

Point macro-économique par Pierre Galitzine

Point macro économique Pierre Galitzine n° 34, du 14 décembre 2011, suivi du n° 33, du 7 décembre

Avec l'arrivée de Noël et de la trêve des confiseurs, approche la période des bilans. Mais, comme les marchés demeurent volatils, comme tout au long de 2011, patientons jusqu'au début de janvier 2012, avant de nous livrer à cet examen de conscience.

Sans prendre un grand risque d'être démenti par les faits, retenons que la prévision de la baisse de l'euro face au Dollar et face à toutes les autres grandes monnaies, a de fortes chances d'être validée d'ici au 31 décembre.

C'est la première des trois conditions nécessaires à la reprise des marchés des actions européens. Elle accélère à l'occasion du "window dressing" de fin d'année et des perspectives de dégradations, de l'ensemble des pays européens, par les trois principales agences de notations

La deuxième condition est la poursuite de la remise en ordre de la gestion des finances publiques dans la Zone Euro. Après le "Printemps Arabe", "l'Automne Européen" a balayé les caciques qui se maintenaient au pouvoir dans toute l'Europe du sud. Leur point commun, étant le peu de cas qu'ils faisaient de l'équilibre des comptes publics, utilisés pour acheter les voix, voire s'enrichir.

La troisième condition est la sauvegarde du système bancaire et financier. Les engagements foisonnent, qu'ils proviennent du sommet gouvernemental (auquel participaient Angela Merkel, Nicolas Sarkozy, et Herbert Van Rompuy) ou du diner européen auquel Mario Draghi s'est joint.

La participation de la BCE (Banque Centrale Européenne) est déterminante pour le succès de l'entreprise. Son indépendance, martelée à l'envi, par Angela Merkel lui permet d'intervenir à tout moment afin de préserver la stabilité des prix dans la Zone Euro. Or le paradoxe actuel, est que le risque déflationniste se profile avec une probabilité qui augmente chaque jour.

La bonne nouvelle – trop peu relevée par la presse financière – est que la BCE n'est plus la seule à détenir la clé du coffre. Son autorisation, ne fut-ce que tacite, suffit pour que les banques centrales des pays membres de la Zone Euro puissent soutenir leur marché obligataire national.

Qui l'eût cru! La Bundesbank, elle-même, est intervenue afin de racheter le tiers de l'émission du trésor allemand, qui n'avait pas trouvé preneur (jeudi de l'antépénultième semaine). La Bank of Ireland, intervient dans une relative discrétion, depuis plusieurs mois afin de soutenir les émissions obligataires du gouvernement irlandais.

Puisse l'Europe trouver la voie de la sagesse et de l'apaisement, afin de se consacrer enfin à son problème de fond qu'est le retour à la croissance. La baisse de l'Euro y apporte sa modeste contribution, tout comme celle du Dollar en son temps, pour les Etats-Unis. Nous examinerons la semaine prochaine, les conditions de son retour, sachant que l'Italie nous montre la voie...