

LETTRE DE L'ÉDITEUR

1929 – 2009 : le bébé avec l'eau du bain ?

"Imaginez qu'il n'y ait pas eu l'Euro, que nous soyons restés avec la monnaie qui était la pierre d'angle, le DM, imaginez ce qui se serait passé pour plusieurs devises nationales."

Jacques DELORS – Le Temps (30 12 08)

La crise financière, devenue crise économique, ne devrait pas être la réédition de la Grande Dépression de 1929, par la grâce des leçons qui en ont été tirées. On a d'abord évité la faillite en chaîne des banques, grâce à une recapitalisation immédiate. La réaction des gouvernements n'a pas tardé, en Grande-Bretagne pour nationaliser les banques en difficultés, sur le continent pour réinjecter des capitaux publics.

Dans le même temps, on a tout fait pour échapper à l'accélérateur de crise que fut la panne de crédit. On a évité une interruption des prêts interbancaires, grâce à l'injection massive de liquidités par la Banque centrale européenne (BCE). Enfin, on n'a pas sombré dans le protectionnisme qui avait surgi, dès 1930, aux États-Unis. La question n'en reste pas moins, aujourd'hui, d'un protectionnisme masqué, par le biais de la politique monétaire des banques centrales et de leurs baisses des taux d'intérêt qui jouent comme des dévaluations compétitives. On a vu la Banque d'Angleterre réduire massivement les siens et la livre plonger, très vite suivie par la Banque nationale suisse.

On vient de voir la Banque centrale des États-Unis (la Fed) réduire ses taux à zéro, malgré le précédent négatif du Japon, c'est-à-dire instaurer une ère de crédit gratuit, alors que la BCE baissait drastiquement les siens, sans pour autant s'approcher du taux zéro.

On mesure que ces manipulations monétaires, en principe, commandées par le soutien de l'activité, grâce à un crédit bon marché, n'en ont pas moins des effets radicalement pervers sur les monnaies, celles des pays anglo-saxons, Grande-Bretagne et États-Unis, aujourd'hui, en chute libre. Et là, ces pays reproduisent très exactement les errements de 1929 quand l'Angleterre dévaluait brutalement la livre et l'Amérique de Hoover, battu deux ans plus tard par Roosevelt, ajoutait le protectionnisme à la crise.

Au sein de l'Europe, le débat est ouvert et, par bonheur, la BCE s'est gardée de la tentation américaine qui aurait provoqué l'effondrement de l'euro. Elle a, bien sûr, fortement réduit ses taux, sans pour autant les ramener à zéro, et elle l'a fait sous la pression de certains gouvernements, comme celui de la France, persuadé que cette baisse du coût du crédit provoquerait une dépréciation de l'euro, une baisse du coût du crédit et une relance des exportations.

Est-ce si vrai ? La chute de la monnaie entraînée par des taux d'intérêt nuls ou symboliques, renchérit le prix du pétrole, pourtant en repli accéléré, n'est pas toujours répercutée par les banques, ne corrige pas forcément le déficit commercial (60 milliards d'€, en 2008), problème non plus de prix, pour la France, mais de compétitivité, accorde une prime aux migrations de main-d'œuvre frontalière, avec - 2

déjà 250000 emplois, dont 20000 pour la Franche-Comté, et un désert d'investissement dans ces zones.

On est ici au coeur du débat franco-allemand qui a agité la présidence française de l'UE et mis en présence tenants du sacrifice de la monnaie au service de la relance et partisans de sa stabilité, la monnaie n'ayant pas qu'une valeur de flux, mais de stock pour les épargnants, cohorte silencieuse, autrefois jetée en pâture à la vindicte publique, car aussitôt transformée, l'idéologie aidant, en recéleurs. La thèse de la stabilité monétaire semble l'avoir emporté au sein de la BCE, grâce aux pays d'Europe du nord, comme si, on avait enfin compris, dans les pays latins, qu'ajouter la ruine de la monnaie à la récession, c'était jeter le bébé avec l'eau du bain.

L'euro, vecteur d'intégration européenne et rempart contre l'inutile sacrifice de la monnaie à la crise, corrige près d'un siècle de recours pavlovien à la dévaluation. Il aura fallu 50 ans d'Europe et dix ans d'union monétaire pour s'en libérer.

Jacques CHATELAIN,
Fournet-Blancheroche