

Extrait du Démocratie & Socialisme

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

Éditorial de "la lettre de D&S" n°96 - 24 novembre 2011

# **La crise de la dette rattrape l'Allemagne**

- D&S, la revue - Les éditos de "la lettre de D&S" -

Date de mise en ligne : vendredi 25 novembre 2011

---

**Démocratie & Socialisme**

---

« Émission obligataire allemande : un désastre complet absolu » titre la Tribune du 23 novembre 2011. Il est vrai que, pour Angela Merkel et la CDU, c'est une sacrée douche froide. L'Allemagne a essayé de placer pour 6 milliards d'euros d'obligations d'État à 10 ans (les Bunds) mais les marchés financiers n'ont, finalement, acheté que pour 3,6 milliards de ces « Bunds ». Certes, les taux proposés par l'Agence allemande de la dette étaient très bas mais la raison principale est ailleurs : les « marchés financiers » ont entériné le fait que la crise de la dette européenne n'épargnera pas l'Allemagne. Après avoir critiqué, vilipendé les pays du « Club Med », Merkel et la CDU commencent à se rendre compte que les marchés commencent à mettre l'Allemagne dans le même sac.

Les marchés financiers avaient découpé les pays de la zone euro en quatre groupes : ceux qui ont dû faire appel aux prêts du FMI et de l'UE (Grèce, Irlande, Portugal) et dont les taux vont de 8 à 32 %. Ceux qui sont tout près d'avoir à faire appel aux prêts de la Troïka comme les pays précédents : l'Espagne et l'Italie. Ceux qui sont déjà dans les collimateurs des marchés : la Belgique, la France et l'Autriche. Les pays AAA : Allemagne, Pays-Bas, Finlande, Danemark, Luxembourg. Mais même dans ce dernier groupe, l'Allemagne tendait à faire cavalier seul et bénéficiait de taux d'intérêts nettement plus bas pour ses obligations d'État.

## Les bons et les mauvais élèves de l'euro, ça ne fonctionne plus

L'émission obligataire allemande du 22 novembre marque une rupture (sans doute à confirmer) avec cette attitude des marchés financiers. Ils ont maintenant intégré le fait que l'Allemagne ne pouvait pas être disjointe des autres pays de la zone euro, en particulier quand les plans de rigueur généralisent la récession à toute l'Europe. La vision du monde, ou du moins de l'Europe, d'Angela Merkel en prend donc un sacré coup. Deux coups en réalité.

Le premier c'est sa vision de l'Union européenne divisée entre les bons et les mauvais élèves et où l'Allemagne finissait par être le seul bon élève. Les taux d'intérêts extrêmement bas dont bénéficiait l'Allemagne au détriment des autres pays de la zone euro lui paraissaient parfaitement mérités puisqu'elle prônait l'austérité et la rigueur budgétaire. La réalité était d'ailleurs un peu plus complexe puisque le Danemark et les Pays Bas dont la dette publique est largement inférieure à celle de l'Allemagne subissaient des taux d'intérêts plus élevés.

Avec l'échec de cette émission obligataire, cette vision n'est plus soutenable.

Le deuxième c'est la justification de son refus de laisser la Banque centrale européenne acheter massivement les titres des dettes publiques des pays en difficulté. Cela n'était pas possible parce que laisser ainsi agir la BCE aurait consisté à accorder une prime aux mauvais élèves, à tous ceux qui étaient incapables de tenir rigoureusement leurs finances publiques. En autorisant la Bundesbank à acheter les 39% de Bunds dont les marchés n'ont pas voulu, Angela Merkel n'a plus de justification pour refuser que la Banque centrale européenne agisse de la même façon non seulement en rachetant les titres des dettes publiques en difficulté sur le marché secondaire (la bourse) mais même sur le marché primaire lors de leur émission puisque c'est ce que vient de faire la Bundesbank.

Cette vision du monde n'est bien sûr pas celle de la seule Angela Merkel mais celle du capital allemand et celle de la plupart des dirigeants européens, de Sarkozy à Barroso avec quelques différences concernant le rôle de la Banque centrale européenne. Il leur deviendra difficile, maintenant, de présenter l'Allemagne comme modèle et d'imposer, au nom de ce modèle, plan de rigueur sur plan de rigueur.