

Monnaie et cohésion européenne : l'euro, inéluctable « centrifugeuse »

Bernard Prudhon | Avocat, ancien maître de conférences aux universités de Paris I et de Paris XII, docteur d'État en science économique.

Note de la rédaction : Cette courte réflexion critique est la deuxième d'une série de quatre qui sont diffusées pendant le mois d'avril. L'objectif de leur diffusion est de faire réfléchir à la gouvernance de l'euro, à son rôle dans la cohésion européenne et d'imaginer de nouvelles pistes pour les consolider. Comme chacun le devine, l'économie est devenue un facteur clé de l'autorité stratégique au XXI^e siècle et les outils monétaires sont autant des révélateurs implacables que des armes efficaces. La *RDN* ne pouvait manquer de les évoquer.

Ainsi donc, il aura fallu à l'État français emprunter 35 milliards d'euros sur les marchés financiers au titre du Grand emprunt de septembre 2009 pour qu'il ait à contribuer à raison de 26 milliards d'euros six mois plus tard au financement de la dette publique grecque. Ce serait risible si ce n'était consternant.

Que n'a-t-on entendu depuis plus de dix ans d'éloges en tous genres de l'euro, nouvelle monnaie. Elle devait apporter la croissance, la stabilité financière et la fin du chômage, le tout sous l'autorité d'un organisme non élu, la Banque centrale européenne (BCE). Qu'est-il donc advenu à ce jour d'autant d'annonces optimistes faites à des populations récalcitrantes ?

Dettes et déficits budgétaires explosent, les critères de convergence des traités fondateurs (déficits à 3 %, dettes à 60 % au plus des PIB et plafonnement de l'inflation par rapport aux niveaux les plus bas des relevés de prix des exercices précédents, etc.) ne sont respectés par personne. Les autorités de la BCE n'ont rien vu venir de la crise et sans doute n'auraient-elles rien changé à la placidité de leur posture si les marchés eux-mêmes ne leur avaient signifié leur souci de ne plus suivre.

Nul ne saurait être surpris dans ces conditions que les pouvoirs en place fassent diffuser une musique connue, celle du *bal des têtes de turc*. À entendre les uns, la faute en reviendrait aux agences de notation qui ne sont pas responsables des désordres des marchés, pas plus que le thermomètre du médecin n'est la cause de l'état de santé du malade. À croire les autres, les marchés financiers eux-mêmes seraient à montrer du doigt comme s'ils étaient en quoi que ce soit facteurs des déficits budgétaires continus et des emprunts publics sans cesse empilés par des gouvernements inconséquents.

Les dénoncer ne saurait suffire à régler le problème. La réalité est autre et dispense pour expliquer l'échec ou atténuer la responsabilité de ses auteurs de

recourir à des circonstances qui n'ont rien à voir à l'affaire. Le drame de l'Europe du présent tient au plus fondamental de ses instruments : sa monnaie unique, nocive par nature, dans les conditions de sa mise en œuvre. Le démontrer ne consiste pas seulement à en constater les effets dévastateurs, mais aussi à en analyser la genèse.

Pour faire son office, une monnaie unique suppose l'acquis préexistant d'un espace économique homogène, c'est-à-dire d'un espace où se trouvent implantés des États ressortissants pourvus de similitudes économiques suffisantes. L'euro en ayant été dépourvu sur le territoire de l'Union européenne, le taux d'intérêt unique n'a pas manqué d'inciter certains États à l'endettement public et à en dissuader d'autres, et le taux de change unique de créer les excédents de change des uns par le déficit extérieur des autres. Nombre de ceux-ci s'étaient trouvés par voie de conséquence dans l'impossibilité de se conformer aux critères de convergence des traités fondateurs.

Ainsi un taux d'intérêt unique, – comme l'exige par définition toute monnaie unique – appliqué à des taux d'inflation différents, est générateur de charges réelles d'endettement divergentes. Sur une base 100 en 1997, les niveaux de prix avaient atteint en 2009 l'indice de 146 en Grèce, de 139 en Espagne alors qu'il n'était que de 119 en Allemagne et de 122 en France. Hausses qui, ramenées à leur moyenne annuelle, elle-même déduite du taux unique d'intérêt, mesurent par différence le taux réel d'emprunt propre à chaque État débiteur. Taux réels d'évidence variables pour chacun d'eux, d'autant plus bas que l'inflation est forte et d'autant plus haut que l'inflation est faible.

Inégalité de charges d'emprunt d'où résulte l'inégalité du montant des emprunts publics eux-mêmes, ce pourquoi des États comme la Grèce et l'Espagne, par exemple, sont plus endettés que la France et l'Allemagne. L'unicité du taux d'intérêt appliqué à des structures de prix hétérogènes suffit à rendre compte de cet effet, sans qu'il y ait lieu de prendre en considération l'inégale sagesse ou vertu supposée des nations concernées.

Le taux de change non moins unique d'un tel système s'avère tout aussi discriminatoire des États-membres les uns par rapport aux autres dans leur recherche commune d'excédents commerciaux. À taux de change unique, de tels excédents restent accessibles à des États pourvus d'exportations à demande constante nonobstant la hausse de leurs prix, – c'est le cas de l'Allemagne pour ses machines outils – mais sont hors de portée de pays exportateurs de services ou de produits de luxe, de moindre nécessité et dont la demande est plus sensible aux variations des prix à régler. C'est le cas d'autres nations à structures d'échanges extérieures plus fragiles – dont la France et la Grèce, pour exemple.

Voilà pourquoi et comment un même taux de change peut être tout à la fois, facteur d'excédent chez les uns et de déficit chez les autres. En résulte que vouloir réformer les critères de convergence des traités fondateurs ne sert à rien dès lors

que du seul fait de ses fondamentaux, l'euro fonctionne, d'une part comme « une centrifugeuse » d'hétérogénéités économiques à débit permanent, et d'autre part comme incitateur incontournable d'endettements publics non moins permanents, faute d'accès possible à des taux de change diversifiés.

Ainsi s'entendent les appréciations d'un quotidien du soir des plus modérés, dont le chroniqueur spécialisé ne craint pas d'écrire au sujet des artisans de l'euro, qu'ils l'ont construit sur des « bases pourries » (Pierre-Antoine Delhommais), ce que ne contesteraient sans doute pas sur le fond de distingués universitaires économistes, l'un n'y voyant qu'un « échec patent » (Jean-Jacques Rosa) et l'autre une « erreur tragique » (Jean-Pierre Vesperini).

Paris, 10 janvier 2011

Éléments de bibliographie

Pierre-Antoine Delhommais : « Un d'mi ? Ben ça fra 15 francs, msieu » in *Le Monde*, 10 mai 2010.

Pr Jean-Jacques Rosa : « La crise de la zone euro » in *Le Monde*, 5 mai 2010.

Pr Jean-Pierre Vesperini : « La moins mauvaise des solutions » in *Le Monde*, 11 mai 2010.