

EURO. Les surprises d'un premier anniversaire

Voltes-faces en série

Avons-nous enduré dix ans de sacrifices pour résoudre l'équation politique allemande ?

par Jean-Jacques Rosa

Les politiques ont coutume de se renier de temps à autre sous la pression des circonstances, quitte à retourner leur veste doctrinale qu'ils jugent de présentation commode mais sans importance réelle. C'est ce que viennent de faire les responsables de l'Euro, gouvernements nationaux et dirigeants de la Banque centrale européenne réunis. Pendant toutes les années de préparation nos autorités politiques et monétaires ont imposé à l'opinion la doctrine absurde du franc cher et de l'alignement sur la gestion restrictive de la Bundesbank, en dépit de l'anémie de la croissance qui en résultait et des records historiques qu'atteignait le chômage dans notre pays. On nous expliquait doctement que la politique macroéconomique et de change était désormais impuissante et - contre toute évidence - que les taux d'intérêt réels n'avaient jamais été aussi bas, ce qui interdisait de les réduire. On ajoutait qu'ils étaient par ailleurs sans effet sur l'économie, tout comme les taux de change.

Mais depuis janvier dernier les nouvelles autorités monétaires, centralisées à Francfort, ont décidé de ne pas défendre l'Euro face aux autres devises, le dollar certes mais aussi le yen et la livre sterling. Contrairement aux thèses des tenants du franc cher, l'effet fut immédiat et bénéfique. Une dévaluation de plus de 15 % en un an suffit largement à expliquer le regain modeste mais réel de l'activité économique et le début de décrue du chômage.

Les critiques des politiques monétaires intégristes obstinément poursuivies tout au long des années 90, dont l'auteur de ces lignes, avaient donc raison: la gestion monétaire reste parfaitement efficace, et celle adoptée par nos gouvernements successifs plombait l'économie française et portait l'écrasante responsabilité d'une large part du chômage chronique.

La thèse annexe des intégristes monétaires selon laquelle le chômage est uniquement dû aux rigidités sociales et fiscales est elle aussi démentie par les évolutions des derniers mois. Le chômage peut être vaincu même en l'absence de toute réforme libérale du marché du travail, car il faudrait réellement solliciter les faits pour discerner dans la loi sur les 35 heures un exemple de libéralisation ou de flexibilité accrue. De même on n'a pas vu poindre dans la gestion Jospin-Strauss-Kahn la moindre velléité d'allègement du poids toujours croissant de l'impôt sur le travail (les <cotisations sociales>) qui alimente les gestions incontrôlées des systèmes de retraites et d'assurance maladie.

Le message est donc clair et il est important: la politique macroéconomique conserve son rôle. Il est déterminant pour la prospérité.

Le revirement de la politique monétaire, désormais européenne, a surpris la plupart des observateurs y compris le présent auteur, à l'exception de Michèle Saint Marc qui a soutenu à plusieurs reprises dans ces colonnes que l'Euro serait faible. Cette volte face peut s'expliquer par au moins deux raisons. La première est économique, c'est la surévaluation antérieure des monnaies européennes dans la perspective du passage à l'euro. Tout ce que nous pouvons savoir des niveaux d'équilibre des taux de change, et en particulier l'étalon <Big Mac> calculé par The Economist à partir du prix du sandwich McDonald dans les différents pays, montrait que la bonne parité pour le franc se situait à environ 7 francs pour un dollar, soit, compte tenu de la définition de l'Euro, à peu près 0,95 dollars pour un euro, et que pour le mark une parité de 1,05 dollars pour un euro devaient assurer l'équilibre de nos économies respectives (voir "Euro et Big

Mac", Le Figaro du 9 avril 1999). Un euro à un dollar se trouve donc à mi-chemin de la parité d'équilibre de la France et celle de l'Allemagne, ce qui constitue un assez bon compromis. Il témoigne d'un retour tardif à la raison.

Mais faut-il considérer que M. Duisenberg a soudain vu la lumière, là où la Bundesbank et la Banque de France étaient incapables d'apprécier les réalités et de cerner le bon prix de leur devise ? C'est peu vraisemblable. Plus probablement le gouverneur de la Banque centrale européenne a bien discerné les élections qui se profilent à l'horizon des principaux pays européens entre 2001 et 2003 et enregistré de ce fait le poids de quelques pressions gouvernementales. Peu de gouvernements peuvent se permettre d'affronter les électeurs avec un chômage dépassant les 10 ou 11 % de la population active, une croissance très en dessous de son potentiel, et des menaces de déflation, comme en témoignent en France les défaites successives de toutes les majorités sortantes dans la période récente.

Or, comme l'a clairement montré un collègue allemand, le professeur Roland Vaubel de l'université de Mannheim dans une étude non encore publiée, France et Allemagne détiennent un ensemble de voix prépondérant au sein du conseil de la BCE, et de plus l'expérience historique montre que les habitudes d'inflation françaises se situent en position médiane parmi les autres pays de l'euro, ce qui fait que la politique monétaire <à la française> a beaucoup de chances d'être acceptée par les autres partenaires comme un compromis équitable.

Le parallélisme des conjonctures, économique et politique, en France et en Allemagne a donc probablement poussé à l'abandon du dogme et c'est tant mieux car il ne faudrait pas boudier le plaisir d'une gestion monétaire enfin raisonnable. Certes, les intérêts financiers les plus conservateurs peuvent en être déçus: les capitaux quittent massivement l'Euroland pour aller chercher ailleurs des taux d'intérêt et des perspectives de change plus favorables. Mais là encore la preuve est faite que la prétendue <dictature des marchés de capitaux> n'était qu'un mauvais alibi pour une mauvaise politique. La croissance s'affirme en dépit de cette défection.

Les critiques de l'euro doivent-ils alors reconnaître leur erreur et saluer les bienfaits de la nouvelle monnaie ? Je ne le crois pas. Sa gestion peut être aujourd'hui raisonnable mais son principe reste contestable. Je continue de penser que l'Europe n'est ni une zone monétaire, ni une zone étatique optimale comme je l'ai montré dans L'Erreur européenne (1). Le verrouillage des parités mis en place en janvier 1999 ne nous a guère apporté de bénéfices. Les coûts de transaction de change n'ont pas été modifiés puisque les monnaies nationales demeurent. Et la politique monétaire unique continuera d'appliquer les mêmes taux d'intérêt et de change à des économies nationales aux conjonctures dissemblables. Elle se trouve aujourd'hui convenir à la fois à la France et à l'Allemagne, mais nous connaissons un jour ou l'autre des situations où les calendriers électoraux ne seront plus synchrones et où des chocs imprévus induiront une conjoncture en opposition de phase de part et d'autre du Rhin. La politique monétaire unique s'avèrera de nouveau inférieure aux gestions nationales <sur mesure>. En cas de désaccord on constatera la difficulté qu'il y a pour plusieurs Etats souverains de gérer en commun une seule monnaie. Et le besoin d'un pouvoir central européen se fera sentir.

Or aujourd'hui plus personne parmi nos dirigeants ne défend plus l'idée de construction d'un Très Grand Etat continental. Au contraire, chacun s'emploie à se dissocier d'un tel projet. D'où la reculade, temporaire probablement, sur la question de l'harmonisation fiscale. Dont acte. Mais dans ce cas à quoi peut bien servir la monnaie unique ? Si elle n'a plus pour objet de faire du franc, devenu euro, une devise aussi solide que le mark de naguère, si sa gestion reste soumise à toutes les pressions électorales, si elle n'a pas la vertu d'attirer à Paris et à Francfort les capitaux internationaux, si elle ne nous engage plus inéluctablement dans l'engrenage du Très Grand Etat, pourquoi diable s'être lancé dans cette entreprise au constructivisme irrationnel ?

La réponse est d'opportunisme politique. La réunification allemande avait conduit les économistes à diagnostiquer la nécessité d'une baisse durable de la valeur du mark à mesure que l'appareil productif allemand devait se détourner de l'exportation pour alimenter davantage le nouveau grand marché intérieur. Or le mark fort constituait un dogme politique fondamental dans une Allemagne dont la puissance ne pouvait s'affirmer sur le plan diplomatique. Et la Bundesbank détenait depuis la réforme d'après-guerre une exceptionnelle autorité comme gestionnaire indépendant du symbole de la puissance allemande. D'autre part la baisse du mark pouvait provoquer les réactions des partenaires européens sous la forme de dévaluations compétitives à répétition. Geler les parités de change avec les voisins et rebaptiser le mark euro permettait ainsi de venir à bout des deux difficultés de la politique allemande, la dévaluation de l'euro frappant moins les esprits que celle du mark et les réactions des voisins étant neutralisées par avance. De plus le pouvoir de la Bundesbank se trouvait dilué dans celui de la BCE.

Les gouvernements français, de leur côté, centralisateurs et technocratiques par nature, mais aussi obsédés par la perspective d'une grande Allemagne jouant la carte d'une politique indépendante, se sont empressés d'entrer dans ce jeu, quitte à sacrifier leur économie pendant la période préparatoire, en espérant construire par la suite le grand Etat continental qui permettrait enfin aux élites française de faire pièce à la puissante Amérique.

Avons-nous alors enduré dix années de sacrifices économiques pour résoudre l'équation politique allemande, calmer les craintes fantasmagiques de nos dirigeants à l'égard de l'Allemagne et pour flatter leur volonté illimitée de puissance ? Tout ça pour ça ? N'était-ce qu'un marché de dupes ? Si l'hypothèse devait se confirmer, les déconvenues ne pourront être évitées. Et elles seront fortes.

JJR

(1) Grasset, 1998.

Le Figaro, 14 janvier 2000