

SORTIE de l'EURO : ETUDE TECHNIQUE

15 01 2014

Auteur: Bernard Monot

Conseiller spécial à la stratégie économique du FN/RBM

Responsable du CAP Economie et Budget

Thème: ETAT des LIEUX sur L'EURO MONNAIE UNIQUE

Sommaire:

- Chapitre I : Rappel des objectifs politiques du FN/RBM face aux institutions supranationales de l'Europe fédérale – page 1
- Chapitre II : Analyse quantitative et comparative à fin 2013 entre les deux options, maintien ou sortie de l'euro – page 3
- Chapitre III : Réflexions BCE sur la transformation de la Zone Euro et de sa monnaie unique – page 10
- Chapitre IV : Les enseignements politiques – page 12
- Annexes et lexique – pages 14 à 25

➤ Chapitre I : Rappel des objectifs politiques du FN/RBM face aux institutions supranationales de l'Europe fédérale

Dans un processus démocratique positif pour éviter à l'Europe et à la France une sortie chaotique de l'euro monnaie unique, le FN/RBM plaide pour une **refondation de l'euro en euro monnaie commune et le passage aux nouvelles monnaies nationales** dans chacun des pays-membres de la **zone euro**.

Ce qui manque, c'est un discours fort de « chef de file », capable de fédérer les autres nations sur une offre de modèle macro-économique alternatif crédible. Inutile pour cela de jouer les non-alignés à la de Gaulle ou à la Villepin. Au contraire, après un diagnostic objectif de l'euro monnaie unique depuis sa création en 2002, il faut rassurer le camp majoritaire et persuader les indécis par un discours de type « **transformer l'euro pour sauver l'Europe** ». Dans ces conditions, nous trouverions des échos intellectuels puissants dans tous les pays européens. Lors des pourparlers d'un « sommet de la zone euro », l'objectif opérationnel principal sera de renégocier dans un délai limité, le traité de Lisbonne 2008 ainsi que le « pacte budgétaire » ratifié par le parlement Français en 2012, afin de modifier le mandat de la BCE, son indépendance ainsi que sa politique monétaire et de change, avec comme feuille de route la fin de la politique « d'**Eurostérilité** » pour les peuples.

Le « **sommet de la zone euro** » sous l'égide de l'Union Européenne, devra intégrer dans ce nouveau mandat de la BCE, les trois missions supplémentaires:

1. de **soutien à l'emploi et à la croissance économique** de la zone euro, prioritairement à la lutte contre l'inflation. Une création monétaire raisonnable de 500 Milliards d'euros par an durant 3 ans (*5% du M3 de la ZE*), destinée aux états-membres et non au système bancaire privé contribuera à relancer l'économie réelle de la zone euro, par des programmes de feroutage, d'économies d'énergie, soutien à **l'innovation et à la recherche** (*la quote-part pour l'économie française sera de 100 Milliards d'euros conformément à son poids de 20,39 % dans le PIB de la zone euro*)
2. d'autoriser dans le cadre de sa politique de change d'avoir **recours à la dépréciation de l'euro** voire une **dévaluation** pour réacquérir une compétitivité monétaire dans la concurrence internationale face aux autres devises comme l'a brillamment réussi le Japon depuis l'élection de Monsieur Shinzo Abe,

3. de « **monétisation de la dette publique** » (*rachat direct des titres de dette*) **des états-membres** de la zone euro suite à l'abrogation de l'article 123 du traité de Lisbonne (*lequel interdit les prêts directs de la BCE et des banques centrales nationales au profit des États*). Il est techniquement admis que la « monétisation modérée de la dette publique » a montré son efficacité dans de nombreux pays (*Etats-Unis, Grande-Bretagne, Japon, Suède,..*) pour lutter contre la crise tout en maîtrisant le risque d'inflation (*objectif cible < 4,5%*).

Si dans un délai de 4 mois après l'ouverture du sommet pour la refondation de l'euro, il y a échec des négociations avec les partenaires de la zone euro (*pour quelque raison que ce soit*), le chef d'Etat devra alors engager un débat politique national sur la question pour la France de quitter la zone euro (*par référendum ou non*) afin de reprendre sa liberté monétaire et protéger les intérêts vitaux du peuple Français.

Cette question est d'ordre politique et non économique.

Dans ces conditions, l'Etat devra mettre en oeuvre une opération de retrait unilatéral du traité de Lisbonne (*article 50 ou bien en cas d'urgence, l'usage du droit international public*) et une politique de réappropriation de sa souveraineté :

1 – par la restitution à la Nation de son pouvoir régalien de création monétaire au bénéfice de l'État (*pour sortir de l'impasse de la dette publique et de l'impossibilité de financement des investissements collectifs nécessaires pour les services publics tels l'éducation, la recherche, la santé, la justice, l'emploi, les transports, la transition énergétique, le logement, la défense, etc.*)

2 – par la restitution de ses prérogatives à la Banque de France de financer directement par le circuit du Trésor public (*DGFiP*) et sans intérêt (*abrogation des lois de 1973 et 1994 codifiées au livre I du CoMoFi*).

Le retour à l'indépendance monétaire de la France permettra **l'instauration du Franc Français avec une parité de change de 1 FF pour 1 € (MC) dans un régime de cours fixe et ajustable**. La politique monétaire et de change sera réallouée au service exclusif de l'économie française réelle et en particulier au financement de sa ré-industrialisation.

Les nouvelles missions prioritaires de la Banque de France seront de contribuer au financement:

- des besoins collectifs d'infrastructure nationale et de politiques publiques,
- de l'appareil de production industrielle,
- du « **plan de désendettement de la France** » par remboursement du principal et des intérêts
- de l'Etat pour la prise de contrôle des banques privées défailtantes, après redressement judiciaire

La mission supplémentaire reste bien entendu la stabilité de la monnaie nationale ainsi que des prix dans la limite d'une inflation-cible inférieure à 4,5 %.

3 – pour mettre fin au monopole du système bancaire privé par la « **déprivatisation de l'argent public** » et restaurer le contrôle démocratique sur la **politique monétaire et de change** (*afin de ne plus être asservis aux marchés financiers mondiaux, c'est-à-dire aux investisseurs ou banques privés et à leurs agences de notation financières*),

4 – pour obtenir enfin une transparence sur la dette publique par **un audit citoyen** (*supervisé par la commission de surveillance parlementaire*) puis faire un échange nominatif de titres (BTF, BTAN, OAT,..) afin de connaître les investisseurs finaux dans notre dette (*puis suivi par l'Agence France Trésor du marché secondaire*), au besoin par le recours à des incitations ou sanctions fiscales sur la détention de nos titres.

Le cas échéant, il sera envisagé de constitutionnaliser ce nouveau système monétaire et financier.

* Groupe informel de créanciers (19 membres des pays développés) qui a pour but de trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiements de nations endettées.

➤ **Chapitre II : Analyse quantitative et comparative à fin 2013 entre deux options, maintien ou sortie de l'Euro monnaie unique**

FRANCE	OPTION: «SAUVETAGE de l'EURO MONNAIE UNIQUE»	OPTION: « PASSAGE A LA MONNAIE NATIONALE » <i>(voir chapitre III)</i>	
Stratégies	Plans de soutien de la Zone Euro depuis 2010, financés par la politique d'austérité nationale	Selon J. SAPIR <i>(dépréciation de 25 %)</i> Principe juridique « <i>Lex monetae</i> »	Proposition du Cap Eco FN <i>(dépréciation de 25 %)</i> La France assumerait le risque de change
COÛTS DIRECTS des OPTIONS	<p>Sauvetage de l'euro par les prêts bilatéraux + MESF + FESF + MES *:</p> <ul style="list-style-type: none"> Risques déjà pris par la France: 64,4 Mds € <ul style="list-style-type: none"> Grèce 39,0 Portugal 8,9 Irlande 7,2 Espagne 8,3 Chypre 0,9 Risques pris ou à verser de façon certaine par la France: 73,6 Mds € <ul style="list-style-type: none"> Grèce 46,2 Portugal 9,9 Irlande 7,4 Espagne 8,3 Chypre 1,8 Risques maximum potentiellement exigible pour la France: 525,6 Mds € <ul style="list-style-type: none"> Prêts bilatéraux 16,8 MESF 10,6 FESF 158,5 MES 142,3 SMP/LTRO (monétisation BCE) 47,9 Extras: BOP 8,8 dont <ul style="list-style-type: none"> BEI 42,7 BERD 3,0 FMI 95,1 <p>Version officielle médiatisée : 48 Mds € en 2012 (2,4 % PIB) 62,5 Mds € en 2013 (3,1 % PIB) 68,7 Mds € prévision 2014 (3,4 % PIB)</p>	<p>(i) 14,6 Mds € (0,70 % PIB) <i>(3 % x 25% x 1947,5 Mds €, soit 73 Mds FF – 58,4 Mds FF) en une seule fois.</i> Sans prise en charge par l'Etat du coût du risque de change sur la dette étrangère. <i>(i) Depuis 2013, le chiffre de la dette publique émise en droit français a augmenté passant de 85 % (en valeur) en septembre 2010 pour atteindre 97% (en valeur) aujourd'hui, selon des sources de l'agence France Trésor (AFT). Par conséquent, la part émise en droit des pays étrangers se réduit de 15 % à 3% ;</i></p>	<p>(i) 107 Mds € en une seule fois (5,3 % PIB à 2034 Mds €) (66% x 9,4% x 1720 Mds €), soit (1247 - 1140 Mds FF) (cf. Plan de désendettement du FN en 2012 avec dépréciation de 9,4%) avec prise en charge par l'Etat du coût du risque de change sur la part de dette étrangère.</p> <p>ou</p> <p>(i) 321 Mds € en une seule fois (15,7% PIB à 2050 Mds€) (66% x 25% x 1947,5 Mds € soit 1606 Mds FF – 1285 Mds FF), avec en 2013 une dépréciation de 25 % dont la prise en charge par l'Etat du coût du risque de change sur la part de dette étrangère. <i>(i) 66 % chiffre de la dette publique détenue par les non-résidents en 2013, selon l'agence France Trésor (AFT)</i></p>
TOTAL en 2014	Engagement global de la France 525,6 Mds € (25,6 % PIB)	14,6 Mds € (0,70 % PIB) soit 2,1 Mds € /an amortis sur 7 ans	321 Mds € soit 46 Mds € /an amortis sur 7 ans
Poids global de la dette fin 2014	2100 + 525,6 Mds € = 2625,6 Mds € (128 % PIB)	2100 + 14,6 = 2115 Mds € (103 % PIB)	2100 + 321 = 2421 Mds € (118 % PIB)
Commentaires	Pas de sortie définitive de crise, saccage fiscal et social. Pas de remboursement de dette et risque élevé d'emballage de la dette (voir ci-dessus) et d'explosion des déficits publics	Sortie définitive de crise par le haut, avec remboursement de la dette, sans saccage social (Ex. Raymond Poincaré en 1928 ou C. de Gaulle 1958)	Sortie définitive de crise par le haut, avec remboursement de la dette, sans saccage social (Ex. Raymond Poincaré en 1928 ou C. de Gaulle 1958)
Dette publique Française <i>(% du PIB avec 2050 Mds €)</i>	<ul style="list-style-type: none"> Comptabilité nationale > 2013 : 91,8 % PIB (1882 Mds €) Au sens de Maastricht (y compris les engagements versés des plans de soutien) 2013 : 1947,5 Mds € (95% du PIB) 		
+ Dette Etat hors bilan	+ 3090 Mds € (engagements de retraite de la fonction publique, ...)		
<p>Pour 2014, il ressort de l'analyse des chiffres par grandes masses, que le coût direct pour la France de l'option « Sauvetage de l'Euro monnaie unique » est d'ores et déjà <u>très supérieur</u>, soit 525,6 Mds € (engagements réels et garanties financières virtuelles), en comparaison de l'option de « Passage à la monnaie nationale et Euro monnaie commune », soit un surcoût direct de dette publique de 14,6 Mds € ou bien 321 Mds € (selon la stratégie), en une seule fois. Dès lors, après avoir pesé les risques opérationnels, il est démontré que les avantages socio-économiques de transformation de l'euro monnaie unique en monnaie commune sont évidents. Cette solution est de nature à réinformer puis rassurer les Français !</p>			

✓ La France: un «Etat de droit »

Comme le FN, parti responsable, est très attaché au principe « d'Etat de droit » pour éviter tout risque de réputation sur la qualité de signature de la France qui entraînerait des difficultés d'accès éventuels aux marchés financiers internationaux, il s'interdit tout recours au défaut total ou même partiel (*répudiation*) et s'impose de s'acquitter du remboursement de sa dette historique et de la «charge de sa dette », dans le respect des règles du marché qui incluent le risque de change. Historiquement, depuis 1795 l'Etat Français n'a jamais fait défaut sur sa dette contrairement à l'Allemagne qui a fait défaut trois fois dans la même période. En revanche, cela n'a pas empêché son coût de fluctuer au gré des variations du cours du franc.

✓ Débat sur la valorisation de la dette publique Française libellée en monnaie nationale : deux interprétations possibles

- Pour l'économiste J. Sapir, l'explosion de la dette Française n'aura pas lieu en cas de dépréciation monétaire. Il invoque « un fait de droit international »: la majeure partie (**97 %**) de la dette française est émise « dans des **contrats d'emprunt de droit français** qui stipulent que la dette sera remboursée dans la monnaie ayant cours dans notre pays ». Par conséquent, il soutient que **3 %** seulement de la dette étrangère serait structurellement impactée par une dépréciation monétaire;

Ce point technique crucial lors du passage à la monnaie nationale est assez controversé entre économistes de différentes sensibilités politiques; Cela mérite d'être éclairci par une recherche avancée.

Questions :

Est-ce que juridiquement cette théorie est avérée sur le portefeuille de la dette publique de droits français et l'Etat-débiteur d'un **contrat d'emprunt** libellé en euros sera-t-il tenu de payer en euros ou dans la nouvelle devise de l'Etat quittant la zone euro ?

- **Analyse approfondie du CAP Economie:**

Cas de l'option: « **PASSAGE A LA NOUVELLE MONNAIE NATIONALE** »

1/ Hypothèse de travail de J. Sapir : logique « **contrats d'emprunt de droit français** qui stipulent que la dette sera remboursée dans la monnaie ayant cours dans notre pays »

Contrairement à ce qu'affirme JP Jouyet directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), selon laquelle la dette souveraine de la France continuerait d'être libellée en euros si la France, quittait l'euro. Ce risque ne concernerait tout au plus que **3 %** de la dette souveraine en 2014, Jacques Sapir a en effet juridiquement raison en vertu du principe universellement reconnu de la loi monétaire, ou « **Lex monetae** »***. Ce principe de Lex Monetae ou « **patriotisme monétaire** », s'applique aussi bien aux dettes commerciales normales qu'aux dettes financières, telle que la dette émise par l'Etat.

- Pour les dettes commerciales:

En vertu du principe universellement reconnu de la loi monétaire, chaque Etat est libre de définir sa monnaie comme ayant seule « cours légal », et est par conséquent libre d'adopter une nouvelle devise auxquelles seront soumises toutes les transactions passées et futures.

Lorsqu'un Etat adopte une nouvelle devise, le débiteur d'un contrat dont la monnaie de paiement était l'ancienne devise de cet Etat doit donc désormais s'acquitter de sa dette dans la nouvelle devise, au taux de conversion prévu par la loi. Le sort de la monnaie de paiement est en effet conditionné à la *lex monetae* choisie par les parties, loi de police applicable quelle que soit la loi régissant le contrat.

La monnaie d'émission suit donc le droit national.

En l'occurrence en 2013, la monnaie de la France est l'euro (*article L111-1 du code monétaire et financier*) mais est émise par la Banque de France avec un droit de tirage de la BCE (**L'article 128-1 du TFUE: La Banque centrale européenne est seule habilitée à autoriser l'émission de billets de banque en euros dans l'Union**).

On notera que cette *lex monetae* s'applique non seulement à la monnaie fiduciaire (pièces et billets) mais aussi à la monnaie scripturale (comptes en banque). Il suffirait donc de remplacer à l'article L111-1 du CoMoFI le mot euro par le mot franc, pour autoriser la transformation de tous les comptes résidents libellés en euro monnaie unique en comptes résidents libellés en nouveau Franc Français, comme ce fut le cas en janvier 1999, lors du passage de l'ancien Franc en Euro ;

- Pour la dette financière (publique ou privée):

La dette financière (obligations, bons du trésor) en raison de la nature internationale des circuits de financement a en théorie la possibilité d'être libellée dans une monnaie étrangère.

La difficulté sera de déterminer quelle *lex monetae* est visée dans un contrat libellé dans la monnaie unique. Toutefois, en ce qui concerne la dette souveraine, d'après le juriste bancaire **Hubert de Vauplane**, le droit qui régit le contrat d'émission de la dette souveraine est principalement le droit de la **monnaie d'émission** (cf ses articles dans la *Revue Banque*).

En effet, ce n'est pas tant le pourcentage de dettes détenues à l'étranger qui compte que celui de dettes détenues sous contrat de droit Français ou de droit étranger (Ex. *dollar*), ce qui change tout pour la France (nous passons ainsi de 66 % à **3 % seulement environ**).

Pour 2013 avec une dette publique de 1947,5 Mds € (95% du PIB) et une dépréciation de 25 %, l'augmentation de la dette publique serait dans ce cas de **14,6 Mds de Francs Français** (0,70% du PIB) soit $3\% \times 25\% \times 1947,5 \text{ Mds } \text{€}$ (73 Mds FF – 58,4 Mds FF), avec une parité 1 pour 1 (Hypothèse : 3 %) compensée sous deux ans (courbe en J **française**) par des gains d'une croissance économique retrouvée.

Les **97 % (i)** de la dette souveraine sous droit Français n'exposent donc la France à aucun risque de change consécutif à la dépréciation.

Il est d'ailleurs étonnant que la France ait contracté 3% de dette sous droit étranger. Il s'agit probablement d'une tendance récente, imposée par des emprunteurs originaires de pays tiers (*chinois ou arabes : Qatar...*), qui si elle se poursuivait à terme infirmerait le raisonnement de J.Sapir et donnerait raison à JP Jouyet.

D'ailleurs, si les États-membres de la zone euro commençaient à en croire JP Jouyet, à emprunter en dollar et à se placer sous la « *lex monetae* » américaine, ils se soumettraient implicitement au droit américain et ce serait dans ce cas l'annonce que l'euro est dans l'esprit des créanciers internationaux condamné à se diluer dans le dollar.

Il convient donc de s'opposer clairement aux raisonnements simplistes avancés par les séides européens et autres ardents défenseurs Français de l'euro monnaie unique.

Tout créancier qui a accepté de se soumettre au droit français par l'acquisition de sa dette souveraine doit se plier aux aléas du cours de change de la monnaie dans laquelle elle a été libellée, y compris en cas de passage à la nouvelle monnaie nationale comme le Franc Français.

En dehors du cas de l'étalon or aboli par la France depuis 1914 et par les Etats-Unis en 1972, aucun Etat au monde n'est en mesure de garantir le cours de change de sa monnaie.

Il n'y a donc aucune raison juridique, ni jurisprudence, que les Etats de la zone euro garantissent à ses créanciers le risque de change de l'euro.

Une dévaluation de l'euro (par suite d'une dépréciation à la *shinzo Abé au Japon*) ou un passage au Franc Français, ou les deux en même temps est donc opposable à tout créancier en vertu des règles du marché des changes de devises.

A l'inverse, c'est-à-dire en cas de réévaluation de la monnaie, cette règle est aussi valable. En effet, si c'était l'Allemagne qui décidait de revenir unilatéralement à sa monnaie nationale, le Deutschmark

s'apprécierait face à l'euro (*Ecu*). Les créanciers des allemands n'y trouveraient d'ailleurs rien à redire grâce à la réévaluation probable de son cours de change face aux autres devises.

Plus généralement, il n'existe aucun régime d'émission de dette souveraine, pas plus que de dette privée qui soit à 100% non risqué pour un investisseur.

Non seulement le cours du change peut varier, mais le niveau relatif du taux d'intérêt versé ou la solvabilité de l'Etat émetteur (*rating par les agences de notation*) peuvent également varier.

Le changement de dénomination de la monnaie de l'émetteur n'est donc qu'un risque parmi d'autres.

Notons dans tous les cas que même si la France, se retrouvait cotée à BBB à l'instar du Portugal, elle aurait un « rating » comparable à General Motors par exemple, qui trouve à nouveau facilement preneur.

Au final, il ressort que si le droit français s'applique, le cocontractant lésé (*créancier étranger*) ne pourra pas invoquer **la force majeure** pour demander la suspension ou la résiliation du contrat de prêt, puisque :

- d'une part la dépréciation d'une monnaie nationale ne rend pas impossible **l'exécution d'une obligation de paiement**

- et que d'autre part la sortie d'un Etat de la zone euro n'est **pas imprévisible**, au regard des nombreuses discussions actuelles sur le sujet.

De plus, même dans les 3 % de cas où la dette souveraine française serait supposément soumise à une loi étrangère (*anglaise ou américaine*), les revendications des créanciers fondées sur la dépréciation de la dette ont très peu de chances d'être acceptées par les juridictions concernées, ainsi que l'ont illustré les nombreux échecs des « fonds vautours » à recouvrer de la dette russe, grecque, ou chypriote.

En résumé, si l'hypothèse de travail de J Sapir sur le principe du « patriotisme monétaire » est retenue, elle évacue de fait celle du Cap Eco FN, d'ailleurs quantitativement plus pessimiste que celle de cet économiste.

Cette loi monétaire a permis lors du passage de monnaie du franc vers l'euro que la dette de la France se transforme de Franc en euro. Pareil pour l'Allemagne et tous les pays membres de la zone euro. Par conséquent, par symétrie, il est admis que la bijection s'opère dans l'autre sens en cas de passage de l'euro au Franc Français. Bref, ce qui est valable à l'aller est valable au retour et les gagnants de 1999 doivent accepter de perdre en 2014¹.

NB : Quoi qu'il arrive, lors de la sortie de l'euro, il sera proposé aux investisseurs de conserver leurs obligations en euros qui seront très fortement taxées ou de les échanger contre des obligations en francs nettement moins taxées ! Cette mesure fiscale devrait inciter les détenteurs à échanger leurs obligations anciennes par des nouvelles.

¹ Il convient d'ailleurs de rappeler qu'entre 1999 et 2002, l'euro a connu au grand dam des investisseurs des pays tiers une forte dépréciation et n'a commencé à devenir une monnaie chère qu'à compter de 2002. De même après une dépréciation très probable du franc, celui-ci connaîtra logiquement dans un deuxième temps une réappréciation du fait de la reprise de la croissance économique et la résorption de la balance commerciale qui en sera attendue.

2/ Hypothèse de travail du Cap Eco FN: logique de « détention de la dette publique par des non-résidents ».

Cette hypothèse est fondée sur le principe politique que la France doit rester un « **Etat de droit** » face au droit international public. Cette fois ce n'est plus la logique du contrats d'emprunt de droit français qui fait foi, mais la logique de « **détention de la dette publique par des non-résidents** ».

Or, une dépréciation de la valeur du nouveau Franc Français par rapport à l'euro monnaie commune représente un risque de change certain et pourrait être considérée par les investisseurs mondiaux comme un défaut partiel sur notre dette publique.

Nous avons retenu que le pourcentage de dettes détenues à l'étranger est de **66 %** et l'avons intégré dans la simulation du « **plan de désendettement de la France** » proposé par Marine Le Pen, le 12 janvier 2012, lors de la campagne présidentielle. <http://www.frontnational.com/le-plan-de-desendettement-2013-de-la-france/>

Selon l'étude NOMURA du 21 12 2011, cette dette publique de **66 %** détenue soit par des non-résidents, soit libellée en dollars, en livres ou en yen aurait supporté une dépréciation de 9,4 % si la France était passée au nouveau franc Français en 2012.

En conséquence, la dette souveraine française (1720 milliards d'euros reconvertie en 1720 milliards de francs) libellée dans une monnaie tierce (66 % de **1720 Mds €** = 1138 milliards d'équivalents francs) aurait augmenté proportionnellement en 2012 de **1138 Mds € x 9,4 % = 107 Mds € ou FF** ; avec **15 Mds € par an** amortis en fonction de la maturité du portefeuille de la dette qui est de 7 ans.

Ce qui donne un total de solde primaire fin 2012 de **1735 Mds FF** (1720 + 15 Mds) d'équivalents francs; Pour l'exercice 2013 avec une dette publique de 1947,5 Mds € (95% du PIB) et une hypothèse de dépréciation souhaitée de 25 % du futur franc français par rapport à l'euro, l'augmentation de la dette publique s'élèverait de **321 Mds de Francs Français** (15,7 % PIB), **66% x 25% x 1947,5 Mds € (1606 Mds FF – 1285 Mds FF)**, soit **46 Mds € /an amortis sur 7 ans**, avec une parité 1 pour 1 dans un régime de change fixe et ajustable.

Le bénéfice évident de cette politique monétaire et de change sera que ce volume de dette supplémentaire sera compensé sous deux ans (*courbe en J française*) par des gains d'une croissance économique retrouvée (*potentiel 2,5%*).

A contrario, Les 34 % de la dette libellés en droit Français ne subissent quant à eux aucun risque de change du à la dépréciation, toujours au nom du principe de patriotisme monétaire.

De même, dans l'hypothèse de J. Sapir, il est bon de préciser aussi que l'augmentation en volume de **14,6 Mds € de Francs Français** de cette dette sera échelonné sur la maturité du portefeuille de la dette qui est de 7 ans, soit un montant annuel de **2,1 Mds € par an** environ. Ex. pour une dépréciation de 25% en 2014, la dette s'élèverait à $2000 + 2,1 = 2002 \text{ Mds €}$.

Nous sommes donc bien loin des annonces fantaisistes des experts économiques patentés (*N. Baverez, institut Montaigne, etc...*) qui affirment, sans rien démontrer techniquement par l'économétrie, que la dette bondirait de 500 Mds d'€ ou pire comme N. Sarkozy qui proclamait de manière outrancière en 2011 que la **sortie de l'euro**, ce serait **doubler** (4000 Mds d'€) ou **tripler** (6000 Mds d'€) **la dette** du pays ! Sans même citer les effets induits forcément positifs pour l'économie Française (*reprise de la croissance, baisse du chômage, hausse des recettes fiscales, etc..*) **cqfd.**

A ce niveau, ce n'est plus de la mauvaise foi ou de l'amateurisme mais de l'incompétence économique caractérisée qui discrédite tout le personnel politique et technocratique aux affaires depuis des décennies. L'histoire de France a prouvé que cette politique de dépréciation fut bénéfique à l'économie, avec **en 1928** la dévaluation compétitive par **Raymond Poincaré** des 4/5e de sa valeur du franc par rapport au Franc-Or d'avant 1914 ainsi que celle de C. de Gaulle en 1958. Au total, 6 dévaluations durant les trente glorieuses. Plus récemment, depuis 2012 le Japon a opéré une dépréciation de 35 % du yen face au dollar avec comme conséquence une hausse de la croissance économique de 3 % en 2013.

NB : Il convient de noter qu'en cas de retrait de la France de la zone euro, c'est toute la zone euro qui éclatera avec retour au mark et, éventuellement la survivance d'un « euro-nord » correspondant à l'ancienne zone mark. En cas d'éclatement de la zone euro, les créanciers français seront donc trop heureux de pouvoir convertir lesex-euros en quelque chose d'autre, ne serait-ce qu'un franc français déprécié. Dans la pratique, les banques intègrent de manière permanente le risque de change, en se couvrant au moyen de dérivés de changes contre les plus moindres risques de fluctuation monétaire. Ainsi les banques établies en dehors de la zone euro ont encaissé sans problème au cours de l'année 2013 la dépréciation de 10% du dollar, et de 20 à 30% des grandes monnaies asiatiques. Quant aux banques établies à l'intérieur de la zone euro, et notamment les banques privées françaises, celles-ci ont déjà travaillé sur les scénarios de sortie de l'euro depuis fin 2011, et seront les premières à collaborer avec le nouveau gouvernement français pour éviter une fuite des dépôts vers d'autres horizons.

↳ **Prise de décision politique :**

En conséquence, dans le cadre de la stratégie de « **PASSAGE A LA MONNAIE NATIONALE** », le FN/RBM opte pour le principe juridique de la «Lex monetæ».

✓ **Chiffres du financement pour la France du Mécanisme Européen de Stabilité (MES)**

1. Appelés et libérés fin 2013 : **16,3 Mds €** (voir PLF 2014)
2. Appelables > **143 milliards** (quote-part France : 20,39 % de 700 Mds €)

✓ **Points d'attention :**

1. **Les chiffres du MES (700 milliards €) doivent être multipliés par 4 en moyenne, si on prend en compte la totalité des mécanismes de garantie européens (2888 milliards €)**

En effet, une étude en anglais (*Financial risks to the Netherlands of international guarantees ***) de la **Cour des Comptes néerlandaises sur les garanties données par les Pays Bas depuis la crise de 2008 à huit organisations internationales, dont 7 européennes, offrant des services de soutien aux pays en difficulté (FMI, FESF, MES, EFSM, BOP, BEI, BERD, et BCE).**

Cette étude rappelle que ces institutions internationales sont elles-mêmes susceptibles d'être en situation d'insolvabilité entraînant du coup l'obligation pour les Etats qui les garantissent de se substituer directement à celles-ci.

L'étude montre que l'exposition des Etats membres de l'Union de 700 milliards au titre du MES doit en réalité être multipliée par un coefficient de l'ordre de 4, si on prend en compte l'exposition vis-à-vis de l'ensemble des 8 organismes opérant sur l'Europe.

Comme les 8 organismes mentionnés sont tous garantis par les Etats membres à due concurrence de leur PIB et de leur population, il en découle que le ratio de 4,2 est le ratio PIB Français divisé par PIB néerlandais (488 Mds €).

Les chiffres concernent exclusivement les engagements "virtuels" en garantie. La fonction d'écran institutionnel exercée par les 8 organismes mentionnés fait que les Etats membres accordent rarement des prêts directs. Ce sont les 8 organismes mentionnés qui accordent ces prêts.

En revanche, les Etats membres se substituent aux 8 organismes lorsque ceux-ci n'arrivent plus à se financer, ce qui peut arriver très facilement dans le cadre d'une crise systémique (*Rappel: recapitalisation de la BCE en 2010 et du FMI en 2011 par les Etats*) ; Par exemple, la quote-part de la contribution de la France au FMI en 2011 a été de 31,41 milliards d'euros <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2012/10/12/20002-20121012ARTFIG00330-moscovici-signe-un-cheque-de-314-milliards-d-euros-au-fmi.php>.

Toutefois, il convient de noter que les enveloppes de ces 8 organismes ne sont pas toutes employées à l'heure actuelle. Par construction, les enveloppes de la BCE garanties par les Etats membres sont employées

à 100% (*LTRO: long terme refinancing operations et SMP: Securities Market Program*). La BEI a quant à elle, tendance à utiliser l'intégralité de son enveloppe.

Le FMI a mis le paquet sur la Grèce en 2011 et a du également employer la totalité de son enveloppe. Il faut noter que les enveloppes du FESF (Fonds Européen de Stabilité Financière) et du MES ne sont utilisées que partiellement (pour la Grèce essentiellement) et au compte goutte puisque la Cour allemande de Karlsruhe a requis une autorisation au coup par coup par le Parlement allemand.

Il en est probablement de même de la BERD, connue pour sa parcimonie dans l'utilisation de ses enveloppes.

Résumé de la problématique du MES:

Pour la France, le chiffre de 143 milliards d'euros porté à 600 milliards d'euros résulte simplement de la multiplication par 4,2 (en fonction du poids économique de la France dans le PIB ZE) du chiffre néerlandais de 40 milliards porté à 200 milliards.

Ceci représente un risque systémique considérable et non évalué dans les politiques publiques et les engagements financiers nationaux, notamment en France par la Commission des finances de l'Assemblée Nationale, ni par la Cour des Comptes.

En cas de réalisation du risque, la défaillance des Etats contributeurs au MES n'est plus fictive.

2. Risque systémique européen :

Mario Draghi demande à l'**ESRB (Comité du Risque Systémique Européen présidé par le patron de la BCE et de la supervision financière Européenne)** de revoir son rapport sur la surexposition des banques privées d'Europe du Sud à la dette souveraine. C'est donc bien que l'insolvabilité du système bancaire privé est réelle.

3. Politique monétaire laxiste de la BCE :

La politique des taux directeurs (*instrument conventionnel de pilotage*) à un niveau de taux d'intérêt bas prolongé (0,25 % en 11 2013) et les injections illimitées (*ELA et les LTRO*) de liquidités dans le système bancaire privé, sont considérés comme le problème macro-prudentiel numéro 1.

L'épargne financière française est une des plus importantes d'Europe (16% du revenu) ; L'épargne financière des Français est estimée à 11 660 Mds € (34% des 4 000 Mds € de patrimoine national) et près des 2/3 de cette épargne est collectée par le secteur de l'assurance vie.

Les victimes de cette politique de très bas taux d'intérêt sont les **assureurs** (qui détiennent 80 % de leurs avoirs en titres de dettes souveraines sous-rémunérées) et les **épargnants** ayant investi dans la retraite par capitalisation.

La politique monétaire laxiste conduit donc à une **euthanasie de l'épargne populaire et à la faillite à terme des compagnies d'assurance**, dont les faibles revenus ne couvrent plus les sinistres.

Cette ruine des épargnants en assurance vie notamment sera renforcée par la **surimposition de l'épargne française** réclamée par la troïka (*UE, BCE, FMI*) au nom de la rigueur budgétaire (austérité), afin de rembourser directement la dette publique.

C'est un problème bien plus sérieux que pour les banques.

En cas de remontée brutale des taux, il semble que l'Etat devra se préparer rapidement à :

- a) Séparer les assurances des banques.
- b) Consolider généralement le système assurantiel.

Dans le cas d'une sortie de l'euro ou d'une dissolution de l'Euro, certaines compagnies françaises seront plus exposées que d'autres (*actifs dans les pays du Sud*). Il pourrait y avoir un besoin en recapitalisation de l'ordre de 30 à 50 milliards. Ce n'est pas si important que cela (de 1,5% à 2,5% du PIB) mais il faut se préparer à ces mesures.

Chapitre III : REFLEXIONS BCE sur la TRANSFORMATION de la ZONE EURO et de sa MONNAIE UNIQUE

Solutions BCE : du maintien à sa sortie	Tableau synoptique des différentes étapes de transformation de la ZE <i>(voir détails en annexe)</i>	Solutions techniques du Front National
<p style="text-align: center;">↓ plan A</p> <p style="text-align: center;">Euro Monnaie Unique</p>	<p>RESPECT INTEGRAL DU TRAITE (SITUATION ENTRE 2002 ET 2008):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cours légal dans tous les pays de la zone (Art. 128.1 du Traité = monnaie unique) 2. Politique monétaire unique (Art. 127 = monnaie unique, complété par le Protocole 4 au Traité + Règlement BCE sur le « monetary policy framework »). 3. Création d'infrastructures techniques communes, pour mettre en œuvre la politique monétaire unique (Article 127.2 du Traité) 4. Principes dits de « Tinbergen »¹ 5. Un préalable à toutes ces règles : le principe de liberté de circulation des paiements et des capitaux (Art. 63) lequel concerne aussi les pays hors zone euro 	<p style="text-align: center;">↑ plan E</p> <p style="text-align: center;">Euro Monnaie Unique</p>
<p style="text-align: center;">↓ plan B</p> <p style="text-align: center;">zone euro conserve une monnaie unique, elle n'a plus de politique monétaire unique</p>	<p>DEROGATIONS INTRODUITES OU PUBLIQUEMENT ENVISAGEES DEPUIS 2008</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cours légal dans tous les pays de la zone euro: maintenu 2. Politique monétaire unique : fragmentation (<i>ELA avec taux divergents</i>) 3. Délitement des infrastructures de paiements et de titres communes 4. Principes de Tinbergen remis en cause : 5. Liberté de circulation des capitaux écornée au niveau européen 	<p style="text-align: center;">↑ plan D</p> <p style="text-align: center;">zone euro conserve une monnaie unique, elle n'a plus de politique monétaire unique</p>
<p>Point de rupture politique</p>	<p>12 2013 : Le gouvernement Français et le Parti Socialiste commencerait à travailler sur une hypothèse de sortie de l'euro monnaie unique, compte tenu de l'entrée en phase de «glaciation» de l'économie, de l'emploi national et de la dégradation accélérée des finances publiques.</p>	<p>Avril 2014:</p> <p>Proposition politique du FN de renégociation des traités Européens vers le plan C (cf. Chapitre III)</p>
<p style="text-align: center;">↓ plan C</p> <p style="text-align: center;">Abandon de facto de toute politique monétaire</p>	<p>CE QUI POURRAIT ENCORE ETRE FAIT (2014 ...)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cours légal dans tous les pays de la zone euro : maintenu 2. Mais mise en place de politiques monétaires multiples (ELA nationales, variation nationale des ratios de Bâle à des fins macro-prudentielle) 3. Eclatement des infrastructures de paiement et de titres européennes 4. Mort des principes de Tinbergen (Policy mix) 5. Liberté de circulation des capitaux écornée au niveau européen 	<p style="text-align: center;">↑ plan C</p> <p style="text-align: center;">Abandon de facto de toute politique monétaire</p>
<p style="text-align: center;">↓ plan D</p> <p style="text-align: center;">Diviser la zone euro en deux zones monétaires, du Nord et du Sud</p>	<p>SEPARATION DE LA ZONE EURO EN DEUX : EURO NORD ET EURO SUD (2014 ...)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cours légal de l'Euro Nord et de l'Euro Sud dans les deux zones euro 2. Mise en place de deux politiques monétaires (et de change) 3. Renforcement des infrastructures de paiement et de titres européennes 4. Principes de Tinbergen rétablis uniquement en zone Euro-Nord 5. Liberté de circulation des capitaux écornée au niveau européen 	<p style="text-align: center;">↑ plan B</p> <p style="text-align: center;">Diviser la zone euro en deux zones monétaires, du Nord et du Sud</p>
<p style="text-align: center;">↓ plan E</p> <p style="text-align: center;">Le passage aux monnaies nationales</p>	<p>ECLATEMENT DE LA ZONE EURO ET PASSAGE AUX 18 MONNAIES NATIONALES (2015-2016...)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cours légal de la monnaie nationale d'origine dans chaque Etat membre 2. Mise en place de politiques monétaires (et de change) dans chaque Etat membre en contrepartie du maintien d'un euro pour les transactions monétaires internationales dans le cadre d'un contrôle des mouvements de capitaux: 3. Rétablissement des infrastructures de paiement et de titres nationales : 4. Principes de Tinbergen rétablis en Europe du Nord, modulés en France et en Europe du Sud 5. Liberté de circulation des capitaux réglementée au niveau européen 	<p style="text-align: center;">↑ plan A</p> <p style="text-align: center;">Le passage aux monnaies nationales avec l'Euro monnaie commune de réserve et d'échanges</p>

- Nous observerons que la solution du plan E de la BCE correspond à la solution du plan A du FN/RBM, à savoir une position nuancée pour garder un Euro monnaie commune (*parité fixe puis ajustable : 1 € = 1FF*) de réserve et d'échanges commerciaux dans la zone euro refondue et pour un passage aux nouvelles monnaies nationales (*dissolution de l'euro monnaie unique*) dans le cadre d'un programme concerté avec nos partenaires de la zone euro. Mais, il est à craindre que le risque de continuation de la zone euro aux stades du Plan B ou d'une évolution vers le plan C (cf. ci-dessus) sera celui d'une accélération du transfert des capacités de production d'Europe du Sud vers le Nord (*4 millions d'italiens, espagnols et français attendus en Allemagne pour 2014 et 2015*) avec une glaciation lente des économies de ces trois pays.

¹ Jan Tinbergen : Premier prix Nobel d'économie, en 1969, il a inventé les principes de séparation des politiques monétaire, budgétaire, prudentielle et de change auxquels les européens du Nord sont très attachés.

✓ Synthèse des plans de transformation au sens de la BCE :

- Le « **plan A** » correspond à l'organisation de la zone euro entre 2002 et 2008. Elle récapitule les textes en vigueur. Les articles mentionnés sont des articles du traité de l'UE (*TFUE*).

- Le « **plan B** » présente les dérogations aux traités observées depuis 2008. De facto, si la zone euro conserve une monnaie unique mais elle n'a plus vraiment de politique monétaire unique. Ceci résulte notamment de l'institution en 2009 des ELA (Emergency liquidity adjustments) laissés à la discrétion des banques centrales nationales de chaque Etat membre de la zone euro. La politique monétaire unique se limite au LTRO pratiqué à un taux extrêmement bas (quantitative easing). De même, l'élargissement de la liste des garanties (collatéral) acceptées en échange des prêts des banques centrales encourage la fragmentation des politiques monétaires des Etats membres.

- Le « **plan C** », présente les dérogations qui pourraient être observées dans un futur proche, notamment avec l'abandon de facto de toute politique monétaire. La décision de la BCE en juin 2013 de mettre la politique monétaire en sommeil avec un taux d'intérêt proche de zéro (0,25 % en 11/2013) annonce déjà une telle évolution.

La BCE se bat contre les Etats membres pour prendre, dans le cadre de l'union bancaire, le contrôle des instruments de supervision micro-prudentielle (ratios Bâle III) et les utiliser à des fins macro-prudentielle (en agissant directement sur le bilan des banques) afin de suppléer l'absence de politique monétaire, le moment venu.

Cette évolution annonce un retour possible à l'encadrement du crédit, une tradition spécifique à la France et à l'Europe du Sud et qui n'est pas du tout du goût des pays d'Europe centrale et du nord. Ces derniers préfèrent monter les enchères au niveau européen, en demandant le renforcement des pouvoirs budgétaires de l'Eurogroupe (ou de la Commission Eco-fin) avec cependant une claire conscience qu'il s'agit d'une tâche impossible, dans laquelle les pays d'Europe du Sud trichent autant avec les mots (France) qu'avec les chiffres (Grèce).

- Le « **plan D** », reconnaît de fait l'absence de « zone monétaire optimale », en divisant la zone euro en deux zones monétaires, du Nord et du Sud, correspondant à deux traditions économiques et deux représentations du monde. Même si beaucoup d'Européens ont le sentiment d'appartenir à une même civilisation, il existera toujours, pour de multiples raisons, une proportion suffisamment nombreuse d'européens pour penser le contraire et bloquer tout fédéralisme européen. De plus, vu de l'extérieur, les marchés financiers américains et asiatiques sont convaincus qu'il existe une nette distinction entre l'Europe du centre-nord et celle du Sud-Ouest et les banques d'affaires ne se privent pas d'ailleurs de spéculer sur les dettes souveraines des pays en difficulté en pariant sur la réticence du Nord à soutenir le Sud. Or, c'est cette distinction qui est à l'origine de toutes les attaques monétaires contre l'Europe observées tant en 1991-1993 qu'entre 2008-2012.

Le message du plan D est que la division de la zone euro en deux est une suite acceptable de l'aventure européenne. La France, comme l'Allemagne, piliers de la construction européenne et plus gros contributeurs à la croissance économique de la zone euro, pourraient d'ailleurs en être les deux principaux bénéficiaires.

- Le « **plan E** », présente une seconde manière de sortir de cette impasse actuelle : le retour aux monnaies nationales avec maintien de l'Euro comme monnaie commune interbancaire réservée à la seule sphère financière qu'il conviendra de délimiter au moyen du rétablissement du contrôle des capitaux. Le blocage de la politique monétaire deviendra insupportable avec le temps et les solutions bricolées à la hâte à chaque menace de faillite des banques privées systémique, du type FESF, MES,...rendront la politique économique européenne incompréhensible et inefficace. Le plan « E » est de ce fait plus probable que le plan « D ». En ce qui concerne la France, le plan « E » proposerait de reprendre la plupart des solutions envisagées pour la zone « euro-Sud » dans le plan « D ». Parmi ces solutions : le renforcement du policy mix (mais sous contrôle de la banque centrale) et l'**encadrement du crédit**, concomitant à la **monétisation partielle de la dette publique** voire du **100% monnaie** *.

* Le « **100 % monnaie** » (100% money) est une proposition initiale de l'économiste américain Irving Fisher de 1935 qui consiste en un transfert de la création monétaire depuis les banques privées vers la banque centrale, en imposant aux banques commerciales des réserves de 100 % des dépôts monétaires, au contraire du système de « réserves fractionnaires ».

Chapitre IV: LES ENSEIGNEMENTS POLITIQUES

Abandonner l'euro monnaie unique serait impossible d'après les experts économiques du système (*qui eux n'avaient pas anticipé la crise mondiale en 2007*) et selon eux, cela serait pire si les pays passaient aux nouvelles monnaies nationales ; pourtant, **45 économistes Français et étrangers**, dont des prix Nobel, doutent de la survie de l'Euro monnaie unique et de la ZE (*cf note les économistes anti euro*); **Pourquoi ?**

La raison : la zone euro n'est pas une Zone Monétaire Optimale et aucune zone monétaire non doublée d'un Etat plus ou moins centralisé n'a survécu dans l'histoire des monnaies (*Echec de l'Union latine, Transformation du Zollverein en Empire allemand..*) !

Dire que la sortie d l'Euro monnaie unique provoquerait un cataclysme économique est une assertion non étayée par des études économétriques; Cet argument est surtout un moyen d'éviter une analyse des performances économiques de la zone euro, qui sont calamiteuses depuis le début.

✓ **Les statistiques macro-économiques sont révélatrices et les résultats économiques désastreux :**

Déjà, dans les années 2000, la zone euro cumulait faible croissance, maintien d'un fort chômage, forte montée de l'endettement et gros déséquilibres des déficits jumeaux (*interne et externe*). Bien pire que tous les autres pays dits développés.

1/ Une croissance économique atone :

La zone euro est tombée dans une récession puisque son PIB reculera en 2013, comme en 2012, alors que le Japon et la Grande Bretagne ont bien rebondi en 2013 et que les Etats-Unis conservent 2% de croissance malgré les incessantes crises budgétaires. En 2013, le PIB de la zone euro devrait reculer de 0,4%, alors qu'il progressera de 1 à 2% dans tous les autres pays dits développés qui possèdent leur monnaie nationale et leur banque centrale nationale. Conséquence, encore plus désindustrialisation.

2/ Un chômage devenu endémique:

Un **taux de chômage élevé en contrepartie d'un taux d'inflation bas** (0,8% en décembre 2013). En France, 11 % en octobre 2013 de chômage au sens du BIT et 25 % de chômage des jeunes (ZE, 12 %). Les chiffres véritables toutes catégories confondues, **5 700 000 chômeurs et inactifs soit 20,6 %** de la population active sans emploi stable. C'est le prix à payer pour une monnaie chère. L'euro aura coûté 600 000 chômeurs de plus en trois ans et demi et environ 2 à 3 % de croissance économique sur la même période, soit la bagatelle de 40 à 60 milliards d'euros sur le budget.

3/ Un surendettement chronique depuis plus de 30 ans:

La France a atteint **1947,5 Mds d'€ de dette publique** fin 2013 soit 95,1 % du PIB (*au sens de Maastricht*) avec une perte de contrôle des finances publiques, sans aucune inversion de la spirale infernale.

4 / Des taux d'intérêt obligataires très bas depuis l'arrivée de l'euro.

Les taux bas allemands appliqués à tous ont eu pour résultat un surendettement des pays en difficultés économiques (*GIPSY : grâce, Italie, Portugal, Espagne, Irlande,....France*). Les formations de bulles spéculatives (*immobilier en Espagne ou en Irlande*) avec, à la clef, la banqueroute de ces pays. Ces taux anormalement bas remontront inexorablement vers leur moyenne historique qui est de 7,5% pour les obligations Françaises 10 ans.

5/ Des banques privées européennes insolubles depuis la crise des « subprimes » qui par les plans de renflouement à répétition, ont affaibli les finances publiques des Etats-membres, d'où la volonté politique de l'Union Européenne de créer, en urgence, une union bancaire et une supervision bancaire, confiée à la BCE

6/ Une balance du commerce extérieur structurellement déficitaire depuis l'instauration de l'Euro avec des records historiques de déficits en 2011 et 2012 respectivement (**- 74 Mds €, - 67 Mds €**) qui est la traduction directe de la perte de compétitivité de la France dans le commerce international.

Et le **CICE** n'y changera rien avec son 2,6% de gain annuel de compétitivité dans le secteur marchand (*OCDE*), pour un coût de **20 Mds €** en 2013 pour les contribuables. Le gouvernement a finalement admis son échec et inventé la dernière lubie **sociale- libérale**, le « **pacte de responsabilité** » d'un coût de **30 Mds €** qui ne produira qu'une faible compétitivité de l'économie réelle. Alors qu'une dépréciation de **15 %** du Franc par exemple, ce serait simple pour un gain immédiat de 15 % de compétitivité, grâce au principe de **l'élasticité-prix**. Ex. : *La Peugeot couterait minimum 15 % de moins que la Volkswagen;*

✓ **Le coût économique et social de cette monnaie unique est considérable.**

La France encore moins capable de se restructurer que l'Italie et l'Espagne, risque à court terme de devenir le pays le plus pauvre d'Europe. Il est essentiel que la France respire monétairement grâce à une forte dépréciation de l'euro ou à un passage au nouveau franc, avant d'envisager une restructuration approfondie de ses modes de financements.

Aussi, nous devons réclamer un débat et exiger un droit d'inventaire, un bilan objectif de l'Euro qui révélerait sa nocivité socio-économique.

Les peuples de la zone euro n'acceptent plus ces politiques d'austérité criminelles (*saccage social*) et inefficaces.

« **L'EUROSTERITE** » doit prendre fin pour que les citoyens retrouvent la « **Foi publique** » en l'Etat Français et la confiance dans leurs gouvernants censés privilégier l'intérêt général avant les intérêts particuliers des puissances d'argent.

Toute l'histoire des monnaies démontre que la sortie d'une union monétaire est non seulement facile mais aussi libératoire pour une nation.

"On ne peut pas résoudre les problèmes avec ceux qui les ont créés", disait Albert Einstein.

-----0-----

ANNEXES :

✓ **Le risque de change serait-il un motif de révision ou de résiliation du contrat d'emprunt ?**

L'adoption d'une nouvelle devise par un État de la zone euro exposera nécessairement l'un des cocontractants aux fluctuations d'un taux de change, que le contrat reste libellé en euros ou qu'il soit relibellé dans une nouvelle devise. Ce risque sera d'autant plus important que la nouvelle devise sera fortement dépréciée.

En 2002, le passage du Franc à l'euro avait alors été encadré par le règlement n° 1103/97 du Conseil du 17 juin 1997, dont l'article 3 rappelle le **principe de continuité des contrats d'emprunt**, sauf clause contractuelle contraire : « *L'introduction de l'euro n'a pas pour effet de modifier les termes d'un instrument juridique ou de libérer ou de dispenser de son exécution, et elle ne donne pas à une partie le droit de modifier un tel instrument ou d'y mettre fin unilatéralement. La présente disposition s'applique sans préjudice de ce dont les parties sont convenues.* »

✓ **Réévaluation du risque potentiel présenté par le MES et autres mécanismes équivalents:**

Le MES n'est pas le seul mécanisme d'assistance internationale auxquels cotisent les budgets nationaux. Il existe en réalité huit mécanismes tant internationaux (FMI, BRI, BERD, ...) qu'européens (MES, BCE, BEI, etc), tous garantis par les budgets nationaux. Chaque fois que l'un de ces mécanismes paye, il emprunte en faisant garantir sa dette par les Etats membres. Ainsi, la restructuration de la dette grecque en 2012 a impliqué à la fois le FMI, la BCE et le MES et donc, ultimement les budgets des Etats membres qui y cotisent.

D'après une étude préparée par la Cour des Comptes néerlandaise, l'exposition totale des Pays Bas vis-à-vis de ces mécanismes publics d'assistance internationale (FMI, MES, BCE, BERD, etc) serait passée de 40 milliards d'euros en 2008 à 200 milliards d'euros en 2012. Il faut préciser que **l'importance de ces garanties dépend de deux facteurs : du PIB et de la population des pays garants.**

Avec ce même raisonnement et en appliquant les mêmes critères **on peut raisonnablement estimer que l'exposition réelle totale de la France vis-à-vis des mécanismes publics d'assistance internationale serait de 4,2 fois plus importante que celle des Pays Bas et serait donc passée entre 2008 et 2012 de 143 à 600 milliards d'euros** tandis que **l'exposition** de l'Allemagne serait 5,5 fois plus importante, passant entre 2008 et 2012, de 220 à 1100 milliards d'euros.

L'encours total des garanties consenties par les Etats membres de l'UE via ces huit mécanismes internationaux atteindrait ainsi 2888 milliards d'euros, ce qui est 4 fois supérieur aux engagements annoncés en 2012 au titre du MES (700 milliards d'euros de garantie).

Ainsi, la défaillance d'un pays moyen comme la Grèce ou le Portugal n'entraînerait pas uniquement l'activation de garanties au titre du MES, mais également l'activation des garanties pour l'ensemble des huit institutions.

Cette activation suffirait à ruiner un pays aussi solide que les Pays-Bas, entraînant à son tour l'activation de la garantie en faveur de ce dernier et donc la défaillance de pays plus importants.

Cette étude montre ainsi que ces organismes ne sont que des écrans et que les véritables bailleurs des pays en difficulté sont les Etats de plus grande taille, appelés à tomber les uns après les autres dans un ordre de taille croissant.

Jusqu'à la crise de 2008, seuls trois organismes internationaux, le FMI, la BERD et la BEI étaient chargés d'aider – à des échelles différentes - les pays en difficulté.

Ces organismes se finançaient en émettant des obligations garanties par leurs Etats membres. En cas d'incapacité pour les Etats aidés par ces trois organismes à rembourser leurs dettes, le FMI, la BERD et la BEI se trouveraient eux-mêmes en difficulté pour rembourser leurs obligations et les souscripteurs se retourneraient alors vers ceux des membres de ces trois organismes qui avaient garanti les obligations émises par ces derniers.

Dans la pratique, de tels appels en garantie ont rarement eu lieu. Ainsi, les défauts de paiement des pays émergents (*Mexique, Argentine*) étaient résolus à l'extérieur du FMI dans le cadre d'instances multilatérales tel que le « **Club de Paris (1)** » qui réunissait les créanciers des pays en développement. Néanmoins, le FMI a à plusieurs reprises frôlé l'insolvabilité, notamment lorsque, au début des années 2000, les Etats-Unis avaient suspendu leur financement au FMI.

A partir de 2008, de nouveaux organismes européens ont été créés pour apporter le même type d'aide que le FMI aux seuls Etats européens en difficulté. Ces mécanismes portent des acronymes connus : FESF, MES et bien entendu les programmes SMP et LTRO de la BCE.

Le rapport de la Cour des comptes néerlandaises contient une présentation très claire illustrée de schémas et de chiffres des mécanismes de garantie correspondants. Il convient de noter que le chiffre de 236 milliards de garanties accordées par les Etats membres de l'Eurosystème à la BCE au titre du programme SMP et du LTRO est basé sur la seule dette de la Grèce, du Portugal et de Chypre vis-à-vis de l'Eurosystème telle que mesurée dans le système Target 2 opéré par la BCE.

Ce montant serait bien supérieur si on y intégrait d'autres Etats périphériques. Sur la garantie Eurosystème, la BCE répond généralement que dans la mesure où elle dispose d'un pouvoir de création monétaire illimité elle peut à tout moment effectuer une annulation de la dette de ces trois pays.

Ce n'est pourtant pas l'avis de la Cour des comptes néerlandaises qui considère que cette annulation de dette aura un impact sur le budget des Etats membres car les créances de l'eurosystème sont incorporées dans le patrimoine des Etats membres.

Ci-dessous le décompte des garanties tel qu'il ressort de l'étude néerlandaise :

- European Financial Stability Facility (**ESFS**) : 726 milliards d'euros de garanties par les Etats membres
- European Stability Mechanism (**ESM ou MES**) : 700 milliards d'euros de garanties par les Etats membres
- European Financial Stabilisation Mechanism (**EFSM**) : 60 milliards d'euros de garanties sur le budget de l'UE
- Balance of Payments (**BOP**) : programme 50 milliards d'euros de garantie sur le budget de l'UE
- European Investment Bank (**BEI**) : 242 milliards d'euros garantis par les Etats membres
- European Bank for Reconstruction and Development (**BERD**) : 29 milliards d'euros
- Eurosystem (**BCE**) : Garanties des Etats sur le SMP et la part du LTRO finançant la Grèce, le Portugal et chypre : 236 milliards d'euro :
- International Monetary Fund (**FMI**) : 845 milliards d'euro de garanties par les Etats membres de l'UE

Total des garanties apportées par les Etats membres de l'UE : 2888 milliards d'euro

-----0-----

✓ Nomenclature détaillée des plans de transformation au sens de la BCE:

PLAN A : RESPECT INTEGRAL DU TRAITE (SITUATION ENTRE 2002 ET 2008):

1. **Cours légal dans tous les pays de la zone (Art. 128.1 du Traité = monnaie unique)**
2. **Politique monétaire unique (Art. 127 = monnaie unique, complété par le Protocole 4 au Traité + Règlement BCE sur le « monetary policy framework »),** cadrage de politique monétaire.
 - a. Indicateur unique de politique monétaire : le taux d'inflation moyen dans la zone
 - b. Taux d'intérêts uniques pour chacun des 4 instruments : cadre de politique monétaire unique (Monetary Policy Framework) : appel d'offre (taux d'adjudication moyen) + facilités permanentes (taux fixe révisé mensuellement) + open market de « réglage fin » (taux du marché) + réserves obligatoires résiduelles (Taux fixe révisé mensuellement)
 - c. Liste unique du collatéral (mêmes garanties pour tous les Etats membres)
 - d. Coordination unique par la BCE des interventions des BCN
3. **Création d'infrastructures techniques communes, pour mettre en œuvre la politique monétaire unique (Article 127.2 du Traité)**
 - a. Création du système de paiement centralisé « Target 2 » qui a permis de centraliser le marché monétaire interbancaire dans les livres de la BCE et qui permet à tout instant de savoir quelle banque commerciale se refinance auprès de quelle banque centrale.
 - b. Création en projet d'un système de règlement-livraison de titres collatéralisables centralisé (T2S) qui prend la suite du système CCBM (*Correspondent Central Banking Model*), et qui permet à tout instant de savoir quels titres sont remis en garantie auprès de quelle banque centrale.
4. **Principes dits de « Tinbergen » ¹:**
 - a. Pas d'utilisation de la politique monétaire pour un objectif autre que les prix (127.1).
 - b. Pas de financement des Etats par la BCE et le SEBC (Article 123).
 - c. Pas de confusion entre politique monétaire et politiques micro et macro prudentielles (Art.127.5 + Art 25 du protocole 4).
 - d. Pas de confusion entre politique monétaire et budgétaire (Article 136).
 - e. Pas d'utilisation de la politique monétaire à des fins de politique de change (Art. 219)
5. **Un préalable à toutes ces règles : le principe de liberté de circulation des paiements et des capitaux (Art. 63) lequel concerne aussi les pays hors zone euro :**
 - a. Absence de contrôle des changes (sauf exceptions prévues à l'art. 65)
 - b. Liberté de refinancement des banques auprès des 17 Banques centrales de la zone euro indépendamment de leur localisation (et ce même pour les banques britanniques dont le siège n'est pas dans la zone euro) ; Reconnaissance mutuelle des titres apportés en collatéral (on peut même apporter des titres britanniques en collatéral à la BCE).

¹ Jan Tinbergen : Premier prix Nobel d'économie, en 1969, il a inventé les principes de séparation des politiques monétaire, budgétaire, prudentielle et de change auxquels les européens du Nord sont très attachés.
SEBC : système européen de banques centrales

PLAN B : DEROGATIONS INTRODUITES OU PUBLIQUEMENT ENVISAGEES DEPUIS 2008

1. Cours légal dans tous les pays de la zone euro : maintenu

2. Politique monétaire unique : fragmentation :

- a. Plus d'indicateur unique : Le taux d'inflation moyen n'est plus regardé, pas plus que le taux de croissance. C'est la stabilité financière de certaines banques et la solvabilité de certains des Etats membres qui devient le critère principal. Politique de la chaise vide du Gouverneur de la Bundesbank systématiquement opposé à Mario Draghi.
- b. Création d'instruments pour l'Europe du Sud : outright monetary transactions (OMT: *opérations monétaires sur titres*)
 - i. ELA (dispositif de facilités nationales commencées dès 2008): Elles dérogent aux principes de de liste unique des instruments et de liste unique du collatéral.
 - ii. LTRO (facilités de crédit général de type « quantitative easing » commencées en décembre 2011) : Elles profitent en pratique exclusivement à l'Europe du Sud.
 - iii. Seul le principe de taux directeur unique des facilités de crédit et du taux de rémunération unique des réserves obligatoires est maintenu.
- c. Création d'une liste de collatéral élargie aux titres risqués émis depuis certains pays.
- d. Maintien d'une coordination unique par la BCE.

3. Délitement des infrastructures de paiements et de titres communes :

- a. Le système Target 2 met en évidence la dette de la zone euro vis-à-vis de l'Allemagne
- b. Le projet de système de titres T2S sous les feux de l'Allemagne, du Lux, et des Pays-Bas.
- c. Arrêt des grands projets de coopérations entre banques centrales (échec de CCBM2)

4. Principes de Tinbergen remis en cause :

- a. Dérogation à l'objectif des prix : annonce en juin 2013 d'un taux immuable (acquis)
- b. Dérogation à l'interdiction du financement des Etats (en discussion) :
 - i. MES et ses variantes (sauvetage des banques, des Etats ou euro-obligations).
 - ii. Programme BCE de rachat de la dette publique (Discuté par Karlsruhe).
- c. Dérogation à l'indépendance des fonctions de supervision micro et macro-prudentielle : projet de SSM¹. Ce qui intéresse ici la BCE, ce n'est pas de contrôler les banques, mais d'employer les ratios de Bâle III (de capital, de liquidité) à la place des instruments de politique monétaire : contrôler directement le bilan d'une banque est plus efficace que de contrôler le coût de son accès à la monnaie centrale.
- d. maintien de l'indépendance de la politique budgétaire : pas de policy mix entre Eurogroupe et la BCE. Le PPDC de la politique budgétaire reste les critères de stabilité, renforcés avec le six pack de 2011.
- e. En revanche, maintien de l'indépendance de la politique de change. La politique de change appartient au Conseil et est négociée au G20 auquel la BCE n'est pas convié.

5. Liberté de circulation des capitaux écornée au niveau européen

- a. Rétablissement ponctuel du contrôle des changes à Chypre et en Grèce.
- b. Obligation des succursales étrangères à se doter de la personne morale pour pouvoir accéder au refinancement de la BCN locale.

¹ SSM : Single Supervisory Mechanism Directive de l'UE demandant à la BCE de centraliser la surveillance bancaire.

- c. Remise en cause progressive de la reconnaissance mutuelle du collatéral étranger.

PLAN C : CE QUI POURRAIT ENCORE ETRE FAIT (2014 ...)

1. Cours légal dans tous les pays de la zone euro : maintenu

2. Mais mise en place de politiques monétaires multiples :

- a. Des instruments différents en Europe du Sud
 - i. Partiellement commencé avec les ELA. Le découplage serait complet si, en Europe du Sud, les ELA se substituaient complètement aux techniques communes du « Monetary Policy Framework » : Actuellement, elles représentent entre 25 et 50% des encours de politique monétaire.
 - ii. Combinaison avec un allègement des ratios micro-prudentiels de Bâle III utilisés dans une perspective dite « macro-prudentielle ».
- b. Ou bien maintien d'une liste communes d'instruments du « Monetary Policy Framework » mais à des taux d'intérêt différent .
 - i. Réactivation des réserves obligatoires dans les pays d'Europe du Nord.
 - ii. Facilité permanente à taux différent en Europe du Sud : Cela supposerait une remise en cause de la liberté de circulation des capitaux. Faisable grâce à la centralisation du marché interbancaire par Target.
- c. Ou bien suppression de la liste unique du collatéral : Ex : la Buba n'accepterait plus la dette italienne en garantie de ses prêts. Cela obligerait les banques à se refinancer auprès de la BCN du siège social (commencé avec la filialisation de leurs succursales par de nombreuses banques)
- d. En mettant en place un encadrement du crédit dans chaque pays: Il consiste, comme jadis, à subordonner l'accès des banques à la monnaie centrale à l'obligation de de prêter à des secteurs définis. Le coût du crédit n'est plus le moteur de la politique monétaire. C'est désormais l'objectif industriel qui prime. Cette solution a déjà été essayée - hors zone euro - par la Banque d'Angleterre (Credit for funding).

3. Eclatement des infrastructures de paiement et de titres européennes

- a. Les banques essayent de recréer leur propre marché interbancaire (Target2 se vide)
- b. Les banques essayent de recycler elles-mêmes les titres (Shadow banking).

4. Mort des principes de Tinbergen

- a. Disparition de la politique monétaire : Le taux ne reflète plus le prix de l'argent.
- b. Les Etats du Sud sont financés par rachat massif des obligations publiques par les banques centrales nationales (La BCE pourrait le faire directement via le MES)
- c. La quantité de monnaie est régulée de manière administrative par des taux de rotation des différentes composantes du passif des banques.
- d. En revanche toujours pas d'accord de policy-mix monétaire/budgétaire entre BCE et Eurogroupe. A défaut, utilisation intensive par la BCE des ratios de Bâle à des fin macro-prudentielle.
- e. Pas de baisse du taux de change : l'absence de politique monétaire fige l'euro.

5. Liberté de circulation des capitaux nominale

- a. Dans la réalité : blocage des dépôts par transformation des dépôts à vue supérieurs à 100.000 euros en dépôts à termes dans le cadre d'accords de « bail-in » (cf. RRD).
- b. Repli des groupes bancaires européens dans leurs frontières nationales.
- c. Développement de système de collatéral nationaux adaptés aux économies nationales : exemple : Pfandbriefe en Allemagne, effets de commerce en France et bien sûr dette publique nationale en Europe du Sud.

PLAN D : SEPARATION DE LA ZONE EURO EN DEUX : EURO NORD ET EURO SUD (juin 2014 ...)

1. Cours légal de l'Euro Nord et de l'Euro Sud dans les deux zones euro

- a. Toute sortie précoce d'un Etat important de la Zone Euro aboutira dans un premier temps à une scission, probablement entre zone nord et zone sud.
- b. L'avantage de deux zones euros est double : (i) ne pas donner l'impression que les 15 dernières années ont été perdues; (ii) créer une nouvelle dynamique favorable au premier Etat qui sortira.
- c. différentes configurations des Etats appartenant aux deux zones, incluant éventuellement des Etats ne faisant actuellement pas partie de la zone euro.
- d. Création des deux unions monétaires (ci-après provisoirement dénommées Euro-Nord et Euro-Sud) avec possibilité d'un retour ¹ partiel ² aux anciennes dénominations nationales .
- e. Conversion de l'ancien Euro avec parité de 1/1. Introduction de kit monétaires durant une phase de transition de 2 mois (comme en janvier-février 2002).
- f. Possibilité de maintien de l'ancien Euro comme monnaie commune pour les transactions interbancaires durant une phase de transition maximale de 2 ans (comme entre 1999 et 2002, mais en sens inverse).
- g. Adoption par le Conseil de l'UE d'un Règlement européen convertissant toutes les dettes contractées en euro dans la nouvelle monnaie du siège social ou de la maison mère du débiteur (comme en 2002, mais en sens inverse) avec une coordination européenne³.

2. Mise en place de deux politiques monétaires (et de change)

- a. en zone Euro-Nord, une politique monétaire orthodoxe fondée sur les anciens principes du « monetary policy framework », cadrage actuellement en vigueur.
- b. En zone Euro-Sud : Une politique monétaire hétérodoxe, opposée aux principes de Tinbergen et réduisant fortement la liberté de Circulation des capitaux :
 - i. Rachat par la Banque Centrale du Sud d'une partie de la dette publique en échange d'un apurement des finances publiques.
 - ii. Encadrement du Crédit : les objectifs de politique monétaires seront des enveloppes quantitatives par types de financement (cf. Crédit for Funding). Pour empêcher la dérive inflationniste, mise en place d'un 100% monnaie * à la Irving Fischer. Les banques se rémunèrent par commissions et ne peuvent plus reporter leurs ressources à l'actif (plus de création monétaire bancaire)

¹ Ainsi au RU, Il existe en plus de la livre Sterling, une livre écossaise, une livre mannoise et une livre anglo-normande. On peut imaginer une zone Euro Sud adoptant le Franc français, le franc belge, la lire italienne, ayant tous cours légal.

² L'idéal serait cependant d'utiliser un terme commun dans chaque zone : En zone sud, si le terme Franc est retenu, la lire deviendrait le « Franc » italien et la Peseta le Franc espagnol. Les termes Lire, Peseta et Escudo pourraient survivre au niveau de chaque pays membre pour remplacer les cents.

³ Par exemple, les emprunts libellés en Euro du groupe Total basé à Paris seront ipso-facto libellés en « Euro Sud », de même que les émissions de titres et les contrats de dérivés. En revanche, les emprunts, émissions de titres et contrats de dérivés de Total libellés en dollars resteront libellés en dollars.

- iii. Glissement du cours de l'Euro Sud, le cas échéant activé par une politique de change de type abénomics (*politique économique prônée par Shinzō Abe, le Premier ministre du Japon depuis le 26 décembre 2012*).
- c. Coordination des deux politiques monétaires et de change au sein de la BCE (déplacée à Bruxelles et réduite à un secrétariat financier de type FMI-BRI).

3. Renforcement des infrastructures de paiement et de titres européennes

- a. en zone Euro Nord, création d'un Target Nord géré par la Banque Centrale du Nord (pour les paiements) et d'un T2S Nord géré par Deutsche Börse ou son successeur (pour les titres). Ces deux systèmes pourront éventuellement respecter le principe de liberté de circulation des capitaux.
- b. En zone Euro Sud, création d'un Target Sud géré par la Banque Centrale du Sud (pour les paiements) et d'un T2S Sud géré par Euronext (après son rachat à Nyse et à ICE) sous contrôle étroit de la Banque Centrale du Sud. Ces deux systèmes posséderont tous les moyens techniques de contrôle propres à éviter une fuite des capitaux.
- c. Un accord sera conclu entre la zone Euro Nord et la zone Euro Sud, pour empêcher les fuites de capitaux du Sud vers le Nord.

4. Principes de Tinbergen

- a. Respectés en zone Euro-Nord : avec un renforcement de l'intégration institutionnelle en zone Nord : Politique de change confiée au Conseil des pays de la Zone Nord, Politique budgétaire confiée à un Commissaire Europe du Nord créé exprès au sein de la Commission européenne, Surveillance micro et macro prudentielle confiée à un SSM Nord.
- b. Non respectés en zone euro Sud : La Politique de change et la politique prudentielle sont étroitement combinées à la politique monétaire de la Banque Centrale du Sud (Policy mix +encadrement du crédit). Possibilité de maintenir une indépendance budgétaire totale des Etats Membres qui contribuera à faire baisser le cours de l'Euro Sud. Au bout de deux trois ans, lorsque les effets bénéfiques de la dévaluation seront complètement engrangés (diminution de la charge de la dette souveraine, reprise de la croissance), il faudra néanmoins songer à une discipline budgétaire et ne pas compter sur les seuls stabilisateurs automatiques.

5. Liberté de circulation des capitaux

- a. Respectée en zone Euro Nord (qui du coup pourrait concurrencer la City, voire fusionner avec elle si le R.U. rejoint la zone nord).
- b. Non respectée en zone Euro-Sud, avec mise en place d'un contrôle des changes et des mouvements de capitaux à l'échelle de la zone. Ce contrôle ne prend pas nécessairement la mise en place d'interdictions, mais simplement la création de normes juridiques et comptables propres à la zone Sud qui rendent les capitaux de la zone Sud difficilement monnayables en dehors. Il convient de noter que, pour des raisons sociologiques durablement enracinées, la zone Sud continuera d'avoir un taux d'épargne plus élevé que la zone Nord (17-18% contre 4-10%) et génèrera à elle seule suffisamment de capitaux pour financer sa ré-industrialisation.

PLAN E : ECLATEMENT DE LA ZONE EURO ET PASSAGE AUX 18 MONNAIES NATIONALES (2015, 2016 ...)

2. Cours légal de la monnaie d'origine

- a. Toute sortie tardive d'un Etat important tel que la France de la Zone Euro aboutira à un éclatement immédiat et complet de la zone euro nécessitant un retour dans l'urgence aux monnaies nationales.
- b. Conversion de l'ancien Euro monnaie unique vers les nouvelles monnaies nationales avec parité de 1 pour 1. Introduction de kits monétaires durant une phase de transition de 2 mois (comme en janvier-février 2002).
- c. Possibilité de maintien de l'Euro comme monnaie commune interbancaire durant une phase maximale de 2 ans (comme entre 1999 et 2002 mais en sens inverse).
- d. Lois nationales convertissant toutes les dettes contractées en euro dans la nouvelle monnaie du siège social ou de la maison mère du débiteur (comme en 2002 mais en sens inverse)¹. Ex. : en France la dette sera libellée en nouveau Franc Français.

3. Mise en place de politiques monétaires (et de change) dans chaque Etat membre :

- a. En France : Une politique monétaire hétérodoxe, opposée aux principes de Tinbergen passant par une réforme rapide du Code Monétaire et Financier:
 - i. Rachat par la Banque de France (BDF) d'une partie de la dette publique française en échange d'un apurement des finances publiques.
 - ii. Encadrement du Crédit : les objectifs de politique monétaires seront des enveloppes quantitatives par types de financement (cf. Funding for Credit). Pour empêcher la dérive inflationniste, mise en place d'un 100% monnaie à la Irving Fischer. Les banques se rémunèrent par commissions et ne peuvent plus reporter leurs ressources à l'actif (plus de création monétaire bancaire). Cet encadrement du crédit pourrait faire partie du cadre plus vaste des « politiques macro-prudentielles ».
 - iii. Glissement du cours du Franc, le cas échéant activé par une politique de change de type abénomics.
- b. Coordination de la politique monétaire et de change française avec celle de ses voisins au sein de la BCE (déplacée à Bruxelles et- réduite à un secrétariat financier de type FMI-BRI). A terme, après que le franc ait suffisamment baissé, possibilité d'adhérer au Mécanisme de change européen (ERM),² voire de ressusciter l'ancien Système Monétaire Européen (serpent monétaire).

4. Rétablissement des infrastructures de paiement et de titres nationales :

- a. Dans chaque pays de l'UE, nationalisation des segments nationaux du système Target par chaque Banque Centrale Nationale (pour les paiements) et du système T2S géré par les infrastructures boursières nationales (pour les titres). Ces deux systèmes devront activer les barrières à la circulation des capitaux.
- b. Par exemple, en France, création d'un Target France géré par la Banque de France (pour les paiements) et d'un T2S Sud géré par Euronext (après son rachat à Nyse et à ICE) sous contrôle étroit de la Banque de France qui en aura besoin pour collatéraliser ses prêts. La fuite des

¹ Par exemple, les emprunts libellés en Euro du groupe Total basé à Paris seront ipso-facto libellés en « Franc français », de même que les émissions de titres et les contrats de dérivés. En revanche, les emprunts, émissions de titres et contrats de dérivés de Total libellés en dollars resteront libellés en dollars.

² L'ERM (Echange Rate Mechanism) regroupe un nombre variable de pays de l'UE qui n'ont pas rejoint l'euro et qui ont choisi d'adopter un currency peg entre eux.

capitaux sera évitée en France grâce à la concentration actuellement observée de 99% des flux dans ces deux systèmes.

- c. Un accord sera conclu entre la France et ses partenaires, pour échanger toutes informations sur les mouvements de capitaux qui ne passeraient pas par ces 2 systèmes.

5. Principes de Tinbergen

- a. L'éclatement de la zone euro aboutira à un éclatement de tous les autres projets de consolidation gouvernementale en Europe : en particulier, disparition de l'Eurogroupe pour la politique budgétaire, du SSM pour la surveillance bancaire, de l'ESRB pour la surveillance macro-prudentielle. Les principes de Tinbergen seront abandonnés, au moins provisoirement, même dans les pays d'Europe du Nord occupés à rétablir leurs institutions économiques nationales. Les principes de Tinbergen et des institutions séparées pourraient cependant ré-émerger à terme avec la création d'une union bancaire en Europe du Nord.
- b. En France, on assistera à un renforcement d'un pouvoir économique fort, soit autour de Bercy, soit autour de la Banque de France. Le scénario centré autour de la BDF se justifierait par le rachat de la dette publique par la BDF, lequel s'accompagnerait d'une surveillance par cette dernière de la gestion de la dette publique ainsi que d'une possibilité de coupes budgétaires automatiques en cas de dépassement. En contrepartie, la BDF devrait alors renforcer sa transparence vis-à-vis du Parlement.

6. Liberté de circulation des capitaux

- a. L'éclatement de la zone euro nécessitera dans toute l'Europe de revenir à la législation antérieure à Maastricht.
- b. En France, il sera nécessaire de mettre en place transitoirement un contrôle des changes et des mouvements de capitaux, au moins pour les opérations en monnaie scripturale (90% de la masse monétaire et 100% des émissions de titres). En cas d'éclatement de la zone euro, l'euro n'aura plus cours légal. On peut alors s'attendre à un bank run inversé dans lequel les porteurs de billets en euro courront auprès des banques pour tenter de les déposer en compte et bénéficier d'une conversion automatique en francs. La part de la monnaie scripturale dans la masse monétaire pourrait alors temporairement atteindre 100%.

Le contrôle des changes ne prend pas nécessairement la mise en place d'interdictions, mais simplement la création de normes juridiques et comptables françaises qui rendent ses capitaux difficilement exportables ailleurs (ex : obligation de domiciliation comptable en France). En pratique, ce contrôle sera assuré dès le jour de l'annonce du retour au Franc français par les systèmes de paiement (Target France) et de titres (T2S France) qui permettront de surveiller en temps réel tous les paiements scripturaux (électronique). Seuls les paiements en billets et pièces risquent d'échapper au contrôle des capitaux (moins d'1% des flux, mais il conviendra pour des raisons d'équité de renforcer des contrôles aux frontières). La France serait la première bénéficiaire d'un tel contrôle des mouvements de capitaux et des changes car, pour des raisons sociologiques durablement enracinées en France, son taux d'épargne est un des plus élevés d'Europe (16%) et génèrera à lui seul suffisamment de capitaux pour financer sa ré-industrialisation.

Lexique :

- **La politique micro-prudentielle** désigne l'ensemble des mesures réglementaires visant à réduire le risque des banques inhérent à leurs comportements en tant qu'acteurs micro-économiques. Typiquement, il s'agit des nombreux ratios de fonds propres sur actifs, de liquidité (équivalents du besoin de fond de roulement) ou de levier (taux d'endettement) imposés depuis les années 80 par le Comité de Bâle. Cette politique de surveillance est assurée par les superviseurs nationaux et sera, à compter de 2014, assurée directement par la BCE (union bancaire) dans l'espoir que la renommée de la BCE dissuadera les spéculateurs de parier sur l'insolvabilité des banques.

- **La politiques macro prudentielles** sont les politiques tendant à utiliser des ratios micro-prudentiels à des fins macro-économiques, soit dans un sens étroit (éviter les crises systémiques), soit dans un sens large (agir sur les bilans des banques pour suppléer l'inefficacité de la politique monétaire :

Au sens étroit, la politique macro-prudentielle désigne les mesures de promotion de la résilience du système financier, de manière à assurer une offre de services financiers adaptée aux besoins de l'économie dans son ensemble. La fonction spécifique de la politique macro-prudentielle consiste à prévenir et gérer le risque systémique. Elle vient contrer l'instabilité financière, prend la forme de Bâle III au niveau international et y ajoute une union bancaire au niveau européen afin de garantir la crédibilité de la zone. Selon la définition donnée par Jean-François Lepetit (2010) : « **La crise systémique** est une rupture dans le fonctionnement des services financiers (i) causée par la dégradation de tout ou partie du système financier et (ii) ayant un impact négatif généralisé sur l'économie réelle ». **La crise des subprimes** fournit une illustration du risque systémique conduisant à une crise systémique, dans la mesure où elle a brutalement déstabilisé le système financier international et s'est propagée à l'ensemble de l'économie mondiale.

Au sens large, la politique macro-prudentielle suscite secrètement des appétits tant au sein de la BCE qui y voit un moyen d'utiliser les ratios de fonds propres comme palliatif à la politique monétaire monétaire devenue inefficace. L'idée consiste par exemple à moduler une fraction du ratio de fonds propres à des fins contracycliques et de manière différenciée selon les Etats membres (augmentation en cas de surchauffe et réduction en cas de refroidissement). La BCE a ainsi élaboré une liste extrêmement longue d'instruments macro-prudentiels qu'elle souhaiterait utiliser. Le problème pour elle, c'est que la plupart de ces ratios relèvent juridiquement soit de la Commission européenne, soit des Etats membres et que tant Bruxelles que les capitales nationales ne sont pas prêtes à les abandonner à Francfort. En outre les Etats membres ne sont pas d'accord entre eux sur la définition des instruments macro-prudentiels, de sorte que ceux-ci ont tendance à les mettre en place séparément afin de répondre aux problèmes nationaux spécifiques. http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2013/ESRB_2013_1.fr.pdf?ebc1cb2a3c09ceada77be0bb745004a1

- Le désendettement de l'économie est un phénomène naturel dès que l'on a une certaine croissance et une certaine inflation. En effet, on calcule l'endettement du pays comme D/Y ou D est la dette (*en grandeur nominale*) et Y (*en grandeur nominale*) le taux de croissance. Donc, nous avons $D^\circ - Y^\circ$. Or D° , la croissance de la dette, est le déficit budgétaire et Y° la croissance nominale (croissance réelle + inflation). Donc, si nous avons 3% en croissance réelle et 3% en inflation, cela nous donne 6,1 % pour la croissance nominale et tout déficit budgétaire inférieur à 6,1% (soit compris $0 < D^\circ < 6,1\%$) aboutit à une baisse de D/Y .

- **OMT**: « outright monetary transactions » (politiques monétaires dérogatoires) telles que ELA (Emergency liquidity adjustment) et LTRO (Long term refinancing operations)

- **Credit for funding** : mesure mise en place par la Banque d'Angleterre depuis 2012 consistant à conditionner l'octroi de financement de la banque centrale aux banques commerciales par le respect de certains ratios de financement

- **T2S : Target 2 Securities** est une des énormes infrastructures créées par la BCE pour permettre à l'ensemble des banques commerciales de se raccorder à la BCE (via les portails ouverts par leurs banques centrales nationales respectives) et de lui fournir les titres (dits « collatéral) qui sont obligatoirement fournis en échange des injections de liquidité, qu'il s'agisse des injections classiques (appel d'offre hebdomadaire, fenêtre de fin de journée) ou des injections dérogatoires (ELA, LTRO, etc). T2S sert donc à transférer les titres remis par les banques commerciales à l'euro-système.

- **T2 (Target2)** : il sert en retour à l'euro-système à transférer l'argent aux banques commerciales. En outre, T2 est devenu de facto l'infrastructure du marché interbancaire, toute banque longue souhaitant prêter de l'argent à une banque courte (contre collatéral)
 - le faisant ouvert via des comptes espèces ouvert dans Target2 et des comptes titres ouvert dans T2S.
 - De facto, la mise en place de l'euro a permis de « nationaliser le marché interbancaire ». C'est ce qui me conduit à conclure que, en cas d'éclatement de la zone euro, il est très facile d'éviter les fuites, tout simplement en contrôlant la tuyauterie de Target et T2S. Bien entendu, cela ne concerne pas la monnaie monétaire fiduciaire (*billets de banque entre 1 et 10% selon les pays*). On notera cependant qu'en cas d'éclatement de la zone euro, les malheureux détenteurs de matelas de billets libellés en euros se précipiteront vers les banques pour transformer ces billets en monnaie scripturale et bénéficier de l'effet de la conversion automatique en francs français (ou en Euro Sud), à défaut d'obtenir des deutsche mark (ou des euros nord).
- **Club de Paris** : Groupe informel de créanciers (19 membres des pays développés) qui a pour but de trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiements de nations endettées.
- **(CICE) Crédit d'impôt Compétitivité Emploi**
- **(i) Dette publique** : Depuis 2013, le chiffre de la dette publique émise en droit français a augmenté passant de **85 %** (en valeur) en septembre 2010 pour atteindre **97%** (en valeur) aujourd'hui, selon des sources de l'agence France Trésor (AFT). Par conséquent, la part émise en droit des pays étrangers se réduit de **15 % à 3%** ;

* Statut de la monnaie :

Toute société humaine produit du droit. On parle, à ce propos, de « **L'ETAT DE DROIT** », par conséquent tout droit produit de la monnaie et de la démocratie. Donc, **tout droit est national**.

La **monnaie - NOMISMA** en grec: de **NOMOS, droit** - est **LE** produit du droit (*production des poids et des mesures par l'Etat*).

La monnaie est l'aboutissement d'une **loi biologique** de l'Etat-nation. Pour cette raison, une monnaie nationale ne peut pas être une monnaie internationale.

Deux **aberrations monétaires** existent depuis l'après 2eme guerre mondiale :

- La **ZONE EURO** ; l'UE n'est pas un état mais une fédération d'états-membres.
- Le **DOLLAR US** ne peut continuer à être la monnaie de réserve internationale car, si tel est le cas, la nation qu'imprime la monnaie internationale se trouve non seulement avec le « privilège exorbitant » de pouvoir acheter les biens et les services du monde avec du simple papier, mais aussi avec le pouvoir (de facto) de déterminer le droit, l'économie et la politique internationale.
 - Bien évidemment, un tel système international, ne peut donner au niveau global qu'un ordre du monde dans lequel il y a un grand bénéficiaire, puis ceux qui profitent et ceux qui perdent. Dès lors pour rétablir l'égalité des chances, il s'agit d'instituer un étalon commun. Historiquement parlant, cet étalon monétaire n'est autre que l'étalon-or, sous sa forme bimétallique.
 - Certes, on peut concevoir un système de transition, ce qui serait actuellement la finalité d'un Nouveau Bretton Woods: l'institution de l'étalon-or pour les échanges au niveau international et la continuation du papier-monnaie au niveau national. En tout cas, l'existence des monnaies régionales - comme l'euro et le F-CFA - n'ont pas de sens dans cette perspective.
 - En effet, soit les monnaies sont nationales, soit elles sont la manifestation de la communauté des rapports au niveau international: de l'étalon-or universel.

Au nom du principe universellement reconnu de la « **Lex monetæ** » ou loi monétaire ou « patriotisme monétaire », seul un Etat dont le peuple est souverain a le droit de battre monnaie, y déroger ne peut qu'entraîner de graves conséquences. De sorte qu'à terme, cette loi monétaire naturelle doit reprendre ses droits sur le dollar US et l'euro, car aucune union monétaire n'a survécu dans toute l'histoire des monnaies (*Union latine,...*).

Sources :

*** Sauvetage de l'euro par les prêts bilatéraux + MESF + FESF + MES**

https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/FR/Standardartikel/Themen/Europe/Articles/La_stabilisation_de_l_euro/Des_chiffres_et_des_faits/les-aides-financieres-europeennes-fesf-mesf.html

**** Financial risks to the Netherlands of international guarantees**

<http://www.courtofaudit.nl/dsresource?objectid=99368&type=org>

***** « Lex monetae »:**

<http://alternatives-economiques.fr/blogs/vauplane/2011/12/17/faut-il-prevoir-la-sortie-de-leuro-dans-les-contrats/>

<http://www.journaldunet.com/economie/expert/51668/sortie-de-l-euro---quels-sont-les-risques-contractuels.shtml>

<https://www.banque->

[france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/archipel/publications/bdf_bm/etudes_bdf_bm/bdf_bm_108_etu_2.pdf](https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/archipel/publications/bdf_bm/etudes_bdf_bm/bdf_bm_108_etu_2.pdf)