

Bundesbank - BCE : La guerre de tranchées - Une analyse de Vincent BROUSSEAU



Mario Draghi, président de la BCE (à gauche), et Jens Weidmann, président de la Bundesbank (à droite). Derrière les sourires de façade, une lutte à mort.

BUNDESBANK - BCE : LA GUERRE DE TRANCHÉES

La Bundesbank a une histoire, et c'est l'histoire d'un succès.

Pendant la seconde moitié du siècle précédent, elle est parvenue à établir le mark comme la monnaie de référence sur le continent européen. Elle y est parvenue, parce qu'elle servait une ambition fondamentale des Allemands, pour lesquels la force de la monnaie incarne la force de la patrie.

Cela remonte à loin, [à la fondation même de l'Allemagne moderne](#). «Le 9 juillet 1873, le Reichstag de Berlin vote une loi monétaire qui fait du mark la seule monnaie du jeune empire d'Allemagne, ... Le chancelier Bismarck achève l'unité allemande sur le plan monétaire en donnant au Reich une monnaie convertible exclusivement en or.».

Mais le traumatisme fondateur fut l'épisode d'hyperinflation de 1923, qui joue en Allemagne un rôle analogue à celui, pour la France, de la défaite militaire de 1940. Depuis cette époque, et des suites cataclysmiques qui en découlèrent avec l'accession d'Adolf Hitler au pouvoir, l'attachement des Allemands à une monnaie nationale forte est devenu l'expression majeure de leur attachement à leur nation. La Bundesbank a reçu mission de garantir l'existence de cette monnaie nationale forte, et elle s'est acquittée de cette mission.

Pour mener à bien cette mission, la Bundesbank a une doctrine. Cette doctrine lui est consubstantielle. Elle peut se résumer en deux points :

- Premièrement : il est nécessaire de conserver à l'argent sa valeur.
- Deuxièmement : pour ce faire, il est nécessaire de contrôler l'expansion de la *quantité* de monnaie banque centrale.

Ce sont là ses axiomes, ses dogmes, son credo.

Quelle en est l'idée générale ? L'orthodoxie monétaire telle que l'entend la Bundesbank requiert que non seulement

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie, en libérant la France de la prétendue union européenne, de l'OTAN et de l'euro~~
la quantité d'argent injectée dans l'économie soit aussi modique que possible, mais de plus que la *possibilité* de retirer cet argent de l'économie soit toujours maintenue.

Quelles en sont les conséquences pratiques ? En entrant dans les détails, cette orthodoxie monétaire, telle que l'entend la Bundesbank, prescrit que la monnaie banque centrale soit mise à disposition :

- par le biais de *prêts* plutôt que par celui de rachat d'actifs,
- par le biais de prêts à *court terme* plutôt que par le biais de prêts à long terme,
- par le biais de prêts *solidement nantis* et non de prêts en blanc ou seulement garantis par des actifs douteux,
- et enfin, bien entendu, que la banque centrale évite absolument de faire elle-même des pertes financières, étant donné que les sommes par lesquelles elle couvrirait ces pertes ne pourraient jamais être réabsorbées, c'est à dire retirées de l'économie.

Nous verrons plus bas que la crise a conduit l'Eurosystème à contrevenir à chacune de ses recommandations, l'une après l'autre.

Avant l'époque de l'euro, cependant, la fidélité, pour ne pas dire la raideur, avec laquelle la Bundesbank a adhéré à ces principes a porté ses fruits, et s'est matérialisée par la force du mark ; il est d'ailleurs probable que cela s'est fait au détriment de la croissance qu'aurait pu atteindre l'économie allemande. Mais le mandat de la Bundesbank était la force du mark, et la force du mark, sacralisée et élevée à hauteur d'emblème national, était la pierre d'angle de la reconstruction allemande.

L'institution fait corps avec sa doctrine, elle n'en a jamais dévié. **Il est arrivé à plusieurs reprises que la Bundesbank entre en conflit avec son gouvernement. Et de ces conflits, elle est à chaque fois sortie gagnante - jusqu'à l'introduction de la monnaie unique, tout du moins.**

On a parfois affirmé qu'à l'occasion de la réunification allemande, elle avait perdu une bataille : il n'en est rien. Son gouvernement avait souhaité que les marks-est fussent convertis aux taux de 1 pour 1 ; les économistes de l'institution avaient défendu un taux bien moins favorable de 1 pour 1,9. En fin de compte, le stock de marks-est a été divisé en trois tranches, converties respectivement à 1 pour 1, à 1 pour 2 et à 1 pour 3 selon les montants ; le taux *moyen* qui en ressortait était de 1,8. L'institution avait eu gain de cause. Elle ne s'en vanta pas et la croyance générale qui prévaut aujourd'hui est que la conversion a eu lieu au taux de 1 pour 1, ce qui est faux.

La Bundesbank jouit, dans son pays, d'une renommée exceptionnelle, qui ne se compare à aucune autre banque centrale dans un autre pays de l'UE. Les raisons qui sous-tendent cette suprématie politique et morale sont probablement connues. J'ai mentionné ce traumatisme national que fut l'hyperinflation de 1923, on peut citer aussi la nécessité devant laquelle se sont trouvés les Allemands, après leur défaite militaire de 1945, de se rebâtir un domaine d'excellence qui ne fut ni politique ni militaire, et qui poussa ce pays à construire une économie forte, une industrie forte, une monnaie forte. Toujours est-il que **les Allemands, - et j'entends par là non seulement les dirigeants allemands mais bien le peuple allemand lui-même -, firent de leur monnaie le symbole de leur résurrection, et qu'ils conçurent pour elle un attachement émotionnel qui n'a pas connu d'équivalent dans les autres pays européens.** La Bundesbank, plus qu'une institution, était devenue la gardienne du temple.

Il est très vraisemblable que les hiérarques de la Bundesbank ne montrèrent qu'un enthousiasme des plus limités pour le projet d'union monétaire européenne. Mais, pour une fois, ils durent céder devant les nécessités de la politique internationale.

Du reste, la façon dont fut construit l'euro limitait un peu, de leur point de vue, les dégâts. Il est vrai qu'ils furent pour beaucoup dans l'architecture complexe de l'euro, puisqu'ils furent des participants incontournables des travaux préparatoires. **Ce que l'on a présenté au grand public français comme une « monnaie unique », et au grand public allemand comme une « monnaie commune », est en réalité un groupe de monnaies homonymes, liées entre elles par un taux de change fixe**, ce que l'on appelle ordinairement un « peg ».

Certes, la défense de ce taux de change fixe incombait aux banques centrales de l'Eurosystème, puisqu'elle impliquait que les unes eussent à racheter les euros des autres de manière inconditionnelle et illimitée. Et cela posait un problème potentiel.

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~
Les premières années, ce problème potentiel ne se manifesta pas. On avait en somme affaire à une variante extrémiste de l'ancien système monétaire européen, un SME radical, mais un SME tout de même. Chaque devise vivait dans sa boîte, les fameuses *TARGET balances* n'avaient pas encore commencé à diverger. Les choses avaient assez peu changé pour l'Allemagne, mais elles avaient, en revanche, beaucoup changé pour la plupart des autres membres de l'union monétaire européenne : car ces derniers devaient faire avec une monnaie aussi forte que le mark, quand ils avaient été plutôt habitués à la lire, au franc, à la peseta.

Durant toutes ces premières années, la Bundesbank joua le jeu sans états d'âme apparents. Mais les choses, comme on sait, ne devaient pas en rester là. Quand la crise fut venue, elles dégénérent.

Pour commencer, les systèmes bancaires du monde entier furent pris de frilosité, et l'argent cessa peu ou prou de circuler. (Mentionnons en passant que cet arrêt cardiaque de ce qu'on appelait le marché monétaire interbancaire n'a pas été tout à fait sans rapport avec les problèmes des taux en "BOR", qui défrayèrent la chronique à partir de 2012. Mais ceci est une autre histoire.)

Pour éviter des cascades de faillites bancaires, les autorités monétaires mondiales n'eurent rapidement d'autre choix que d'injecter des quantités sans précédent d'argent de banque centrale dans le système financier mondial, ce que l'on appelle communément « faire marcher la planche à billets ».

C'était là cependant, on l'a vu, ce que la doctrine de la Bundesbank considérait comme la faute majeure, le péché originel des banques centrales. Par ailleurs, la défense du « peg » invisible dont nous avons parlé commençait à devenir coûteuse, et en particulier pour la Bundesbank : les *TARGET balances* avaient commencé à diverger. Cela signifiait *de facto* que la Bundesbank rachetait les euros des autres banques centrales de l'Eurosystème, et ce, pour des volumes qui devenaient rapidement importants. Cela aussi, il va sans dire, contrevenait brutalement à l'ancienne doctrine de la Bundesbank, mais l'institution n'y pouvait pas grand chose : la seule contre-mesure possible, à savoir un contrôle des flux entrants d'argent, eut signifié rien de moins que la cessation de fait de la monnaie unique.

Si on fait la liste des mesures prises par la BCE qui ont contrevenu à la doctrine de la Bundesbank, on est frappé de sa longueur et de sa complétude. À peu près tous les manquements possibles ont été, à un moment ou à un autre, commis.

- La doctrine Bundesbank stipule que l'argent doit être de préférence prêté à court terme ? L'Eurosystème s'est mis à prêter à des maturités de plus en plus élevées, trois mois, puis six mois, puis un an, puis trois ans ; aujourd'hui le cinq ans est sur la table.
- La doctrine Bundesbank stipule que la quantité d'argent banque centrale doit rester contrôlée par la banque centrale ? Mais, dès octobre 2008, l'Eurosystème a laissé les banques commerciales libres d'emprunter les sommes qu'elles voulaient, pourvu seulement, et cette condition n'était guère restrictive, que ces banques commerciales disposassent de suffisamment d'actifs pour nantir ces prêts.
- La doctrine Bundesbank stipule que la fourniture de liquidités en urgence – ce que l'on appelle en anglais les ELA - ne doit intervenir que de façon *ponctuelle*, pour des maturités *courtes*, et pour venir en aide à des banques *solvables* ? L'Eurosystème a pris l'habitude d'aider par ce moyen, sur de longues durées, nombre de banques dont la solvabilité était à tout le moins problématique, quand il ne s'agissait pas d'États tout entiers.
- La doctrine Bundesbank stipule que l'argent central doit être mis à disposition par le biais de prêts plutôt que par celui de rachat d'actifs ? L'Eurosystème s'est lancé dès 2010 dans un programme de rachat d'obligations d'État, appelé le SMP, par lequel il a acquis des titres d'État principalement espagnols et italiens pour un montant total de l'ordre de 200 milliards. Il a dressé les plans d'une mouture plus ambitieuse de ce projet, appelée OMT ou en allemand OWT, et dont je reparle plus loin. De plus, au moment où j'écris, la BCE est supposée devoir commencer dans quelques jours de nouveaux rachats d'actifs (*asset-backed securities* (ABS) et *covered bonds*).
- La doctrine Bundesbank, enfin, stipule que la fourniture de liquidités doit se faire par le biais de prêts garantis par le dépôt d'actifs robustes ? L'Eurosystème a progressivement assoupli les critères

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro sélectionnant les actifs acceptables – on dit « éligibles » – jusqu'à vider ces règles de leur sens, en en venant à octroyer la liquidité sans garanties réelles.~~

Ainsi donc, au total, **la gestion de la crise a amené la mise en œuvre d'une série de mesures qui, point par point, contredisent l'orthodoxie monétaire qu'a toujours défendue la Bundesbank.**

Jusqu'à la crise, je l'ai dit, la Bundesbank s'était accommodée d'une union monétaire européenne qu'elle n'avait pas souhaitée mais à laquelle elle était tenue, par haute raison d'État, de coopérer.

Avec la crise, les choses commencèrent à changer. Dans les comités techniques de l'Eurosystème, les représentants de la Bundesbank ont pris l'habitude d'adopter une position systématiquement hostile à toute nouvelle mesure préparée par ledit Eurosystème. Au conseil des gouverneurs, le représentant de la Bundesbank a adopté la même attitude et a été, assez systématiquement, mis en minorité.

Les correspondances entre le président de la Bundesbank et celui de la BCE n'ont pas été portées à la connaissance du public. Mais, dans les fonctions que j'occupais à la BCE, il m'est revenu que, dès cette époque, elles pouvaient prendre un ton assez polémique.

Ce qui, en revanche, a été visible du public - et de tous les marchés financiers mondiaux -, ce sont les démissions spectaculaires du président de la Bundesbank, Axel Weber, le 30 avril 2011, et du représentant allemand de la BCE, Jürgen Stark, le 9 septembre 2011. C'est à dire de deux de ces membres votants du conseil des Gouverneurs que ce conseil mettait systématiquement en minorité. Une seule de ces démissions eût déjà constitué un cas sans précédent. Les raisons de ces démissions n'ont été qu'à peine édulcorées par les intéressés.

À partir de 2012, la Bundesbank a cessé de faire mystère de ses préventions. Elle les a laissées apparaître dans ses publications officielles telles que, par exemple, son bulletin mensuel.

En mars 2012, elle brisait ainsi un tabou en y mentionnant pour la première fois la possibilité d'une sortie de la zone euro. C'était certes pour dire qu'elle n'arriverait pas, mais enfin, ce n'étaient pas des choses à dire.

Depuis, la ligne de ses communications s'est durcie et a pris la défense systématique de cette orthodoxie monétaire que, de son point de vue, l'Eurosystème bafoue sans vergogne.

[Dans un discours tenu en langue allemande par le président de la Bundesbank](#) en septembre 2012, - discours rempli de références à Goethe et à son Méphisto - et qui n'a pas, à ma connaissance, été traduit officiellement en anglais, l'institution dénonce la technique de la planche à billets, qu'elle présente comme la racine de tous les maux. Elle a visé ainsi, de manière transparente, la ligne de conduite suivie par la BCE.

Les critiques, ne pouvant être formulées trop ouvertement par la direction de la Bundesbank, en raison des contraintes politiques, le sont au moyen de fuites dans les journaux allemands. Cette fonction de porte-parole officieux semble avoir été dévolue plus spécialement à un grand journal de la place de Francfort. **La Bundesbank y défend ses positions avec une détermination sans cesse accrue et s'est acquis le soutien solide de son gouvernement ; c'est à cette position allemande, qui fut parfois qualifiée d'intransigeante, que l'on doit les décisions finalement prises par la Troïka sur le dossier de Chypre, de récente mémoire.**

En septembre 2012, c'est au tour des démissionnaires Axel Weber, ex-Président de la Bundesbank, et Jürgen Stark, ex-vice-président de la Bundesbank, ex-membre du directoire de la BCE, de monter au créneau.

Axel Weber a démissionné de son poste de Président de la Bundesbank le 30 avril 2011 pour protester contre la politique de la BCE.

Axel Weber saisit l'occasion d'[une conférence à l'Université de Bâle](#) pour dire tout le mal qu'il pense de la politique monétaire, à ses yeux excessivement accommodante, de la BCE.

Jürgen Stark a démissionné de son poste de vice-président de la Bundesbank et de membre du directoire de la BCE le 9 septembre 2011 pour protester contre la politique de la BCE.

Jürgen Stark, lors d'une interview avec un journal allemand, prend la défense, en termes très tranchés, de Jens Weidmann, selon lui ostracisé par ses collègues de l'Eurosystème : *«Bedauerlich finde ich, dass von der EZB die Diskussion zunehmend personalisiert wurde. Das ist nicht nur unfair, es ist inakzeptabel und grenzt an Mobbing. Ich kann mich nicht an eine vergleichbare Situation seit Schaffung der EZB erinnern. Es ist für mich unfassbar.»* Déclaration que l'on peut traduire ainsi : *« Je trouve regrettable que le débat ayant lieu à la BCE se personnalise de plus en plus. Ce n'est pas seulement injuste : c'est inacceptable et à la limite, c'est du harcèlement. Je ne me souviens d'aucune situation comparable depuis la fondation de la BCE. C'est pour moi incompréhensible.»*

Toute apparence de sérénité a d'ores et déjà disparu. Cohérent avec lui-même comme avec la doctrine de la Bundesbank, Weidmann ne saurait en effet défendre d'autre ligne que celle d'une austérité qui, pour le reste de la zone euro, paraît trop douloureuse et trop destructive, ce qui explique évidemment son isolement.

Aux dernières nouvelles, ce déplorable climat d'ostracisme est toujours d'actualité : [le magazine Capital](#) reportait, le

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~
17 octobre 2014, une « passe d'armes » entre Weidmann et ce qui semble être l'ensemble de ses collègues, y inclus le collègue autrichien, tandis que pour sa part Reuters n'hésitait pas à parler de « discorde ».

Mais c'est sans doute lors d'une autre algarade récente que cette guerre des tranchées a atteint son point le plus manifeste.

Détaillons.

On se souvient qu'en juillet 2012, alors que la tension sur les marchés obligataires avait atteint des niveaux franchement inquiétants, le président de la BCE reconnut pour la première fois que les distorsions des prix obligataires espagnols et italiens reflétaient un « *risque de convertibilité* », c'est-à-dire en clair, le risque de voir ces pays quitter la monnaie unique et revenir à leurs anciennes devises païennes. Pour répondre à ce risque, il annonçait la mise en place prochaine de mesures décisives. Les mesures en question se ramenaient, on le vit dans les semaines qui suivirent, à un dispositif devant permettre à l'Eurosystème de racheter de manière illimitée des obligations d'État des pays sujets à ce risque de fuite hors de la zone euro.

Ce dispositif a reçu en anglais le nom d'OMT, en allemand OMT. Il est sujet à certaines conditions et n'a pas à ce jour encore été utilisé. François Asselineau avait à l'époque, ([voir cet article](#)), attiré l'attention sur ce point d'importance capitale : l'existence d'un risque objectif de démantèlement de l'union monétaire européenne avait été *admise par le propre président de la BCE*. Mario Draghi a expliqué à cette occasion que c'était son rôle d'empêcher un tel démantèlement, et qu'il ferait pour cela tout ce qui était nécessaire (c'est le fameux « *whatever it takes* »).

Or, la Bundesbank ne fit pas moins que de prendre le contre-pied de cette affirmation. Et elle le fit à une occasion qui, à elle seule, vaut d'être soulignée : dans le cadre d'un procès où BCE et Bundesbank – cette dernière représentée par son Président Jens Weidmann - témoignaient toutes deux, et dans des camps opposés.

Dans un document rendu public en décembre 2012 - par un journal allemand - document qui reportait la déposition de la Bundesbank auprès du Tribunal Constitutionnel de Karlsruhe, dans le cadre du procès portant sur la constitutionnalité de l'OMT – OMT, **la Bundesbank a affirmé que ce n'est le rôle d'aucune banque centrale de garantir la pérennité de l'union monétaire européenne.**

Les phrases exactes se trouvent au début du deuxième paragraphe de la section 4, page 9 du texte. (http://www.handelsblatt.com/downloads/8124832/1/stellungnahme-bundesbank_handelsblatt-online.pdf). Ces phrases sont : "*Diese Überlegungen gehen insbesondere im Hinblick auf das im Kontext des OMT vorgebrachte Argument, eine Reversibilität der Währung einzelner Mitgliedstaaten würde zu zusätzlichen Zinsaufschlägen führen, und dies wäre aus getdpolitilscher Sicht nicht akzeptabel. Die derzeitige Zusammensetzung der Währungsunion kann aber angesichts weiterhin souveräner Nationalstaaten nicht garantiert werden - jedenfalls nicht von der Notenbank.*"

On peut les traduire par : «*Les considérations précédentes sont particulièrement valides lorsque l'on considère quelle a été l'argumentation justifiant l'O M T. Cet argument était que le risque de convertibilité est à l'origine des écarts de taux d'intérêts [les spreads constatés entre les titres d'État de différents pays de la zone euro], et que ces écarts de taux d'intérêts sont inacceptables du point de vue de la politique monétaire. Cependant, la composition actuelle de la zone euro, à savoir la liste des États-nations souverains qui la constituent, ne peut aucunement être garantie - au moins pas par une banque centrale.*»

Cette formulation montre qu'il ne s'agit pas d'un doute, d'une réticence, d'une nuance. Il s'agit bel et bien de la contradiction frontale de la position qu'avait adoptée le président de la BCE. **La Bundesbank a réfuté purement et simplement ce qui a sans doute été l'affirmation la plus importante du mandat de Mario Draghi.**

La querelle entre la Bundesbank et la BCE, - ou pour mieux dire entre la Bundesbank et le reste de l'Eurosystème -, perdure. Chacun campe sur ses positions, et certaines fictions disparaissent.

Le site Zerohedge a révélé ces derniers jours que les Présidents Draghi et Weidmann ne s'embarrassent plus du Conseil des Gouverneurs, mais discutent désormais directement entre eux avant les réunions dudit Conseil. Cela serait arrivé au moins deux fois, avant la réunion de septembre et avant celle d'octobre. «*The conflict between ECB*

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~
*President Mario Draghi and Bundesbank President Jens Weidmann over the course of the European Central Bank is more severe than expected, and has become "almost impossible... According to insiders, therefore Draghi is no longer even trying to win the Germans for its programs... **Since July there was a direct contact between the two presidents of the ECB and the Bundesbank outside of the two Council meetings in early September and early October.***» (<http://www.zerohedge.com/news/2014-10-12/draghi-dictator-working-germans-impossible>).

Traduction en français : « Le conflit opposant le président de la BCE, Mario Draghi, et celui de la Bundesbank Jens Weidmann, qui porte sur le cours que doit suivre la BCE, est plus sévère qu'on n'aurait pu l'anticiper, et il est devenu presque impossible à gérer... Selon des sources familières du dossier, Draghi du coup n'essaie même plus d'assurer à son programme le soutien des Allemands... **Depuis Juillet les présidents de la BCE et de la Bundesbank sont restés en contact direct, en dehors du cadre des deux séances du Conseil des Gouverneurs de septembre et d'octobre.** » Nul ne peut plus désormais feindre d'ignorer le conflit entre les deux banques centrales qu'abrite la ville de Francfort.

Cette attitude, très sceptique et très peu solidaire, adoptée par la Bundesbank peut sans doute se comprendre au vu des raisons que j'ai exposées ; elle n'en a pas moins amené certains commentateurs à exprimer le soupçon que l'institution préparait d'ores et déjà l'après-euro.

Un exemple de cette anticipation se trouve dans un article pour l'Agefi de Pierre Cailleateau, de mars 2013 (<http://www.agefi.fr/fiche-blogs-wikifinance/guerre-de-secession-a-francfort-la-bundesbank-en-mode-post-euro-2326.html>). Cet observateur travaille pour une grande banque d'affaire parisienne et son métier consiste plus particulièrement à conseiller des gouvernements et des institutions internationales sur des sujets financiers. Cailleateau, qui ne mâche pas ses mots, écrit : « ...ce qui est plus significatif c'est (1) l'opposition méthodique à toutes les mesures de défense de l'Euro, (2) l'augmentation des provisions contre les risques de dérèglements de la zone et (3) la propagation d'une analyse incompatible avec la survie de cette zone monétaire. » Et il conclut : « **Le manque d'intérêt porté aux questions de transmission de la politique monétaire dans la zone par le Président du premier actionnaire de la BCE est troublant. La Bundesbank prend date pour la suite et semble se préparer au pire -- à moins qu'elle ne le souhaite.** ».

Un autre auteur (<http://yanisvaroufakis.eu/2013/04/27/intransigent-bundesbank-mr-jens-weidmanns-surreptitious-campaign-to-bring-back-the-greater-deutsch-mark/>), rebondissant sur la déposition de la Bundesbank auprès de la cour constitutionnelle, écrivait en avril 2013 : « ...a close reading of the Bundesbank's constitutional court deposition leaves us with only two possible interpretations. One is that Mr. Weidmann does not 'get it'; that he cannot see that a Greek exit in 2012, or an Italian exit in 2014, would spell the end of the Eurozone; that he cannot see that Mr. Draghi's OMT announcement played a crucial role in stopping the disintegration of the common currency last year; that he has no appreciation of the catastrophe facing good, solid Spanish and Italian enterprises due to the broken down interest rate transmission mechanism. The other is my interpretation: Mr. Weidman can see only too well that the above hold unequivocally but is tabling this deposition at the constitutional court knowingly and as part of a strategy that leads the euro to a death by a thousand, almost silent, cuts. »

Traduction en français : « ...une lecture attentive de la déposition de la Bundesbank à la Cour constitutionnelle [d'Allemagne] ne laisse ouverte que deux interprétations possibles. L'une d'elles est que M. Weidmann ne "saisit pas"; qu'il ne parvient pas à percevoir qu'une sortie de l'euro de la Grèce en 2012, ou de l'Italie en 2014, ne signifierait rien de moins que la fin de l'euro ; qu'il ne comprend pas que l'annonce faite par M. Draghi sur les OMT a joué un rôle crucial en interrompant l'an dernier la désintégration de la monnaie unique ; qu'il ne perçoit pas la catastrophe à laquelle font face des entreprises pourtant saines et solides d'Italie et d'Espagne, à cause de la détérioration du processus de transmission de la politique monétaire. L'autre interprétation possible, qui est la mienne, c'est que M. Weidmann ne voit que trop bien toutes ces choses, que c'est en parfaite connaissance de cause qu'il a fait sa déposition à la Cour constitutionnelle, que cela fait partie d'une stratégie qui doit conduire l'euro à sa disparition au moyen de milliers de coups portés presque silencieusement ».

En somme, euthanasier l'euro dans le plus grand silence.

La politique de Jens Weidmann, président de la Bundesbank, ne serait-elle pas de provoquer la destruction de l'euro, sans jamais le dire, et avec des airs de Sainte Nitouche ?

Un récent article du journaliste David Marsch (<http://linkis.com/www.marketwatch.com/uWokS>) soutient que Draghi hésiterait à aller jusqu'à une confrontation devant les tribunaux avec la Bundesbank, si celle-ci s'avisait de bloquer telle ou telle forme d'assouplissement monétaire (QE) ou de s'en dissocier. Il faut mesurer qu'une telle dissociation conduirait *de facto* à une fin de l'union monétaire, en fait sinon en droit.

Et cependant, selon Marsch, Draghi craindrait de perdre une telle épreuve de force. Le journaliste affirme que la Bundesbank mène, en ce moment même, des recherches sur les moyens juridiques qui seraient à sa disposition : *«The Bundesbank, while wishing to avoid a damaging confrontation with the ECB, is exploring the legally ambiguous area of whether it could use its shareholder rights to block full-scale European QE »*.

Traduction en français :

«La Bundesbank, tout en cherchant à éviter une confrontation avec la BCE qui n'irait pas sans dommages collatéraux, est en train d'explorer les zones grises de la loi afin de voir si elle ne pourrait pas, au prétexte de défendre les droits de ses actionnaires, empêcher la mise en place d' un assouplissement quantitatif plein et entier ».

Il faut néanmoins admettre qu'il y a des raisons fondées de se poser des questions sur les intentions véritables de la Bundesbank - et du gouvernement allemand - en ce qui concerne l'avenir de la monnaie unique.

Nous ne savons pas si la Bundesbank a décidé d'euthanasier l'euro. Mais nous pouvons constater que tout se passe comme si.

L'internet reporte de temps en temps des rumeurs de retour du mark, qui peuvent n'être que le reflet des *contingency plans* que le gouvernement de Berlin est bien obligé d'avoir, s'il est un tant soit peu responsable.

L'une de ces rumeurs ramène à ce que je disais au début de l'article : *«Le 9 juillet 1873, le Reichstag de Berlin vote une loi monétaire qui fait du mark la seule monnaie du jeune empire d'Allemagne,... »*. Selon ladite rumeur, le billet de 10 marks appelé à remplacer celui de 5 euros serait à l'effigie... [du Chancelier Bismarck](#).



« Wer von Europa spricht, hat unrecht. »

« Quiconque parle d'Europe a tort. »

Otto von Bismarck



19 octobre 2014

Vincent BROUSSEAU

Responsable national de l'UPR en charge de l'euro et des questions monétaires

Diplômé de l'École Normale Supérieure de Saint-Cloud et titulaire de deux doctorats, l'un en mathématiques et l'autre en économie, Vincent Brousseau a travaillé pendant 15 ans à la Banque centrale européenne (BCE) à Francfort. Il en a démissionné au début de 2014 pour rallier l'UPR et a été tête de liste aux élections européennes de mai dernier, dans la grande circonscription Massif Central-Centre.

[Suivre @Vinc Brousseau](#)

//