

L'euro, passé et futur

Pierre-Cyrille Hautcoeur

L'euro existe depuis le 1er janvier 1999, mais ne circule sous forme de billets et de pièces que depuis le 1er janvier 2002, ce qui fait que pour la majorité d'entre nous, il vient de fêter le dixième anniversaire de son existence concrète. La crise récente invite à faire le bilan de l'euro, et à s'interroger sur l'utilité des efforts consacrés à maintenir son existence.

Une monnaie sert d'étalon de valeur, d'instrument d'échange et de réserve de valeur. La première fonction est bien remplie si la valeur de la monnaie en termes de biens est stable, c'est-à-dire si l'inflation est faible. Le bilan de l'euro est satisfaisant à cet égard, puisque le taux d'inflation moyen en France depuis son adoption est d'environ 1,5%. La même performance (voire légèrement mieux) avait été atteinte dès les années 1990, d'ailleurs en vue de la mise en place l'euro. Ces deux décennies restent de loin les meilleures en matière d'inflation de l'histoire de la France depuis un siècle. Nombre d'enquêtes suggèrent certes que l'inflation perçue par les ménages est supérieure, mais cela s'explique par les différences d'évolutions entre les prix de biens achetés quotidiennement (l'alimentation en premier lieu) et ceux des équipements achetés rarement (automobile, électroménager) ou dont la consommation a augmenté fortement avec la qualité (téléphonie et informatique). Il est aussi probable que les prix en francs auxquels notre mémoire compare spontanément les prix actuels remontent bien avant le passage à l'euro, ce qui conduit à exagérer l'inflation perçue par rapport à la réalité.

La faiblesse de l'inflation réalisée et anticipée conduit à une baisse des taux d'intérêt tant nominaux que réels. Dans

les années 1990, et malgré une inflation déjà basse, les taux d'intérêt moyens tant à court qu'à long terme s'établissaient autour de 7% en moyenne pour l'Etat. Depuis le passage à l'euro, le taux moyen à un mois est de 1,58%, et à 10 ans (obligations assimilables du Trésor) de 3,5%. Cette réduction considérable a bénéficié à l'Etat mais aussi à tous les emprunteurs. Elle les a certes peut-être incités à emprunter trop, si l'on en juge par les menaces de défaillances qui se sont multipliées depuis la crise de 2008, mais pas davantage qu'en Grande-Bretagne ou qu'aux Etats-Unis.

Un avantage indéniable de l'euro est qu'il permet d'utiliser les mêmes moyens de paiement dans une zone de 320 millions d'habitants, sans compter son usage courant dans les pays où les Européens se rendent en nombre, comme la Suisse ou le Maroc. Certes, virements et chèques entre pays différents restent incroyablement chers, mais l'interconnexion des systèmes bancaires va nécessairement réduire leur coût. Plus important, les échanges commerciaux comme financiers ne sont plus soumis aux variations et aux crises de change comme cela avait lieu dans les années 1970 et 1980 jusqu'au début de la stratégie de convergence qui déboucha sur la naissance de l'euro. Le déficit de balance des paiements record qu'a connu la France en 2011 aurait débouché à l'époque sur une crise monétaire, une hausse des taux d'intérêt et une dévaluation. Aujourd'hui, les déséquilibres commerciaux au sein de la zone euro ne conduisent plus à des crises monétaires, mais à des enrichissements inégaux et à des ajustements réels progressifs. Par rapport au reste du monde, la zone euro a une balance des paiements équilibrée depuis sa création, malgré une appréciation de son taux de change effectif (pondéré par les échanges commerciaux) de 15% depuis 2001. Les variations du taux de change de l'euro s'adaptent d'ailleurs à la crise, puisque

sa baisse de 15% depuis 2008 favorise les exportations. Les Européens bénéficient donc d'une monnaie forte, mais néanmoins flexible et donc propre à aider à surmonter les chocs conjoncturels.

Si le bilan de l'euro est satisfaisant, pourquoi un tel désamour à son égard ? Pour une part, les bénéfices de l'euro sont peu visibles de l'euro pour ceux qui ne voyagent pas, ne commercent pas avec l'étranger, n'empruntent pas; ils ne sont pas nuls pour autant. La crise actuelle est imputée à l'euro parce que certains hommes politiques fait croire qu'une monnaie commune n'était qu'une solution technique utile pour obtenir de meilleures performances macroéconomiques, et ont masqué le fait que la monnaie est au coeur de la souveraineté politique et donc ne peut être séparée de celle-ci.

Aujourd'hui, la gravité de la crise européenne résulte du refus d'une politique monétaire radicale jugée dangereuse ou impuissante à relancer l'activité, et de l'impossibilité simultanée de mener une politique budgétaire de relance dans une union monétaire dont les membres sont concurrents pour attirer l'épargne. A travers cette concurrence, les conservateurs allemands imposent à toute l'Europe (avec la complicité de nombre de conservateurs d'autres pays) une austérité fiscale qui va déboucher sur une récession massive mais devrait permettre de liquider les systèmes de protection sociale au nom de la compétitivité et de l'équilibre budgétaire. Une manière de réduire la tension serait de freiner les sorties de capitaux, mais elle est actuellement inaccessible. La seule autre solution pour éviter cette crise consiste à pratiquer une politique de relance européenne par l'émission d'obligations garanties par un transfert de fiscalité au niveau européen – sous l'autorité d'un gouvernement responsable devant les peuples de l'Europe. Ce que nos

gouvernants refusent.