

Euro, les juges allemands ont-ils perdu la tête ?

 lesechos.fr/idees-debats/editos-analyses/gute-frage-mauvaise-reponse-1200692

Dominique Seux + Eric Le Boucher, *Les Echos*, 5 mai 2020



La Banque centrale européenne se serait sans aucun doute bien passée de la décision rendue ce mardi par la Cour constitutionnelle allemande de Karlsruhe. Très attendue depuis plusieurs années, elle acte le fait que la BCE n'a pas monétisé directement les dettes des Etats ces dernières années -ce qui serait interdit. Mais, et c'est l'essentiel, elle lui reproche d'avoir flirté avec la ligne blanche, et en tous cas de ne pas assez justifier ses décisions. Les juges allemands donnent trois mois à l'institution de Francfort pour y remédier.

Bien sûr, comme toute bataille juridique, le détail du conflit porté depuis plusieurs années en Allemagne est à peu près incompréhensible aux communs des mortels. La cour suprême allemande décide de ne pas s'aligner sur le désaveu que lui avait infligé sur ce point la Cour européenne du Luxembourg. Elle ne s'adresse pas directement à la BCE, mais condamne l'insuffisant contrôle qu'ont exercé sur celle-ci le gouvernement d'Angela Merkel et le Bundestag.

Bien sûr aussi, la politique et la psychologie ne sont pas totalement absentes et se cachent derrière le droit. Avant le jugement publié à 10 heures ce matin, les institutions européennes bruissaient de rumeurs inquiètes et on susurrerait qu'Andreas Vosskuhle, le président de la Cour, ne voudrait pas partir en retraite (ces jours-ci) avant un coup d'éclat. Son nom avait été cité un temps pour devenir président fédéral. La Cour aurait eu l'impression d'être snobée par la CJUE. Bref, le paysage était gris.

Menace sur l'indépendance

Les prochaines semaines diront s'il est en réalité noir. A court terme, rien de dramatique ne se produit. Rien n'interdit par exemple à la Bundesbank de continuer à racheter des titres allemands sur le marché secondaire de la dette - à vrai dire, Berlin n'en a pas grand besoin. A court terme encore, tout ce qui a été mis en oeuvre ces dernières semaines pour protéger la zone euro dans la crise du coronavirus est explicitement mis hors de cause.

Mais la décision tombe au pire moment, elle constitue une atteinte à l'indépendance de la BCE et glisse un gros caillou dans le mécanisme bien huilé de la politique monétaire made in Francfort depuis 2015 (le Quantitative Easing, QE).

Pour résumer, tout cela n'est pas très malin et l'Allemagne donne l'impression, une fois de plus, de bloquer l'Europe. Sans doute pour calmer le jeu, Christine Lagarde a réuni hier soir son conseil des gouverneurs pour réaffirmer l'attachement à son « mandat », tandis que la Commission de Bruxelles a rapidement martelé que les décisions judiciaires européennes (de Luxembourg) sont supérieures aux allemandes. *« Il faut surtout qu'Angela Merkel sorte du bois pour dire que l'Allemagne respecte le droit et les institutions européennes. Sinon on aura du mal à dire aux Polonais de respecter la Cour de Justice européenne »*, glisse-t-on à Paris.

En réalité, le drame est que les juges allemands posent de bonnes questions. Ils ne disent pas niet au « Whatever it takes » (quoi qu'il en coûte) pour préserver la zone euro et son économie. Ils n'exigent pas non plus que la BCE se limite à une politique monétaire orthodoxe et dans le cadre de son mandat légal (inflation à 2% maximum). Ils lui demandent de clarifier la frontière avec la politique économique.

Ce n'est pas farfelu : depuis 2010, grâce à ses liquidités et ses taux d'intérêt riquiqui, la Banque de Francfort a élargi son champ d'intervention en finançant les politiques budgétaires. C'était et cela reste bienvenu. Mais ce non-dit hérisse l'opinion allemande, principalement les épargnants. Au-delà, les juges de Karlsruhe mettent le doigt où cela fait mal : qui est interlocuteur de la BCE au niveau fédéral européen, pour discuter de politique économique comme la Maison-Blanche est l'interlocuteur de la FED ? Il n'y en a pas...

Pas de moment Hamiltonien

Il n'en reste pas moins que l'on peut poser les bonnes questions et apporter les mauvaises réponses. La voie juridique est un mauvais canal pour trancher des sujets qui intéressent 300 millions d'Européens aux intérêts divergents. Dans l'idéal, ce bras de fer juridique conduirait les dirigeants européens à un moment Hamiltonien (du nom d'Alexander Hamilton, secrétaire au Trésor qui créa l'union de la dette américaine après la guerre d'indépendance), c'est-à-dire à une clarification des mandats des Institutions.

Mais l'idéal n'est toute évidence pas à portée de vue. Car dans l'immédiat, l'indépendance de la BCE est menacée, le débat sur le financement des dettes de la crise sanitaire s'ouvre sous les plus mauvais auspices, tandis que Jean-Luc Mélenchon s'est empressé de tacler cette « Europe allemande qui frappe l'Europe latine ». Voilà où mène la procrastination politique.

L'Allemagne joue avec le feu en Europe

lesechos.fr/idees-debats/editos-analyses/lallemagne-joue-avec-le-feu-en-europe-1200655

Eric Le Boucher



Pas encore l'incendie, mais ça sent le roussi. Le jugement de la Cour constitutionnelle allemande sur la politique monétaire de la Banque centrale européenne, rendu public mardi 5 mai, vient de faire entrer l'euro dans une zone explosive. L'Allemagne est allée trop loin. Par l'intermédiaire de sa Cour de Karlsruhe, elle entrave la politique de la BCE lorsque celle-ci achète des dettes des pays membres. Et dans le même temps, Berlin interdit la création d'un vaste budget de la zone euro qui mutualise, sous une forme ou sous une autre, le sauvetage des économies. Autrement dit, l'Allemagne pousse les pays à s'endetter et à chercher secours auprès de la BCE et elle bloque la même BCE. Un euro ainsi entravé en haut et en bas ne tiendra pas. Le moment va arriver vite où les marchés vont demander une sortie de ce jeu dangereux de la première puissance européenne.

Politique de la « planche à billets »

Le sujet est simple : il y a, depuis la création de la zone euro, une contradiction structurelle entre, d'un côté, deux impératifs : celui, politique, de maintenir et de faire avancer la construction européenne, et celui, économique, d'aider les Etats pour qu'ils restent dans la zone euro. Et de l'autre côté, le juridisme qui est le socle de la République fédérale d'Allemagne. La politique monétaire en est la pierre angulaire. En Allemagne, il est constitutionnellement interdit à la banque centrale (la Bundesbank) d'acheter des obligations (les dettes) de l'Etat. Dans la zone euro, c'est pareil. Helmut Kohl avait accepté l'abandon du mark en échange de la réunification, mais il était bien clair que les statuts

de la BCE devaient être calqués sur ceux de la Buba. L'euro ne doit pas servir à financer les Etats laxistes par la monnaie, cette politique de « la planche à billets » a conduit à Hitler dans les années 1920, elle a trop fait de mal aux Allemands.

La crise financière, la crise des dettes souveraines et plus encore la crise du coronavirus forcent depuis douze ans la BCE à contourner de moins en moins subtilement ce juridisme pour faire en réalité ce qu'interdisent les Allemands. La politique monétaire du Quantitative Easing (QE) consiste précisément à acheter sous des formes de moins en moins camouflées des dettes publiques. A la suite des Etats-Unis, toutes les banques centrales du monde ont adopté ce soutien monétaire à leur économie, la BCE, sous la menace du glaive germanique, l'a fait de façon modérée sous Jean-Claude Trichet, puis franche, sous Mario Draghi.

Démontrer une « proportionnalité »

La réaction allemande a été juridique : 35.000 Allemands ont porté plainte à Karlsruhe. En Allemagne, contrairement à la France, le droit allemand reste légalement supérieur au droit européen, la Constitution allemande reste la juridiction supérieure à toutes les autres. Un premier jugement en 2016 a été émis concernant la première version du QE : les opérations monétaires sur titres (OMT) mises en place en 2012. Les juges allemands s'étaient ralliés de mauvaise grâce au jugement de la Cour européenne de Luxembourg, qui a estimé « limitées » en volume et en temps les OMT. Karlsruhe a donc dit oui sous ces conditions. Le jugement porté mardi porte sur le deuxième plan de la BCE, le Public Sector Purchase Program (PSPP), lancé en 2015, qui, lui aussi, avait fait l'objet de plaintes. Les réticences sont cette fois-ci très marquées, les juges demandent à la BCE de démontrer une « proportionnalité », ce qu'elle aura bien du mal à plaider après avoir accumulé 2.200 milliards de dettes d'Etat dans ses caisses, pas loin de 20 % du PIB.

Mais qu'importe, en fait, puisque le coronavirus a forcé à mettre en route un troisième plan (le Pandemic Emergency Purchase Program), qui portera sans doute sur 1.000 milliards d'euros, voire plus. D'évidence, toutes les « limites » ont explosé depuis longtemps et c'était volontaire, puisque la banque centrale a décidé de faire « tout » pour sauver l'euro. D'évidence aussi, de futures plaintes seront déposées sur le PEPP, et les juges allemands ne pourront plus maintenir la duperie d'accepter une politique contraire aux textes.

Il faut que l'Allemagne ou bien révisé sa Constitution sur la monnaie, ou bien se résolve à accepter de créer un outil de mutualisation des dettes, ou les deux. Par chance, Angela Merkel est remontée dans les sondages par sa bonne gestion de la crise sanitaire. Elle, si affaiblie ces derniers mois, a repris un poids politique. Elle dispose de l'autorité pour faire bouger son pays vis-à-vis de l'Europe. La question qui lui est posée est, elle aussi, simple : vous avez accepté l'euro contre la réunification. Aujourd'hui voulez-vous vraiment de la monnaie unique ? Si oui, il faut arrêter de la bloquer et accepter de « *faire tout ce qu'il faut* » pour la sauver.