

Une leçon que l'Europe veut ignorer

16-02-2010

Pag. 27

Le professeur d'économie (KUL) Paul De Grauwe n'y va pas par quatre chemins : la Banque centrale européenne a négligé une des leçons à tirer de la crise des années 1930 : la dévaluation de la monnaie.

Contrairement au krach boursier de 1929, les décideurs politiques ont cette fois pompé massivement des liquidités dans les marchés pour éviter le naufrage du système financier. Et par la même occasion, ils se sont rendu compte que forcer la discipline budgétaire au moment où il faut éviter une récession n'est pas la technique à adopter. « Mais la troisième leçon semble toutefois avoir échappé à leur attention, affirme Paul De Grauwe, professeur d'économie à la KUL, dans un article récent paru dans le Financial Times. Au début des années 1930, le Royaume-Uni et les États-Unis dévaluent leur monnaie. En Europe, au contraire, la France, l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas et la Suisse refusent d'abandonner l'étalon-or. Leur monnaie reste ainsi fortement surévaluée pénalisant leurs chances d'exportation et menant à une récession plus longue. »

Aujourd'hui, c'est précisément le même problème qui se présente, selon Paul De Grauwe. Depuis le début de la crise financière, la livre sterling a baissé de 30 %. Quant au dollar, qui prenait de la valeur juste avant la crise, il a perdu presque 20 % depuis octobre 2008. « Même les pourcentages concordent avec ceux de l'époque », précise le professeur.

A la base de cette erreur européenne, on retrouve un dogme économique. A l'époque, il s'agissait de l'étalon-or qui ne pouvait être remis en question. Aujourd'hui, c'est la conception du rôle d'une banque centrale, comme la BCE : « On pense qu'une banque centrale doit uniquement maîtriser l'inflation et ne peut s'occuper des marchés des changes. C'est une orthodoxie économique qui va coûter beaucoup d'argent à l'Europe. » A l'heure actuelle déjà, De Grauwe estime que les pays de l'Union européenne ont perdu 10 à 15 % de leur compétitivité-prix face à la Chine ou à l'Inde.

Le professeur affirme que de nombreux économistes pensent qu'une banque centrale ne peut exercer d'influence sur les marchés des changes. « Balivernes. Une véritable banque centrale peut faire baisser le prix de la monnaie si elle en propose des quantités suffisantes. C'est précisément ce que les Britanniques et les Américains ont fait. »

La BCE a bien entendu également injecté des quantités importantes d'argent, précisément dans le but de fluidifier le système bancaire. « Ce qui a amélioré son bilan de moitié. Mais la Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre ont doublé leurs bilans - et donc fait bien plus que simplement fluidifier le système bancaire. »

Depuis peu, et ceci plus particulièrement depuis le début de la « Tragédie grecque » - une méfiance croissante des marchés financiers en la capacité du gouvernement grec à respecter ses engagements - l'euro subit un mouvement de spirale descendante. Bien que la Grèce ne représente qu'à peine 3 % de l'économie européenne, l'ensemble de la zone euro est chargée de tous les maux d'Israël et les nouvelles venant des Etats-Unis sont subitement meilleures. S'il n'y a rien de rationnel là dessous, une phobie peut éventuellement venir à bout d'une autre.

© 2010 Roularta Media Group