



## **Titre : L'Allemagne doit tout faire pour sauver l'euro!** **Par George Soros**



Célébrissime financier, George Soros est considéré comme le père des hedge funds, les fonds qui spéculent sur les différences des taux, de prix, de cours, de durée... C'est avec des fonds de cette nature qu'il a failli mettre la Banque d'Angleterre par terre au tout début des années 90. Il est actuellement président du Fonds de Gestion Soros et de l'Open Society Institute. Cette ONG rassemble une vingtaine de fondations et dont le but est de défendre les droits humains et promouvoir la gouvernance démocratique. George Soros se décrit lui-même comme un «chef d'État apatride». A travers ses fondations lancées en 1984 et l'Open Society Institute, George Soros a distribué plus de 8 milliards de dollars à diverses causes humanitaires dans 70 pays partout sur la planète. Il est également l'auteur d'un certain nombre de livres

Les marchés financiers détestent les incertitudes, c'est pourquoi ils sont aujourd'hui en mode de crise. Afin de résoudre la crise de leur devise commune, les pays de la zone euro ont pris des mesures significatives dans la bonne direction, mais de toute évidence ils ne sont pas allés assez loin pour rassurer les marchés

Ils se sont mis d'accord sur l'idée que leur nouveau mécanisme destiné à aider les pays en difficulté financière, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) devra traiter les problèmes d'insolvabilité, mais ils n'ont pas suffisamment accru son envergure et ils n'ont pas réussi à établir une autorité budgétaire crédible pour la zone euro

Par ailleurs le FESF ne sera pas opérationnel avant septembre dans le meilleur des cas. En attendant, les réserves de liquidité de la Banque centrale européenne (BCE) sont le seul moyen d'éviter l'effondrement du prix des bons du Trésor émis par plusieurs pays européens.

**Situation intolérable** De la même manière, les dirigeants de la zone euro ont étendu les prérogatives du FESF aux questions d'insolvabilité des banques sans transférer à un mécanisme européen la supervision bancaire des institutions nationales. Ils ont établi un plan de secours conséquent au bénéfice de la Grèce, mais sans parvenir à convaincre de son succès : ce plan incluait la participation des détenteurs d'obligations, mais cela a bénéficié davantage aux banques qu'à la Grèce

La situation devient intolérable. Les autorités cherchent à gagner du temps, mais c'est quasiment trop tard, la crise est en train d'atteindre son apogée

Seule l'Allemagne peut inverser la dynamique de désintégration de l'Europe. Cela ne sera pas facile: Merkel a parfaitement compris ce que voulait l'opinion publique allemande lorsqu'elle a pris sa décision fatidique et depuis lors l'Allemagne est encore plus réticente à venir en aide au reste de l'Europe

Merkel ne peut vaincre une résistance politique que dans un climat de crise et seulement par petites étapes.

La prochaine devrait être l'augmentation de la capacité d'intervention du FESF, mais alors la notation AAA de la France pourrait être revue à la baisse

Et quand l'Allemagne acceptera un régime d'Eurobonds, c'est sa propre notation AAA qui pourrait être menacée



*Les marchés attendaient avec impatience la réunion Sarkozy/Merkel (ici encadrant la directrice générale du FMI, Christine Lagarde) cette semaine. Ils comptaient sur l'éclaircissement de la base d'intervention communautaire (Fh, Bildagentur.org/AFP)*

Pour l'Europe, la seule façon d'échapper à ce piège est d'anticiper la réaction des marchés financiers plutôt que de céder à leurs pressions. Cela exige un débat en profondeur et un examen de conscience. C'est notamment vrai pour la plus grande économie européenne et la mieux notée, l'Allemagne, qui se trouve ainsi en position de décider de l'avenir de l'Europe. C'est un rôle qu'elle ne voudrait pas endosser, mais elle n'a pas vraiment le choix

L'effondrement de l'euro entraînerait une crise bancaire qui échapperait à tout contrôle. Plus longtemps l'Allemagne attendra pour entrer franchement dans le processus, plus lourd sera le prix qu'elle aura à payer.

### La perversité du système

La perversité du système est particulièrement inquiétante. L'Europe a finalement adopté le principe appliqué depuis longtemps par le FMI selon lequel les pays bénéficiant d'un plan de secours ne doivent pas être pénalisés par des taux d'intérêt exorbitants. Mais ce principe n'a pas été étendu aux pays qui sont encore «hors plan de secours». Ainsi l'Espagne et l'Italie ont dû payer des intérêts bien plus importants sur leurs propres emprunts que ce qu'ils ont reçu de la Grèce. De ce fait, ils ont le droit de ne pas participer au plan de secours destiné à ce pays, laissant entrevoir son échec possible. Conscients de ce danger, les marchés financiers ont augmenté à des niveaux insoutenables les primes de risque sur les obligations espagnoles et grecques. L'intervention de la BCE a certes été utile, mais elle n'a pas résolu le problème.

Copyright: Project Syndicate, 2011

Traduit de l'anglais par

Patrice Horovitz

### La responsabilité allemande

L'Allemagne et les autres pays de la zone euro notés AAA devront décider s'ils risquent leur propre crédit pour permettre à l'Espagne et à l'Italie de refinancer leurs obligations à des taux d'intérêt raisonnables.

Si ce n'est pas le cas, ces deux pays devront inexorablement être secourus eux aussi. Pour éviter l'écroulement de l'euro, l'Allemagne et les autres pays dont les obligations sont notées AAA doivent donc accepter la création de nouveaux outils tels que les Eurobonds.

Une faillite chaotique ou une sortie de la zone euro, même s'il s'agit d'un petit pays comme la Grèce, précipiterait une crise bancaire comparable à celle qui a entraîné la Grande Dépression.

La question n'est plus de savoir s'il faut une monnaie commune ; l'euro existe et son effondrement entraînerait des pertes incalculables pour le système financier. Aussi l'Allemagne est-elle confrontée à un choix plus apparent que réel – un choix d'autant plus coûteux qu'elle va temporiser pour le faire

La crise de l'euro tenait à l'origine à la décision de la chancelière Angela Merkel après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 : elle voulait que la garantie contre le risque de défaut soit prise au niveau de chaque pays séparément et non au niveau de l'Union européenne. Et c'est le manque d'empressement de l'Allemagne qui a aggravé la crise grecque et entraîné la contagion qui s'est transformée en une crise existentielle pour l'Europe.

### SOURCE WEB Par L'Economiste