

L'Allemagne ne peut pas sauver la zone euro

Kai A. Konrad*, *DIE WELT*, 17 août 2013

Die Welt : Monsieur Konrad, le gouvernement a reporté toutes les décisions importantes concernant la crise de l'euro à l'après-élections. Tente-t-on de tromper les électeurs ?

Kai A. Konrad : Je crois plutôt à un statu quo après les élections. Depuis l'apparition de la crise, la classe politique a toujours tenté de remettre au lendemain les décisions et de procrastiner.

Die Welt : Considérant le niveau extrême des dettes, presque tous les économistes tiennent des répudiations au moins partielles pour inévitables.



Konrad : En réalité, les Grecs possèdent suffisamment de richesses pour pouvoir s'acquitter sans aide de leur dette. Mais ils refusent, ou se trouvent dans l'impossibilité, de prendre des décisions aliénant ces avoirs. De ce fait, un nouveau défaut constituerait sûrement une option.

Die Welt : Selon les estimations de la Bundesbank, la Grèce aura besoin début 2014 d'un troisième plan d'aide. Admettra-t-on alors enfin que ce pays est un puits sans fond ?

Konrad : Mais la Grèce est déjà un puits sans fond, personne n'ayant jamais prédéfini une limite à ce qu'elle peut engloutir. Le taux d'endettement grimpe, entre autres parce que l'économie du pays se réduit comme peau de chagrin. Ce qui n'empêche nullement la Troïka, c'est-à-dire l'UE, la BCE et le FMI, de continuer imperturbablement à publier pour ce pays les prévisions les plus déconnectées de la réalité.

Die Welt : Ne vaudrait-il pas mieux que la Grèce quitte l'euro, au moins temporairement ?

Konrad : Non. Le pays serait alors étranglé par sa dette extérieure. Si l'on veut en finir avec l'Union Monétaire, c'est par les pays du nord de la zone euro qu'il faut commencer. Et si on en arrive là, alors l'Allemagne doit quitter l'euro.

Die Welt : Il faudrait que l'Allemagne fasse pour la troisième fois exploser l'Europe ? Aucun gouvernement allemand ne s'y résoudra jamais.

Konrad : L'euro n'est pas l'Europe. C'est l'Europe, et non l'euro, qu'il s'agit de sauver ! Il est vrai que, pour des raisons politiques, l'Allemagne n'est pas en position de sortir la première. Mais les autres pays membres pourraient l'y contraindre. Ce vers quoi nous allons, c'est cela. Dans certains pays, les conditions économiques sont devenues proprement insupportables. Par surcroît, une certaine agitation politique s'y est fait jour. Et si l'Allemagne et quelques autres économies fortes quittaient la zone euro, la valeur de cette monnaie baisserait, permettant aux économies du Sud de recouvrer la santé.

Die Welt : Le prix à payer serait la ruine de la capacité exportatrice de l'Allemagne.

Konrad : Cette capacité exportatrice pourrait au contraire en sortir renforcée. L'Allemagne s'est fort bien accommodée, lors des décennies passées, de l'appréciation continue du mark allemand, et a ainsi appris à maintenir sa compétitivité. La situation actuelle n'est pas, à beaucoup près, aussi exigeante. Mais pour cette raison précisément, la capacité qu'elle avait eu de réagir sous la pression s'est évaporée, et cela est dangereux.

Die Welt : Il n'en reste pas moins que la banque centrale allemande va devoir faire tourner la planche à billet, pour contrer une appréciation excessive du nouveau mark.

Konrad : En effet, la Bundesbank va devoir acheter des devises étrangères pour des montants considérables, afin de contenir cette appréciation du nouveau mark dans des bornes acceptables.

Die Welt : Ce qui pourrait précipiter l'Allemagne dans une dépendance sévère – comme la Chine d'aujourd'hui, qui est coincée avec des réserves "himalayesques" de dollars.

* conseiller en chef du ministre allemand des Finances.

Konrad : Mais les avantages dominant cependant. Les bénéfiques dus au seigneurage seraient gigantesques. On pourrait investir les réserves en devise d'une manière moins conventionnelle, par exemple en instituant notre propre fonds souverain, qui investirait à l'étranger dans des entreprises, de l'immobilier ou des stocks de matières. Par ailleurs, le pouvoir d'achat de la population allemande serait dopé : les voyages, l'essence et bien d'autres choses deviendraient meilleur marché.

Die Welt : Mais ne craindriez-vous pas une guerre des devises, si l'Allemagne, armée de sa planche à billets, se mettait à racheter le monde ?

Konrad : Tout au contraire. L'Allemagne n'autoriserait une appréciation du mark que dans les bornes de ce qui serait justifié, ce qui reste impossible à faire aussi longtemps que nous faisons partie de l'euro.

Die Welt : Revenons au présent. Outre la Grèce, il y aura le Portugal et Chypre, voire peut-être l'Irlande, qui se verront contraints de demander une aide. Sera-t-il possible à l'Allemagne de supporter ce fardeau dont l'ombre menace ?

Konrad : L'étranger se représente l'Allemagne comme une sorte d'Hégémon hésitant. Mais c'est là une surévaluation injustifiée. Les récentes statistiques comparant les richesses respectives des divers peuples européens ont montré que l'Allemagne ne se classait pas si haut. La classe politique et les médias sont restés d'une discrétion de violette sur ce sujet. Nous devons cependant l'admettre : l'Allemagne n'est pas tellement grosse en comparaison de l'UE. Et en comparaison de ses voisins, l'Allemagne, au cours de ces quinze dernières années, s'est sensiblement appauvrie.

Die Welt : Et donc l'Allemagne ne pourra pas supporter ce fardeau ?

Konrad : L'Allemagne ne peut pas sauver la zone euro. Qui le croit, s'illusionne. Il est vrai que la BCE a la capacité de prolonger la situation présente, à grand renfort de trombes d'argent, et ce jusqu'à finir par interférer avec les politiques fiscales des pays membres. Mais où cela nous conduit-il ? Le ralentissement de la dynamique économique constaté dans l'ensemble de l'Europe devrait de toutes façons notablement s'accélérer.

Die Welt : Concrètement, cela signifie ?

Konrad : L'Allemagne va continuer, dans les prochaines années, à profiter de la crise et à attirer un supplément de main d'œuvre. Cela va conduire à l'apparition, d'un côté de l'Europe, de centres de productivité et de l'autre, des régions emplies de retraités et d'autres bénéficiaires de transferts fiscaux. L'Europe va ainsi se retrouver dans la situation du Mezzogiorno. Ce que cela signifie concrètement, on peut l'observer depuis des décennies en Italie, où le Nord riche et industriel entretient le Sud pauvre au moyen de transferts fiscaux. Déjà, en Italie, ça ne passe pas très bien. Les tensions que la même chose produirait en Europe constituent pour l'euro un danger léthal.

Die Welt : Quand en serons-nous donc là ?

Konrad : Il nous reste sans doute quelques années. En 2010, au début de la crise [de l'euro spécifiquement, NdT] je m'étais dit : maintenant ça va aller vite. Mais l'euro a survécu jusqu'à ce jour. Apparemment, un processus de ce genre peut jouer les prolongations.

Die Welt : La Banque centrale a, en se disant prête à acheter, en cas de nécessité, des emprunts d'État en quantité illimitée, ramené le calme dans les marchés. Mais cet automne, le tribunal constitutionnel allemand va devoir décider s'il y a lieu d'interdire ou de limiter ces achats. Et si c'est ce qu'il décide, que va-t-il alors se passer ?

Konrad : Rien dans un premier temps. Le tribunal constitutionnel allemand ne peut donner d'ordres à la BCE – et donc ce programme de rachat, l'OMT, resterait intact. Le tribunal pourrait peut-être interdire à la Bundesbank d'y participer. Mais qu'est ce qui empêcherait alors, disons, la Banque de France, de se charger de la part de la Bundesbank en sus de la sienne propre ? Et l'Allemagne n'en resterait pas moins caution de la BCE pour 27% du total. Tout du moins, aussi longtemps que l'union monétaire se maintient.

Die Welt : Et qu'advient-il si l'union monétaire ne se maintient pas ?

Konrad : A ce moment-là, chacune des banques centrales se retrouve avec ce qui figure dans ses livres de compte à elle. De ce fait, ces rachats de titres que prescrit la BCE fonctionneraient comme un gage politique : si la Bundesbank se trouvait avoir beaucoup participé à ces acquisitions, un retrait de l'Allemagne de la zone euro coûterait plus cher. Conséquemment, il deviendrait plus facile de convaincre les Allemands de participer à d'éventuels programmes d'aides. Mais si le tribunal

constitutionnel interdit ces achats à la Bundesbank, cela apparaîtra comme une bonne chose en cas d'éclatement de l'euro ; et de plus une telle interdiction aurait de toutes façons l'avantage de réduire la pression que les autres pays peuvent exercer sur l'Allemagne.

Die Welt : Somme toute, est-ce qu'une union monétaire sans union politique peut fonctionner ? Et sinon, est-ce que la tentative de créer un super-état européen ne risquerait pas de mettre fin à l'Europe ?

Konrad : Une union monétaire sans union politique peut fonctionner, mais seulement si les États endettés sont véritablement contraints de se désendetter et si tous appliquent une discipline fiscale beaucoup plus stricte qu'il ne serait nécessaire s'ils étaient en dehors de l'union monétaire. Je pense ici à un ordre de grandeur de 10% du PIB. Mais les réalités politiques, on le sait, sont tout autres. Une autre alternative serait une union politique véritable, formant un État central unique, très fort, ayant une légitimité politique très forte aussi... mais il s'agit là de pensée magique, qui n'a rien à voir avec les réalités politiques de l'Europe.

Article traduit par JoeLeTaxi

Deutschland kann die Euro-Zone nicht retten

Kai A. Konrad*, *DIE WELT*, 17.08.13

Kai A. Konrad, Chefberater des Finanzministers, erwartet das Kollabieren der Euro-Zone. Er schlägt einen Ausstieg Deutschlands aus der Währungsunion vor – Europa müsse gerettet werden, nicht der Euro. Von Martin Greive

Die Welt: Herr Konrad, die Bundesregierung hat alle wichtigen Entscheidungen zur Euro-Krise auf die Zeit nach den Bundestagswahlen verschoben. Werden die Wähler gerade hinters Licht geführt?

Kai A. Konrad: Ich glaube eher an ein Weiter-so nach der Wahl. Die Politik versucht seit Ausbruch der Schuldenkrise Einschnitte aufzuschieben und alle Probleme einfach in die Zukunft zu verlagern.

Die Welt: Angesichts des hohen Schuldenstandes halten fast alle Ökonomen einen Schuldenschnitt für unausweichlich.

Konrad: Die Griechen haben eigentlich genug Vermögen, um selber für ihre Schulden geradzustehen. Aber an das Vermögen kann oder will man nicht heran. Ein erneuter Schuldenschnitt ist deshalb sicher eine Option.

Die Welt: Anfang 2014 wird Griechenland nach Einschätzung der Bundesbank ein drittes Hilfspaket benötigen. Wird das Land damit endgültig zu einem Fass ohne Boden?

Konrad: Das ist Griechenland bereits, weil niemand je einen Boden eingezogen hat. Die Schuldenquote steigt, auch weil die Wirtschaftsleistung dahinschmilzt. Und trotzdem macht die Troika aus EU, Europäischer Zentralbank und Internationalem Währungsfonds die immer gleichen realitätsfernen Wachstumsprognosen für das Land.

Die Welt: Sollte Griechenland zumindest temporär aus dem Euro aussteigen?

Konrad: Nein. Die dann wegen der Währungsabwertung höheren Auslandsverbindlichkeiten würden das Land erdrücken. Wenn man die Währungsunion aufbrechen will, sollte man dies an der Nordgrenze tun. Wenn, dann muss Deutschland aus dem Euro raus.

Die Welt: Deutschland soll zum dritten Mal Europa in die Luft sprengen? Das wird keine Bundesregierung je tun.

* Kai A. Konrad, 52, ist einer der führenden Finanzwissenschaftler Deutschlands. Er ist Direktor am Max-Planck-Institut für Steuerrecht und Öffentliche Finanzen München und Chef des Wissenschaftlichen Beirats beim Finanzministerium. Konrad promovierte 1990 an der Ludwig-Maximilians-Universität München. Er forschte an der Freien Universität Berlin, der Universität Bergen und der University of California in Irvine. Sein jüngstes Buch veröffentlichte er 2012 zusammen mit "Welt"-Redakteur Holger Zschäpitz: "Schulden ohne Sühne? Was Europas Krise uns Bürger kostet" (dtv, 284 Seiten)

Konrad: Der Euro ist nicht Europa. Europa sollten wir retten, nicht den Euro! Deutschland kann zwar aus politischen Gründen aus dem Euro nicht selbst aussteigen. Die anderen Länder könnten Deutschland aber dazu drängen. Dazu kann es kommen. Die wirtschaftlichen Zustände werden in einigen Ländern unerträglich. Dazu treten politische Unruhen. Und wenn Deutschland und ein paar andere starke Länder die Währungsunion verlassen, wird der Euro abwerten und die südeuropäischen Länder kämen wirtschaftlich wieder auf die Beine.

Die Welt: Der Preis dafür ist der Ruin der deutschen Exportwirtschaft.

Konrad: Sie könnte sogar gestärkt daraus hervorgehen. Sie hat die regelmäßigen Aufwertungen der D-Mark in früheren Jahrzehnten immer wieder gemeistert und wurde so fit für den Wettbewerb. Heute hat sie es da besser. Aber die Fähigkeit, auf Herausforderungen zu reagieren, geht dabei verloren. Und das ist gefährlich.

Die Welt: Trotzdem müsste die deutsche Notenbank die Notenpresse anwerfen, um dem Aufwertungsdruck der D-Mark entgegenzuwirken.

Konrad: Ja, die Bundesbank müsste große Summen in Fremdwährungen aufkaufen, um die D-Mark-Aufwertung in Grenzen zu halten.

Die Welt: Womit Deutschland in eine große Abhängigkeit geraten könnte – wie China heute, das auf riesigen Dollar-Reserven hockt.

Konrad: Die Chancen überwiegen. Die Geldschöpfungsgewinne wären gewaltig. Die Währungsreserven könnte man unkonventionell investieren. Zum Beispiel wie ein staatlicher Investitionsfonds Unternehmen, Rohstofflager und Immobilien im Ausland kaufen. Außerdem: Die Kaufkraft der deutschen Bevölkerung würde steigen, Reisen, Benzin und viele andere Güter würden billiger.

Die Welt: Fürchten Sie keinen Währungskrieg, wenn Deutschland mit der Notenpresse auf Beutezug geht?

Konrad: Nein, im Gegenteil. Deutschland würde ja nur eine Aufwertung zulassen, die richtig wäre und die innerhalb des Euro nicht möglich ist.

Die Welt: Zurück in die Gegenwart: Neben Griechenland werden wohl auch Portugal und Zypern, vielleicht auch Irland bald weitere Rettungspakete benötigen. Kann Deutschland die drohenden Belastungen schultern?

Konrad: Das Ausland stilisiert Deutschland zum zögerlichen Hegemon. Das ist eine Fehleinschätzung. In der jüngst veröffentlichten Vermögensstatistik in Europa hat Deutschland weit unterdurchschnittlich abgeschnitten. Die Politik und die Medien haben diese Ergebnisse heruntergespielt. Wir müssen aber akzeptieren: Deutschland ist klein im Verhältnis zur EU. Und Deutschland ist relativ zu seinen Nachbarn in den vergangenen 15 Jahren deutlich ärmer geworden.

Die Welt: Also kann Deutschland die Belastungen nicht schultern?

Konrad: Deutschland kann die Euro-Zone nicht retten. Wer das glaubt, verweigert sich der Realität. Die EZB kann den augenblicklichen Zustand erhalten, und zwar mit weit geöffnetem Geldhahn und indem sie sich in die Fiskalpolitik einmischt. Aber was steht am Ende? Das Gefälle in der wirtschaftlichen Dynamik innerhalb Europas dürfte sich erheblich verstärken.

Die Welt: Was würde das konkret bedeuten?

Konrad: Deutschland wird in den nächsten Jahren weiter von der Krise profitieren und einen Zuzug von Fachkräften erleben. So entstehen auf der einen Seite leistungsfähige Zentren in Europa und auf der anderen Seite ganze Gebiete voller Rentner und Transferempfänger. Europa gerät so in eine Mezzogiorno-Situation. Was das bedeutet, kann man seit Jahrzehnten in Italien beobachten. Dort muss der reiche Norden den armen Süden mit großen Sozialtransfers unterstützen. Gern tut man das nicht einmal innerhalb Italiens. Angesichts dieser Spannungen droht dem Euro das Aus.

Die Welt: Wann wird es so weit sein?

Konrad: Ein paar Jahre haben wir wohl noch. Ich habe 2010 zu Beginn der Krise gedacht, jetzt ist es schnell vorbei. Aber der Euro hat bis heute überlebt. So ein Prozess kann sich offenbar ganz schön strecken.

Die Welt: Die Notenbank hat mit ihrer Ankündigung, zur Rettung des Euro notfalls unbegrenzt Staatsanleihen aufzukaufen, für Ruhe an den Finanzmärkten gesorgt. Im Herbst entscheidet nun das Bundesverfassungsgericht, ob es dem Aufkaufprogramm der EZB Grenzen setzt. Was passiert, wenn das Gericht das tut?

Konrad: Erst einmal nichts. Das deutsche Verfassungsgericht kann der EZB nichts vorschreiben – das OMT-Programm bliebe voll intakt. Vielleicht könnte das Gericht der Bundesbank den Kauf von Staatsschuldtiteln verbieten. Dann kann aber die französische Notenbank einspringen und mehr Staatsanleihen kaufen. Deutschland würde dafür trotzdem entsprechend seiner EZB-Anteile genauso mit gut 27 Prozent haften müssen. Allerdings nur, solange der Währungsraum hält.

Die Welt: Was würde bei einem Zusammenbruch passieren?

Konrad: Dann steht jede Notenbank für das ein, was in ihren eigenen Büchern steht. Die von der EZB verordneten Staatsschuldtitelkäufe der Bundesbank wirken daher wie ein politisches Pfand: Hat die Bundesbank viele Schuldtitel gekauft, wird ein Auseinanderbrechen der Euro-Zone für Deutschland teurer. Entsprechend kann man Deutschland einfacher zu möglichen Hilfsprogrammen überreden. Sollte das Gericht der Bundesbank den Kauf von Staatsschuldtiteln untersagen, zahlt sich das im Fall des Euro-Zusammenbruchs aus, und es verringert auch den Druck, der auf Deutschland ausgeübt werden kann.

Die Welt: Ist eine Währungsunion ohne politische Union überhaupt funktionsfähig? Oder würde der Versuch, einen europäischen Superstaat zu errichten, zum Ende Europas führen?

Konrad: Eine Währungsunion ohne politische Union kann funktionieren, aber nur wenn Länder mit überschuldeten Staatshaushalten wirklich in die Umschuldung müssen und wenn die Länder eine viel striktere Haushaltsdisziplin einhalten als Staaten ohne Währungsunion. Ich denke da an Staatsschuldenquoten in der Gegend von zehn Prozent der Wirtschaftskraft. Die politische Wirklichkeit sieht ja bekanntlich anders aus. Die andere Alternative ist eine echte politische Union in einem sehr starken und demokratisch legitimierten Zentralstaat in Europa. Aber das ist eine Wunschvorstellung, die mit den politischen Realitäten in Europa nichts zu tun hat.