

Inflation

Salaires

La banque centrale européenne

Croissance

Investissement

(a une solution à tout)

Compétitivité

Crédit

Politique économique

La banque centrale européenne (a une solution à tout)

Edito:	1
Banque centrale européenne: gardien d'une Europe politique monétariste	
Premier volet	2
L'Europe de la BCE, trop bon élève du monétarisme...	
Deuxième volet	6
L'inflation, voilà l'ennemi!	
Troisième volet	10
L'euro fort contre l'emploi et l'industrie	
Quatrième volet	14
Ca finira bien par coincer quelque part...	
Euros et CFA: l'inéluctable réaménagement	17
Joachim Vokouma	
Pour en savoir plus	19
A lire	20

GRESEA Echos N°55
Trimestriel: Juillet-Août-Septembre 2008
Couverture: Guy Ekondo

Réalisé avec le soutien du service de l'Éducation permanente de la Communauté Française

Editeur responsable:
Erik Rydberg, c/o GRESEA

Comité de rédaction:
Brahim Lahouel, Bruno Bauraind, Marc François,
Erik Rydberg, Stéphane Parmentier,
Xavier Dupret, Sacha Michaux.

Numéro réalisé par Xavier Dupret.

Responsable publication et mise en page: Nathalie Van Verre

Abonnements:
8 euros/4 numéros
2 euros/numéro
CB: 001-1232188-73

GRESEA asbl
Groupe de Recherche pour une stratégie économique alternative

Rue Royale 11, B-1000 Bruxelles
Tél. + 32 (0)2 219 70 76
Fax + 32 (0)2 219 64 86
Email: gresea@skynet.be
Site: www.gresea.be

Banque centrale européenne: gardien d'une Europe politique monétariste

La Banque centrale européenne (BCE), pas le genre de sujet qui soulève les passions en dehors du cercle étroit des économistes. Et pourtant, le cas de la BCE est intéressant. Car il montre comment fonctionne le piège libéral.

Lorsqu'en juillet 2008, la BCE annonçait qu'elle relevait son taux de refinancement de 0,25%, son président, Jean-Claude Trichet, justifiait ce choix en renvoyant à l'unique mandat dévolu, selon lui, à "sa" banque: la lutte contre l'inflation. S'il est vrai que l'article 105 du traité de Maastricht stipule que "l'objectif principal du système européen de banques centrales (SEBC) est de maintenir la stabilité des prix", il établit également que "sans préjudice à l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques (...) en vue de contribuer à la réalisation des objectifs (...) définis à l'article 2". Or, cet article 2 précise que "la Communauté a pour mission (...) de promouvoir (...) une croissance durable (...) [ainsi qu'un] niveau d'emploi et de protection sociale élevé."

Citation instructive. Elle nous permet, en effet, d'établir que la BCE est mandatée pour atteindre deux objectifs hiérarchisés. Car s'il y a un "objectif principal", il y a forcément un objectif ... secondaire (la promotion de l'emploi et de la croissance). Donc, la BCE ne bénéficie pas d'un mandat unique comme le prétend son président. Cette contradiction entre la lettre et l'interprétation du traité est caractéristique de la manière dont se pose, de nos jours, le débat en matière de politique économique. Au diable la nuance, c'est l'unilatéralisme qui doit prévaloir. On nage dans "le dogmatisme (...) que certains utilisent pour maintenir leur pouvoir, leurs prérogatives et leur dominance" (Henri Laborit).

Dominance qui, dans le cas de la BCE, exerce sa pression sur des travailleurs à la fois du Nord et du Sud. Au Nord, l'euro fort, résultat de la politique anti-inflationniste de la BCE, justifie le carcan salarial imposé aux salariés européens au nom de la compétitivité. Et ce n'est pas un hasard si de tous les pays d'Europe, c'est en Allemagne que l'euro fort fait le moins débat. Car outre-Rhin, les salaires réels ont diminué de 3% depuis 2000. Au Sud, au moment du passage à l'euro en 2001, la valeur du franc CFA, jusque-là lié au franc français, a été assortie d'une parité fixe par rapport à l'euro. Or, un euro fort n'œuvre pas en faveur des pays de la zone CFA car il en pénalise les exportations. Rien d'étonnant d'ailleurs à ce que la parité "franc CFA-euro" y soit fortement critiquée.

En outre, tant la paupérisation des travailleurs européens que le sabotage des économies de la zone CFA ont été décidés en toute indépendance. Privilège exorbitant que cette autonomie de la BCE car elle lui permet de brader les intérêts des peuples sans rendre de comptes à personne. Cette déconnexion de l'économie vis-à-vis du politique constitue l'aboutissement d'un choix, celui du marché contre les peuples.

En 2005, le non des peuples néerlandais et français au traité "constitutionnel" européen ainsi que la rebuffade irlandaise à l'occasion du référendum sur le traité de Lisbonne ont fait office de grains de sables dans cette terrible mécanique. Depuis, la construction européenne est entrée en crise. Il serait bon que la BCE ne sorte pas indemne de ce processus!

Ce numéro du Gresea Echos, réalisé par Xavier DUPRET, constitue l'amplification d'un article rédigé pour les Cahiers Marxistes (n° 237, mai-juin 2008) intitulé "l'Europe, trop bon élève du monétarisme".

L'Europe de la BCE, trop bon élève du monétarisme...

"(...) Il était souvent monté très haut, un fleuve de millions avait coulé entre ses mains, sans que jamais il eût possédé la fortune en esclave, ainsi qu'une chose à soi, dont on dispose, qu'on tient sous clef, vivante, matérielle. Toujours le mensonge, la fiction avait habité ses caisses, que des trous inconnus semblaient vider de leur or" (Emile Zola, l'Argent).

Début 2008, alors que l'économie mondiale s'inquiète d'un éventuel risque de récession aux Etats-Unis et que la Fed (Federal Reserve System, banque centrale américaine) annonce une baisse de ses taux d'intérêt d'un demi point, la banque centrale européenne se montre inflexible et par la voix de Jean-Claude Trichet, son président, annonce, urbi et orbi, que les taux directeurs de la zone euro ne seront pas modifiés.

Cela peut sembler une querelle insignifiante. Un demi point par-

ci, un quart par-là: quelle importance? Eh bien, contrairement à ce qu'on pourrait croire, c'est important. Un taux d'intérêt réduit, cela veut dire qu'il sera moins cher d'emprunter, et c'est vrai pour les entreprises comme pour les ménages. A l'inverse, si le taux monte, l'activité économique risque de s'en ressentir, on investira moins, et certains verront le remboursement de leurs emprunts croître et, donc, leur endettement. Ce sont quelques effets parmi d'autres.

Et, des deux côtés de l'Atlantique, des politiques diamétralement opposées. Les Etats-Unis baissent leur taux, l'Europe le relève...

A la base de cette divergence de stratégie monétaire des deux côtés de l'Atlantique, il y a une différence dans les "mandats" attribués aux deux institutions.

D'après un article paru dans Conjoncture¹, une revue spéciali-

sée dans les questions financières, il est en effet possible de repérer une priorité certaine de la BCE pour l'objectif de la lutte contre l'inflation. Les auteurs envisagent cet écart dans les stra-

La BCE: un ou deux mandats?

L'article 105 du traité CE (Traité de Maastricht) stipule que "l'objectif principal du SEBC (système européen de Banques Centrales) est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice à l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la communauté en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la communauté tels que définis à l'article 2". L'article 2 du Traité de Maastricht précise que "la communauté a pour mission (...) de promouvoir un développement harmonieux et équilibré des activités économiques dans l'ensemble de la communauté, une croissance durable et non inflationniste respectant l'environnement (...) un niveau d'emploi et de protection sociale élevé". Force est cependant de constater que, dans le chef de la BCE, la lutte contre l'inflation a largement pris le pas sur la promotion de l'emploi et de la croissance en Europe.

Au total, le mandat incombant à la BCE n'apparaît pas univoque à la lecture des traités. La BCE ne peut faire abstraction des effets de la lutte contre l'inflation sur la croissance et l'emploi. Maîtriser l'inflation, oui, mais pas au point de déprimer la croissance.

tégies des deux banques centrales comme "a priori cohérent avec les mandats respectifs des deux banques centrales en matière de politique monétaire, celui de la BCE donnant davantage la priorité à la stabilité des prix"².

BCE: de mieux en mieux!

La version de cette étude a été rédigée en février 2008. Depuis la BCE a fait mieux puisqu'elle a augmenté son taux de refinancement de 0.25 %. Avec quel impact sur l'économie européenne? Les nuages noirs s'accumulent, en effet, pour la croissance dans la zone euro. "Les signaux alarmants s'accumulent pour la croissance en zone euro, avec l'annonce mercredi du plus fort recul mensuel de la confiance économique depuis octobre 2001, juste après les attentats du World Trade Center, et un nouveau record d'inflation qui semble se profiler. L'activité économique de la zone euro faiblit maintenant de manière marquée, et les perspectives de croissance sont plutôt sombres" (La Croix, 30/07/2008).

En tout cas, une augmentation des taux d'intérêt intervient à un mauvais moment pour l'économie européenne. "La production industrielle de la zone euro a baissé de 1,9% en mai, sa plus forte baisse depuis 1992, montrent les statistiques publiées lundi, qui pourraient nourrir l'inquiétude sur la dégradation de la conjoncture des Quinze, face à la montée de l'inflation et à l'appréciation de l'euro" (L'Usine Nouvelle, 14/07/2008).

Howard Archer, économiste chez Global Insight, cite parmi les causes possibles (...) la hausse des taux de la Banque centrale européenne (BCE) le mois dernier, qui a rendu le crédit plus cher, et les craintes d'un nouveau durcissement de la politique monétaire" (ibidem). Le relèvement des taux d'intérêt opéré par la BCE est apparemment tombé à un mauvais moment pour l'économie européenne.

Les banques centrales

Un mandat pour lutter contre l'inflation? L'examen de cette question constituera le premier volet de la présente analyse.

Cette présentation purement institutionnelle nous amènera à faire le point sur le courant monétariste en économie et à discerner son influence sur les politiques en vigueur sur le vieux continent.

Les implications de cette politique sur l'emploi et le chômage seront également passées en revue avant que ne soient abordés en conclusion les aspects de répartition entre le capital et le travail mis en jeu par le retour de l'inflation en Europe. Mais prenons cela dans l'ordre.

Une banque centrale, pour qui, pour quoi?

Sans remonter trop loin dans le temps, on signalera que l'histoire de l'argent a été celle d'une dé-

matérialisation constante. Pour pallier les inconvénients du troc, les sociétés ont inventé des étalons de mesure. Très longtemps, ces étalons étaient constitués de monnaies métalliques qui avaient pour valeur nominale leur poids en métal. Le remplacement progressif de la monnaie métallique par la monnaie fiduciaire (les billets de banque) va faire intervenir un nouvel acteur: l'Etat. Avoir en main 10 pièces d'or ou un billet de 10 euros, ce n'est effectivement pas la même chose. Dans le premier cas, on connaît la valeur du métal en question. Dans le second, il faut "croire" que le vulgaire bout de papier imprimé que l'on détient vaut 10 euros. C'est pour cela que le billet de banque est garanti par la puissance publique. Laquelle pendant très longtemps a détenu de l'or en lieu sûr pour gager la monnaie en circulation.

dessous duquel l'économie ne peut pas descendre durablement sous peine de voir l'inflation resurgir. Par ailleurs, le courant monétariste, au contraire des keynésiens, affirme également qu'une augmentation de la masse monétaire n'a que peu d'influences sur la demande des ménages. Selon les monétaristes, puisqu'il existe un taux de chômage naturel, l'Etat ne doit pas chercher à créer les conditions du plein emploi, l'objectif central des politiques keynésiennes. Ce sont les entreprises privées qui déterminent le taux d'emploi. Par ailleurs, puisque les monétaristes estiment que l'action des pouvoirs publics ne peut influencer sur la demande, ils ne croient pas en une relance de l'économie par l'augmentation de la masse monétaire (déficits budgétaires,...).

Ces deux postulats amènent les monétaristes à limiter l'action de l'Etat au seul contrôle de la masse monétaire. En inscrivant les politiques économiques dans le périmètre du "laisser-faire, laisser passer", les monétaristes se sont clairement rangés du côté de la mouvance néolibérale au XXème siècle.

Ce système, nommé étalon-or classique (en vigueur jusqu'en 1914), fixait la valeur des monnaies par rapport à l'or. A la suite de la Première Guerre mondiale, le dollar seul va se définir

"Avoir en main 10 pièces d'or ou un billet de 10 euros, ce n'est effectivement pas la même chose."

par rapport à l'or et la livre sterling va reposer sur le dollar, la valeur des autres monnaies européennes se définissant par rapport au dollar.

A la fin de la Deuxième Guerre mondiale, les accords de Bretton Woods détermineront, via un système de taux de change fixes, la valeur des monnaies (du monde libre et surtout capitaliste) par rapport au dollar, ce dernier étant rivié à l'or (35 dollars l'once d'or).

En 1971, les déficits mettent les Etats-Unis dans l'impossibilité de garantir un cours de l'or à 35 dollars l'once. Le président Nixon va donc décider de "décrocher": abandon de l'étalon-or, dorénavant on entre dans l'ère des taux de change flottants. La valeur des monnaies va donc varier entre elles suivant la quantité de crédit émise par chaque pays. Il n'y a plus de contrepartie métallique à la monnaie émise, seulement de la dette.

Alors question: à quoi servent les banques centrales dans ce monde des taux de change flottants?

Traditionnellement, une banque centrale se définit par "son monopole d'émission de billets et [est] perçue d'emblée comme non concurrente des banques commerciales. La banque centrale est ainsi considérée comme constitu-

Le courant monétariste: essai de définition en moins de trente lignes

Le monétarisme constitue un courant en sciences économiques ainsi qu'une politique monétaire. Le chef de file du courant monétariste s'appelle Milton Friedman (1912-2006). De manière générale, pour les monétaristes, l'élément le plus important des politiques économiques, c'est le contrôle de la masse monétaire. Pour les monétaristes, la politique monétaire doit, avant toute chose, privilégier la lutte contre l'inflation, la masse monétaire en circulation ne pouvant croître qu'au même rythme que la production. Ces considérations politiques reposent sur la théorie quantitative de la monnaie qui voit l'origine de l'inflation dans la présence excessive de monnaie par rapport aux biens et services produits.

Les monétaristes se sont opposés aux keynésiens tout au long du 20ème siècle jusqu'à nos jours. Les divergences entre keynésiens et monétaristes vont porter sur l'efficacité des politiques d'intervention publiques. Les monétaristes pensent qu'il existe un taux de chômage dit naturel en

Premier volet

Indépendance de la BCE, un chef d'œuvre monétariste

Les monétaristes se méfient, en bons libéraux qu'ils sont, de l'intervention des politiques dans la vie économique. Elle est, d'après eux, contre-productive. Leur raisonnement est simple. Si on laisse trop les politiques aux commandes de la politique monétaire, ils risquent très rapidement de privilégier des calculs de court terme. Avant une échéance électorale, les responsables politiques vont relâcher la discipline monétaire. Il en résultera une augmentation de la masse monétaire qui créera l'illusion d'une plus grande prospérité. La croissance sera alors dopée sur le court terme. Mais à long voire moyen terme, il en résultera une poussée inflationniste puisque cette augmentation de la masse monétaire ne correspond à aucune croissance de la production.

Bref, selon les monétaristes, la monnaie est une chose trop sérieuse pour être confiée aux politiques. Cette leçon monétariste a été assimilée en Europe.

L'article 108 du Traité CE établit l'indépendance de la BCE. Cet article énonce que "dans l'exercice de leurs pouvoirs et l'accomplissement de leurs missions et de leurs devoirs, ni la Banque centrale européenne ni une banque centrale nationale ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni recevoir d'instructions des institutions communautaires, des gouvernements des États membres". Dans la lettre comme dans l'esprit, l'article 108 rend illégal le fait d'appliquer voire de demander des instructions auprès des organismes cités. L'interdiction de recevoir des instructions de la part de la BCE s'accompagne d'un engagement des institutions et organes communautaires ainsi que des gouvernements des États membres à ne pas chercher à influencer la BCE. La deuxième phrase énonce que les organes communautaires et les États-membres "s'engagent à respecter ce principe et à ne pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la BCE (...) dans l'accomplissement de leurs missions".

tive de la hiérarchisation du système bancaire [elle en constituerait même le sommet]. Sur cette base, les théoriciens de la banque libre (libre de l'intervention de l'Etat) opposent le système de free banking au système de hiérarchisation bancaire sous les auspices d'une banque centrale"³.

"Ainsi donc, l'émergence des banques centrales serait "une création du marché, pas une créature de l'Etat"

Cela signifie-t-il que les banques centrales sont complètement hors marché? Voire. Car avant la création même des dites banques centrales, des fonctions de banque centrale ont été exercées par des privés, notamment la fonction de prêteur en dernier ressort⁴.

Pour rappel, en assumant cette fonction, "une Banque centrale intervient face à un risque systémique pour rétablir une coordination de marché menacée par l'assèchement de la liquidité"⁵. Traduit en français, cela signifie que lorsque le marché se trouve devant de grosses difficultés (récession, crash, crevaisson de bulle spéculative), la banque centrale y injectera de l'argent (du liquide) pour réactiver la machine grippée. Les experts ont l'art de dire les choses simples avec des mots compliqués.

En effet, demander aux banquiers de jouer ce rôle ingrat (car coûteux) n'est pas facile – et puis il est, de leur point de vue, tout de même plus commode (et rentable) de le faire jouer au public plutôt qu'aux acteurs privés.

Dans ses observations économiques, Marx note au XIXème

siècle que les banquiers fonctionnent comme une catégorie de "créanciers de l'Etat qui sont autorisés à prélever pour eux certaines sommes sur le montant des impôts"⁶. Pour ne pas tuer la poule aux œufs d'or (à savoir l'acteur bancaire qui assure le financement de l'Etat capitaliste), la puissance publique interviendra de plus comme l'acteur en dernier ressort lorsque les marchés financiers font la culbute. Ainsi donc, l'émergence des banques centrales serait "une création du marché, pas une créature de l'Etat"⁷. La nuance est de taille. Et, d'un point de vue historique, ce point de vue peut se démontrer.

Un peu d'histoire

Aux Etats-Unis⁸, grande patrie du capitalisme, la Suffolk Bank organisa, à partir de 1818, "un système de compensation inter-bancaire avec ouverture de comptes pour les banques membres. (...) Sans détenir le moindre monopole, même local, d'émission, la Suffolk Bank créa une hiérarchisation du système en accordant aux banques membres des découverts leur permettant de faire face à des difficultés temporaires de liquidité. (...) Il s'agit bien d'une forme de prêt en dernier ressort et donc d'une fonction (...) dévolue aux banques centrales. La Suffolk Bank sera conduite à la faillite en 1858 à la suite d'une politique de concurrence destructrice qu'elle appliqua à l'encontre d'une chambre de compensation concurrente. Cette remarque est intéressante car nous touchons là l'un des fondements de la supériorité d'un système avec une banque centrale non concurrente des autres banques sur un système de hiérarchisation spontanée où une certaine confusion des fonctions concurrentielles et collectives demeure."⁹.

Les banques centrales

Les déficiences du marché amèneront progressivement le législateur américain à intervenir dans les affaires financières et bancaires. En effet, si le prêteur en dernier ressort fait faillite, l'approvisionnement en capitaux de l'acteur étatique risque d'en souffrir.

Et c'est en 1863, en pleine guerre civile, que le gouvernement US, alors obligé de faire financer ses opérations militaires, décide, nerf de la guerre oblige, de remettre un peu d'ordre dans le dédale des marchés financiers via le National banking act. Le même mouvement visant à augmenter la sécurité des échanges interbancaires présidera à la création de la Federal Reserve System (la Fed, la banque centrale américaine) en 1907.

De façon très générale, on observera que la création des banques centrales trouve son origine dans un accord passé entre les banques privées et les autorités publiques qui assure aux premières un parapet en cas de crise financière et sécurise le financement des secondes via les Bons

d'Etat et autres emprunts obligataires.

Les bons comptes font, après tout, les bons amis! A ce stade de l'exposé, on repèrera, à bon droit, que pour décoder les politiques menées, il convient de se référer prioritairement aux intérêts des acteurs présents sur les marchés financiers. Est-ce que cela s'applique en Europe?

Notes

1. Clemente De Lucia, Jean-Marc Lucas, "Y a-t-il un océan entre la FED et la BCE?" in *Conjoncture BNP-Paribas*, avril-mai 2007, pp 17-24.
2. *Ibid.*, p.20. Quoique, comme nous le verrons, une lecture des traités instituant la BCE suggère que la BCE ne peut privilégier unilatéralement la lutte contre l'inflation au détriment de la croissance et de l'emploi.
3. Laurence Scialom, *Economie bancaire*, Editions La Découverte, Paris, 1999, p.93.
4. *En des termes plus simples*, le prêteur en dernier ressort, c'est celui qui lâche les cordons de la bourse quand le marché pique du nez. La fonction de prêteur en dernier ressort permet de remettre de l'argent frais dans les rouages de la machine économique lorsque cette dernière se grippe. Le prêteur en dernier ressort est, en effet, celui qui permet au marché de se relancer (dans sa course folle?) en recréant une partie du capital détruit.
5. Jérôme Sgard, "La gestion des crises de liquidité internationale : logique de faillite, prêteur en dernier ressort et conditionnalité", *CEPII, Document de travail n°00-16*, 2000, p.13.
6. Karl Marx, *Le Capital, critique de l'économie politique*, Editions sociales, Paris, 1977.
7. Michel Aglietta, "Ordre monétaire et banques centrales" in André Orléans (dir.), *Analyse économique des conventions*, PUF, Paris, 1994.
8. *En Belgique, c'est la Société Générale de Belgique qui assurera les fonctions de banque centrale jusqu'à la création de la Banque Nationale de Belgique en 1850.*
9. Laurence Scialom, *op. cit.*, p.95.

Le monétarisme et la violence faite aux peuples (pauvres de préférence)

Milton Friedman fut un proche de Ronald Reagan dans les années 80 et a œuvré comme conseiller économique de Barry Goldwater, candidat républicain malheureux à la présidence de 1964 qui incarne le renouveau conservateur aux Etats-Unis dans les années soixante (voir à ce sujet, Serge Halimi, "Quand la droite américaine pensait l'impensable" in *Le Monde Diplomatique*, janvier 2002). Au Sud, les prescriptions monétaristes vont prendre la forme des Plans d'Ajustement Structurels. La Banque Mondiale et le FMI vont imposer aux pays du Sud une série de réformes impliquant une réduction de la masse monétaire : pression à la baisse sur les salaires, diminution drastique des dépenses budgétaires dans des do-

maines aussi cruciaux que la santé, l'éducation et la protection sociale.

Le Chili a servi de rampe de lancement des politiques monétaristes dans le Tiers-monde. Après le renversement en 1973 du président socialiste et démocratiquement élu, Salvador Allende par le général Pinochet. Les orientations progressistes du gouvernement Allende ont été balayées, comme chacun le sait, par la junte au pouvoir. La filiation entre les conseillers économiques de la droite chilienne et le courant monétariste est patente puisque la totalité des économistes chiliens ayant assisté la junte de Pinochet a été formée à partir des années 50-60 par Milton Friedman, professeur à l'Université de Chicago.

L'inflation, voilà l'ennemi!

La priorité de la Banque centrale européenne, on l'a vu, c'est contenir l'inflation – la hausse des prix, mais aussi celle des salaires – des limites codifiées: moins de 2%. C'est la vulgate et cela n'a rien d'étonnant.

Il convient en effet d'observer que la BCE a été instituée en vertu de l'article 105 du traité instituant la Communauté européenne pour soutenir ses politiques générales "sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix". Cet article consacre le rôle de la BCE comme outil permettant la réalisation du pacte de stabilité et de croissance tel que défini par le Traité de Maastricht et visant à limiter drastiquement l'endettement, les déficits publics ainsi que l'inflation au sein des États membres.

C'est donc écrit noir sur blanc: stabilité des prix (en clair, lutte contre l'inflation), Banque centrale européenne, même combat!

Quel est, maintenant, le rapport entre cet objectif et les intérêts des marchés financiers? Pour tenter de répondre à cette question, on définira de façon fort géné-

rale le phénomène inflatoire avant d'en discerner les causes. L'inflation désigne le phénomène de "hausse du niveau général des prix (...), phénomène autotretenu (cette hausse entraîne d'autres), fondée sur des mécanismes macroéconomiques mettant en jeu l'interdépendance entre toutes les parties et mécanismes de l'économie: répartition, formation des prix, systèmes de distribution"¹. Phénomène complexe, l'inflation fait l'objet de décodages différents suivant les courants doctrinaux en sciences économiques.

La monnaie et les libéraux

On ne retiendra ici, parmi ces courants, que l'école libérale. C'est elle qui donne le ton. Pour elle, l'inflation marque un retour à l'équilibre entre offre et demande sur le marché. Selon les libéraux, les prix devraient être stables, car "la monnaie est une marchandise comme les autres (...). C'est tout simplement un bien qui a, comme tout autre, ses courbes d'offre et de demande, son utilité et sa désutilité. Ils admettent toutefois une particula-

rité: la monnaie a des fonctions d'échange avec tous les autres biens. (...) Sa valeur dépend de la combinaison optimale de son utilité avec celle des autres biens. Si elle est par rapport à eux en trop grand nombre, il faudra plus de monnaie pour acquérir d'autres biens, sa valeur réelle baissera. Si elle est rare, son utilité relative sera plus grande; avec moins de monnaie, on pourra acquérir plus de biens"².

A suivre ce raisonnement, la prospérité des nations implique que l'État se refuse à toute forme de manipulation monétaire et à toute forme d'augmentation artificielle (artificielle parce que sans effet, selon les monétaristes, sur la croissance réelle de la richesse nationale artificielle parce que déconnectée de la croissance réelle du PIB) de la masse monétaire dans les circuits économiques. Dans la deuxième moitié du XX^{ème} siècle, le courant monétariste constituera la principale systématisation théorique du point de vue libéral sur la monnaie. Il en déclinera le postulat central: "la monnaie facilite l'échange, mais ne lui ajoute rien. Elle est neutre (...) Si on double la masse monétaire, les prix doubleront, mais l'équilibre en valeur réelle sera toujours le même."³

En effet, pour les monétaristes, la monnaie n'exerce une influence sur le volume de la production (la croissance) qu'à très court terme. A moyen et long terme, le retour à la réalité s'opère via l'inflation. Le volume de la production n'a été que très peu affecté par la variation de masse monétaire. Seule subsiste l'inflation⁴, qui remet les pendules à l'heure en faisant augmenter les prix en proportion de l'augmentation de masse monétaire.

Traité de Maastricht: un tournant!

Le traité signé le 7 février 1992 à Maastricht a marqué une nouvelle étape dans la construction européenne. La dynamique créée par le Traité de Maastricht va, dans un premier temps, parachever la libéralisation des capitaux en Europe prévue dès 1990 et qui s'est terminée le 31 décembre 1993. Par la suite, à partir du 1er janvier 1994, le Traité va instituer entre les pays de l'Union européenne une coordination des politiques économiques dans le but de limiter les déficits budgétaires, l'inflation et la dette publique des États-membres. Ces critères dits de convergence anticipaient la création

d'une monnaie unique et d'un système européen de banques centrales (SEBC) regroupant les banques centrales nationales autour de la Banque centrale européenne (BCE). Les critères de convergence ont, avant l'adoption de l'euro, homogénéisé les politiques économiques au sein de l'Union européenne et imposé partout en Europe des politiques restrictives (en matière d'accroissement de la masse monétaire) en imposant la lutte contre la limitation des déficits et de la dette publics ainsi que la lutte contre l'inflation. Le Traité de Maastricht a donc constitué un tournant historique en imposant le monétarisme sur le continent européen.

Inflation et monétarisme

Milton Friedman, principale figure de proue du courant monétariste, recommandait donc de n'augmenter la masse monétaire qu'au diapason de la croissance économique, partant du principe que l'inflation a partout et toujours des causes monétaires.

L'Europe monétariste et les banques

Quand on lit les déclarations des responsables européens de la politique monétaire sur l'inflation, on ne peut qu'être frappé par la concordance avec la posture monétariste précédemment exposée. Le 24 janvier 2008, Jean-Claude Trichet déclarait dans une interview accordée à la chaîne de télévision LCI⁵ que "ne pas baisser les taux ne freine pas la croissance". Pour un monétariste pur sucre, les politiques de relance sont, en effet, illusoire. La croissance, cela ne se commande pas! Les politiques monétaires volontaristes d'inspiration keynésienne (baisse des taux d'intérêt, diminution des taux de réserve obligatoires⁶) sont tout simplement vaines.

Euribor, un prêt entre banques...

L'Euribor désigne le taux de prêt interbancaire offert en vigueur dans la zone euro.

Le taux interbancaire renvoie au taux moyen auquel les banques de première catégorie (les banques les plus sûres) prêtent, à un moment donné et pour une échéance donnée, à une autre banque de première catégorie en blanc (unsecured lending), c'est-à-dire sans que le prêt soit gagé par quelque actif que ce soit. Le taux in-

terbancaire influence en cascade tous les autres taux du marché. Voir le quotidien boursier français La Tribune qui estimait que, pour faire face à la tempête financière survenue après le dégonflement de la bulle immobilière de l'été 2007 aux Etats-Unis, la BCE avait procédé à "une injection record de liquidités de 348,6 milliards d'euros"⁷.

"Les douloureux rééquilibrages de marché? Pas pour les banques!"

Plus intéressant, toujours selon cette même source, "le taux de l'Euribor à trois mois est retombé de 4,95% à 4,85% et le taux interbancaire à deux semaines de 4,94% à 4,40%".

L'Euribor? Acronyme de Euro InterBank Offered Rate, c'est le taux de prêt interbancaire publié par la fédération bancaire européenne. La détente des taux Euribor signale que la BCE a reconstitué une partie du capital perdu par les banques. La masse monétaire en circulation ayant re-augmenté, il en résulte méca-

terbancaire influence en cascade tous les autres taux du marché.

Il en va du taux Euribor comme de tous les autres taux. En injectant de la liquidité sur le marché, la BCE, en tant que banque des banques, a créé de la monnaie en plus. Et puisque le taux d'intérêt sur le marché monétaire correspond au "prix" de la monnaie, plus il y a de la monnaie sur un marché, plus les taux d'intérêt sont faibles. Ce mouvement de baisse des taux d'intérêt est qualifié de détente dans le jargon des spécialistes.

par les attentes des marchés financiers...

Fusions bancaires en série

On pourrait d'ailleurs tenter d'expliquer les positions ultramonétaristes par la volonté affichée par les autorités européennes de parachever l'intégration financière européenne.

Afin de former un marché financier unique qui compte à l'échelle mondiale, les autorités communautaires s'emploient, depuis déjà un bon bout de temps, à unifier les marchés financiers européens. On supposerait, à tort, qu'en cette matière, tout a déjà été fait avec l'entrée en vigueur en 1987 de l'Acte Unique qui prévoyait de démanteler les barrières physiques, politiques et fiscales faisant obstacle à la libre circulation des marchandises, des services, des capitaux et des personnes.

Il faut cependant croire qu'il restait encore, à cette époque, du pain sur la planche: "faisant suite à l'introduction de la monnaie unique, l'intégration financière est la touche ultime du projet européen"⁸.

C'est ainsi qu'en mars 2001, trois mois après l'entrée en vigueur de l'euro, le Conseil européen met en branle le "processus Lamfalussy"⁹.

D'un point de vue juridique, ce processus consiste en un transfert de souveraineté des Etats membres en ce qui concerne la régulation du marché des instruments financiers, le rôle d'Alexandre Lamfalussy et du comité qu'il préside étant de promouvoir la meilleure méthode pour parvenir à cette unification financière. Les recommandations de Lamfalussy vont donner un coup d'accélérateur au travail législatif de la Commission européenne en matière de services financiers.

Cela dit, les politiques de la Banque centrale européenne ne présentent pas toujours un profil ultra-orthodoxe d'un point de vue monétariste. Les douloureux rééquilibrages de marché? Pas pour les banques!

niquement une baisse des taux d'intérêt interbancaires.

Bonne affaire donc pour les banques et autres intermédiaires financiers. Quand on vous disait que les décisions d'une banque centrale sont toujours inspirées

Deuxième volet

Entre banques centrales et banques privées, les liens sont étroits

De 1965 à 1975, Michel Lamfalussy a été Directeur général puis Président du Conseil d'administration de la Banque Bruxelles Lambert. En 1975, il en devient le président du Conseil d'administration. En 1976, Mr. Lamfalussy va rejoindre, en tant que directeur du département économique et monétaire, les rangs de la Banque des règlements internationaux (BRI), organisme public international chargé entre autres choses de réguler l'activité des banques... privées. Curieux

paradoxe qui n'a en rien gêné la progression de Michel Lamfalussy au sein de cette institution. A partir de 1981, Michel Lamfalussy est passé directeur général-adjoint de la BRI. De 1985 à 1994, Michel Lamfalussy deviendra directeur général de la BRI. Du 1^{er} janvier 94 au 30 juin 97, Mr. Lamfalussy oeuvrera comme président de l'Institut monétaire européen. La preuve qu'il y a moyen, par les temps qui courent, de travailler comme banquier et de réguler l'activité de l'acteur financier sans que cela ne gêne personne. Qui oserait parler de conflit d'intérêts ?

Directive MIF

Dans la foulée du rapport Lamfalussy, une première directive a été adoptée en 2004 et est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007. Elle portait sur les marchés d'instruments financiers (c'est la directive dite "MIF"). Elle vise avant tout à permettre aux entreprises fournissant des services d'investissement d'offrir "leurs services aux particuliers et aux investisseurs professionnels dans tous les pays d'Europe. Au total, la directive MIF va faciliter une compétition plus large et plus intense dans le domaine des services d'investissement. Il s'agit donc au total d'un pan de législation très ambitieux qui constitue un élément central de la constitution effective d'un marché unique des services financiers."¹⁰

Aussi ambitieuse soit-elle, la directive MIF ne constitue qu'un élément de la stratégie et de la politique de la Commission européenne concernant les marchés financiers qui construisent tout un projet de société. Les autorités communautaires ont fixé leur credo en cette matière dans le Livre blanc concernant la politique des services financiers: 2005-2010.

Instructive, la lecture de ce livre blanc. On y apprend que "plus [les marchés financiers en Eu-

rope] seront intégrés, plus l'allocation des ressources économiques sera efficace et meilleurs seront les résultats économiques à long terme. L'achèvement du marché unique des services financiers constitue donc un élément clé du processus de réforme économique de Lisbonne; et il est essentiel pour la compétitivité de l'UE au niveau mondial. Il est urgent d'accroître encore l'efficacité des marchés paneuropéens des produits d'épargne à long terme. L'énorme déficit des régimes de pensions, aujourd'hui le défi économique structurel majeur de l'UE, doit être financé. Le marché intérieur des services de détail est loin d'être achevé."¹¹ Et la concurrence risque d'être renforcée à l'avenir dans le secteur bancaire.

C'est ainsi que, par exemple, la Commission européenne envisage de promulguer une directive visant à créer un "marché du crédit hypothécaire totalement intégré au niveau européen. Selon la Commission, cette forme de crédit est l'une des plus significatives en Europe, équivalant à près de 40% du PIB de l'Union européenne à la fin de l'année 2004."¹²

Qui dit intégration des marchés dit augmentation de la taille des entreprises et donc accroissement de la capacité des banques à

collecter des fonds sur le marché européen.

Cela suppose une concentration du capital accrue dans le secteur. Le journal Le Monde le notait bien "jamais l'Europe bancaire n'a connu pareille ébullition: depuis qu'a été lancée, en avril, la bataille pour le contrôle d'ABN Amro, la première banque des Pays-Bas, chaque jour apporte son lot de rumeurs sur des projets de fusion ou d'OPA (offre publique d'achat) transfrontalières entre grands établissements de crédit."¹³ Comme suite à la libéralisation du marché bancaire de la fin des années 80, tous les pays européens ont connu une première vague de consolidation à l'échelon national. A l'heure actuelle, le même mouvement est en cours, mais à l'échelle européenne cette fois.

Première remarque sur les fusions et acquisitions, elles permettent (en théorie, du moins) de "créer de la valeur actionnariale par l'obtention d'un gain en termes d'efficacité ou par l'obtention d'un gain en termes de pouvoir de marché. L'idée générale est que la valeur du nouvel ensemble issu de la fusion excède la somme des valeurs respectives de cha-

Valeur actionnariale

Dans le jargon de la finance, la valeur actionnariale désigne la différence entre le prix de vente et le prix d'achat d'une action, augmentée des dividendes reçus au cours d'une période donnée. Apparemment, la question de la valeur est simple. Si une entreprise veut survivre dans un environnement concurrentiel, elle doit générer un résultat économique. Voilà comment on envisage classiquement la question de la valeur. Cependant, la valeur actionnariale revient en fait non pas à créer une valeur ajoutée économique (fonction classique de l'entreprise) mais une valeur économique ajoutée qui correspond à une survalueur, un surdividende, un gain sup-

plémentaire au profit de l'actionnaire. "Pour dégager cet excédent supplémentaire, une tension ou une pression plus forte va être exercée sur le système entreprise et les différents éléments qui le composent : économies de coûts, gains de productivité, mais aussi restructuration après une opération de fusion-acquisition, etc... Tout cela est source potentielle de valeur [au sens de la valeur actionnariale NDLR], (...) valeur [qui, au demeurant,] ... semble moins déterminée par la richesse que l'entreprise crée effectivement, que par ce que les marchés anticipent qu'elle créera dans l'avenir. Elle prend de ce fait un caractère probable pour ne pas dire virtuel avec des risques associés qui peuvent être importants. L'incertitude qui pèse actuellement sur les cours et donc la valeur des titres de la Nouvelle Economie en est la plus parfaite illustration." (Philippe Jau-net, *Penser l'entreprise*, n°3, janvier 2002)." Soulignons, en outre, que centrer les termes de l'évaluation de la valeur des entreprises sur l'intérêt de l'actionariat équivaut, dans la pratique, à ignorer les intérêts des salariés, créateurs de la valeur. On remarquera, dans la foulée, que la manière dont on mesure la valeur d'une entreprise est, somme toute, moins affaire de comptabilité que de rapports de forces entre groupes sociaux aux intérêts divergents. Pour augmenter la valeur actionnariale des entreprises, rien de tel qu'une monnaie forte. C'est donc à un rapport de force fondamentalement défavorable au facteur travail que la BCE a objectivement souscrit.

cune des deux entités préexistantes. (...) L'accélération des acquisitions d'institutions financières par les banques européennes depuis 2004 (204 milliards de dollars entre décembre 2005 et novembre 2006, contre 120 milliards en 2005) se distingue, en effet, de la précédente vague (à l'issue de laquelle le montant des transactions a culminé à 181 milliards de dollars en 2000) par l'importance des opérations trans-frontières (59% en 2005)."¹⁴

Les grandes banques européennes se sentiraient donc à l'étroit à l'intérieur de leurs frontières nationales. Elles sont d'autant plus incitées à sortir de leur pré carré que des menaces se profilent, en provenance des Etats-Unis. "Le spectre d'une 'razzia américaine' sur le secteur bancaire européen, alimenté par la force de frappe potentielle des trois géants américains, a favorisé la prise de conscience de la nécessité d'acteurs véritablement paneuropéens."¹⁵ Les mouvements qui devraient s'opérer, à l'avenir, sur le marché bancaire européen laissent entrevoir un approfondissement de cette tendance. "Au rang des scénarios vraisemblables (...), la poursuite d'acquisitions ciblées, des fusions nationales entre grandes banques et, enfin, des fusions trans-frontières entre grandes capitalisations européennes. (...) Par ailleurs, une nouvelle intensification de la consolidation – domestique ou trans-frontière – est prévisible sur les marchés les moins concentrés, qui impliqueraient notamment les réseaux publics et mutualistes restés, jusqu'à présent, à l'écart du mouvement."¹⁶

On peut dès lors commencer à interpréter les raisons de la "rage anti-inflatoire" de l'Union européenne. Pour se lancer dans de grandes manœuvres en Bourse, les acteurs financiers doivent bénéficier d'un euro fort, conséquence d'une politique anti-inflationniste. Et pour limiter les risques de poussée inflatoire, il faut privilégier des taux d'intérêt réels élevés (gage d'une bonne rémunération du capital investi).

Pas franchement appétissante, l'inflation, quand on veut faire un grand marché unique de la banque, car l'inflation rogne les revenus de l'épargne au profit des emprunteurs. Et faire glisser de l'argent de la poche des créanciers vers celle des débiteurs, c'est incompatible avec les ap-

ports en capitaux nécessaires à l'intégration financière du continent européen.

Et tout cela a bien évidemment des conséquences sur l'économie réelle. Dans le chapitre suivant: coup de projecteur sur les dommages collatéraux causés par l'opération euro fort...

Notes

1. Janine Brémond et Alain Geledan, *Dictionnaire économique et social*, Hatier, Paris, 1981, p.212.

2. Jean-Marie Albertini et Ahmed Silem, *Comprendre les théories économiques*, Tome 1 : Clés de lecture, Ed. du Seuil, Paris, 1983, pp.118-119.

3. *Ibidem*, p.120.

4. On constatera que pour les monétaristes, l'inflation a toujours et partout des causes monétaires.

5. Interview répertoriée sur le site de l'hebdomadaire français *Le Point* : <http://www.lepoint.fr/content/economie/article?id=220655>

6. Les réserves obligatoires sont des réserves financières que les banques et autres établissements financiers doivent déposer auprès de la banque centrale. Les autorités monétaires font varier le taux de réserve obligatoire afin d'influer sur la politique de crédit.

7. *La Tribune*, 18 décembre 2007.

8. Marion Girard-Vasseur et Eric Vergnaud, "Europe's financial integration on track" in *Conjoncture BNP-Paribas*, juillet 2006.

9. Du nom du président du comité des sages sur la régulation du marché des valeurs mobilières, le baron belge

Alexandre Lamfalussy, ex-directeur général de la Banque Bruxelles Lambert et président de l'Institut Monétaire Européen (l'ancêtre de la BCE) de 1994 à 1997.

Lamfalussy, c'est sûr, n'est pas une créature de l'Etat pour paraphraser Aglietta. L'entièreté du curriculum vitae d'Alexandre Lamfalussy peut être consulté sur le site :

http://www.sciforum.hu/index.php?image=speakers&content=sp_lamfalussy

10. Marion Girard-Vasseur et Eric Vergnaud, *op. cit.*, p.18.

11. Livre blanc, *Politique des services financiers 2005-2010*, p.5 consultable sur le site de l'Union européenne :

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/policy/index_en.htm#20051205

12. Marion Girard-Vasseur et Eric Vergnaud, *op. cit.*, p.18.

13. *Le Monde*, 17/05/2007.

14. Laurent Quignon, "Les restructurations bancaires en Europe" in *Etudes Economiques BNP Paribas*, janvier 2007, pp.5-6.

15. *Ibid*, p.10.

16. *Ibid*, p.12.

L'euro fort contre l'emploi et l'industrie

Les rapports entre euro fort et emploi? Commençons par deux exemples tirés de l'Observatoire des entreprises du Gresea qui vise entre autres, par une observation critique des pratiques d'entreprise, à déceler les conséquences, à l'échelle microéconomique, des orientations politiques poursuivies en matière monétaire et financière par les autorités européennes.

Dans une information mise en ligne le 5 mai 2007, le Gresea relatait ainsi les conditions d'achat de la première banque des Pays-Bas, ABN-AMRO.

"L'opération, toujours en cours en mai 2007, a été décrite comme la plus grande acquisition bancaire du monde, la troisième plus grosse OPA de tous les temps et une sorte de tournant dans l'Europe de la finance, un basculement dans la jungle économique.

Car voilà en effet une banque néerlandaise, l'ABN Amro Holding, à laquelle 183 années d'existence et de fidèles et loyaux services à sa clientèle n'offrent plus aucune solidité: nous sommes devenus 'les jouets des hedge funds', a déclaré son patron. Elle est en effet la 'cible' d'une banque anglaise, la Barclays, qui veut la racheter pour quelque 64 milliards d'euros. Et, surenchère oblige, elle est la cible d'un consortium emmené par la Royal Bank of Scotland et appuyé par la banque belgo-néerlandaise Fortis, qui offre quelque 72 milliards d'euros – soit 50% de plus que ce qu'ABN valait cinq mois plus tôt...

La première comptait sur la vente de la banque LaSalle, la division américaine d'ABN, sans doute pour se renflouer après s'être saignée à blanc dans l'OPA. Le second, au contraire, souhaite s'emparer également de LaSalle,

sans doute pour en recueillir les fruits à l'avenir. Stratégies spéculatives. L'affaire s'est bloquée là-dessus. Au sujet de LaSalle, les actionnaires actuels n'ont pas été consultés, a estimé le tribunal de commerce néerlandais. Partie remise, donc. Quelle partie? Tous les observateurs s'accordent pour dire que l'objectif de l'OPA de Barclay's épouse celui du fonds spéculatif Children's Investment Fund, qui le premier a mis le feu aux poudres en exigeant le démembrement d'ABN – une OPA, donc, qui rime avec 'vente à la découpe', avec 'dépeçage' en règle, dicit Les Echos, chacun des membres du consortium 's'adjugeant le morceau qui l'intéresse'. Le syndicat néerlandais FNV résume: 'C'est une prise de pouvoir des actionnaires en vue de se remplir les poches'. Conséquence probable? La suppression de quelque 23.600 emplois. Rien que cela. Et, sans doute, pas aux Pays-Bas, mais en Grande-Bretagne, où la protection du travail est nettement plus avantageuse, question licenciements. Ainsi va le monde¹.

On désindustrialise?

Depuis, on sait ce qu'il en est advenu: c'est le duo Royal Bank of Scotland-Fortis qui a emporté la mise. Aucun changement en vue pour les travailleurs. Ainsi va le monde, disions-nous.

Deuxième exemple des conséquences de l'euro fort sur le tissu industriel européen: l'information mise en ligne le 13 décembre 2007 sur les déboires d'EADS (Airbus): "Le secteur aéronautique du vieux continent va-t-il connaître le même sort que ses industries textile et automobile? Condamné à la délocalisation pour rester compétitif. Les dernières déclarations de Louis Gallois, président exécutif d'EADS,

maison mère d'Airbus, le laissent à penser.

Néanmoins, la cause est dans ce cas apparemment différente. Si une grande partie des fleurons de l'industrie européenne sont partis vers des cieux où les salaires sont moindres, EADS explique la nécessité de délocaliser une partie de la production d'Airbus par la faiblesse actuelle du dollar. Le problème est donc double, monétaire et géographique. Monétaire d'abord: avec un euro qui flirte avec la barre du 1,5 dollar, Airbus perd de l'argent; géographiquement ensuite: l'avionneur produit majoritairement en Europe (76% des coûts de production sont libellés en euros) mais vend surtout en dollars (seulement 39 % du carnet de commande en Europe). Résultat: l'année 2007 est une année record pour Airbus en termes de commandes, mais désastreuse (dicit Rudiger Grube, le Président du conseil d'administration du groupe) en termes financiers.

Voici donc venu le temps de l'externalisation pour cause de taux de change défavorable. Recadrons. Certes, la faiblesse du dollar joue aujourd'hui en défaveur d'Airbus. Cependant, en évoquant un problème exogène et conjoncturel pour justifier la réorganisation de la production, les patrons d'EADS s'engagent (encore une fois!) dans une stratégie à très court terme. En effet, Airbus veut investir massivement pour délocaliser sa production alors que le dollar risque de remonter à tout moment. De plus, ce discours ne devrait pas masquer les responsabilités de certains dirigeants d'EADS dans les déboires que connaît depuis quelque temps l'avionneur européen: problème de gouvernance et erreurs stratégiques à la chaîne. En fin

de compte, l'évocation du taux de change pour justifier la délocalisation ne serait-elle pas un moyen de mettre l'Etat français et surtout les travailleurs européens devant le fait accompli d'une délocalisation des plus 'traditionnelles'?"².

Une monnaie forte ne favorise guère les exportations, c'est bien connu³. C'est bien connu, mais on dirait que ça ne pèse guère dans la balance du côté des grands argentiers de la construction européenne. C'est qu'ils ont leur idée pour accroître la compétitivité des travailleurs européens. Comme on va tout de suite le voir...

Europe salariat non admis!

A la fin de 2007, le Financial Times répercutait les propos du président de la BCE, Jean-Claude Trichet, qui décrivait le salaire minimum comme inutile car... constituant un "frein à l'emploi".

En effet, selon le président de la BCE, il faut, à tout prix, empêcher la fixation de "salaires minimums à des niveaux qui ne sont pas en ligne avec la productivité [car cela] réduit les chances de trouver un emploi pour les travailleurs les moins qualifiés et les chômeurs"⁴. No comment?

On ne sera finalement guère surpris, en lisant ce point de vue, de retrouver là comme un écho de ce qui est au cœur du processus de Lisbonne, initié par la Commission européenne en 2000, deux objectifs fortement corrélés, à savoir le Plan d'action sur les services financiers de la Commission Lamfalussy et la mise en œuvre d'une économie visant à faire de l'Union européenne "l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde".

Compétitivité. Le mot est lâché. Il a acquis ses lettres de noblesse à Lisbonne en 2000. C'est à ce mo-

ment, veut l'histoire officielle, que les élites politiques européennes, se penchant au chevet de nos économies, ont décelé un petit problème du côté du taux d'emploi. Taux qu'il convenait, selon les mêmes élites, d'augmenter. Le taux d'emploi, pour mémoire, c'est le rapport entre les gens qui sont en âge d'avoir un emploi (la population âgée de 15 à 64 ans)

"Compétitivité. Le mot est lâché. Il a acquis ses lettres de noblesse à Lisbonne en 2000"

et ceux qui en ont effectivement un. Bref, il fallait, selon la Commission, augmenter "l'offre" de travail. Oui, mais précisément augmenter l'offre de travail, notamment en prolongeant la carrière au-delà de 65 ans, s'il n'y a pas plus de postes d'emplois disponibles sur le marché, cela équivaut à faire baisser le prix du travail. Car améliorer l'offre de travail (c'est-à-dire orienter plus de gens sur le marché du travail), ce n'est pas forcément faire reculer le chômage.

En effet, "lorsqu'il y a davantage de personnes susceptibles d'ac-

cepter un même poste et qu'elles postulent de façon isolée, le directeur des ressources humaines peut choisir celle qui présente les meilleures conditions pour la firme : compétences maximales pour la rémunération la plus basse et les conditions de travail les plus flexibles et extensibles. Cette même logique fera aussi qu'entre salariés, la solidarité, symbolisée par les organisations syndicales, sera remplacée par une concurrence individuelle exacerbée"⁵.

Dans les faits, depuis 2000 sur le continent européen, on a vu voler en éclats une série de tabous en matière de régulation des rapports entre capital et travail. Opération défavorable au salariat, disons-le tout net.

Ainsi, depuis 2000, les salaires réels ont baissé de 2,8% en Allemagne alors qu'ils ont augmenté de 8% en France⁶. Cette politique porte un nom: la déflation compétitive. On fait baisser les coûts en espérant que le voisin n'en fasse pas autant ni tout de suite. Selon toute vraisemblance, une illusion. Car "les politiques néolibérales, de plus en plus étroitement coordonnées au niveau européen, ont conduit à un retournement de conjoncture et à un nouveau blocage salarial de

La question du chômage

Chiffres du chômage made in Eurostat ou comment masquer le chômage

Pour être considéré comme chômeur par l'office européen des statistiques (Eurostat), il faut, entre autres choses, ne pas être pourvu d'emploi salarié ou non salarié pendant au moins une heure une semaine avant inscription. Ce qui signifie qu'une personne qui travaille une heure par semaine est considérée par Eurostat comme disposant d'un emploi. Donc, quand on nous dit qu'on augmente le taux d'emploi en Europe, ce qu'on ne nous dit pas, en revanche, c'est qu'on multiplie des postes de travail précaires

parce que le nombre total d'emplois disponibles n'augmente pas. Et que, par la même occasion, on multiplie le nombre de candidats pour un nombre de postes de travail en stagnation. Il en résulte donc une pression à la baisse sur les salaires. Augmenter le taux d'emploi (c'est-à-dire le nombre de personnes qui ont un emploi, fut-ce 1 heure par semaine) si le nombre de postes de travail n'augmente pas, c'est donc augmenter le chômage. Chômage qui sera évidemment masqué si on ne définit pas comme chômeurs ceux qui doivent se contenter d'un bout d'emploi (à raison, d'ailleurs, d'une heure par semaine dans le pire des cas).

Troisième volet

fait. La quête sans fin de la compétitivité sécrète les récessions périodiques, car les salaires bloqués des uns sont les carnets de commandes des autres. Tout le monde est compétitif, mais... en récession. Enfin, la recherche effrénée d'une compétitivité fondée sur les bas salaires est une illusion: sur ce terrain, effectivement, on ne concurrencera jamais les pays à bas salaires. En revanche une telle orientation est contradictoire avec une compétitivité fondée sur d'autres facteurs que le prix, à savoir la qualification du travail, la qualité, et l'incorporation des nouvelles technologies. Il faut choisir entre le discours sur l'économie de la connaissance [un autre thème récurrent du processus de Lisbonne] et celui de la compétitivité⁷.

Compétitivité sans croissance

C'est que la compétitivité par les coûts n'amène pas la croissance tant espérée. "Les 130 milliards d'euros sacrifiés sur l'autel de la compétitivité par les salariés allemands n'ont apporté que 30 milliards d'excédents commerciaux à la zone euro"⁸.

Pression dûment constatée par le monde syndical. Dans Le Figaro du 15 octobre 2007 relatant la rencontre entre Jean-Claude Trichet et les représentants de la Confédération européenne des syndicats (CES), le président du syndicat allemand IG Metall signalait que "l'Allemagne est tellement compétitive qu'on peut rester champion du monde [des exportations] pendant dix ans. En revanche, la demande intérieure est à la traîne, les gens n'ont pas assez d'argent."

À Hambourg, ajoutait ce même responsable syndical, où les salaires sont les plus élevés, le taux de chômage est le plus bas. De là à dire que les bas salaires ne créent pas d'emplois, il n'y a qu'un pas. Un pas d'ailleurs emboîté par d'autres organisations

du continent. Guglielmo Epifani, secrétaire général de la Confederazione Generale Italiana del Lavoro (CGIL): "Nous avons besoin de demande interne, nos pays ont une demande inférieure à celle enregistrée au niveau mondial". Toujours selon la CGIL, "sur les 3% de gains de productivité constatés en trois ans en Europe, 0,2% sont allés aux salaires". Il y a donc des marges de manœuvre pour améliorer le pouvoir d'achat. Par exemple en augmentant les salaires dans la limite des gains de productivité afin de ne pas attiser l'inflation. Mais cela implique un partage des bénéfices un peu plus favorable aux travailleurs que ce qui existe aujourd'hui en Europe."

C'est que rien ne se perd, rien ne se crée. Et ce n'est évidemment pas un hasard si le package "Made in Lisbonne" comprend à la fois des mesures destinées à booster le secteur financier en Europe et des mesures visant à accroître la pression sur le monde du travail. Car, bien entendu, s'il faut pour créer un grand espace bancaire et financier en Europe, investir des capitaux, à partir de quoi dégager ces derniers si ce n'est pas à partir du facteur travail?⁹

D'où l'utilité de faire baisser les salaires réels. La boucle se boucle. Il nous reste à passer en revue et à établir la critique des arguments qui bétonnent la décision de la Commission de maintenir en place l'euro fort, pivot de la politique d'intégration financière de l'Europe. C'est ce que nous verrons dans le prochain, et dernier, volet.

Notes

1. Source : http://www.gresea.be/opa_ABN_Amro_5_mai07.html d'après Les Echos du 26 avril 2007, le Financial Times des 30 avril et 5 mai 2007 et le Wall Street Journal des 30 avril et 4 mai 2007.
2. Source: http://www.gresea.be/delocalisation_Airbus_11dec07.html d'après Libération du 8 décembre, Les Echos du 10 décembre et Le Monde du 11 décembre 2007.
3. En dépit d'un euro fort, feront observer certains, les exportations de l'Allemagne se portent bien. Le moteur des exportations allemandes réside précisément dans la modération salariale comme nous le verrons plus loin.
4. Financial Times, 6 décembre 2007.
5. Xavier Dupret, Henri Houben, Erik Rydberg, Capital contre travail - L'offensive sur les salaires, Editions Couleur Livres, Bruxelles, 2007, p.51.
6. La Tribune, 29 mars 2006.
7. Michel Husson, "Pour dégonfler la baudruche de la compétitivité", hussonet.free.fr/competi.pdf, 22 mai 2003
8. La Tribune, 29 mars 2006.
9. "Il y a une sorte de travail qui ajoute à la valeur de l'objet sur lequel il s'exerce ; il y en a un autre qui n'a pas le même effet. Le premier, produisant une valeur, peut être appelé travail productif, le dernier, travail non productif. Ainsi, le travail d'un ouvrier de manufacture ajoute, en général à la valeur de la matière sur laquelle travaille cet ouvrier la valeur de sa subsistance et du profit de son maître. Le travail d'un domestique au contraire, n'ajoute à la valeur de rien. Quoique le premier reçoive des salaires que son maître lui avance, il ne lui coûte, dans le fait aucune dépense, la valeur des salaires se retrouvant en général avec un profit de plus dans l'augmentation de valeur du sujet auquel ce travail a été appliqué." Ces lignes sont tirées de l'œuvre d'Adam Smith dans Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations, Collection "Idées", Gallimard, 1976 (1ère édition 1776). Les autorités européennes ont vraisemblablement dû lire ce passage d'Adam Smith.

Salaires et monétarisme

Palestine: une banque centrale sans monnaie ni Etat...

Le schéma est désormais classique. Une Banque centrale ne se conçoit plus que comme une chose déconnectée de tout lien avec l'Etat qui l'a créée. Un truc qui flotte dans le vide.

En Europe, c'est un peu spécial. Sa banque centrale est une créature qui, à défaut d'une Europe politique dont elle tiendrait sa légitimité, les assure toutes deux à elle seule.

C'est plus spécial encore en Palestine. Il n'y a là, comme on sait, ni Etat, ni monnaie. Mais il y a une banque centrale... Mise en place en 1995 dans la foulée des accords d'Oslo, la banque centrale palestinienne, actuellement dirigée par le gouverneur Jihad al-Wazir, assume vaille que vaille les fonctions de pourvoyeur de liquidités en dernier ressort, c'est-à-dire, contrairement aux autres banques centrales, sans disposer de leviers pour mener une politique monétaire¹. L'Autorité monétaire palestinienne – tel est son nom – ne peut ni corriger les taux d'intérêt, ni avoir une quelconque influence sur l'inflation. Logique. Faute de pouvoir battre monnaie, elle utilise des shekels israéliens, des dollars américains, des di-

nars jordaniens et des euros. Lorsqu'elle en a.

Car, même si les dépôts ont crû de 20% en 2007, les billets et monnaies d'échanges essentiels à la vie économique de la Bande de Gaza et de la Cisjordanie (4 millions d'habitants, 21,5% de chômage, taux de pauvreté de 58%) subissent régulièrement des effets d'étranglement. Ajouter à cela que plusieurs actions en justice diligentées aux Etats-Unis contre la banque centrale au titre de complicité dans les actes de résistance du peuple palestinien (rebaptisés "terrorisme") fragilisent son action, particulièrement dans ses relations avec les banques israéliennes.

Il y a banque centrale et banque centrale...

E.R.

Note

1. Les informations sur la Banque centrale palestinienne sont tirées de "Palestinians' central bank must steer a tricky course" de Bob Davis (Ramallah), Wall Street Journal, 22 août 2008.

Banque centrale indienne: on change de timonier

En présentant la nomination de Duvvuri Subbarao, le 1^{er} septembre 2008, comme nouveau gouverneur de la Banque centrale indienne, le quotidien de la City, le Financial Times [2/9/2008], a parlé d'effet de surprise. C'est que, sans doute, il ne s'attendait pas à voir accéder à ce poste un homme décrit comme "le bureaucrate numéro un du ministère des Finances" et ce, encore moins à un moment où le pays "est aux prises avec une forte inflation et une faible croissance". Dit en termes plus simples, il y a là comme un regret de voir battue en brèche la sacro-sainte indépendance des banques centrales. Le pré-

décesseur de M. Subbarao, Yaga Venugopal Reddy, dont le mandat arrivait à terme le 5 septembre, s'était fait une réputation d'intransigeance monétariste opposée à tout interventionnisme de l'Etat. Là, on change d'homme et de style: un gouverneur plus politique, plus attentif aux orientations économiques du gouvernement. Même le monétarisme est sujet à alternance.

E.R.

Ça finira bien par coincer quelque part...

L'inflation est repartie à la hausse en Europe. Alors que la BCE cherche à la contenir à l'intérieur d'une fourchette de 2%, il apparaît que l'inflation a atteint les 3,2% dans la zone euro¹ en date du 31 janvier 2008. Problème. Car par ailleurs, le maintien des taux d'intérêt élevés risque de déprimer la croissance car l'euro fort pèse sur les exportations européennes. Les observateurs économiques en seraient même arrivés à déceler un curieux paradoxe...

En effet, le maintien des taux élevés dans la zone euro ne garantit plus forcément un euro fort: "la décision de la BCE de maintenir ses taux aura cependant au moins eu un mérite: celui de relâcher la pression sur l'euro qui est repassé hier [le jeudi 7 février] sous la barre des 1,45 dollar [relâchement fort relatif au demeurant puisqu'on passait de 1,48 à 1,45 dollar pour un euro - ndlr], la monnaie européenne résistant mal aux indices négatifs qui se sont multipliés ces derniers jours². Les autorités européennes ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour 2008 (2,2% au lieu de 2,5%).

Pourquoi l'euro fort?

Question : qu'est-ce qui justifie un euro fort? Du point de vue de l'intégration financière européenne, l'euro fort a permis la création de géants financiers. Le classement mondial des banques en fonction de la capitalisation boursière ne laisse planer aucune ambiguïté à ce sujet. "Le nombre de banques américaines parmi les vingt-cinq premières capitalisations boursières mondiales a reculé de 10 à 8 entre 2001 et 2006, tandis que leur part dans la capitalisation boursière cumulée tombait de 50% à 38%. A l'inverse, les

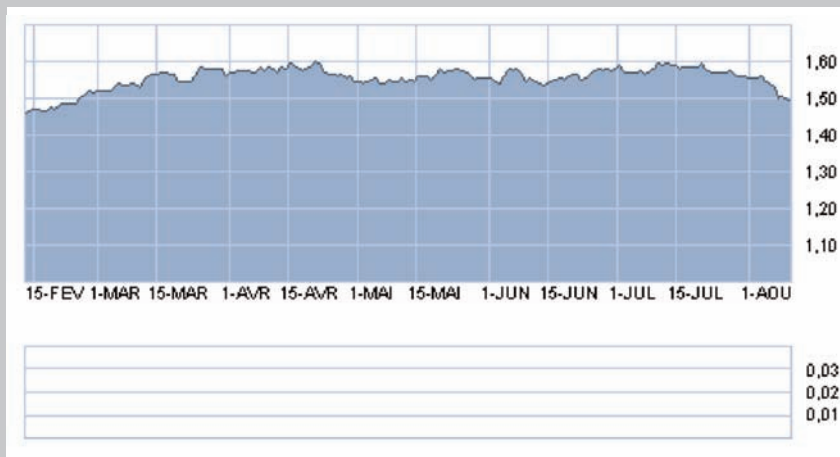
Le paradoxe des taux d'intérêt élevés en période de stagflation

Ayant fait le choix de l'euro fort, la BCE se trouve prise entre le marteau et l'enclume. Les indices auxquels il était fait référence au paragraphe précédent ont trait à la baisse de la croissance et à la reprise de l'inflation au sein des pays de l'Euroland. Cette situation que l'on nomme la stagflation constitue un casse-tête

pas augmenté, les investisseurs restaient relativement optimistes quant aux perspectives de croissance du marché européen. Volte face en juin 2008, pour circonscrire l'inflation, la BCE décide, confortée par les chiffres de la croissance au premier trimestre, d'augmenter ses taux d'intérêt. Logiquement, l'euro aurait dû connaître un boom sur le marché des changes.

Depuis, qu'observe-t-on? Comme le montre le graphique suivant, l'euro

Evolution du taux de change euro/dollar depuis février 2008



pour les autorités monétaires européennes. Le dilemme est le suivant : si un ralentissement économique, un relâchement de la discipline monétaire est susceptible d'alimenter l'inflation alors qu'une augmentation des taux d'intérêt pourrait tuer la croissance. A l'époque, où cet article a été écrit (février 2008), la BCE relâchait effectivement sa discipline monétaire. Puisque, face à une inflation grandissante, elle décidait, de ne pas augmenter ses taux d'intérêt. En termes de taux de change, cette décision, vu l'inflation forte et la croissance molle, faisait légèrement baisser le cours de l'euro par rapport au dollar sur le marché des changes.

Baisse qui n'a pas été de grande ampleur ni de longue durée. Parce qu'à l'époque, le loyer de l'argent n'ayant

est légèrement descendu au-dessous de 1,50 dollar US (1,4891 dollars américains en date du 11 août 2008). C'est-à-dire exactement au même niveau que la deuxième quinzaine de février 2008, époque à laquelle la BCE avait laissé ses taux inchangés.

Explication : l'augmentation des taux d'intérêt décidée par la BCE a étouffé la croissance. Ce qui a diminué l'attractivité de la zone euro pour les investisseurs. D'où chute du cours de l'euro par rapport au dollar. Comme quoi, en période de stagflation, il faut, en matière de politique monétaire, s'intéresser à l'inflation, mais aussi au taux de croissance. Précisément, ce que n'a pas fait la BCE.

banques de la zone euro sont remontées dans le classement et l'une d'elles a intégré le top 10. Entre 2001 et 2006, leur nombre

est passé de 5 à 7 et leur part dans la capitalisation boursière des vingt-cinq premiers groupes bancaires mondiaux de 13% à

23%. Cette évolution est (...) largement imputable aux effets de change."³. Donc, là, on pourrait faire une pause dans la grande unification bancaire de l'Europe.

Blabla monétariste

Il reste l'argument selon lequel un relâchement des taux ferait mécaniquement, en facilitant la consommation et l'investissement, grimper l'inflation sur le continent européen. C'est à voir. Malgré tout ce que racontent les tenants du courant monétariste, l'inflation n'a pas que des causes monétaires et il est utile de le rappeler.

Hausse du pétrole et des denrées alimentaires sont, en effet, à la base des tensions inflationnistes observées ces derniers mois. Si la BCE veut stabiliser le niveau des prix, il lui faudra "infléchir fortement l'augmentation des prix domestiques (...) Etant donné les rigidités des prix et des salaires, que l'on observe dans toutes les économies, cela ne pourrait se faire sans sacrifier l'emploi et l'activité. La perte macroéconomique de pouvoir d'achat qu'implique l'inflation importée serait alors supportée essentiellement par les salariés dans l'incapacité de défendre leur revenu et leur emploi."⁴.

Constat lapidaire, mais qui a le mérite de la clarté. Plus loin, ce journal financier ajoute que, "à observer cependant les réactions des marchés financiers par rapport aux risques d'inflation⁵, il semblerait que les revenus du capital aient ici à perdre plus que ceux du travail."⁶.

Car les salariés vont vouloir limiter la baisse de leur pouvoir d'achat résultant de l'augmentation de l'inflation en réclamant une augmentation de leurs revenus. S'ils y parviennent, les prix domestiques (l'inflation sous-jacente) en seront affectés à leur tour. La BCE aura alors à arbitrer entre une poussée inflatoire et les

conséquences résultant d'une politique restrictive (pertes d'emplois, récession économique).

La Fed, elle, a tranché depuis un certain temps déjà. Le 18 janvier

Il y a inflation et inflation

L'inflation sous-jacente est centrée sur le caractère structurel de l'inflation. Cette inflation résulte d'un déséquilibre domestique et structurel entre l'offre et la demande au sein d'une économie donnée. Dans son mode de calcul, l'inflation sous-jacente exclut des produits dont les prix sont sujets à des variations brusques et passagères (comme les denrées alimentaires ou les produits pétroliers). L'inflation dite apparente, quant à elle, mesure l'inflation totale à l'intérieur d'une économie. L'inflation apparente reprend les produits précédemment cités sujets à de brusques modifications de prix. De ce fait, les chiffres de l'inflation apparente ne donnent pas une image fidèle de l'inflation à long terme dans une économie.

2008, le quotidien financier "Les Echos" signalait que "l'administration Bush et la Banque centrale américaine ont approuvé, hier, sous conditions, les initiatives parlementaires pour soutenir la croissance. Un plan compris entre 100 et 150 milliards de dollars pourrait être adopté. Une somme correspondant au montant des pertes dues pour le moment à la crise des "subprimes", selon Ben Bernanke".

Finalement, la BCE va-t-elle s'accrocher à son mandat – lutter bec et ongles contre l'inflation – et prendre le risque de déprimer sérieusement l'économie européenne? Est-ce que le jeu en vaut la chandelle? Non bien sûr! Car finalement, à tout prendre, il vaut mieux relâcher temporairement les cordons de la bourse plutôt que de risquer de mettre en berne l'économie européenne.

Après tout, 3,2% d'inflation⁷, ce n'est tout de même pas une hy-

per-inflation caractérisée. Et encore, il y a lieu de distinguer deux types d'inflation: la sous-jacente (ou core inflation) et l'apparente (la "headline inflation" chez les Américains). L'inflation dite apparente intègre les augmentations de prix de l'énergie et des aliments non transformés. Vu la flambée des prix dans l'alimentaire et l'énergie (respectivement 3,8 et 5,5% sur un an d'après Eurostat en octobre 2007), l'inflation sous-jacente a été plus faible: elle s'élevait à 2,1% en octobre 2007. C'est un taux finalement très proche du sacro-saint objectif de 2% de la BCE.

Comment interpréter, dans ces conditions, les déclarations de Jean-Claude Trichet indiquant, début janvier 2008, qu'il pourrait augmenter ses taux d'un demi-point? (ces lignes ont été rédigées en février 2008 bien avant que la BCE n'augmente ses taux).

Et si cette politique était avant tout destinée à décourager les revendications des salariés européens? Car on ne voit guère en quoi une augmentation des taux d'intérêt fera reculer le prix du pétrole ou le cours du blé sur les marchés internationaux. Ce point de vue est confirmé par Marc Touati, directeur général délégué de Global Equities, quand il fait observer que l'inflation sous-jacente est restée modérée en Europe. "Cela confirme que l'inflation n'est pas due à un excès de demande par rapport à l'offre, mais à un choc exogène [qui n'est donc en rien imputable aux tendances lourdes de l'économie européenne elle-même] lié aux tensions internationales sur les prix alimentaires et énergétiques. Maintenir le taux (de la BCE) ne ferait aucunement baisser l'inflation à court terme, mais aggraverait le ralentissement économique français et eurolandais."⁸ Le bras de fer BCE versus salariat européen va-t-il tourner à l'avantage

de la première citée? Rien n'est moins sûr.

Ils ont dit non

Car depuis qu'un certain 29 mai 2005, le peuple français a exprimé son rejet du traité constitutionnel européen, il se pourrait que s'insinue dans la conscience collective des nations d'Europe un doute quant au bien-fondé de

Après la France et les Pays-Bas, l'Irlande dit non

Après l'échec du Traité constitutionnel européen (TCE) de 2005, les élites européennes ont décidé de remettre le couvert en rédigeant le traité de Lisbonne. On changeait d'étiquette pas de flacon. Le statut et les missions de la Banque centrale européenne (BCE) restaient inchangés. Le Traité de Lisbonne entérinait l'orientation monétariste de la politique économique menée à l'échelle du continent. En France, tout était prévu pour que le Traité de Lisbonne ne connaisse pas les mêmes déboires que le TCE. Une procédure de ratification parlementaire devait empêcher la rue de sortir des rails. En Irlande, la constitution imposait de soumettre par la voie référendaire le Traité de Lisbonne. Le 12 juin 2008, 53% des électeurs irlandais exprimaient leur refus du Traité. L'Europe monétariste peine décidément à trouver une légitimité démocratique.

l'emprise monétariste sur la politique de la BCE.

Comme l'explique Raoul-Marc Jennar, "s'il est impossible aujourd'hui d'obtenir une modification des textes (...), il est parfaitement possible de responsabiliser la politique monétaire au regard de son impact sur l'économie, sur l'emploi et sur les conditions sociales tout en respectant le traité CE. (...) Encadrer et responsabiliser de la sorte les choix monétaires ne peut suffire. Il faut, pour les pays de la zone euro, revoir le pacte de stabilité et introduire des cri-

tères de convergence sociaux et écologiques. (...) Il faut mettre fin à la liberté absolue de circulation des capitaux et la réguler. Un encadrement de la circulation des capitaux doit permettre de limiter les opérations spéculatives à court terme (...) et orienter les acteurs vers des investissements dans l'économie réelle."⁹

Cette vision alternative de la construction européenne aura-t-elle un jour une chance de devenir réalité? Il est trop tôt pour le dire. En tout cas, si une baisse des taux d'intérêt devait intervenir dans la zone euro¹⁰, le crédit de la BCE serait sérieusement entamé. Vilain temps en perspective pour les tenants de l'orthodoxie monétariste?

Notes

1. *Les Echos*, 8 février 2008.
2. *Les Echos*, vendredi 8 et samedi 9 février 2008.
3. Laurent Quignon, *op. cit.*, p. 9.
4. *La Tribune*, 24 janvier 2008.
5. *C'est ici qu'on rappellera le fameux adage de Keynes qui disait que "l'inflation, c'est la mort du rentier."*
6. *La Tribune*, 24 janvier 2008.
7. Chiffre livré par l'office européen des statistiques (EUROSTAT, janvier 2008) pour toute l'année 2007.
8. *L'Express*, 21 février 2008.
9. Raoul-Marc Jennar, *Quelle Europe après le non?*, Ed. Fayard, Paris, 2007, pp. 124-126.
10. *C'est un point sur lequel de nombreux prévisionnistes se rejoignent (voir Les Echos, vendredi 8 et samedi 9 février 2008).*

Euros et CFA: l'inéluctable réaménagement

Joachim Vokouma - Burkina Faso*

L'appréciation de l'euro par rapport au dollar depuis quatre ans s'avère préjudiciable aux économies des pays de la zone Franc. D'où l'urgence de s'interroger plus fermement encore sur leur souveraineté monétaire.

En février dernier, au cours de meetings tenus dans certaines communes d'Abidjan en Côte d'Ivoire, le président de l'Assemblée nationale, Mamadou Koulibaly, a déclaré que son pays allait battre sa propre monnaie, pour dit-il "se libérer de sa dépendance vis-à-vis de la France". Et de marteler : "C'est la France qui nous empêche de balayer nos rues. L'argent qu'il faut pour cela est déposé dans le Trésor français, qui nous le prête à des taux élevés. Pour être libres, nous allons créer notre monnaie, qui nous permettra de construire des infrastructures, notamment des routes, des écoles et des hôpitaux sans s'endetter auprès de la France."

Deuxième personnalité de l'État, Mamadou Koulibaly est souvent présenté comme le boute-feu du régime ivoirien qui voit dans la rébellion qui a surgi en septembre 2002 une manœuvre de la France visant à détruire la politique de "refondation" du président Laurent Gbagbo. Ses propos, parfois qualifiés "d'irresponsables" par certains observateurs, ont pu être perçus comme l'expression d'un ressentiment, d'une rancœur contre l'ex-puissance coloniale.

Peut-être à tort. Car ce n'est pas la première fois que ce professeur agrégé d'économie et ancien ministre de l'Économie et des Finances sous la présidence de feu Robert Gueï, fait de telles déclarations. Et sauf à jouer la

politique de l'autruche, nul ne saurait nier que les propos de Mamadou Koulibaly posent, simplement, la question de la souveraineté monétaire des pays de la zone Franc.

Le franc CFA : présentation

Le franc CFA (créé en 1945) est la monnaie commune à plusieurs pays francophones d'Afrique. En Afrique, la zone franc constitue un espace monétaire et économique, issu de l'ancien empire colonial français. Après l'accession à l'indépendance, la grande majorité des nouveaux États est restée dans l'espace franc en Afrique. Le franc CFA est à parité fixe avec l'euro (655,96 francs CFA pour 1 euro) dont la valeur est garantie par le Trésor public français, dans le cadre du traité de Maastricht. La zone franc se compose de trois sous-régions monétaires dirigées par trois banques centrales respectives. Tout d'abord, il y a l'UEMOA (Union économique et monétaire ouest-africaine) à laquelle appartiennent le Niger, le Togo, le Sénégal, le Mali, le Bénin, le Burkina Faso et la Côte d'Ivoire et dont la politique monétaire est dirigée par la BCEAO (Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest). Ensuite, on pointera la CEMAC (Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale dont sont membres le Cameroun, la République centrafricaine, le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale et le Tchad) au sein de laquelle la BEAC (Banque des États d'Afrique centrale) s'occupe de la politique monétaire. Enfin, dans les Îles Comores, la BCC (Banque centrale des Comores) est garante de la politique monétaire. Là aussi, la monnaie locale fait l'objet d'une parité fixe avec l'euro (1 € = +/- 490 francs comoriens).

Lorsqu'il évoque "l'argent déposé au Trésor français", il s'agit sans doute d'une allusion à cette inique convention sur les comptes d'opérations, signée en 1962 entre le ministère français de l'Économie et les ex-colonies nouvellement indépendantes.

Il faut savoir que par cette convention, les banques centrales des pays de la zone Franc¹ déposent leurs réserves dans les caisses du Trésor français sur un compte courant appelé "compte d'opérations". Jusqu'en 1973, elles avaient l'obligation de verser la totalité de leurs avoirs extérieurs, puis 65% à partir de 1973. En contrepartie, la France s'engage à fournir à ces banques les fonds dont elles ont besoin pour effectuer leurs transactions internationales et à assurer la

convertibilité du FCFA. En cas de découvert, le Trésor perçoit des agios payés par les banques centrales. Et si le compte est créditeur, le Trésor leur verse des intérêts.

D'après un ex-ministre des Finances ouest-africain, les comptes au Trésor français n'ont jamais été totalement débiteurs, même à la veille de la dévaluation du FCFA de janvier 1994.

Mais, hormis quelques initiés, nul ne sait ce que fait la France de cet argent et ce qu'il rapporte aux Africains. Pas même le président gabonais Omar Bongo Ondimba qui, en 1996, s'interroge : "Nous sommes dans la zone Franc. Nos comptes d'opérations sont gérés par la Banque de France, à Paris. Qui bénéficie des intérêts que rapporte notre argent? La France!" Comme le décrit fort bien Nicolas Agbohohou dans son livre "Le franc CFA et l'euro contre l'Afrique", les Africains stockent d'énormes sommes d'argent dans les caisses du Tré-

Au Sud

sor français, qui auraient servi à financer des projets de développement.

Pourquoi s'endetter auprès du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale alors qu'on dispose de liquidités dans les coffres-forts de la Banque de France?

Depuis la dévaluation du FCFA, les comptes d'opérations sont restés excédentaires, et le Rapport 2005 de la zone Franc montre que les banques centrales détiennent des records de réserves au Trésor français: près de 6.300 milliards de FCFA, dont 3.000 milliards pour la BCEAO, soit un taux de couverture de l'émission monétaire supérieur à 110%, alors que la convention de 1962 n'exige qu'un taux de couverture de 20%. À croire que, décidément, les Africains refusent le développement en se privant ainsi de moyens financiers pour investir dans les secteurs clés comme l'éducation, la santé et les infrastructures.

Les citoyens burkinabés, maliens et nigériens qui découvrent ces chiffres, sans être des experts en affaires monétaires, mais dotés de bon sens, se disent bien que, manifestement, il y a quelque chose qui ne tourne pas rond, sachant que leurs pays se disputent, depuis des années, les derniers rangs du classement du Programme des Nations unies de l'indice de développement!

En fait, et c'est le sens des propos de Mamadou Koulibaly, plus de quatre décennies après les indépendances, la souveraineté monétaire des pays de la zone Franc reste encore à conquérir. Alors que l'Asie, après s'être débarrassée des vestiges du colonialisme, s'en sort économiquement, les pays de la zone Franc hésitent toujours à rompre le lien colonial, comme s'ils doutaient de leurs propres capacités à prendre en charge leur destinée.

Il y a comme une servitude volontaire dans le maintien des mécanismes liant le FCFA d'abord au franc français, puis à l'euro, s'agissant notamment de la fixité du taux de change.

Certes, la parité fixe avec l'euro assure une certaine stabilité au FCFA, le met à l'abri des fluctuations des taux de change et facilite le commerce avec l'Europe, principal partenaire commercial des pays de la zone Franc. Cependant, cette politique du franc fort n'a pas attiré les investisseurs comme on pouvait l'espérer.

Selon le Rapport 2005 de l'Organisation des Nations unies pour le développement industriel, l'ensemble de l'Afrique noire n'attire que 2% des investissements directs étrangers (IDE) consacrés principalement à l'extraction des matières premières, pétrolières et minières.

Le franc fort permet de contenir l'inflation à un niveau relativement bas, d'amortir, pour les pays non pétroliers, le choc de la flambée du baril de pétrole...

Mais la parité fixe avec l'euro met à mal la compétitivité des filières agricoles, comme le café, le cacao et le coton. La dépréciation du dollar par rapport à l'euro depuis 2003 grève la compétitivité du coton africain sur le marché international, déjà pénalisé par les subventions que les Européens et les Américains accordent à leurs agriculteurs. En 2005, la filière coton a ainsi perdu 220 milliards de FCFA, puis 300 en 2006, et en perdra probablement 400 en 2007. Que faire?

Faut-il se résoudre à une nouvelle dévaluation du FCFA ou faut-il fixer un plancher et un plafond, qui permettraient de recourir à des ajustements de la valeur du FCFA en cas de nécessité? Et si les chefs d'État de la zone Franc tournaient la page de l'actuel

statu quo et décidaient de ne plus confier l'avenir de leurs concitoyens au gouverneur de la Banque centrale européenne?

Voici peut-être venu le temps de la rupture, par ailleurs inéluctable, du cordon ombilical avec la métropole.

Notes

1. Il s'agit de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC) et la Banque centrale des Comores (BCC).

* Cet article est extrait du *Continental Mag - Franc CFA : fin d'un héritage colonial?* - n°65- novembre 2007. Les intertitres sont de la rédaction.

Le franc CFA, un legs colonial

Disons-le tout net : les pays africains de la zone franc sont privés d'autonomie monétaire. En effet, la France exerce une étroite surveillance sur les banques centrales de la zone franc. Ainsi, la BCEAO (Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest) dont les décisions importantes doivent être prises selon la règle de l'unanimité est dirigée par seize administrateurs (soit deux par pays membre plus deux Français). La BEAC (Banque des États d'Afrique centrale) ne peut délibérer qu'en présence d'au moins un administrateur par État membre et un administrateur français. Quant à la BCC (Banque centrale des Comores), elle est dirigée par huit administrateurs, parmi lesquels une moitié de Français et ne peut adopter de décision qu'avec l'accord d'au moins cinq membres du conseil d'administration. De passage au Sénégal en juillet 2007, Nicolas Sarkozy pérorait : "Jamais [l'Africain] ne s'élance vers l'avenir. Jamais il ne lui vient à l'idée de sortir de la répétition pour s'inventer un destin" (Libération, 28 juillet 2007). Avec le franc CFA, on ne lui en donne tout simplement pas les moyens.

Pour en savoir plus...

Sur Milton Friedman

- Chao, Hsiang-Ke, "**Milton Friedman and the Emergence of the Permanent Income Hypothesis**" in History of Political Economy (vol.35), Durham, Duke University Press, 2003, pp. 77-104.
- Coats, A.W. Bob, "**The Legacy of Milton Friedman as Teacher**", Cheltenham (UK), Northampton (USA), J. Daniel Hammond (ed.), 1999.
- Frazer, William, "**Power and Ideas: Milton Friedman and the Big U-Turn**", Vol. 1: The Background. et Vol. 2: The U-Turn, Gainesville, Gulf/Atlantic Pub. Co, 1988.
- Rayack, Elton, "**Not So Free to Choose: The Political Economy of Milton Friedman and Ronald Reagan**", Praeger, Greenwood Press, 1987.

Sur la monnaie et le monétarisme

- (de) Brunhoff, Suzanne, "**La politique monétaire. Un essai d'interprétation marxiste**", Paris, Puf, 1973.
- Friedman, Milton, "**Monetarist economics**", Oxford, Blackwell, 1991.
- Galbraith, James.K, "**La fin du nouveau consensus monétaire. La crise financière et l'héritage de Milton Friedman**", 18/08/2008, document téléchargeable sur <http://www.laviedesidees.fr/La-fin-du-nouveau-consensus.html>
- Grassi, Estela, "**Problemas y políticas sociales en la sociedad neoliberal. La otra década infame**", Espacio Editorial, Buenos Aires, 2003.
- Kaldor, Nicholas, "**The scourge of monetarism**", Oxford, New York, Oxford University Press, 1982.
- Lehman, Paul-Jacques, "**Le monétarisme**", Paris, ESKA, 1986.
- Lipietz, Alain, "**Il monetarismo centrale contro il fordismo periferico**" in Stato e Mercato n°11, agosto 1984, Milano.
- Stiglitz, Joseph E., "**El malestar en la globalización**", Editorial Taurus, Madrid, 2002.
- Suzanne De Brunhoff, "**La monnaie chez Marx**", Editions sociales, 1976.
- Jean Cartelier, "**La monnaie**", Dominos Flammarion, 1996.
- John Maynard Keynes, "**Essais sur la monnaie et l'économie**, 1931, Petite bibliothèque Payot, 1971.

Sur la BCE

- Arthus, Patrick, "**La banque centrale européenne**", Paris, La Documentation française, 2002.
- Fitoussi, Jean-Paul, "**Le débat interdit: monnaie, Europe, pauvreté**", Paris, Editions du Seuil, 2000.
- Généreux, Jacques, "**Manuel critique du parfait européen: les bonnes raisons de dire "non" à la Constitution**", Paris, Seuil, 2005.
- Grahl, John, "**L'absurde statut de la banque centrale**" in Le Monde Diplomatique, juillet 2005.
- Lebaron, Frédéric, "**Ordre monétaire ou chaos social ? La BCE et la révolution néolibé-**

rale", Bellecombe-en-Bauges, Editions du Croquant, 2006.

- Soudais, Michel, "**Le monétarisme imposé**" in Politis, jeudi 22 mars 2007.

Sur le franc CFA

- Agbohoun, N., "**Le franc CFA et l'euro contre l'Afrique**", Paris, Editions Menaibuc, 2008
- Tiani, François Kéou, "**Le franc CFA, la zone franc et l'euro**", Paris, L'Harmattan, 2002

On signalera que le dernier numéro d'Alternatives économiques (**Alternatives économiques, septembre 2008, n° 272**) comporte un dossier spécial consacré à la récession en Europe ("**Et maintenant la récession, la crise, acte II**", pp. 6-12) et à la politique d'affirmation de l'euro sur la scène internationale ("**Euro-dollar : bataille pour une domination**", pp. 52-62)

A lire...

Etat des résistances dans le Sud, 2008: points de vue du Sud coordonnés par François Polet In: Alternatives Sud Vol. 14, n° 4, 2007; 240 p.; Cetri, Louvain-la-Neuve; Syllepse, Paris (18 €)

Ce numéro hors série propose, pays par pays, un tour d'horizon des mobilisations sociales et démocratiques des sociétés civiles d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie. Des questions clés sont à l'origine de cet état des lieux: quelles sont les forces en présence et sur quels enjeux se mobilisent-elles? A travers quels répertoires d'action et suivant quelles stratégies? Quelle est la portée concrète de ces mobilisations et quelles sont les contraintes internes et externes qui pèsent sur leur développement?" A de rares exceptions près, l'ensemble des pays du Sud a connu un réveil et une dynamisation de ses sociétés civiles ces vingt dernières années. L'ouverture d'espaces d'expression, les secousses de la mondialisation, la persistance d'inégalités scandaleuses ou de discriminations ancestrales cumulent leurs effets et alimentent les mobilisations. Paysans en faillite ou expulsés de leurs terres, indigènes historiquement marginalisés, employés dégraissés, couches urbaines précarisées, intellectuels las de se censurer prennent possession des espaces publics pour y exposer leurs griefs et leurs revendications." Voilà qui invite à garder les yeux ouverts...

En campagne contre la dette: Trajectoire, impacts et perspectives d'avenir/ Esther Vivas et Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde; CADTM, Liège; Syllepse, Paris, 2008; 237 p. (18 €)

L'ouvrage est consacré à l'histoire des campagnes contre la dette au niveau mondial. L'auteur, activiste espagnol sur le front de la dette, présente les principaux ac-

teurs de cette campagne internationale: antécédents, revendications, action, impacts, perspectives, défis et liens avec le mouvement altermondialiste.

Vive l'impôt juste! In: Contrastes n° 136, mai-juin 2008 – Dossier pédagogique des Equipes Populaires (1 € - disponible auprès du Gresea)

Est-ce injuste de payer des impôts ? Beaucoup de citoyens le pensent. Pourtant, l'impôt est nécessaire pour financer les services à la collectivité, la sécurité sociale, l'enseignement... Par contre, ce qui est injuste, c'est notamment la manière dont l'impôt est réparti selon les types de revenus (les revenus du travail sont nettement plus taxés que les revenus du capital). Au départ de questions que de nombreuses personnes se posent, le dossier apporte un éclairage sur le système fiscal belge et sur les pistes préconisées pour rendre l'impôt plus juste. Ce dossier s'inscrit dans le cadre d'une campagne de sensibilisation sur la justice fiscale organisée conjointement par le Réseau pour la Justice fiscale (RJF) et Financieel Actie Netwerk (FAN).

L'avenir du Congo est-il miné?/ Ruth Beekmans (Coord.); 32 p. Disponible gratuitement auprès de Broederlijk Delen, rue des Tanneurs 165, 1000 Bruxelles (02/213 04 38 - www.broederlijkdelen.be). – Le dossier existe également en néerlandais et en anglais.

"Aucune partie du monde ne semble disposer de réserves souterraines aussi inépuisables que le Congo. Le zinc, le cuivre, l'uranium, l'or et le diamant y sont disponibles en quantités considérables. Avec les revenus de l'exploitation de ces richesses, le Congo aurait pu être un pays riche où il fait bon vivre. Où vont les revenus de ces matières premières? Vers tous les coins du monde, mais

pas vers la population congolaise elle-même. Broederlijk Delen est pour cette raison convaincu que la communauté internationale puise les fonds de la reconstruction du Congo dans un puits sans fond, si elle ne lutte pas en même temps contre l'inégalité économique. Avec les autres ONG (Fatal Transactions, Commission Justice et Paix et Nationaal instituut voor Zuidelijk Afrika-NIZA), Broederlijk Delen agit sur tous les acteurs qui participent à la détermination du développement du Congo."

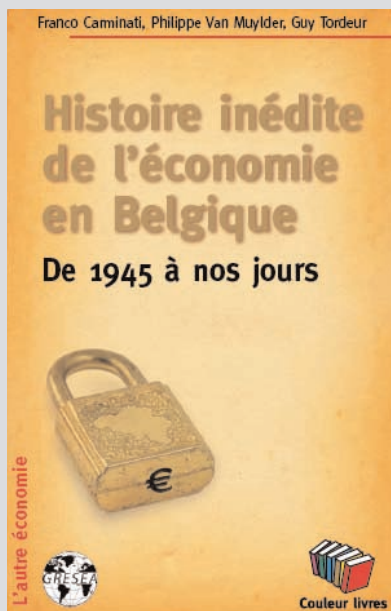
Apprendre la Solidarité Internationale, ça passe aussi par l'école? Le cas de la campagne éducative "L'Ecole un droit qui donne les droits" et "La santé pour tous"; Solidarité Socialiste, Bruxelles, 2008; 68 p. – On peut se procurer ce document auprès de Solidarité Socialiste (pcrevecoeur@solsoc.be).

Ce document a pour but de partager avec les acteurs de l'école et de l'éducation au développement, les enseignements tirés au bout d'une expérience de cinq années d'intervention d'une ONG dans sept écoles primaires de Wallonie et de Bruxelles et d'un partenariat mis en place avec des enseignants du primaire et des organisations burkinabés et sénégalaises. "Le principe de la publication est de partir de l'expérience et des différents axes d'apprentissage de son évaluation, et d'éclairer ceux-ci par l'expérience d'autres secteurs, mais aussi par des regards qui ouvrent la réflexion au-delà de l'étude de cas.

Signalons également la parution du BIT: "**Application des normes internationales du travail, 2008**", (I) 825 p. (50 CHF), (II) 217 p. (30 CHF), cette fois centré sur la convention OIT n°94 (clauses de travail). Consultable à la bibliothèque du Gresea.

Dans sa collection "L'Autre économie" aux éditions Couleur livres, le Gresea a publié les deux ouvrages présentés ci-dessous.

Ceux-ci sont disponibles au Gresea (Histoire inédite de l'économie en Belgique, 14€ et Capital contre Travail, 9€), 11 Rue Royale, 1000 Bruxelles, Belgique, tél.32.2/219.70.76, fax 32.2/219.64.86, email: gresea@skynet.be, www.gresea.be .



"L'approche historique est de surcroît bien utile: elle permet à chacun de lever le nez du guidon, de prendre la mesure de ce qui est arrivé."

Cahiers Marxistes n°236 mai-juin 2008-09-17

"Un livre certes rigoureux, mais accessible à un large public."

Axelle 111, septembre 2008

"C'est donc un ouvrage essentiel pour maîtriser les évolutions et les enjeux de l'économie et considérer de manière critique l'économie d'aujourd'hui."

Info CSC, 3 avril 2008

"Ce petit livre, au style clair, abonde en citations issues du monde des experts et des financiers, dont il décode le langage (celui, bien connu, de l'OCDE et du FMI, ...)."

Robert Falony, Journal du Mardi n°325, 19 juin 2007

"On l'aura compris ce petit ouvrage n'est pas anodin. Il veut d'abord secouer les consciences endormies en présentant le revers de la médaille que les forces économiques et politiques dominantes tentent d'oblitérer."

Michel Capron, Revue Nouvelle n°11, novembre 2007.

"Ce petit bouquin de 98 pages résume très bien la situation économique générale et les enjeux des politiques patronales, à l'origine des diverses mesures entraînant une régression sociale sans précédent dans notre pays et à travers l'Europe, depuis quelques années."

Cgsp Cheminots, mars 2008.

