

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/L-Eurozone-est-deja-une-union-de-transfert>

L'Eurozone est déjà une union de transfert

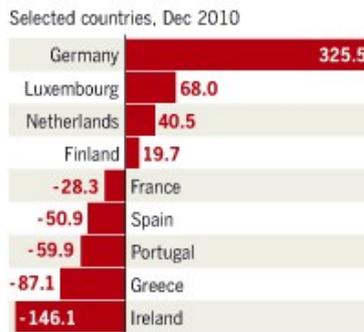
- Empire et Résistance - Union Européenne -

Date de mise en ligne : mardi 7 juin 2011

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Il y a cinq ans j'ai écrit un livre pour appuyer l'euro, mais en disant entre autres choses que la gouvernance de l'Eurozone était fatalement désastreuse et que l'on avait besoin d'un Trésor Européen [1]. Bien qu'à ce moment cela n'ait pas été pris très au sérieux, ce point de vue a gagné beaucoup d'adeptes. Que cela nous plaise ou non, un Trésor de style usaméricain est nécessaire pour garantir le système financier des États et pour réaliser des transferts fiscaux dans l'Eurozone. Oui, l'Eurozone est une « union de transfert » et mieux vaut que les pays riches fassent face à cette réalité, dès que possible. Sinon l'alternative pourrait être la chute de l'euro, suivi d'un chaos financier.

Dettes intra-Euro : Créances entre les banques centrales Européennes



Source : M Wolf, 'Intolerable choices for the Eurozone' Financial Times, le 31 mai 2011 (Milliers de millions de livres sterling)

Dans une série d'articles excellents dans le Financial Times, Martin Wolf a présenté un cas convaincant pour une réforme fondamentale [2]. L'Eurozone, nous rappelle Wolf, a commencé son existence comme une réincarnation de l'étalon - or. On attendait que les États membres de l'Eurozone financent un déficit commercial en empruntant à l'étranger ; c'est-à-dire, en émettant leur propres obligations de banques centrales. Si les marchés n'étaient pas disposés à les acheter, un État membre n'aurait pas d'autre option que trouver l'argent à l'intérieur grâce à une réduction des prix de la main-d'oeuvre, ou par ce qui est un euphémisme pour parler de 'dévaluation interne'.

Là il y a deux problèmes. L'un est que la réduction des salaires peut avoir un prix politique élevé inacceptable. Bien qu'il soit certain qu'une réduction conséquente de la demande compensera les comptes à un niveau (beaucoup plus) bas le revenu national, comme conséquence le patient peut arrêter de respirer . (Par exemple, l'Irlande a vécu maintenant quatre ans de récession et les jeunes émigrent en masse)

Le deuxième problème est le système bancaire. Puisque le crédit privé s'est épuisé après 2008, le BCE (et la Bundesbank) ont joué le rôle de facto de prêteurs de dernier recours de l'Eurozone, les deux en achetant la dette souveraine des Banques centrales de la périphérie et en aidant les grandes banques privées européennes à le faire. Certes, le tableau indiqué illustre la symétrie inquiétante entre la position de l'Allemagne comme créancier principal de banques centrales et l'endettement croissant de la périphérie de l'Eurozone - inquiétant, parce que les Allemands financent indirectement la périphérie à travers du système bancaire au lieu de le faire à travers des transferts fiscaux explicites-. Bien que cela ait aidé les États périphériques à esquiver la tempête, qu'arrivera t-il si les pays périphériques sont en défaut ?

Nombreux commentateurs (moi compris) croient qu'une forme de faillite est maintenant inévitable [3] - mais la faillite pourrait avoir aussi de graves conséquences. L'insolvabilité des gouvernements périphériques menacerait certainement la solvabilité des banques centrales du pays débiteur, menant à de grandes pertes les banques centrales du pays créancier (par exemple l'Allemagne) que les contribuables de ce pays auraient à supporter. C'est

indubitablement un motif important pour l'opposition implacable à la faillite de Bini Smaghi. Et faute d'un appui de la BCE et d'autres banques centrales créancières, la menace de faillite de la Grèce ou de l'Irlande accélérerait la contagion et la paralysie. Les banques ne désiraient pas risquer de continuer à prêter à un candidat possible à la faillite, le crédit se bloquerait et, finalement, le mécanisme de transfert financier existant s'effondrerait.

Les options pour l'Eurozone se réduisent. Ou la faillite mènera à ce que les plus faibles pays abandonnent l'Eurozone - une liste de plus en plus longue au fur et à mesure que se propage la contagion et le collapsus financier - ou l'Eurozone doit passer par une réforme radicale. Cela signifie faire éclater en morceaux l'actuel système selon lequel la Grèce et son système bancaire dépendent de la vente d'obligations souveraines au marché, et établir à sa place un Trésor de l'Eurozone qui, comme sa contre-partie américaine, garantirait l'intégrité du système financier de l'Eurozone dans son ensemble. Il va sans dire que d'autres réformes cruciales seraient nécessaires (de vrais e-bons, moins de déséquilibres commerciaux) dont je ne vais pas parler ici.

Tout cela se résume en un seul point basique : L'Europe a déjà une « union de transfert » de banque centrale, mais elle est sous une menace croissante. Ou les Européens prennent le taureau par les cornes et acceptent la nécessité d'une authentique union fiscale et d'une gouvernance économique, ou ils peuvent rester à côté et observer comment se désintègre l'Eurozone. Comme dans le cas du changement climatique, il est trop tard pour penser qu'il suffit de souhaiter le meilleur et passer au travers

* **George Irvin** est professeur à la retraite d'Économie et pendant de nombreuses années il a été dans l'ISS à La Haye. Maintenant il est professeur honoraire a département Études de Développement à l'Université de Londres, SOAS. Ce blog couvre des sujets économiques et politiques contemporains relatifs à l'UE.

[Euobserver](#). Royaume Unis, le 5 juin 2011

Traduit de l'espagnol pour [El Correo](#) par : Estelle et Carlos Debiasi.

[\[Contrat Creative Commons\]](#)

Cette création par <http://www.elcorreo.eu.org> est mise à disposition selon les termes de la [licence Creative Commons Paternité - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 3.0 Unported](#).

[El Correo](#). Paris, le 7 juin 2011.

[1] Vea George Irvin, Regaining Europe ; an economic agenda for the 21st century, London : Federal Trust, 2007.

[2] Voir <http://www.ft.com/cm/s/0/1a61825a-...> ; voir aussi : <http://on.ft.com/ICP0iT>

[3] Voir : Roubin's guide to à Greek debt restructuring