

Opinion
par Frédéric Lordon*

La BCE divisée

A une interview que lui accorde Christian Noyer, un quotidien (Le Monde, 24 avril 1999) décide de donner le titre : « *La BCE invite à ne pas sous-estimer "la force intrinsèque de l'euro"* ». On devrait se méfier davantage des charmes captieux de l'hypostase, c'est-à-dire de cette tendance à considérer les collectifs comme des quasi-sujets, en leur prêtant l'homogénéité d'un agent unitaire et en parlant d'eux à la troisième personne du singulier. En l'espèce, c'est plus son vice-président que la BCE « elle-même » qui s'exprime. Bien sûr, en principe, un fonctionnement institutionnel bien réglé se signale par la coïncidence de l'institution et de ses représentants, et par la possibilité d'assimiler sans risque l'une et les autres. Tel n'est probablement pas le cas de la BCE actuellement, car si l'on en juge par la multiplicité des déclarations de ses divers responsables, il n'est pas interdit de penser que l'autorité monétaire soit en proie à de sérieuses divisions.

Toutes les déclarations de Wim Duisenberg, et bien sûr la décision de baisse des taux d'avril dernier signalent une ambition stratégique qu'on pourrait résumer de la manière suivante : faire adopter un modèle de régulation monétaire « à l'américaine » par une institution dont la constitution originelle a été emprunté au modèle allemand. Non seulement la détente monétaire a été justifiée sur la base de considérations de croissance et d'emploi fort proches de celles qui motivent ordinairement les interventions de la Réserve fédérale, mais toute l'attitude de Wim Duisenberg vis-à-vis du taux de change de l'euro témoigne d'une stratégie cohérente avec le projet de faire de la devise européenne le nouveau pivot d'un système monétaire international recomposé. Adopter ostensiblement la pose de la « douce négligence », celle-là même qui a caractérisé la politique monétaire extérieure américaine, c'est signifier à l'opinion financière l'ambition de s'installer dans une position structurale équivalente à celle du dollar. Et lorsque pour commenter les remous auxquels la monnaie européenne se trouve en proie, M. Duisenberg déclare que « *un euro est un euro* », il énonce bien davantage qu'une simple tautologie

et cherche à ancrer dans les esprits l'idée que l'euro veut devenir une monnaie-ancre et non pas une monnaie à ancrer. Ainsi la douce négligence n'est-elle pas simplement un effet de désinvolture mais bien l'expression conséquente d'une stratégie de domination monétaire par laquelle s'affirme la volonté d'être le pivot vis-à-vis duquel les autres monnaies déterminent leur parité. Ce sont les autres devises qui flottent par rapport à l'ancre et non pas l'ancre par rapport à elles. Les Américains l'avaient parfaitement compris et fait savoir aux Européens d'une formule aussi remarquablement concise que cynique en leur déclarant sans hésiter que « *le dollar c'est notre monnaie, et son cours votre problème* ». C'est bien cet effet d'hégémonie que Wim Duisenberg entreprend de construire, et, cohérent avec lui-même, toute sa stratégie vise à ce que la question de la parité de l'euro, dont on n'ira pas jusqu'à dire qu'elle doit être tout simplement évacuée, au moins perde en importance et se fasse un peu oublier.

Cette cohérence-là, tous ne l'ont pas comprise à la Banque centrale européenne – BCE – ou bien tous ne l'acceptent pas. C'est ce dont témoignent l'interview précitée de Christian Noyer mais aussi toutes les déclarations de Jean-Claude Trichet qui persistent à décliner le registre périmé de l'euro fort et les appels contre-productifs à la confiance. Contre-productifs, car l'activisme déployé en tous sens pour persuader la terre entière de la solidité de l'euro est peut-être l'un des plus sûrs moyens d'indiquer que la confiance ainsi revendiquée ne va pas de soi, puisqu'elle a tant besoin de promotion ! Dans ce jeu de rôle qui se tient sur la scène de la finance internationale, c'est d'abord par la certitude de soi qu'on peut impressionner les autres, et il n'est pas sûr que les appels répétés de MM. Trichet et Noyer à la confiance ne finissent pas par dénoter une sourde inquiétude peu faite pour entraîner l'adhésion des opérateurs.

Mais outre l'erreur d'appréciation des poses associées aux formes véritablement fortes de la crédibilité, ces déclarations témoignent surtout d'une incompréhension profonde du type de comportements monétaires qui correspondent à une devise à prétention hégémonique. Aux Etats-Unis – où l'on notera en passant que le change est du ressort du pouvoir politique – la communication sur le dollar ignore radicalement les thématiques de la confiance. Ce qui intéresse la puissance américaine c'est l'adéquation du niveau du dollar aux fondamentaux macroéconomiques, et notamment sa capacité à soutenir la compétitivité des exportations. Le reste n'est pas son problème et il est des circonstances – bien sûr favorisées par la position hégémonique – dans lesquelles un non-problème est un problème résolu.

Aussi la BCE qui vitupère la « cacophonie » et sermonne à tout va ferait-elle bien de balayer devant sa porte. Le discours qui vient de Francfort n'est pas exactement stéréophonique. Car les appels sonores à la confiance sont tout simplement orthogonaux à l'évacuation, c'est-à-dire à la résolution du problème de la confiance, et, à la place de M. Duisenberg, on s'inquiéterait de ce que, par maladresse, ou de propos délibéré, les entêtés de l'euro fort ruinent consciencieusement la fragile dialectique par laquelle pourrait s'actualiser l'ambition

« *Une autre conception de la monnaie forte désormais praticable par l'Union européenne compte tenu de sa taille : celle qui supporte de varier dans le calme* »

monétaire européenne. La BCE est divisée. Et sa division ne fait jamais que reproduire un conflit récurrent sur le sens qu'il faut donner à l'idée de monnaie forte. Pour les uns, est forte une monnaie qui réalise une performance de stabilité, ou de réévaluation tendancielle, par rapport à une devise ou un panier de devises référence. C'est de cette habitude de la subordination monétaire contractée pendant les années de la désinflation compétitive que les banquiers centraux français promus au niveau européen ne parviennent pas à se défaire. Aussi peut-on craindre qu'il ne faille quelque temps pour leur faire entendre qu'il est une autre conception de la monnaie forte, désormais praticable par l'Union compte tenu de sa taille, et

autrement efficace car maniable comme un véritable instrument de pouvoir : c'est celle que les Américains, qui savent ce que hégémonie veut dire, ont identifiée sans coup férir et à laquelle Wim Duisenberg voudrait conduire l'euro,

« *La douce négligence n'est pas un effet de désinvolture, mais bien l'expression conséquente d'une stratégie de domination monétaire* »

et qui tient qu'une monnaie forte est celle qui *supporte de varier dans le calme*. Est forte une monnaie qui peut connaître des fluctuations d'ampleur sans perdre son crédit global. On percevra sans peine la différence entre ces deux conceptions, et les marges de manœuvre qu'elles offrent respectivement, en rappelant simple-

ment comment le Franc des années 1990 n'a cessé de donner des sueurs froides à la communauté internationale chaque fois qu'il passait de 3,35 à 3,40 contre Mark, pendant que le dollar passait allégrement de 4,50 FF à 6 FF dix huit mois plus tard, puis 5,50 FF un an après, etc.

Si la réaction française au sommet de Bruxelles de mai 1998, s'insurgeant contre le coup de force des banquiers centraux cooptant l'un des leurs à la tête de la BCE, était parfaitement légitime, un an après, on serait presque prêt à mettre ses principes dans sa poche pour garder jusqu'au terme de son mandat Wim Duisenberg et son intelligence du problème monétaire européen, afin de s'éviter une BCE aux mains d'un banquier central français formé et déformé à la « bonne » école de l'ancrage nominal. L'enthousiasme des convertis de fraîche date est le plus difficile à renverser des obstacles, et, côté français, la révolution copernicienne n'est pas pour demain. La nouveauté de l'institution à elle seule ne suffit pas à rendre possible toutes les mutations ; en l'espèce elle a fort à faire avec l'inertie des entendements. Wim Duisenberg trouve pourtant les moyens d'ouvrir une voie nouvelle dans l'autorité spécifique que lui confère sa position de président. Mais cerné par MM. Trichet, Noyer et Tietmeyer, l'air pourrait bien finir par lui manquer. De soutien, il n'a trouvé que celui de Massimo Amato, qui a parfaitement compris cette logique monétaire de l'hégémonie, mais souffre de la double tare de ne pas être banquier central et d'être italien de surcroît ! Wim Duisenberg doit se sentir bien seul.

Chargé de recherche au CNRS