

Extrait du Démocratie & Socialisme

<http://www.democratie-socialisme.fr>

Euro et Union européenne :

Une crise toujours devant nous

- International - Europe -

Date de mise en ligne : mercredi 13 mars 2013

Démocratie & Socialisme

Sans éclater de rire pour autant, le Président de la Banque Centrale Européenne, Mario Draghi, s'est permis d'affirmer, lors de sa conférence du jeudi 7 mars : « *Les marchés comprennent qu'on vit en démocratie* » [1].

Sans doute tentait-il d'expliquer ainsi pourquoi les « marchés financiers » n'avaient pas répondu avec leur brutalité habituelle aux résultats des élections italiennes et pourquoi les taux des obligations publiques de l'Italie ne s'étaient pas aussitôt envolés.

La dernière émission d'obligations italiennes à 10 ans, le 26 février 2013, avait pu s'effectuer à un taux de 4,83 %. Un taux beaucoup plus élevé que celui exigé des obligations allemandes de même durée (1,57 %) mais bien inférieur au taux proche de 7 % exigé de l'Italie en juillet 2012. Certes, les banques italiennes n'ont pas dû rechigner à acheter une bonne partie des obligations émises ce jour là car leurs actifs regorgent de titres de la dette publique italienne dont elles craignent la dévalorisation. Mais, jusqu'à maintenant, les marchés financiers ont réussi à ne pas se précipiter pour vendre massivement les obligations publiques de l'Italie qui sont en leur possession, « *passée, selon Draghi lui-même, une première excitation immédiatement après les élections* ».

Un virage à 180 % ?

Si la bonne nouvelle livrée par Mario Draghi avait quelque fond de vérité, nous assisterions à un virage à 180 % dans le comportement habituel des marchés financiers. En novembre 2011, les marchés financiers n'avaient pas eu le moindre scrupule à imposer aux électeurs italiens un Président du conseil qu'ils n'avaient pas choisi en faisant monter à pleine vitesse les taux d'intérêts de la dette publique italienne. Les marchés financiers avaient alors voté avec leurs taux (c'est leur conception de la démocratie) et obligé le Parlement italien à nommer un nouveau gouvernement soi-disant de technocrates, en réalité très politique, présidé par l'ancien Commissaire européen puis Consultant de la banque Goldman Sachs, Mario Monti. La nomination de Corrado Passera, PDG d'Intesa Sanpaolo, la deuxième banque du pays, au poste de ministre du Développement économique n'était que la cerise sur le gâteau.

Il vaut donc mieux prendre les déclarations de Draghi pour ce qu'elles sont, un conseil donné aux marchés financiers : ne faites pas comme si les élections n'existaient pas, vous pourriez tirer contre votre propre camp, laissez le temps que s'installe un gouvernement qui ne pourra pas faire une autre politique que celle de Mario Monti ; vous aurez de toute façon les moyens de lui imposer votre politique...

Le problème est que les « marchés financiers » n'ont pas de camp. Une partie des spéculateurs souhaitent le maintien de l'euro, une autre partie son éclatement. Et de toute façon tous les opérateurs se disent : attention à ne pas trop attendre pour vendre mes titres de la dette italienne, ils pourraient ne plus trouver preneur si le Parlement italien n'arrive pas à constituer un gouvernement et si ce gouvernement ne continue pas la politique de Monti. Deux conditions qui, reconnaissons-le, ne sont pas simples à réaliser. D'autant que le temps presse puisque la date limite fixée par le président de la République, Giorgio Napolitano, pour permettre au candidat du parti démocrate, Pier Luigi Bersani, de constituer un gouvernement, est le vendredi 15 mars.

Fitch dégrade la note de l'Italie

L'agence de notation Fitch Rating n'a pas dû entendre les conseils de Mario Draghi et peut-être n'a-t-elle pas encore compris « *qu'on vit en démocratie* ». Sans plus attendre, elle vient de dégrader d'un cran sa note de la dette

italienne, ce qui ne peut que contribuer à faire grimper les taux de la dette italienne.

L'agence explique son choix par l'incertitude liée aux élections législatives italiennes et par le risque d'une récession. Pourtant, affirme-t-elle, l'Italie avait fait des progrès en matière d'assainissement budgétaire mais « *la seule consolidation budgétaire, sans croissance économique, ne sera pas suffisante pour stabiliser le ratio dette/PIB* ».

La dette italienne représentait, en effet, 130 % du PIB italien fin 2012 contre 126 % 2011 ! De là à ce que Fitch puisse comprendre que c'est précisément cet « assainissement budgétaire » qui a provoqué une récession de 2,4 % du PIB italien en 2012 et l'augmentation du « ratio de la dette/PIB » il y a une marge que le port de ses lunettes néolibérales lui interdit de franchir.

Le rideau de fumée de Mario Draghi à l'épreuve des faits

Le 26 juillet 2012, Mario Draghi avait réussi à atténuer les tensions sur les taux des dettes espagnoles et italiennes qui avaient atteint 7,75 % pour la première et presque 7 % pour la seconde en déclarant : « *La BCE fera tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro. Croyez-moi, cela sera suffisant* ».

Le 6 septembre dernier, il avait confirmé sa déclaration de juillet et précisé quels moyens la BCE se donnait pour parvenir à préserver l'euro. D'abord en annonçant le caractère « illimité » des rachats, par la BCE sur le marché secondaire (la bourse) des titres des dettes publiques européennes menacées par la spéculation. Ensuite, en précisant que la BCE ne mettrait en oeuvre son programme de rachat au profit d'un État européen que si cet État faisait appel au Mécanisme Européen de Solidarité (le MES).

À l'époque, les commentateurs empressés n'avaient retenu que la première information et n'avaient tiré aucune conclusion de la seconde. Le gouvernement espagnol de Manuel Rajoy, quant à lui, avait tout fait pour ne pas avoir à faire appel au MES et à ses « strictes conditionnalités », malgré les difficultés qu'il rencontrait. Il a d'ailleurs été aidé dans sa tâche par un crédit de 41 milliards d'euros accordé par l'Union européenne non à l'Espagne mais à ses banques. Il est vrai qu'une telle procédure permettait à Angela Merkel de ne pas demander au Bundestag de débloquer 14 milliards d'euros (la part de l'Allemagne) pour financer le MES.

Mario Draghi va se retrouver à l'épreuve des faits. Le rideau de fumée de sa déclaration du 6 septembre dernier ne suffira plus très longtemps. Si la spéculation contre les dettes publiques de l'Italie et de l'Espagne s'accélère, ces pays ne pourront obtenir le soutien de la BCE que s'ils acceptent les « strictes conditionnalités » que le MES leur imposera. Or, ces « strictes conditionnalités », nous les connaissons, ce sont les « plans de rigueur » qui ont provoqué un chômage de 27 % de la population active en Grèce et de 17 % au Portugal.

Comment l'Espagne pourrait-elle subir un nouveau « plan de rigueur » alors que son PIB a diminué de 1,8 % en 2012 et que le chômage atteint déjà 27 % ? Comment l'Italie pourrait-elle mettre en place un nouveau « plan de rigueur » alors que celui imposé par Mario Monti a provoqué une chute de 2,4 % de son PIB en 2012, que le taux de chômage atteint 12 % et que les électeurs italiens viennent de rejeter massivement l'austérité ?

Imperturbable, dans sa conférence du 7 mars, Mario Draghi réaffirmait cependant : « *Les OMT [2] restent en place. C'est un appui très efficace et il est bien là ; mais vous en connaissez les règles* ». Ces règles, ce sont les « strictes conditionnalités » imposées par le MES.

[1] *Le Monde* du 07/03/2013 « *La BCE ne change pas ses taux et revient sur le cas italien* »

[2] Opérations monétaires sur titres, en anglais Outright Monetary Transactions, c'est le programme de rachat de dettes publiques à montants illimités par la BCE annoncé par Mario Draghi le 6 septembre 2012.