

Regarder la zone euro sans œillères

Vingt ans ou presque après sa constitution, ne pourrait-on pas parler de la zone euro sans jeter d'anathèmes, sans la colère froide qui anime Emile Beaufort, l'ancien président du Conseil interprété par Jean Gabin dans *Le Président*, une adaptation d'un roman de Georges Simenon tournée en 1961 par Henri Verneuil, lorsqu'il interpelle ses collègues parlementaires à la Chambre : « *Tout le monde parle de l'Europe. Mais c'est sur la manière de faire cette Europe que l'on ne s'entend plus. C'est sur les principes essentiels que l'on s'oppose* » ?

Assurément, il doit être possible de dépassionner le débat au moment où sont âprement discutés les projets de réforme, dont certains émanent de la Commission européenne, visant à affermir l'Union économique et monétaire (UEM), et qui ont motivé la présence du dossier « Le statu quo, une menace mortifère pour la zone euro » dans cette édition de *La Lettre du trésorier* (lire pages 11 et suivantes).

Cela nécessite probablement de circonscrire le périmètre des discussions. L'Union économique et monétaire - une monnaie unique et un seul loyer de l'argent pour ses dix-neuf membres -, ce n'est pas l'Union européenne (et encore moins « l'Europe », cette entité flottante qui anime les déjeuners dominicaux entre la poire et le fromage), même si, en vertu de l'article 119 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, les Etats membres sont censés adopter l'euro.

On peut tout à fait adopter une approche prudente, voire critique, à l'égard du bilan de l'Euroland, tout en se montrant bien disposé, si ce n'est enthousiaste, quand il est question de l'Europe à vingt-huit (vingt-sept à compter du 29 mars 2019) qui embrasse une multitude de sujets : sécurité, frontières, agriculture, concurrence, marché intérieur (dit marché unique), énergie, commerce, santé, transports, éducation, recherche...

La confusion, trop souvent entretenue, entre les deux unions, tient probablement au fait que l'économie se fait de plus en plus envahissante, dans la politique

comme dans la sphère privée. Pas un programme électoral qui ne soit jugé d'abord, et surtout, à l'aune de l'économie.

Urgence

Mais donner sa chance à un débat constructif dans ce domaine oblige aussi à accepter au préalable le constat à peine contrasté dressé par la communauté des économistes, un grand nombre de dirigeants politiques, la Commission européenne et la Banque centrale européenne : la zone euro, « *tragique erreur* », « *machine à fabriquer de la croissance faible* » pour Patrick Artus, chef économiste de Natixis (*Euro. Par ici la sortie ?* Patrick Artus, Marie-Paule Virard, Fayard, 2017), n'a toujours pas corrigé les vices de fabrication que l'on a pas voulu voir au lancement de la monnaie unique, le 1^{er} janvier 1999. « *Dans la vingtième année de la monnaie unique, le diagnostic de la faiblesse du volet économique de la zone euro est largement partagé* », lit-on dans *Rue de la Banque*, une publication de la Banque de France, de mars 2018. « *L'intégration financière reste partielle et ne permet pas une allocation la plus efficace du capital. En outre, la politique budgétaire de la zone euro n'a pas rempli pleinement son double objectif de stabilisation macroéconomique et de soutenabilité des finances publiques* », observe de son côté la direction générale du Trésor.

Il y a donc urgence, soit à réformer énergiquement, soit à détricoter le dispositif (ce qui est difficile dans la mesure où les émetteurs de dettes en euro seraient considérés ipso facto comme faisant défaut si leurs titres étaient demain libellés en peseta, escudo ou franc).

Réformer, en brûlant des cierges pour que la prochaine crise ne soit pas au coin de la rue, et pour que l'Italie, troisième économie de l'UEM, nouvel homme malade de l'Euroland et objet de toutes les attentions de la Banque centrale européenne au travers de ses achats massifs de dettes publiques, ait le temps de sortir de sa léthargie.

La Lettre du trésorier

Sommaire



La Lettre
du trésorier
N°358 / juin 2018

aFTE |
Présidente
Florence Saliba

Directeur de la publication
François d'Alverny

Rédacteur en chef
Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction
Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Véronique Nassour
Hervé Postic
Brice Roche

Commission paritaire
N° CPPAP 0614 G 88142
ISSN n° 0757 – 0007
Dépôt légal : juin 2018 -
N° 0,1254
Impression : Imprimerie de
Champagne – 52200 Langres
Régie publicitaire : FFE
Isabelle de la Redonda
01 53 36 20 42
i.redonda@ffe.fr

AFTE
3 rue d'Edimbourg
75008 Paris
Tél : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Adresse Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com

LE DOSSIER

PAGE 3 Regarder la zone euro sans œillères

ISOMMAIRE

PAGE 5

UN POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

PAGE 7 L'inflation retourne enfin à la normale

Par Philippe Weber, responsable des études et de la recherche, CPR AM

ENTRETIEN

PAGE 8 Xavier Tréguer
Directeur « trésorerie groupe »
Agrial

DOSSIER PAGE 11

Le statu quo, une menace
mortifère pour la zone euro

IMÉTIER

PAGE 20 Des questions pendantes à propos de
l'authentification forte lors d'un paiement en ligne

DOCUMENT

PAGE 22 Rebond des cours des matières
premières en ordre dispersé

COMPTABILITÉ

PAGE 26 Menace sur le périmètre
des équivalents de trésorerie

TAUX ET CHANGES

PAGE 27 Les chiffres

LES ACTIVITÉS DE L'AFTE

PAGE 28

AGENDA

PAGE 30