industrie dans les années 1980, aucun projet mobilisateur n'est venu relayer les grands projets antérieurs (politique agricole commune, Arianespace, Airbus). D'autre part, le Royaume-Uni, principal pays demeuré à l'écart de la zone euro, a depuis plusieurs années pris le large. Il s'est rapproché des États-Unis et n'adhère plus que de façon très formelle à l'Union européenne, ce qui affaiblit considérablement le poids politique de celle-ci.

Mais à vrai dire, sauf catastrophe ou révolution, la fin de l'euro est improbable à moyen terme.

Chypre, la Grèce, le Portugal ou encore l'Espagne, qui auraient les meilleures raisons de quitter la zone euro, n'en ont aucune envie pour des motifs essentiellement politiques. Ces pays ont vécu dans la pauvreté, l'asservissement ou la dictature jusqu'à une date récente. Ils ont perçu leur accession à l'Union européenne et à la zone euro comme un brevet de modernité.

Ils craignent de retourner dans l'ombre et, de toute façon, avec la fuite à l'étranger de leurs jeunes élites, ils ont perdu les ressorts qui leur permettraient d'affronter seuls les défis planétaires à venir. Par ailleurs, leur oligarchie a un intérêt personnel à la conservation de l'euro : sécurité des placements financiers, exportation aisée des capitaux, optimisation fiscale, facilités de déplacement...

Aussi n'est-il pas exclu que la monnaie unique perde vaille que vaille, fut-ce au prix de la ruine du Vieux Continent et du retour des pays méditerranéens à la pauvreté qui était la leur il y a une centaine d'années¹⁸.

États européens, en cas de déséquilibre flagrant des échanges : Supposons que la balance commerciale d'un pays vienne à se dégrader comme c'est le cas aujourd'hui en France ou en Grèce: le pays va demander un réajustement de son taux de change par rapport à la monnaie commune. De la sorte, il va pouvoir relancer en douceur ses exportations et réduire ses importations.

Appliquée à la Grèce, cette solution lui eut permis de rétablir à bon compte sa compétitivité touristique et agricole par rapport à ses concurrents extra-européens (Turquie, Tunisie...). Appliquée à la France, elle eut aidé ses constructeurs automobiles à résister à leurs concurrents d'outre-Rhin.

Notons que la monnaie commune, en garantissant l'équilibre des échanges, supprime la tentation protectionniste avec des campagnes à la Montebourg du type « *Achetez français* ». Pareilles campagnes n'ont plus lieu d'être.

Une monnaie commune à usage international et des monnaies à usage européen

La monnaie commune induit un système monétaire à deux étages, avec une « *lubrification* » qui prévient de façon naturelle les à-coups :

- 1.* La Banque centrale européenne gère les émissions en euros et les conversions entre euros et devises étrangères (dollars, yens, roupies, livres...).
- 2.* Les banques nationales gèrent les émissions dans leur monnaie et les conversions dans une autre devise européenne ou en euros.

Par exemple, un Français ayant vendu des parfums aux États-Unis convertit ses dollars en francs auprès de la Banque de France. Celle-ci, à son tour, remet les dollars à la Banque centrale européenne et obtient en contrepartie des francs.

La BCE échange ses devises étrangères (dollars, yens...) contre les euros disponibles sur les marchés internationaux. Comme à l'accoutumée, le taux de change entre l'euro et les devises étrangères s'établit sur la base des quantités disponibles : en simplifiant, disons que si les banques américaines proposent dix milliards d'euros à la BCE et celle-ci quinze milliards de dollars aux banques américaines, on aura un taux de change d'un dollar et demi pour un euro.

Maintenant, si un Allemand vend des voitures en France, il reçoit des francs et les convertit contre des marks auprès de la Banque d'Allemagne. À son tour, la Banque d'Allemagne convertit ses francs en marks auprès de la BCE.

Enfin, si un importateur français veut acheter des télévisions au Japon, il donne à la Banque de France les francs dont il dispose et celle-ci les convertit auprès de la BCE en euros dont l'importateur va se servir pour ses achats au Japon.

3. La BCE sert de chambre de compensation entre les différentes monnaies européennes – c'est sa deuxième fonction.

Si, sur la base des taux en vigueur, la BCE a reçu de la Banque de France moins de monnaies européennes ou étrangères qu'elle n'a reçu des francs de l'ensemble des autres banques, c'est le signe d'un solde commercial négatif de la France. Dans ces conditions, soit la Banque de France demande un crédit en considérant que ce déficit est accidentel et pourra être facilement résorbé, soit on réajuste à la baisse la part du franc dans le « panier » européen ; c'est une dévaluation.

Des monnaies qui « flottent », c'est naturel

La classe politique européenne a instillé la peur des « manipulations monétaires » pour justifier la monnaie unique... et de fructueux placements financiers. Rien n'est plus absurde que cette peur. Lorsqu'il s'agit de rééquilibrer le solde commercial d'un pays, la dévaluation est un remède « naturel » beaucoup moins douloureux que l'austérité imposée (baisse des salaires) et autrement plus efficace.

Elle ne change rien aux échanges intérieurs, qui concernent la grande majorité de l'activité. Elle a pour seul effet visible d'augmenter le prix des achats à l'étranger, au demeurant dans une proportion réduite. Ainsi, le prix du carburant automobile, produit sensible entre tous, est à plus de 60 % constitué par les taxes intérieures, le coût du raffinage et de la distribution; l'incidence d'une dévaluation reste dans ce cas assez faible et peut être facilement compensée par une légère diminution des taxes intérieures.

Notons enfin que, si les ajustements monétaires sont aujourd'hui interdits entre « partenaires » européens du fait de la monnaie unique, ils perdurent bel et bien entre la zone euro et le reste du monde. L'euro « flotte » en permanence par rapport au dollar ou au yen. Il se dévalue ou se révalue sans que personne s'en émeuve ou tente de s'y opposer. Ce régime des « changes flottants » agit comme une force de rappel dans le sens d'un rééquilibrage des échanges commerciaux de la zone euro avec le reste du monde. Et c'est heureux.

Une Europe « unie dans la diversité »

Pour les citoyens ordinaires, la monnaie commune a l'inconvénient, notons-le, de réintroduire le change des pièces et des billets entre les pays européens pour les petits achats hors de chez soi; cet inconvénient mineur doit être rapporté à l'inconvénient majeur de la monnaie unique : ruine des États méditerranéens, désindustrialisation et chômage de masse... Refuse-t-on un médicament sous prétexte qu'il a mauvais goût ?

Il n'est pas trop tard pour mettre en oeuvre la monnaie commune. Cette solution inédite reflète à merveille dans le domaine monétaire la belle devise de l'Union européenne : « *Unie dans la diversité* »... Elle offre l'avantage d'une monnaie forte sur la scène planétaire, avec des taux d'intérêt avantageux, tout en respectant les différences entre les sociétés de notre cher Vieux Continent.

Mais qui saura se détacher des idées convenues, porter les yeux sur elle et arrêter la course à l'abîme ?

Les pays du sud – et l'Irlande –, on l'a vu, n'ont ni la volonté ni la stature qui leur permettraient d'imposer une réforme de l'Europe et de sa monnaie. Seule la France, forte de son potentiel économique, de sa relative jeunesse, de son Histoire et de sa culture démocratique et révolutionnaire, en est encore capable. Elle bénéficie d'un atout de poids par sa position géographique, au coeur de l'Union, entre la péninsule ibérique, les îles britanniques, le monde rhénan et le monde alpin, et par son rôle moteur dans la construction européenne.

Pour le dire clairement, l'Union européenne s'accommoderait très bien de la sortie de la Grèce ou du Portugal mais ne survivrait pas

à celle de la France. Osons donc le mot : c'est d'un gouvernement de salut public (Clemenceau 1917 ou de Gaulle 1958) énergique et visionnaire, capable d'imposer son choix aux autres gouvernants, que sortira notre salut et celui de l'Europe.

Mais le temps presse. Dans quelques années, les chances de rebond de notre pays auront été réduites à néant par la ruine de son industrie et l'exil de ses jeunes diplômés. Faute d'avoir agi quand il était encore temps, nous devons alors nous résigner à devenir les DOM-TOM d'une Europe continentale centrée sur l'Allemagne, autrement dit un territoire sous perfusion, soumis au bon vouloir de sa métropole¹⁹.

Monnaie commune, mode d'emploi

Le passage de la monnaie unique à la monnaie commune apparaît bien plus simple et moins coûteux que les bricolages financiers par lesquels, depuis six ou sept ans, on tente de sauver la monnaie unique :

- 1.* Dans un premier temps, les responsables européens proclament haut et fort leur volonté de défendre coûte que coûte la monnaie unique... afin d'endormir la méfiance des marchés.
- 2.* Ensuite, à la faveur d'un long week-end ensoleillé durant lequel tout le monde (ou presque) est parti en villégiature, ils suspendent les transactions en euros.
- 3.* Ils décrètent la conversion par les banques des montants en euros qu'elles détiennent dans la nouvelle monnaie nationale au taux de 1 pour 1 (1 drachme = 1 franc = 1 mark = ... = 1 euro). Rien de plus simple : il s'agit d'un jeu d'écriture informatique quasi instantané.

4. Les agences bancaires apposent sur les billets de banque qui passent en leur possession un tampon à l'effigie de la nouvelle monnaie nationale : il ne s'agit que d'un détail car la monnaie fiduciaire (billets de banque et pièces de monnaie) représente moins de 5 % de la masse monétaire totale, très loin derrière la monnaie scripturale (comptes en banque).

5. Important : les dettes en euros sont elles-mêmes converties dans la nouvelle monnaie nationale du débiteur, à moins qu'elles aient été contractées sous un régime étranger, ce qui demeure peu fréquent dans les contrats étatiques. C'est, en drachmes par exemple, que la Grèce est invitée à rembourser ses précédents emprunts en euros.

L'argument est d'une logique juridique imparable : quand ils ont prêté à la Grèce, les créanciers ont-ils obtenu l'assurance formelle que l'Europe garantirait le remboursement de leurs prêts ? En aucune façon. Dès lors que l'Union européenne et la BCE ont refusé par avance d'endosser les risques liés à la dette grecque, on est en droit de considérer celle-ci comme strictement liée à la Grèce, à son économie et à sa monnaie, qu'elle s'appelle euro ou drachme. Si la monnaie grecque est dévaluée, c'est tant pis pour les créanciers étrangers qui, en bons capitalistes, doivent assumer les risques de leurs placements et payer leurs erreurs de jugement.

Le rattachement de la dette à la monnaie nationale n'est pas seulement une mesure de bon sens. C'est aussi une mesure salutaire car elle intéresse les créanciers au redressement du pays. Ils ont tout intérêt en effet à ce que la monnaie soit dévaluée a minima et se redresse au plus vite (ce serait tout le contraire si leurs prêts restaient rattachés à l'euro).

6. Il ne reste plus à la Banque centrale européenne qu'à réévaluer le taux des nouvelles monnaies nationales par rapport à l'euro commun, avec, par exemple une dévaluation de 40 % de la

drachme, une dévaluation de 15 % du franc et une réévaluation de 15 % du mark. De quoi redresser immédiatement l'activité touristique et agricole de la Grèce ou la production industrielle de la France.

Les Allemands et les petits et gros épargnants de la planète n'auront pas à en souffrir dans leur vie quotidienne ; ils seront simplement conduits à moins épargner et accepter de moindres rendements sur leurs placements. Y sont-ils prêts ? Oserons-nous les y contraindre ? C'est toute la question.

Joseph Savès

NOTES

- 1

Paul Krugman, Prix Nobel d'économie, 2008, s'insurge contre cette approche pénitentielle de la crise européenne : « *C'est l'économie comprise comme un conte moral, à ceci près que les péchés recevant châtiment n'ont pour la plupart jamais été commis* » (Paul Krugman, ***Sortez-nous de cette crise... maintenant !***, Flammarion, 2012, 284 p.).

- Retour au texte

- 2

La plus connue de ces normes comptables est l'obligation de limiter le déficit du budget de l'État à 3 % du PIB. Cette limite, parfaitement arbitraire de l'aveu même de ses auteurs, a été avancée par le président François Mitterrand avant d'être inscrite dans le Pacte de stabilité et de croissance, en 1997.

- Retour au texte

• 3

Dans son numéro du 21 avril 2015, le quotidien Le Monde révisé son soutien à l'euro et rejoint les sceptiques avec des propos étonnamment corrosifs :

Peut-on encore sauver l'euro ? Qui croit encore en l'avenir de la monnaie unique ? Ils sont rares, même parmi les aficionados les plus convaincus, à juger positif le bilan de quinze ans de devise européenne. (...), nombre d'économistes dressent le même constat : l'euro n'a pas tenu ses promesses. Loin de créer de la convergence, il a accentué les déséquilibres entre États. Loin d'éviter les crises, il a aggravé le choc de 2009 (...) Si les économistes sont, aujourd'hui, à peu près d'accord sur les « vices initiaux » de l'union monétaire, les hommes politiques européens, eux, ont plus de difficultés à les assumer. « C'est normal, ils sont de la génération qui a construit Maastricht : faire le deuil de leur projet initial n'est pas facile ». Sans ce deuil, il sera pourtant difficile de repartir sur de bonnes bases. Il y a soixante ans, lorsque le projet européen a été esquissé, les États partageaient une utopie : construire la paix et la prospérité commune sur le Vieux Continent. Et aujourd'hui ? « Les Européens ont le sentiment que la zone euro se résume à l'austérité » (...)

Marie Charrel - [Retour au texte](#)

• 4

Voir notre document : ***Histoire de la Crise européenne.***

- [Retour au texte](#)

• 5

Paul Krugman reste toutefois dubitatif : « Fascinées par l'idée de créer un puissant symbole d'unité – l'établissement d'une monnaie unique –, les élites européennes ont surévalué ce qu'il y avait à y gagner, et négligé les avertissements indiquant que le projet recelait un inconvénient de taille.

Car posséder sa propre monnaie comporte de grands avantages, dont le plus connu est que la dévaluation permet parfois de mieux amortir les chocs économiques. » (Sortez-nous de cette crise... maintenant !, éd. Flammarion, 2012, 284 p). - [Retour au texte](#)

- 6

Voir notre document : *Monnaie : secrets de fabrication*

- Retour au texte

- 7

Par exemple, le PIB par habitant du Portugal est égal en 2013 à 26000 dollars en parité de pouvoir d'achat, soit 60% du PIB par habitant de l'Allemagne au lieu de 67% en 1999 (16000 dollars), sources : FMI/OCDE. - Retour au texte

- 8

Les docteurs « yaka » l'assurent : il suffirait aux Grecs de raisonnablement imposer leur clergé, leurs armateurs et leurs retraités pour surmonter la crise. Mais rien n'est moins sûr. Comme chacun le sait ou devrait le savoir, l'Église orthodoxe grecque bénéficie de très généreuses exemptions fiscales en contrepartie de la cession d'une grande partie de ses domaines aux réfugiés chassés de Turquie en 1923.

Les revenus de l'Église sont aujourd'hui réinjectés dans l'économie nationale sous forme de salaires (clergé, employés, ouvriers) et d'achats. Si demain l'État détourne à son profit une partie de ses revenus, les bénéficiaires actuels en seront automatiquement privés.

Dans l'état calamiteux de l'économie nationale, il est exclu que ces personnes puissent se reconvertir dans une activité de rechange. Privées de revenus, elles priveront à leur tour leurs fournisseurs habituels de revenus, paralysant de proche en proche d'importants circuits économiques... Il ne restera plus à l'État qu'à jouer les pompiers avec l'argent enlevé à l'Église !

On voit la vanité de cette fausse bonne idée, un cataclysme social pour un profit rien moins que certain. Il en irait autrement avec une monnaie nationale qui protégerait les Grecs et permettrait à l'État

d'assurer la reconversion progressive des employés de l'Église...

Le cas également bien connu des armateurs grecs est très différent. Ils bénéficient d'exemptions fiscales en reconnaissance des services rendus aux Alliés dans la Seconde Guerre mondiale. Leurs clients sont essentiellement des transitaires étrangers qui les paient en devises. S'ils conservent ces gains à l'étranger (Bourse de Londres), ils ne lèsent guère l'économie grecque ; s'ils en rapatrient une partie en Grèce (villas de luxe...), c'est un plus pour l'économie nationale.

Les imposer sur leurs gains réalisés à l'étranger est un jeu risqué, avec la probabilité que, définitivement rebutés par un pays en capilotade, les armateurs ne décident de délocaliser leurs flottes.

- Retour au texte

• 9

Qui se souvient de la « cagnotte » de 2000 ? Comme la dette publique était alors de trente milliards de francs inférieure aux prévisions, le Premier ministre Lionel Jospin et le président Jacques Chirac s'empressèrent de supprimer la vignette automobile, une taxe aux vertus écologiques, mais impopulaire comme l'est tout impôt. Ils justifèrent ce cadeau électoraliste au nom du keynésianisme, une idée selon laquelle l'État peut accélérer la croissance économique simplement en s'endettant et en distribuant du pouvoir d'achat aux consommateurs et du crédit aux investisseurs.

À vrai dire, l'économiste John Maynard Keynes, dont beaucoup se réclament, justifie l'intervention de l'État mais à condition seulement qu'elle accélère la circulation de l'argent en prélevant par l'impôt ou l'emprunt l'argent qui dort chez les épargnants et en le redistribuant auprès des catégories les plus dynamiques (familles avec enfants, jeunes actifs, entrepreneurs...). Encore faut-il que celles-ci convertissent leur supplément de revenu en marchandises et en emplois nationaux plutôt qu'en importations (pétrole ou chinoiseries).

Pour Keynes, l'État doit donc privilégier la propension à investir et consommer et contrarier la propension à thésauriser, un choix en général difficile à assumer électoralement. - Retour au texte

- 10

Ces déséquilibres internes n'ont rien pour surprendre un historien de l'économie. Ils sont le propre de toute zone monétaire qui réunit des régions au développement très inégal.

Grâce à l'absence de barrières douanières et surtout monétaires, les entreprises de la région la plus développée améliorent leurs marges au détriment de leurs concurrentes et attirent à elles les investissements. De cette façon, l'industrie et les activités à forte valeur ajoutée tendent à se concentrer dans cette région... L'Italie est l'illustration la plus connue de ce phénomène : son unification précipitée en 1870 a ruiné le Sud (Mezzogiorno).

- Retour au texte

- 11

L'endettement public qui découle de la monnaie unique est d'une nature totalement inédite dans l'histoire de l'économie, ce qui explique la myopie des économistes et des dirigeants européens à son propos.

Cet endettement public n'a rien à voir avec l'endettement conventionnel qui résulte d'un manque de recettes fiscales ou d'un excès de dépenses publiques, comme dans la France de 1789 ou le Japon contemporain. Cet endettement-ci se traduit par des emprunts auprès des nationaux et se solde soit par une réforme fiscale, soit par une résorption douce (inflation), soit par une banqueroute.

Notons que les deux formes d'endettement peuvent parfaitement cohabiter comme aujourd'hui en France.

- Retour au texte

- 12

Dans le secteur automobile, Renault ne s'est pas mieux tiré que PSA Peugeot Citroën de l'épreuve de la monnaie unique. En 1999, à la veille de sa mise en place, le Français figurait en tête des constructeurs européens à égalité avec l'Allemand Volkswagen.

Son Pdg Louis Schweitzer a eu alors la bonne idée de prendre une participation de 43% dans le capital du Japonais Nissan, à ce moment-là en situation de faiblesse.

Nissan s'étant ensuite spectaculairement redressé sous la férule de Carlos Ghosn, Renault a bénéficié de dividendes confortables qui lui ont permis, année après année, d'équilibrer ses comptes malgré son recul et ses pertes en Europe.

Aujourd'hui, Renault ne « pèse » plus que 7% du marché européen tandis que son rival Volkswagen caracole en tête avec 12%.

Il est vraisemblable que, dans un proche avenir, Nissan, fort de sa santé retrouvée et ne supportant plus d'être dirigé par un « *canard boiteux* », expulsera Renault de son capital. Aveugles comme à l'accoutumée, les commentateurs et « *experts* » hexagonaux déblatèreront alors sur les « *erreurs stratégiques* » de Carlos Ghosn, devenu entretemps Pdg du groupe français, comme ils ont déblatégré précédemment sur celles de tous les patrons français, en fait victimes de l'euro, ce poison qui tue à feu lent l'industrie nationale... - Retour au texte

- 13

À l'exception notable des États-Unis dont le dollar fait office de monnaie de réserve ou de référence suprême depuis les accords de Bretton Woods, en 1944.

Le dollar étant de ce fait déconnecté de l'économie réelle, il s'ensuit que la balance commerciale des États-Unis est régulièrement

déficitaire. Conformément à nos observations, cela oblige l'État américain à s'endetter massivement à l'étranger, notamment en vendant des bons du Trésor à la Chine, son principal fournisseur. C'est le phénomène connu des économistes sous le nom de *twin deficits* ou « *déficits jumeaux* ».

- Retour au texte

• 14

Rythme de dépréciation du franc (FF) vis-à-vis du mark (DM)

Période	Variation (en %) de la parité du FF
1949-1959	- 28,8 %
1959-1969	- 25,7 %
1969-1979	- 33,9 %
1979-1989	- 30 %
1989-1998	0

Création en 1999 de l'euro sur la base : 1 DM = 3,35 FF

(source : ministère des Finances) - Retour au texte

• 15

Le gouvernement et les parlementaires français soumettent ainsi chaque projet de budget annuel à l'examen des fonctionnaires européens afin que ceux-ci s'assurent de son équilibre (c'est la « règle d'or budgétaire »). - Retour au texte

• 16

La déflation désigne une baisse générale des prix provoquée par une baisse de la demande. On a connu ce phénomène au début des années 1930 en Europe. Il réapparaît aujourd'hui, par exemple en France où les groupes de la grande distribution se livrent à une guerre des prix impitoyable ! Contraints de serrer tant et plus leurs

coûts, leurs fournisseurs se voient acculés à la faillite, nourrissant de la sorte un cercle vicieux :

désindustrialisation et sous-activité => chômage et baisse de pouvoir d'achat => baisse de la demande => baisse des prix et des marges des entreprises => désindustrialisation et sous-activité =>...

Notons que les prix peuvent aussi baisser pour d'excellentes raisons, qui n'ont rien à voir avec la demande et la déflation. C'est ce que l'on a observé aux États-Unis avant la Première Guerre mondiale, quand les innovations techniques et les gains de productivité ont permis de satisfaire les besoins croissants des citoyens avec des produits moins coûteux à produire et en bien plus grande quantité. Les quantités augmentant bien plus vite que ne diminuaient les coûts, cette baisse des prix est allée de pair avec une augmentation de la richesse nationale. - Retour au texte

• 17

Le gouverneur de la BCE Mario Draghi a décidé à l'automne 2014 de faire « *tourner la planche à billets* » en se proposant d'acheter désormais les dettes des États membres à mesure qu'elles arriveraient sur le marché. En termes savants, nos Diafoirus de la finance appellent cela : *Quantitative Easing* (QE).

Explication : si, à un instant donné, un État a du mal à boucler ses dépenses, il émet un emprunt ou une obligation remboursable au bout de quelques jours, d'un mois ou de dix ou quinze ans.

En se portant acquéreur de ces obligations d'État à un très bas taux d'intérêt, la BCE veut en premier lieu en détourner les banques privées et les encourager à offrir plutôt leurs services aux entreprises du secteur productif.

En second lieu, en mettant sur le marché de nouveaux euros créés ex nihilo, la BCE fait aussi augmenter les prix exprimés en euros (une façon de lutter contre la déflation) et baisser la valeur de la

monnaie par rapport aux autres devises. De fait, l'euro, qui valait environ 1,4 dollar à sa création, en 1999, est tombé brutalement en 2015 à environ 1 dollar.

Cette manœuvre est à la fois très conventionnelle et très périlleuse. Elle ne réduit pas les divergences entre les économies européennes et il est à craindre, dans une économie atone, que l'arrivée massive d'investisseurs financiers dans le secteur productif se solde seulement par une flambée du prix des actions, sans effet sur la production.

- Retour au texte

- 18

Dans un essai percutant, *Le déclin*, l'historien belge David Engels a montré à quoi pourrait ressembler cette Europe future : un empire post-démocratique et invertébré, centré sur Berlin et l'Allemagne.

- Retour au texte

- 19

En Italie, en 2014, un essai fait fureur sous le titre *Il quarto Reich* (« *Le IV^e Reich* »). Ses auteurs, deux journalistes réputés, montrent, d'après le très sérieux quotidien *Il Sole 24 Ore*, que « *L'Allemagne est en passe de réussir grâce à la monnaie unique ce à quoi Hitler avait échoué par les armes, à savoir la domination de l'Europe continentale* ».

- Retour au texte