

Souvenir personnel

Euro, pourquoi ce n'était pas mieux avant

Quand la France faisait secrètement la manche à l'Arabie saoudite



Photo par Maryna Yazbeck, Unsplash



Mécomptes publics,
François Ecalle

Alors qu'il fête ses 20 ans, l'euro reste souvent critiqué parce que la France aurait abandonné sa souveraineté monétaire et budgétaire. Un retour 40 ans en arrière permet de comprendre que cette souveraineté était illusoire à l'époque du franc.

En 1981, la France s'est engagée dans une politique de relance budgétaire qui a entraîné en 1982 un déficit public de 2,8% du PIB (0,4% en 1980) et un déficit de la balance des transactions courantes de 2,1% du PIB (0,6% en 1980 malgré le second choc pétrolier).

"L'euro reste souvent critiqué parce que la France aurait abandonné sa souveraineté monétaire et budgétaire. Un retour 40 ans en arrière permet de comprendre que cette souveraineté était illusoire à l'époque du franc."

L'État devait emprunter non seulement en francs pour financer son déficit budgétaire, mais aussi en devises, surtout en dollars, pour fournir des devises aux importateurs dans le cadre du contrôle des changes. Ses interventions sur le marché des changes passaient par un

compte très spécial, le fonds de stabilisation des changes, cogéré par la direction du trésor et la Banque de France dans une grande discrétion, parfois dans le secret.

Voyage discret à Ryad

Les marchés financiers étaient embryonnaires et l'État empruntait en dollars auprès de grandes banques américaines, éventuellement par l'intermédiaire de banques publiques françaises. À un moment, les banques américaines ont arrêté de nous prêter. La France a pu emprunter en écus auprès du Fonds européen de coopération monétaire (Fecom), l'ancêtre de la banque centrale européenne (BCE), mais pour des montants insuffisants.

En dernière extrémité, Jacques Delors s'est rendu à Riyad en décembre 1982 et a obtenu un important prêt en dollars de la Saudi Arabian Monetary Agency (Sama) qui était secret, même si des articles de presse et des interventions de membres de l'opposition l'ont évoqué. Le "tournant de la rigueur" fut engagé trois mois plus tard.

■ "Le ministre des Finances n'a désormais plus besoin de se rendre à Riyad pour financer le déficit public et le déficit des transactions courantes"

J'ai vu le prêt de la Saama à la France dans les comptes du fonds de stabilisation des changes et j'ai été choqué de constater que l'État avait été obligé de demander de l'argent à l'Arabie saoudite pour financer ses déficits, même si d'autres pays européens l'ont fait pendant les chocs pétroliers.

Le ministre des Finances n'a désormais plus besoin de se rendre à Riyad pour financer le déficit public et le déficit des transactions courantes. De très nombreux investisseurs dans l'ensemble du monde achètent chaque jour des obligations du Trésor et financent les entreprises françaises en euros sur les marchés financiers. Si les taux d'intérêt sont trop élevés, la BCE achète une quantité suffisante d'obligations publiques ou privées dans le cadre d'une politique monétaire souvent décidée malgré l'opposition de l'Allemagne et d'autres pays du nord de l'Europe.

Il faut cependant être conscient que la BCE n'achètera pas toujours les obligations du Trésor français et que la zone euro n'est peut-être pas éternelle. Or si les marchés financiers prêtent parfois beaucoup à des pays dont la solvabilité est douteuse, ils peuvent aussi réagir brutalement quand ils perdent confiance. Le ministre des Finances pourrait un jour reprendre le chemin de Riyad.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalle

A lire également

[Mécomptes publics – les chroniques de François Ecalle](#)

Publié le 04/01/2022