

Le Journal des Finances - Semaine du 7 mai 2010



La BCE vient de déclarer qu'elle allait monétiser les déficits budgétaires de toute la zone euro sans limites

Quand les bornes sont dépassées, il n'y a plus de limites

Par Charles Gave*

● Quand les bornes sont dépassées, il n'y a plus de limites. Pompidou, dans l'une de ses conférences de presse, avait utilisé cette formule de Joseph Prudhomme, si me souvenirs sont exacts. Elle me revient à l'esprit tant la situation dans la zone de l'Euroland est en train de devenir tibusque.

À la création de l'euro, il y a dix ans, tout un chacun m'expliquait que cette nouvelle monnaie allait apporter stabilité financière et protection contre les crises venant du monde anglo-saxon tout en empêchant les gouvernements (élus) de faire n'importe quoi. Bref, les élites qui nous régissent sans avoir été élues avaient trouvé la martingale parfaite d'une construction purement technique et ne rendant de comptes à personne imposée de force à des populations plutôt récalcitrantes. Tout cela était « garanti » par la sévérité tutélaire d'une Banque centrale européenne qui allait faire preuve de la compétence la plus grande. Les fauifs, s'il y en avait – ce qui paraissait peu probable tant les crières de Maastricht étaient contraignants –, seraient punis avec la plus grande sévérité par ce digne successeur de la Bundesbank.

Dix ans après, où en sommes-nous ? La dette et les déficits budgétaires ont explosé partout, les critères de Maastricht ont été envoyés par-dessus les moulins, et un certain nombre de pays se retrouvent en situation de quasi-faillite sans que la BCE ait rien vu venir. De ce fait, les marchés refusent de financer plus longtemps les folies dépensières des pays du Sud. Remarquons au passage que le retour à une certaine discipline est venue des marchés, et non pas de la BCE...

Que fait notre garant de la vertu financière, cette bonne BCE ? Après nous avoir assurés de sa fermeté inébranlable en novembre, décembre et janvier, après nous avoir dit qu'en aucun cas elle ne prendrait en pension des effets grecs ou portugais si ces pays voyaient leur note abaissée au-dessous d'une certaine limite par les agences de notation, elle vient de décider d'escompter sans aucune limite toute dette étatique présentée, y compris et surtout celle de la Grèce. En termes clairs, la BCE vient de déclarer qu'elle allait monétiser les déficits budgétaires de toute la zone euro sans limites et sans aucune considération pour la qualité de l'émetteur. Tout au plus demande-t-elle que ledit émetteur lui fasse la promesse solennelle qu'il va faire des efforts. On en tremble pour lui. Bref, la BCE se présenterait comme la digne héritière de la Bundesbank. Tout le monde a compris qu'en fait elle était le successeur de la Banque centrale de Grèce.

Comme le disait Jacques Rueff, « *L'inflation, c'est de subventionner des dépenses qui ne rapportent rien avec de l'argent qui n'existe pas* ». Nous y sommes en plein. Les autorités monétaires de la Bundesbank doivent être ivres de rage.

Que doit faire le lecteur du *JDF* devant ce nouvel état de fait ?

– Vendre ses obligations d'Etat, ce que je préconise depuis plus d'un an.

– Vendre ses euros : la baisse de l'euro ne fait que commencer. Il est donc urgent pour lui de sortir tout ce qu'il a en revenu fixe de cette monnaie fort dangereuse et de mettre le résultat de ces ventes à l'extérieur de la zone euro (Suède, Grande-Bretagne, Etats-Unis, Asie).

– Ensuite, il lui faut renforcer les positions qu'il a dans les valeurs exportatrices européennes dont j'ai souvent parlé depuis plusieurs mois.

– Enfin, notre diagnostic que l'Europe était la zone de tous les dangers est confirmé au-delà de mes pires craintes. Il faut donc maximiser dans les portefeuilles les positions en Amérique du Nord et en Asie. Bref, quand les généraux amènent le troupiier de base dans un désastre, on ne peut reprocher à ce dernier de chercher à sauver sa peau.

Nous y sommes. Le monstre technocratique qu'était l'euro est en train de se retourner contre ses créateurs, et les autorités, plutôt que de reconnaître leur erreur, préfèrent détruire la monnaie.

Chronique d'un désastre annoncé...

*charlesgave@gmail.com