

## LE FORMIDABLE POTENTIEL DE LA ZONE EURO

Voici maintenant plus de trente années que les gouvernements européens ont pris l'habitude de regarder du côté des États-Unis pour apprécier l'évolution de la situation économique de leurs pays. Si la croissance là-bas est soutenue, ils manifestent le plus grand optimisme : l'embellie est en vue, la reprise ne peut que gagner le vieux continent. C'est plus qu'une croyance. Un postulat. Il suffit d'attendre.

Rappelons-nous Pierre Mauroy, Premier ministre de François Mitterrand aux prises avec les plus grandes difficultés dans les années 82-83 : « Nous avons accompli chez nous les réformes nécessaires », disait-il en substance, « nous sommes prêts pour le jour où le vent de la reprise soufflera depuis les États-Unis ».

Cette conception des choses demeure particulièrement vivace chez nous. En revanche, certains de nos voisins, notamment les Allemands, ont fait depuis quelque temps les efforts nécessaires d'adaptation, ce qui explique leurs

succès actuels, marqués par leurs performances en matière de commerce extérieur. Ils ne se contentent pas de regarder ce qui se passe outre-Atlantique. Ils analysent la situation générale du monde avec pragmatisme. Et plutôt que de se lamenter sur « les forces du mal » supposées à l'œuvre pour affaiblir le monde libre, ils se lancent dans la bataille, et ne pensent qu'à faire la démonstration de leur propre compétitivité.

Ce qui s'est passé en France de 1997 à 2002, c'est-à-dire pendant les années de la cohabitation Chirac-Jospin, conséquence de la calamiteuse dissolution de l'Assemblée nationale par le président de la République, est très significatif à cet égard. Le prix du pétrole connaissait une baisse sensible, et surtout la croissance était très forte aux États-Unis comme dans tout le Sud-Est asiatique. Résultat : une conjoncture exceptionnelle dont tous les pays européens ne pouvaient que profiter eux aussi. Or qu'a fait le gouvernement (socialiste) français ? Au lieu d'essayer de régler les problèmes structurels du pays, de profiter de cette embellie pour diminuer sa dette, il s'est mis à parler de la « cagnotte » budgétaire dont il disposait avec bonheur, et il s'est précipité dans les allègements fiscaux de toutes sortes. La réalité est bientôt apparue : la fameuse « cagnotte » n'était en fait qu'un déficit diminué. Et les faveurs fiscales, fort sympathiques pour les bénéficiaires, ont eu rapidement des effets dévastateurs.

Aujourd'hui, tout a changé. La conjoncture s'est négativement retournée avec la hausse brutale du prix du pétrole,

et la bulle financière née aux États-Unis de la crise des « subprimes ». Le vent d'Amérique ne souffle plus dans le bon sens. Et ce d'autant moins que, contrairement à ce que beaucoup croient, cette crise n'est pas terminée. Ses conséquences se feront encore sentir longtemps. S'ajoute à ce phénomène qui affecte lourdement les économies liées à celle des États-Unis, le fait que ces derniers sont contraints de mener une politique prudente sur les taux d'intérêt, s'ils veulent éviter qu'une spirale de faillite ne s'enclenche chez eux. Mais en même temps, ils doivent attirer des capitaux pour financer leur gigantesque déficit. Ce qui devrait conduire la FED à remonter ces taux. La quadrature du cercle.

Tout porte à croire – ou plutôt à craindre – que la situation restera difficile au moins jusqu'à l'élection présidentielle américaine, fin 2008, et que le dollar continuera de se déprécier vis-à-vis de l'ensemble des autres monnaies, l'euro ou le yen en particulier.

Il faut lire le livre que vient de publier Alan Greenspan, l'ancien patron de la FED, sous le titre *Le temps des turbulences*. L'auteur, grand spécialiste s'il en est, s'étonne pourtant de ce qu'il dénomme « l'incroyable succès de l'euro ». Il figurait en effet, lors de la création de la monnaie unique européenne, parmi les sceptiques. Comme beaucoup d'économistes américains, y compris les plus célèbres, tel Milton Friedman, il pensait que l'euro ne verrait jamais le jour, et que si d'aventure il existait nonobstant, il se disloquerait rapidement. Le moins que l'on puisse dire est que la réalité est venue démentir ces pronostics

négatifs. Ne raconte-t-on pas à Washington que récemment George Bush lui-même aurait demandé à ses services que sa rémunération de président des États-Unis soit libellée... en euros ?... L'anecdote est fautive, naturellement, mais le succès qu'elle rencontre outre-Atlantique montre à quel point les américains ont pris conscience de la force de la monnaie européenne par rapport au « roi » dollar déchu...

L'euro peut donc bénéficier de conditions exceptionnelles de développement, devenir la monnaie de réserve du monde, quand les grandes transactions commerciales se feront par son truchement plutôt que par celui du dollar. Ce n'est pas une hypothèse sans fondement. La zone euro détiendrait ainsi en lieu et place du dollar le « droit de seigneurage » qui permet le financement de ses dettes sans trop d'effort. Cela constituerait une véritable révolution, et représenterait un atout considérable pour le Vieux Continent.

Mais il est une autre menace pesant sur les économies des pays industrialisés ou émergents : celle de l'inflation. Celle-ci s'exprime déjà en Chine, quand une part croissante de sa population entend consommer davantage, que les salaires ont tendance à augmenter fortement, et que le désir de couverture sociale grandit lui aussi. Aux États-Unis eux-mêmes, Alan Greenspan voit l'inflation atteindre dans les prochaines années les 7 ou 8 %. Pour sa part, l'Europe, compte tenu de sa structure propre, a tendance à se rapprocher plutôt du modèle allemand, celui que l'on

célébraient du temps du mark dominateur : une monnaie forte, une inflation relativement faible, et partant une croissance assez soutenue.

Pour obtenir ce résultat, cependant, et donc accomplir ce qui apparaîtra comme un exploit, il faut se poser la question de l'évolution de l'Eurogroupe vers ce que le prix Nobel d'économie américain Robert Munden appelle « la zone monétaire optimale ».

Atteindre ce niveau suppose d'abord un marché profond, c'est-à-dire un marché où il est possible de lever les capitaux nécessaires aux transactions commerciales et aux investissements. C'est le cas de l'Europe. Mais cela suppose surtout qu'existe une véritable conduite de l'économie, parallèlement à celle de la politique monétaire.

Le rôle de la Banque centrale européenne se voit ainsi clairement défini. Quelles que soient les gesticulations, les critiques stériles, ce rôle ne sera pas remis en cause. D'abord parce que nos partenaires ne le permettraient pas. Et ensuite parce que l'on ne voit pas comment on déciderait politiquement le niveau de taux d'intérêt, dont la détermination ne peut être déconnectée de la situation des marchés.

Quant à la conduite économique, elle passe par une politique budgétaire de l'Union européenne. Celle-ci doit avoir trois fonctions :

- Instaurer une véritable solidarité au sein de la zone euro, qui permette d'immédiates interventions en cas de sinistres ou de catastrophes économiques, et le traitement des problèmes qui peuvent assaillir tel ou tel pays.
- Investir fortement dans l'économie de la connaissance, c'est-à-dire dans la recherche, la formation initiale et continue, et le progrès technologique. Faire de l'économie européenne un modèle de développement, c'est consentir un effort maximal dans ces domaines essentiels pour l'avenir. Inutile d'insister sur le fait que seul le niveau européen peut permettre de trouver le levier financier nécessaire.
- Peser sur le plan mondial pour obtenir des approvisionnements sûrs, et de coût raisonnable, en matières premières et en énergie. Cela suppose une politique cohérente d'achats, notamment de pétrole et de gaz, et une gestion optimale des ressources et de leur stockage. Cela suppose aussi des démarches concertées en vue de la réduction de la consommation grâce aux progrès de la technique.

Il ne peut pas y avoir durablement une monnaie unique, qui suppose la mise en commun des équilibres économiques, sans que ne se développe ce type d'actions concertées.

Tout cela est en quelque sorte la conséquence inéluctable de la création de l'euro : sauf à se « disloquer » un jour, comme le disait Alan Greenspan, la monnaie unique appelle la constitution d'un système fédéral, même si le mot n'est pas encore employé...

Il est donc nécessaire d'aller vite. Ce qui est rendu possible par la grande homogénéité des principaux pays membres de la zone euro, les autres n'ayant qu'un poids spécifique relatif dans le système. Tout passe et passera par l'Allemagne, la France, l'Italie, et dans une moindre mesure l'Espagne, dont le produit intérieur brut est nettement inférieur à celui de ses grands partenaires. Et dans ce contexte général, une réflexion menant à un accord entre l'Allemagne et la France sera déterminante. Compte tenu des mécanismes de l'Union européenne dans son ensemble, c'est-à-dire à 27, de la difficulté de se mettre tous d'accord, des épineuses questions du chèque britannique ou d'autres rabais, c'est au niveau de la zone euro, et en particulier dans un accord avec l'Allemagne, que cette affaire doit être traitée.

À cet égard, la mise en commun de la dette, dont nous avons parlé dans le chapitre précédent, apparaît comme un levier important. Elle constituerait en somme une « masse critique » entre plusieurs pays, une force d'intervention remarquable, avec laquelle d'autres adhérents à l'euro pourraient avoir une coopération renforcée.

Le gouvernement français serait bien inspiré d'engager un dialogue avec le gouvernement allemand d'abord, puis avec d'autres, pour faire avancer cette idée forte.

D'une manière générale, d'ailleurs, il faudrait que les économistes s'habituent à ne plus raisonner sur l'équilibre des balances commerciales ou des paiements dans un

contexte purement national, qui n'a plus de sens, mais à le faire désormais au seul niveau de la zone euro.

À noter que l'Eurogroupe a cette chance d'être assez peu exposé aux contraintes de l'ensemble du monde, dans la mesure où l'essentiel du commerce de ses membres s'effectue à l'intérieur de la zone : les importations de l'extérieur restent relativement marginales, sauf bien sûr s'agissant de l'énergie et des matières premières, et de secteurs bien particuliers, comme celui du jouet, ou de certains composants. L'Europe fabrique majoritairement ses automobiles, ses avions, ses centrales nucléaires, possède une industrie du bâtiment et des travaux publics performante, qui lui permet de réaliser elle-même ses grandes infrastructures. Quant aux échanges d'ordre alimentaire, ils s'effectuent essentiellement au sein de l'Union.

Une conduite européenne de la politique économique constituerait donc à la fois une protection naturelle contre les bourrasques venues du grand large, et l'assurance de la cohésion de l'ensemble. Tout événement, positif ou négatif, intervenant dans la vie d'un pays membre serait immédiatement en quelque sorte pris en charge par ses partenaires, en termes de développement et de progrès économique.

C'est par cette voie, et seulement par elle, que pourra s'effectuer une vraie relance de la croissance, que pourront être trouvés ce point, ou ces deux points, qui nous manquent, et qui nous permettraient de résoudre rapidement le grave problème de notre déficit, et donc de la dette.



On le constate : l'Europe dispose d'un potentiel considérable, qui devait lui permettre de prétendre à la première place dans le classement des zones économiques mondiales.

Pourvu qu'elle le veuille.