

**Maastricht :  
s'est-on trompé d'Europe ?**

**André Grjebine**

**Les Cahiers du CERI**

**n° 3 - 1992**

## **Les Cahiers du CERI**

Les *Cahiers du CERI* ont commencé à paraître au dernier trimestre 1991. Il s'agit d'une collection de "travaux en cours" (working papers) destinée à accueillir et à diffuser dans la communauté scientifique des textes qui se veulent appels au débat.

Issus des travaux conduits à l'intérieur du CERI, les textes publiés dans cette collection présenteront rarement un caractère achevé : des recherches parvenues à un certain point d'aboutissement ont leur place naturelle dans des revues ou des livres. Plus souvent ils proposeront des hypothèses, des pistes novatrices sur le plan méthodologique, des amorces de défrichage de domaines peu explorés...

Bien entendu les opinions exprimées n'engagent que leurs auteurs.

\*

### **Déjà parus dans la collection**

Zaki Laïdi.- "De l'hégémonie à la prédation ? Hypothèses sur la transformation de la puissance américaine". *Cahiers du CERI* n° 1, 1991, 36 pages.

Denis-Constant Martin.- "La découverte des cultures politiques. Esquisse d'une approche comparatiste à partir des expériences africaines". *Cahiers du CERI* n° 2, 1992, 36 pages.

Chaque numéro peut être obtenu sur simple demande adressée au CERI.

### **Sur l'auteur**

Après avoir été chargé de mission à la Direction de la Prévision du ministère de l'Economie et des Finances (1974-1977), André Grjebine est devenu chercheur au Centre d'études et de recherches internationales de la Fondation nationale des sciences politiques. Il enseigne également l'économie à l'Institut d'études politiques de Paris. Il est par ailleurs l'auteur de nombreux articles, parus notamment dans *Le Monde* et *Libération*, et de plusieurs ouvrages, dont : *La réforme du système monétaire international* (en collaboration avec T. Grjebine), Presses Universitaires de France, 1973 ; *L'état d'urgence*, Flammarion, 1983 ; *La nouvelle économie internationale*, Presses Universitaires de France, 3e édition 1986 ; *La politique économique ou la maîtrise des contraintes*, Seuil, collection "Points-économie", 1991. Il a dirigé l'ouvrage *Théories de la crise et politiques économiques*, Seuil, collection "Points économie", 2e édition 1989.

### **Remerciements**

Robert Eisner, professeur à la Northwestern University, président de l'American Economic Association en 1988-1989, a relu le manuscrit de ce texte et m'a fait part de ses critiques et suggestions. Je voudrais l'en remercier ici.

A.G.

## Maastricht : s'est-on trompé d'Europe ?

La création d'une monnaie unique s'inscrit dans la dynamique de l'intégration européenne. Elle devrait constituer une étape majeure, d'une portée symbolique considérable, dans l'avancement vers un Etat fédéral européen ayant une puissance comparable ou supérieure à celle des Etats-Unis et du Japon. Il est dans la nature même de la Commission européenne de hâter cette construction par tous les moyens. Elle a été puissamment secondée dans cette voie par certains Etats, en premier lieu par la France, pour lesquels la construction monétaire européenne est un moyen privilégié de diluer la suprématie économique et monétaire de l'Allemagne dans une communauté dont ce pays ne serait qu'une des parties prenantes au même titre que les autres "grands" Etats européens<sup>1</sup>. L'acceptation de l'Allemagne, évidemment indispensable à la réalisation de ce projet, n'était concevable qu'à la condition de lui démontrer que ses principaux partenaires partageaient ses priorités monétaires. La construction européenne s'est ainsi engagée dans une voie où, à chaque nouvelle concession faite à l'orthodoxie, répond une nouvelle manifestation de méfiance qui appelle de nouvelles concessions. Une conception "instrumentaliste" s'est imposée où la stabilité monétaire, considérée comme le prélude à la création d'une monnaie unique,

<sup>1</sup> C'est ce que M. Mitterrand exprime en déclarant, au cours de l'entretien télévisé du 12 avril 1992, que "sans l'écu européen, auquel participe évidemment le mark allemand, beaucoup de gens diraient que nous sommes dans une zone mark, ce qui n'est pas une bonne chose... Les décisions sur les monnaies, et notamment le mark, se prendront à douze. Elles ne seront plus des décisions seulement nationales".

est devenue une fin en soi qui prévaut sur toute autre considération.

L'approche purement monétaire de la convergence adoptée par la Commission européenne s'inscrit dans cette logique. Ainsi, le traité de Maastricht prévoit quatre critères d'évaluation du degré de "convergence durable" que les Douze doivent s'efforcer d'atteindre : la stabilité monétaire, l'ampleur des déficits budgétaires (une procédure d'étude sera automatiquement mise en oeuvre lorsque le déficit d'un Etat membre sera supérieur à 3 % de son PIB ou lorsque sa dette publique excédera 60 % de celui-ci), les taux d'intérêt à long terme (plafonnés à 2 % au-dessus de la moyenne des taux en vigueur dans les trois pays les plus performants), le taux d'inflation (qui, pour un pays donné, ne devra pas dépasser de plus de 1,5 % le taux moyen des trois pays les plus performants). La croissance, la réduction du chômage, l'équilibre extérieur ne sont ainsi perçus que comme des résidus de l'ajustement de variables monétaires. Avec de tels critères, on peut imaginer que le Portugal stagnant de Salazar aurait été félicité et que l'Italie ou la France des années cinquante et soixante auraient été stigmatisées, malgré leur remarquable expansion durant ces années.

### *Vers une régression sociale ?*

Les pays d'Europe occidentale sont allés plus loin que d'autres dans la voie d'un capitalisme civilisé associant l'efficacité économique et la solidarité sociale. On peut se demander s'ils ne sont pas en train de renoncer à cet équilibre fragile en acceptant - *de facto* - la montée du chômage, afin de rétablir de "grands équilibres" dont le marché du travail est curieusement absent. L'expérience du New Deal et la théorie keynésienne ont appris aux gouvernements à amortir les cycles conjoncturels. De ce fait, à quelques exceptions près, les pays occidentaux sont parvenus à éviter le retour des crises de récession profonde qui avaient marqué l'histoire économique jusqu'aux années trente. L'expansion a ainsi pu se poursuivre plusieurs décennies sans trop d'à-coups. Le progrès décisif dans la gestion des économies

qu'a été la régulation de la conjoncture est aujourd'hui remis en question. On a d'abord cru que les pays européens renonçaient à leur autonomie au profit d'une politique macro-économique communautaire. En réalité, celle-ci est inexistante. Les politiques macro-économiques nationales n'ont pas de substitut européen. C'est donc bien vers un abandon pur et simple de la politique macro-économique que l'on s'achemine progressivement.

Le chômage pourrait progressivement la société. Des sentiments de frustration, d'insécurité, d'isolement se diffusent et suscitent des manifestations de rejet. La désaffection dont sont victimes les partis politiques traditionnels et la progression de l'extrême-droite en sont des manifestations parmi d'autres. Mais peut-on imposer une logique qui prétend construire une communauté européenne en défaisant le tissu social des communautés existantes et s'étonner ensuite que le repli sur soi, le corporatisme, le cynisme deviennent les règles dominantes de la société ? Peut-on fonder un pacte social européen sur la seule stabilité monétaire en négligeant la croissance et l'emploi ? Quelle adhésion attendre de gens dont l'exclusion est la seule perspective ?

### ***L'alibi monétaire***

Le traité de Maastricht stipule que "les décisions sont prises le plus près possible des citoyens". Selon le principe de subsidiarité, qui est censé servir de ligne directrice pour la répartition des tâches entre les divers niveaux d'intervention (Communauté, Etats, régions, etc.), il ne faut entreprendre en commun que ce qui peut l'être de façon plus efficace que si on le faisait séparément ; il ne faut pas vouloir régler à l'échelon communautaire ce qui peut être mieux décidé ou mieux géré au plan national. Il est difficile de nier que, par exemple, en matière militaire, l'échelon national est trop faible pour servir de base à une politique de défense auto-suffisante. De même peut-on supposer qu'une diplomatie européenne aurait sur la scène internationale un poids incomparablement plus élevé que chacune des diplomaties nationales prises isolément. Mais les dirigeants européens n'ont

été capables jusqu'à présent, ni de mettre sur pied une véritable armée européenne, ni de faire progresser suffisamment la construction politique de l'Europe pour qu'une diplomatie communautaire puisse être substituée aux diplomaties nationales. Et, s'il s'agit de trouver des symboles spectaculaires de l'unification progressive de l'espace européen, que ne commence-t-on par aligner une seule équipe communautaire aux Jeux olympiques ?

En réalité, faute de s'entendre sur la mise en commun des aspects qui, selon le principe de subsidiarité, devraient pourtant l'être, les promoteurs de la construction européenne se sont rabattus sur ceux qui étaient les plus faciles à adopter en raison de leur technicité. Alors que le caractère symbolique d'une monnaie unique est en effet très séduisant, la technicité du problème voile ses inconvénients... du moins tant que l'expérience n'en a pas été faite. *A contrario*, on imagine les débats et les contestations que la création d'une armée européenne aurait suscitées. L'Europe monétaire sert ainsi d'alibi aux déficiences des dirigeants européens en d'autres domaines. Or, comme on va tenter de le montrer, passer dans un proche avenir à la monnaie unique en ignorant les différences sociales et structurelles entre les pays membres ne procède pas d'une saine application du principe de subsidiarité.

### ***"Eppur, si muove !"***<sup>2</sup>

Contester les aspects monétaires du traité de Maastricht n'implique évidemment pas qu'on soit opposé à la construction européenne mais, simplement, que l'on entend chercher pour ce faire la voie la plus à même de préserver les valeurs qui ont longtemps distingué l'Europe occidentale des autres parties du monde. Il est donc absurde d'assimiler toute critique du traité à des manifestations de nationalisme anti-européen : le médecin qui met en garde contre les risques de contamination inhérents à des relations sexuelles sans précaution n'est pas pour autant hostile à l'amour.

<sup>2</sup> "Et pourtant, elle tourne !" exclamation prêtée à Galilée contraint par le tribunal de l'Inquisition à renoncer aux idées coperniciennes.

La confusion entretenue entre une question politique à laquelle tous les citoyens sont à même et en droit de répondre - êtes-vous favorable ou non à une Europe fédérale ?- et des questions techniques portant sur la marche à suivre pour construire l'Europe monétaire permet d'annihiler toute amorce de débat technique entre spécialistes, toute critique du scénario prévu par Maastricht étant ressentie comme portant atteinte à la construction européenne elle-même.

L'élaboration de ce traité a été conforme à la démarche suivie de longue date par la Commission de Bruxelles qui consiste à retarder indéfiniment tout débat approfondi en présentant chaque nouvelle mesure comme une étape indispensable et inéluctable, s'inscrivant dans le droit fil des mesures précédentes et dont le rejet entraînerait l'anéantissement de tous les efforts consentis jusqu'alors. La prise en compte des objections qui peuvent être formulées est chaque fois reportée à une prochaine étape, et ainsi de suite. Les décisions passées sont ainsi sans cesse avalisées tout simplement parce qu'elles constituent l'état de choses existant, et les contraintes mêmes qui en résultent servent à justifier de nouvelles mesures qui sont présentées comme une simple institutionnalisation de règles appliquées *de facto* précédemment. Dans ce processus, le moment n'est jamais opportun pour s'interroger sur le caractère optimal de la stratégie adoptée. *A fortiori*, toute interrogation sur les avantages et inconvénients qu'il y aurait à choisir une autre stratégie est strictement prohibée. On nous explique, par exemple, que la perte de souveraineté monétaire prévue par le traité ne fera qu'officialiser un état de fait déjà existant, en oubliant de préciser que le non-exercice de l'indépendance monétaire a été jusqu'à présent librement consenti et qu'il en sera tout autrement quand cette perte de souveraineté sera devenue irrévocable. De plus, les contraintes auxquelles nous sommes effectivement soumis résultent principalement non pas d'on ne sait quelle fatalité inhérente à l'environnement mondial, mais des règles éminemment discutables du SME, règles auxquelles nos gouvernements successifs ont souscrit, également sans véritable débat. C'est pourquoi, dans ce texte, notre examen critique du traité de Maastricht remontera bien souvent au SME.

Certes, il est d'autant plus difficile de remettre en question la voie tracée qu'on s'est plus profondément engagé sur cette voie. On en est arrivé à un stade où la discussion de sujets aussi fondamentaux que l'opportunité d'accorder une plus grande indépendance aux banques centrales, la dévaluation, *a fortiori* les risques découlant du traité de Maastricht, est devenue tabou. Même les économistes conscients des difficultés inhérentes au scénario actuel craignent le plus souvent de se déconsidérer en abordant de front les problèmes que pose la construction monétaire européenne telle qu'elle se fait. Ils tendent à considérer que la voie tracée ne peut plus être remise en cause pour des raisons politiques et que les réflexions doivent être menées dans le cadre ainsi défini. Ce faisant, ils ne font qu'ancrer encore plus dans les esprits l'opinion selon laquelle il n'y a pas d'autre solution. Mais, à force de refuser tout débat sérieux et serein sur les modalités de la construction européenne, ses promoteurs risquent de précipiter le mal qu'ils voient partout aujourd'hui : s'il n'y a pas d'autre option pour la construction européenne que celle que prévoit Maastricht, il est à craindre que, le chômage continuant à progresser, le rejet de l'idée européenne ne prenne de plus en plus d'ampleur. Une construction qui transforme les modalités définies en valeur suprême aux dépens d'un meilleur épanouissement des populations concernées sera tôt ou tard perçue comme inacceptable par celles-ci. Le fait qu'un accord a été signé à Maastricht ne saurait interdire la libre confrontation des idées et la recherche de solutions différentes. La vérité scientifique ne peut être déterminée par un texte juridique, fût-il l'émanation des plus hautes autorités politiques.

Dans cette optique, après avoir examiné la logique qui sous-tend la politique actuelle fondée sur le couple stabilité monétaire/désinflation compétitive, nous nous efforcerons de démontrer les effets pervers de cette stratégie. Nous montrerons ensuite qu'on ne saurait attendre de la construction européenne qu'elle induise spontanément un rapprochement des économies des pays membres : c'est le paradoxe de la divergence. Après avoir suggéré que la Communauté ne saurait se passer de politiques économiques différenciées, nous nous demanderons si le moment est déjà venu de renoncer définitivement aux ajustements des taux de change et si l'unification monétaire laissera une pla-

ce à des politiques budgétaires nationales. Nous examinerons ensuite si la monnaie unique va réduire ou renforcer la "contrainte extérieure". Enfin, nous tenterons d'esquisser un autre cheminement pour la construction européenne privilégiant le développement d'une monnaie parallèle.

### **La logique du couple stabilité monétaire/désinflation compétitive**

Les inquiétudes apparues à la veille de la création du Marché Commun sont souvent invoquées pour rejeter les interrogations actuelles. Mais, à l'époque, l'expansion de chaque pays était vigoureusement stimulée par celle de ses partenaires. La croissance rapide de la demande plaçait l'offre dans une position favorable. Enfin, en France, l'entrée dans le Marché Commun a été préparée par une baisse de près de 40 % de la valeur du franc. Les problèmes se posent en termes foncièrement différents dans un contexte où chaque pays tente de réduire ses importations et de soutenir sa croissance par l'exportation. L'ouverture des économies a d'abord réduit l'impact d'une politique expansionniste, la relance étant partiellement "détournée" vers l'étranger par une augmentation des importations et une réduction des exportations. Cette perte d'autonomie a été largement amplifiée, au sein de la Communauté européenne, par la volonté des gouvernements de stabiliser les taux de change. Les uns après les autres, les États européens ont adopté des stratégies fondées sur le couple stabilité monétaire/désinflation compétitive. La France s'y est résolue en 1983.

Dans cette logique, la réduction du chômage doit résulter de l'amélioration de la compétitivité, donc des débouchés qui s'offrent aux entreprises françaises, et de leur rentabilité. En ce sens, elle peut être caractérisée comme une politique qui vise à améliorer simultanément les conditions de l'offre et de la demande.

### ***Améliorer la compétitivité***

Le renforcement de la compétitivité des entreprises est attendu de la modération de la progression des salaires et d'une modification des comportements des agents économiques au fur et à mesure que cette politique gagne en crédibilité. Cette modération est d'abord escomptée de l'effet dissuasif de la montée du chômage. Celle-ci, en exacerbant la concurrence entre les salariés pour garder ou obtenir un emploi, a un effet modérateur sur les revendications salariales. En même temps, la poursuite durable d'une politique de rigueur conduit les entreprises à se montrer réticentes pour accorder des augmentations de salaires en raison d'un coût du crédit élevé et parce qu'elles savent qu'elles ne pourront plus compter sur une dévaluation pour compenser une gestion trop laxiste.

Dès lors que la politique de rigueur est durablement maintenue, elle tend à être intériorisée par les partenaires sociaux. En particulier, les salariés adaptent progressivement leurs prévisions -et donc leurs revendications salariales- en conséquence. Ce faisant, ils contribuent à renforcer la désinflation. Selon les travaux économétriques de l'OFCE sur les vingt dernières années, "une augmentation de 1 point du taux de chômage entraîne une réduction de la progression du salaire réel d'environ 0,6 % au bout d'un an, cet effet modérateur se renforçant avec le temps jusqu'à atteindre 6,5 % après dix ans." (OFCE 1992, p. 48)

### ***Améliorer la rentabilité***

Les entreprises peuvent mettre à profit la modération des coûts salariaux, soit pour réduire leurs prix de vente et améliorer ainsi leur compétitivité, soit pour accroître leurs marges bénéficiaires. En France, "une réduction de 1 % des coûts unitaires entraîne une baisse d'environ 0,5 % des prix nationaux, et une augmentation du taux de marge - prix sur coûts unitaires - d'environ 0,5 %. Le gain de compétitivité - pourcentage de variation du rapport des prix nationaux aux prix étrangers - est donc de 0,5 %." (OFCE 1992, p. 49)

Lorsque c'est l'accroissement des marges bénéficiaires qui est privilégié, l'effet sur la balance commerciale sera réduit dans l'immédiat, mais on peut espérer que des profits plus élevés déboucheront sur une augmentation des investissements qui favorisera la compétitivité future de l'économie. Selon un théorème attribué au chancelier Schmidt, "les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain".

En se fondant sur ce théorème, on en est parfois venu à considérer qu'une amélioration des marges bénéficiaires sera suffisante pour réduire le chômage, en négligeant la relation entre la demande, la croissance et l'emploi. La phase d'expansion des années 1987-1990 a rappelé l'importance de cette relation. En France, de la fin 1987 à la fin 1990, le PIB a crû en moyenne de 3,2 % l'an et l'emploi a augmenté de 250 000 par an. De ce fait, l'évolution du taux de chômage s'est temporairement inversée et celui-ci est passé de 10,7 % au printemps 1987 à 9 % fin 1990.

Le rétablissement de la rentabilité des entreprises paraissait en 1983 d'autant plus opportun que la dégradation du partage profits-salaires au détriment des premiers et le redressement des taux d'intérêt réels -bas et parfois négatifs dans les années soixante-dix, devenus nettement positifs au début des années quatre-vingt, pour atteindre des niveaux exceptionnels de l'ordre de 6 %- avaient provoqué, à partir du début des années soixante-dix, une baisse de la rentabilité financière des sociétés qui allait durer jusqu'au milieu des années quatre-vingt. D'où un affaiblissement des investissements -et singulièrement des investissements productifs matériels- entre les milieux des décennies soixante-dix et quatre-vingt. L'ouvrage déjà cité de l'OFCE remarque toutefois que "l'analyse des données n'indique pas que l'amélioration de la profitabilité<sup>3</sup> soit, à elle seule, à même d'expliquer une grande part de la croissance de l'investissement... En France, la part de l'investissement s'est effectivement accrue depuis le milieu de la décennie, mais pas davantage que dans la plupart des autres pays".

<sup>3</sup> La profitabilité est l'écart entre le taux de profit et le taux d'intérêt.

## **Réduire la prime de risque**

Le taux d'intérêt français est fonction des taux de nos principaux partenaires, notamment de l'Allemagne et des Etats-Unis, et d'une prime de risque qui dépend elle-même de la situation et de l'évolution de notre économie (différentiel d'inflation avec nos principaux partenaires, balance des paiements courants) et des anticipations que les investisseurs font sur l'avenir de notre économie (probabilité d'une dévaluation, d'un recours à des contrôles de change, d'un changement de majorité dont la gestion serait supposée devoir être plus aventureuse, etc.). La crédibilité de la politique suivie joue évidemment un rôle majeur dans la réduction de la prime de risque qui amplifie les taux d'intérêt. C'est ce qui permet à M. Bérégovoy d'affirmer que "si nous n'avions pas conservé à la stabilité du franc une priorité absolue, les taux d'intérêt français seraient beaucoup plus élevés, puisque le franc subirait à nouveau le handicap de la défiance" (Bérégovoy 1992). De fait, le différentiel de taux d'intérêt à court et à long terme, qui atteignait encore 5 % environ en 1987, avait presque disparu en 1991, du moins en termes nominaux.

## **Sortir du cercle vicieux dévaluation-inflation-dévaluation**

La dévaluation ne renforce la compétitivité d'une économie que pour autant que l'inflation qu'elle induit (en raison de l'augmentation du prix des importations) n'annule pas assez rapidement l'avantage qui doit en résulter. Un véritable cercle vicieux risque de s'établir dans ce dernier cas : la dévaluation visant à compenser un différentiel d'inflation provoque, à son tour, une poussée inflationniste qui exigera, à terme, une nouvelle dévaluation... La politique fondée sur le couple stabilité du franc/désinflation compétitive entend sortir de ce cercle vicieux.

En outre, l'effet rééquilibrant d'une dévaluation est réduit par les progrès de la division internationale du travail, en particulier le développement des échanges intra-produits, qui rend incompressible, au moins à court terme, une partie croissante des importations. Le contenu en importations manufacturées de la formation brute de capital fixe des sociétés et qua-

si-sociétés est passé de 21,8 % en 1977 à 34,1 % en 1988, celui des exportations est passé durant la même période de 12,5 % à 16,8 % et celui de la demande finale totale de 9,69 % à 14,27 % (Francq 1990).

### ***Le chômage : un effet inévitable de la mise à niveau d'une économie ?***

Parallèlement aux arguments positifs avancés en faveur de la politique de désinflation compétitive, ses promoteurs expliquent que l'intégration mondiale croissante des économies rend celle-ci inévitable en toute hypothèse. Dans l'automobile, il faut 16,8 heures pour fabriquer une voiture au Japon, 25 aux Etats-Unis et 36 en Europe (CEPII 1992 p.57). Comment résister à une telle concurrence sans une modernisation acharnée ? C'est du reste le dilemme qui se pose aux nouveaux candidats à l'adhésion : plus ils retardent celle-ci, plus les efforts nécessaires pour se mettre à niveau risquent d'être pénibles.

Une stratégie qui s'interdit de recourir aux ajustements des taux de change n'est sans doute concevable sans sacrifices excessifs pour la croissance et l'emploi que si une audacieuse politique d'ajustement structurel est mise en oeuvre parallèlement. On peut, en effet, avancer l'hypothèse que le recul du chômage dépend désormais moins de la politique macro-économique suivie que de remèdes structurels, en premier lieu de l'effort de formation consenti. Il est intéressant d'observer que, si plusieurs hypothèses peuvent être avancées pour expliquer que le taux de chômage soit plus du double en France que dans l'ex-RFA, les différences de qualification suffisent, à elles seules, à justifier cet écart. Une étude récente de l'INSEE montre ainsi que, dans les deux pays, le chômage est d'autant plus important que le niveau de formation est plus faible et qu'à niveau de formation comparable, les taux de chômage sont presque similaires (INSEE 1991). En particulier, le taux de chômage de la tranche la moins qualifiée de la population active s'élevait, en mars 1987, à 13 % en RFA et à 13,5 % en France ;

seulement, cette tranche représentait 38,9 % de la population active en France et 19,6 % en RFA<sup>4</sup>. On peut du reste remarquer que, même aux Etats-Unis, la flexibilité tant vantée n'empêchait pas le taux de chômage d'atteindre 10,7 % (1988) pour la partie la moins formée de la population.

Les gouvernements français successifs ont sans doute fait preuve d'une singulière inconséquence en s'engageant dans le SME, puis dans la marche vers une monnaie unique, sans réorganiser le système de formation et, en amont, l'ensemble du système éducatif afin que les entreprises françaises puissent disposer d'une main-d'oeuvre comparable à celle de leurs concurrentes allemandes. Ils n'ont pas su, non plus, inciter avec vigueur le patronat et les syndicats à jeter les bases d'un véritable consensus social en transformant les relations professionnelles et l'organisation des entreprises. Certes, compte tenu des corporatismes et des blocages de la société française, ces réformes fondamentales étaient -et sont toujours- extrêmement difficiles à mettre en oeuvre. Il n'en demeure pas moins qu'elles conditionnent le succès d'une stratégie fondée sur le couple désinflation compétitive/stabilité monétaire.

---

<sup>4</sup> La tranche la moins qualifiée de la population comprend en France la population active en dessous du niveau du BEPC (aucun diplôme, ou certificat d'étude primaire) ; en Allemagne, il s'agit de la population qui n'a obtenu ni le certificat de fin de *Realschule*, ni une formation professionnelle spécifique.



## **La désinflation compétitive : un processus lent et des effets pervers**

Cette politique induit un processus lent qui devient progressivement de plus en plus coûteux. Chaque pays a un taux d'inflation structurel qui correspond à ses structures socio-économiques. Il va sans dire que ce taux d'inflation structurel se modifie quand les structures elles-mêmes évoluent. La notion d'un "taux naturel d'inflation" pourrait ainsi être introduite par analogie au taux naturel de chômage cher aux économistes néo-classiques. Descendre en-dessous de ce seuil exige des sacrifices grandissants en termes de croissance et d'emplois perdus. En mesurant la réduction de l'inflation sur la période 1979-1989 et le coût en termes de chômage par rapport aux taux de chômage moyens sur la période 1973-1979, on observe que la désinflation a été plus coûteuse dans les pays membres du SME que dans les pays non membres comparables (De Grauwe 1989, Fratianni et von Hagen 1990).

### ***Une stratégie coûteuse en matière de croissance et d'emploi***

En premier lieu, la désinflation compétitive ne fait sentir les effets qu'on en attend qu'avec une extrême lenteur : selon les travaux économétriques de l'OFCE (1992, p.54), en l'absence de toute rupture et de tout choc, un accroissement de 1 % du chômage ne conduirait au bout d'un an qu'à une amélioration de la compétitivité d'environ 0,6 % et à une augmentation des marges sur coûts unitaires de 0,1 % (1,4 % et 0,9 % au bout de cinq ans).

Mais des effets négatifs, parfois irréversibles, apparaissent progressivement. Les promoteurs de la désinflation compétitive comptent sur les effets de crédibilité découlant de l'application durable d'une telle politique pour dépasser la contradiction apparente entre l'effet dissuasif escompté du chômage et le fait que cette politique est censée à terme permettre une amélioration de la situation sur le marché du travail. Or, si ces effets de crédibilité sont clairement perceptibles sur les marchés finan-

ciers, ils n'apparaissent pas de manière évidente sur les marchés du travail. La modification attendue des mécanismes de formation des salaires et des prix qui aurait permis de réduire les coûts de la désinflation ne paraît guère être intervenue. La persistance des rigidités qui caractérisent les marchés du travail dans la plupart des pays européens explique que la politique de désinflation va de pair avec une progression du chômage. Les mécanismes de change inhérents au SME exercent bien la pression attendue sur les gouvernements européens pour les forcer à privilégier la désinflation, mais ils ne paraissent pas à même de réduire le coût en chômage de cette dernière.

Dans cette optique, plutôt que de privilégier, en tant que critère de convergence, le seul taux d'inflation comme le fait le texte de Maastricht, il aurait sans doute été plus judicieux d'adopter un indicateur mesurant le taux d'inflation pour un même taux de chômage. Il est clair qu'obtenir 3 % d'inflation avec 10 % de chômage n'a pas la même signification que d'avoir le même taux d'inflation avec un chômage beaucoup plus faible. Il serait donc logique de ramener le taux d'inflation mesuré au taux qui serait obtenu avec un taux de chômage jugé acceptable, par exemple 5 %. En pratique, un tel calcul serait évidemment ardu et sujet à contestation, on pourrait donc le remplacer par une formule moins satisfaisante d'un point de vue scientifique, mais plus facile à calculer en remplaçant l'indicateur "taux d'inflation" par un "taux de malaise" résultant de l'addition du taux d'inflation et du taux de chômage.

Tableau 1  
Taux de chômage + taux d'inflation

	France	RFA	UK	Italie	Espagne	USA	Suède
TCE <sup>1</sup>	+1,7	+18,7	-13,2	+2,0	+10,2	-35,2	-7,0
1981	20,4	10,6	21,0	25,9	28,2	16,7	14,9
1982	19,7	11,2	20,0	25,3	30,1	15,2	13,8
1983	18,0	11,0	17,2	24,0	29,3	13,6	14,7
1984	17,4	9,9	16,7	21,2	30,6	11,2	10,8
1985	15,9	9,2	16,6	18,6	29,3	10,4	9,8
1986	13,1	5,9	15,6	16,3	29,4	9,3	7,3
1987	13,7	6,8	14,6	15,9	25,8	10,7	7,2
1988	12,7	7,6	13,5	16,3	24,2	9,3	7,6
1989	12,8	8,7	12,6	17,1	23,5	9,7	8,6
1990	11,8	7,7	12,9	16,2	22,3	10,4	10,8
1991	12,6	7,8	14,8	16,3	21,9	10,8	12,0

(1) évolution du taux de change effectif entre les Accords du Plaza (16/9/1985) et le 5/11/1991.

Source : *Perspectives économiques de l'OCDE*, décembre 1991.

### Un effet d'hystérésis sur l'emploi

La pression à la baisse exercée sur les salaires par un niveau élevé du chômage s'atténue au fil du temps. Le chômage de longue durée a moins d'incidence sur la croissance globale des salaires que le chômage de courte durée. Or, le premier

pèse désormais très lourd dans les pays de la Communauté : en 1989, les chômeurs de longue durée - douze mois et plus - représentaient 25,9 % du chômage total au Danemark, 40,8 % au Royaume-Uni, 43,9 % en France, 49,0 % en Allemagne, 58,5 % en Espagne, 70,4 % en Italie, mais seulement 5,7 % aux Etats-Unis, 6,5 % en Suède et 18,7 % au Japon (OCDE 1991 p.283).

Selon des travaux économétriques effectués par l'OCDE (1989), ce phénomène d'hystérésis serait particulièrement apparent au Royaume-Uni où les salaires réagissent en général fortement aux variations du chômage, mais sont relativement peu sensibles à la persistance de taux de chômage élevés : les chômeurs de longue durée perdent leur qualification et ne sont plus en concurrence avec ceux qui sont pourvus d'un emploi. Leur influence sur le marché du travail tend donc à s'atténuer au fur et à mesure que leur exclusion se prolonge. Les uns peuvent continuer à revendiquer des augmentations de salaires, alors que d'autres sont au chômage et ne perçoivent que de faibles revenus. C'est ce qui explique le déplacement de la courbe de Phillips depuis une vingtaine d'années, le niveau de chômage "nécessaire" pour maîtriser l'inflation ayant augmenté.

Cet effet d'hystérésis inhérent à la perte de qualification des chômeurs de longue durée est encore renforcé par le phénomène "*insider-outsider*" : lorsqu'il y a une baisse de la conjoncture, les entreprises éliminent une partie de leur main-d'oeuvre ; quand il y a reprise, les syndicats durcissent leurs revendications et les augmentations de salaires qu'ils obtiennent pour les "*insiders*" - c'est-à-dire pour ceux qui sont "dans la place" - compromettent l'embauche des "*outsiders*" (Blanchard et Summers 1988 ; Lindbeck, 1989 ; Holmlund 1991).

Au Royaume-Uni, l'effet du chômage sur les prix a été réduit par cet effet d'hystérésis. En France, il n'a pas joué autant qu'on aurait pu l'attendre du fait de l'accroissement des marges déjà évoqué : ni l'effet de la crédibilité de la politique de rigueur, ni l'effet d'hystérésis n'y apparaissent de manière manifeste. L'ouvrage déjà cité de l'OFCE (1992, p.49) suggère qu'en réalité "les deux effets - crédibilité et hystérésis - ont opéré de concert depuis 1987, mais en se compensant : en l'absence de crédibilité, l'inflation salariale eût été plus forte, mais, en l'ab-

sence d'hystérésis, elle eût été moindre."

### ***Un effet d'hystérésis sur le tissu industriel***

Un effet d'hystérésis peut également être décelé dans la composition du tissu industriel. La politique de rigueur est censée favoriser l'assainissement d'une économie en acculant à la faillite les entreprises les moins compétitives. La plupart des économistes sont d'accord pour contester le soutien durable d'activités non rentables et pour lesquelles la demande intérieure est en baisse comme celui, par exemple, qu'ont accordé pendant des décennies les gouvernements français successifs à la sidérurgie ou à la construction navale. Ces rentes de situation ne peuvent que pénaliser les autres secteurs qui les financent indirectement par l'impôt. La réponse est, en revanche, moins évidente quand il s'agit d'entreprises exposées à la concurrence étrangère, qui traversent une passe difficile mais permettent de satisfaire une demande intérieure qui, sinon, s'adresserait en tout ou en partie à l'importation. Quand on sait à quel point la contrainte extérieure hypothèque les politiques de croissance, on mesure le coût d'une politique d'élimination systématique de ce type de "canards boiteux".

Pareille stratégie conduit à la disparition des entreprises, voire des secteurs les moins solides. Le tissu industriel devient moins dense et l'économie plus perméable aux importations. La multiplication des "trous" dans le tissu économique a entraîné des difficultés commerciales structurelles dans des pays comme les Etats-Unis, le Royaume-Uni ou la France.

### ***Une mobilité compromise***

Contrairement à une idée répandue, le chômage n'est pas une conséquence inévitable du redéploiement industriel ; en revanche, il constitue un frein à celui-ci. La modernisation de l'économie est d'autant plus aisée qu'elle présente moins de risques pour les salariés. Au contraire, les réticences au changement sont plus vives quand la menace du chômage est forte. Au fur et à mesure que le marché de l'emploi se détériore, l'espoir de trouver un nouvel emploi plus rémunérateur se réduit, ce qui ne peut qu'aller à l'encontre de la propension de la main-d'oeuvre à changer d'emploi. Ainsi, de 1975 à 1982, 11,6 % des Français ont changé de département et 6 % de région contre 20,4 % et 12,5 % respectivement durant la période 1968-1975 (INED 1989).

### ***La compétitivité-prix en question***

L'argument fréquemment utilisé contre la dévaluation, selon lequel celle-ci ne serait plus de mise, la compétitivité s'exprimant désormais moins en termes quantitatifs (prix) que qualitatifs, peut également être appliqué à la politique de désinflation compétitive qui repose sur la recherche de la compétitivité-prix par le biais d'une inflation inférieure à celle de nos principaux concurrents. Il n'est donc pas étonnant que l'amélioration de notre solde extérieur suive si lentement celle de la compétitivité-prix. Les pertes de parts de marché enregistrées sur l'ensemble des années quatre-vingt par nos exportations industrielles malgré une évolution satisfaisante de notre compétitivité-prix confirment l'importance de la compétitivité structurelle, fondée sur la spécialisation internationale, d'une économie et de l'adaptation à la demande mondiale de son appareil de production.

### Taux d'intérêt : la politique de Gribouille ?

Le succès de la désinflation a entraîné une baisse progressive de la prime de risque sur les taux d'intérêt français qui se sont progressivement rapprochés des taux allemands. Il n'en demeure pas moins qu'en termes réels, les taux d'intérêt français sont parmi les plus élevés du monde industrialisé. C'est que la France se situe dans le pire des cas de figure : celui où la crédibilité est insuffisante pour supprimer toute prime de risque et, *a fortiori*, pour permettre de maintenir des taux inférieurs à ceux de nos principaux partenaires sans risque pour la stabilité monétaire ; celui où l'inflation "trop" faible ne permet pas de réduire le taux d'intérêt réel. Par rapport à l'Allemagne, la France cumule ces deux inconvénients : prime de risque plus élevée tant à court qu'à long terme et taux d'inflation plus faible. En Italie et au Royaume-Uni, une inflation plus forte fait plus que compenser une prime de risque plus importante. De ce fait, les taux d'intérêt réels sont plus bas qu'en France et même qu'en Allemagne.

Tableau 2  
Taux d'intérêt nominaux et réels à court et long terme

	Taux d'inflation 1991/1990	Taux d'intérêt (moyenne 1991)			
		A court nominal	terme réel	A long nominal	terme réel
France	2,9	9,6	6,7	9,5	6,6
Japon	3,3	7,0	3,7	6,5	3,3
Allemagne	3,5	9,2	5,8	8,5	5,0
USA	4,2	5,8	1,6	8,2	4,0
UK	5,8	11,5	5,6	9,9	4,1
Italie	6,4	12,0	5,6	11,4	4,9

Source : Principaux indicateurs économiques, OCDE, février 1992

Le rattachement *-de facto-* du franc au mark conduit ainsi à accepter des taux d'intérêt réels de plus en plus élevés et donc une baisse de la profitabilité. Pour qu'il en soit autrement, il serait nécessaire que les bonnes performances françaises en matière de désinflation induisent une crédibilité supérieure à celle de l'Allemagne. Avec des hausses des prix supérieures à celle de la France en 1991, les Etats-Unis et la Suisse s'autorisent ainsi des taux d'intérêt sensiblement inférieurs. Mais, dans la mesure où l'équilibre de la balance commerciale demeure incertain, la "force" du franc n'est-elle pas singulièrement fragile, pour ne pas dire artificielle ? Comme le dit M. Bérégovoy, "les taux d'intérêt baissent dès que cela est possible, mais lorsqu'il faut dissiper le trouble dans les esprits, ils doivent monter"<sup>5</sup>.

De ce point de vue, la suggestion exprimée ici ou là de réévaluer le franc est faussement habile : les taux d'intérêt sont bas quand les marchés financiers jugent une dévaluation de la monnaie tout à fait improbable ; au contraire, pour maintenir une parité manifestement surévaluée par rapport à la situation de la balance commerciale, des taux encore plus attractifs seraient nécessaires. Ce "bluff" pourrait sans doute marcher quelques semaines, mais la réévaluation du franc, en rendant plus difficiles encore nos exportations, provoquerait progressivement, selon toute vraisemblance, un retour (ou une aggravation) du déficit commercial. Les taux devraient alors être portés à des niveaux encore bien supérieurs à ceux, déjà très excessifs, qui sont les leurs actuellement (Izraelewicz 1992).

Le "*benign neglect*" américain permet aux Etats-Unis d'avoir des taux d'intérêt bas. La nécessité de choisir entre le taux d'intérêt et le taux de change s'applique même aux pays les plus puissants. La liberté de manoeuvre des Etats-Unis en matière de détermination des taux d'intérêt résulte dans une large mesure de la politique de *benign neglect* qu'ils ont le plus souvent pratiquée à l'égard des fluctuations du dollar. *A contrario*, on peut rappeler la politique monétaire centrée sur la défense de la livre sterling, quitte à sacrifier son expansion économique

<sup>5</sup> Cité dans *Le Monde*, 20/11/1991.

interne, qu'a pratiquée le Royaume-Uni dans la seconde moitié du XIXe siècle et jusqu'aux années 1970.

### **La contrainte allemande**

La construction européenne paraît s'organiser actuellement autour d'un pays dominant dont les choix s'imposent dans une large mesure à ses partenaires, alors même qu'ils sont souvent contraires à leurs intérêts propres. En raison de la place dominante qu'occupent son économie et sa monnaie dans la Communauté européenne, l'Allemagne joue au sein de celle-ci un rôle directeur et les chocs qui l'affectent se transmettent à ses partenaires sans que la réciprocité soit forcément vraie.

Les relations économiques entre l'Allemagne et ses partenaires ont connu depuis le début des années quatre-vingt quatre phases successives : après une tentative de relance en 1980-1981 qui a buté sur le renchérissement du prix du pétrole, l'Allemagne est entrée dans une période d'austérité au cours de laquelle ses partenaires l'ont vainement suppliée de jouer un rôle de "locomotive" en relançant son économie ; ensuite une période de forte croissance (le PIB de l'ex-RFA a progressé de 4,5 % en 1990 et de 3,1 % en 1991) dont l'impact sur les partenaires de l'Allemagne a été réduit par les taux d'intérêt élevés pratiqués par celle-ci ; enfin la phase actuelle caractérisée par un double effet récessionniste résultant de la conjonction d'une politique d'austérité (les cinq instituts de conjoncture allemands prévoient que la croissance ne dépassera pas, en 1992, 1 % en Allemagne de l'Ouest et 1,5 % pour l'ensemble du pays) et de taux d'intérêt élevés.

D'après des simulations faites avec le modèle INTERLINK de l'OCDE, un choc budgétaire en Allemagne de 5 % du PIB, sans modification de la politique monétaire, fait monter les taux d'intérêt à court terme d'environ 4 points et provoque une appréciation du deutschemark par rapport au dollar de près de 10 %. Ces effets se transmettent aux autres pays membres du système dont les taux d'intérêt augmentent d'environ 3,5 points et dont les

monnaies suivent le deutschemark. De ce fait, l'effet positif escompté d'une relance allemande tend à être surpassé par des effets négatifs qui résultent de la contagion de la hausse des taux d'intérêt allemands sur les autres pays européens.

Tout d'abord, l'effet favorable pour les autres pays de l'expansion allemande est contrebalancé par un effet financier négatif. Certes, l'augmentation de la demande s'est propagée chez ses partenaires lorsque l'excédent de la balance des opérations courantes, qui atteignait 4,7 % du PIB allemand en 1989, s'est transformé en déficit l'année suivante. Les débats sur les effets macro-économiques de l'échange international n'ont porté, pendant longtemps, que sur l'impact des flux commerciaux. Or, quels qu'aient été les progrès accomplis dans l'abaissement des barrières douanières, l'internationalisation des marchés de capitaux a été infiniment plus rapide que celle des marchés de biens et services. Les modifications d'ordre financier se transmettent quasi instantanément d'un marché à l'autre et tendent à annihiler, voire à surpasser, l'impact des flux commerciaux. Ce phénomène a été mis en évidence, dans les années quatre-vingt, entre les Etats-Unis et l'Europe pour expliquer l'effet réduit de la relance américaine sur les pays européens. Il joue maintenant entre l'Allemagne et ses partenaires (Fitoussi et Le Cacheux, 1989).

Le financement par l'emprunt du déficit budgétaire favorise d'autant plus la montée des taux d'intérêt que la Bundesbank, obsédée par le risque d'inflation, durcit sa politique monétaire. Le relèvement des taux allemands renforce l'attraction exercée par ce pays sur les détenteurs de capitaux. De surcroît, la baisse des taux d'intérêt américains rend encore plus attractif le deutschemark. Dès lors, les partenaires de l'Allemagne n'ont pour alternative que d'accepter une fuite de capitaux et, par voie de conséquence, une baisse du taux de change de leur monnaie ou de s'aligner sur l'Allemagne pour maintenir la parité de leur monnaie avec le mark en sacrifiant toute amorce de reprise économique. Selon une étude de la Caisse des dépôts, un point de taux d'intérêt correspond à 24 milliards de francs de charges

pour les entreprises, l'Etat et les ménages<sup>6</sup>.

L'effet négatif du relèvement des taux d'intérêt allemands se fait également sentir sur les flux commerciaux des autres pays européens par l'intermédiaire de l'appréciation des monnaies du SME par rapport aux monnaies extérieures au système, notamment au dollar, qu'il provoque. Les simulations déjà mentionnées avec le modèle INTERLINK montrent ainsi qu'à la fin de la deuxième année qui suit le choc budgétaire envisagé en Allemagne, le ralentissement des exportations de ses principaux partenaires européens dépasse celui de leurs importations en provenance d'Allemagne.

L'impact négatif de la hausse des taux d'intérêt et des taux de change paraît ainsi l'emporter pour les autres pays européens sur l'effet bénéfique attendu d'un accroissement de la demande allemande. Or, les bonnes performances obtenues en matière de lutte contre l'inflation paraissent autoriser une relance non inflationniste de notre économie. On assiste donc à ce paradoxe étrange qu'après avoir bridé son expansion pour se rapprocher du taux d'inflation allemand, la France doit maintenant accepter le risque de s'enfoncer dans la récession par crainte d'une reprise de l'inflation... outre-Rhin.

Seule une politique monétaire allemande plus expansionniste serait de nature à éviter les effets pernicioeux d'une relance budgétaire allemande sur ses partenaires. La divergence d'intérêts entre la puissance économique dominante de la Communauté et ses partenaires apparaît ici pleinement. Les taux d'inflation étant sensiblement différents d'un pays européen à l'autre **pour un taux de chômage donné**, la Bundesbank ne peut évidemment privilégier la recherche d'un taux d'inflation minimal en Allemagne sans provoquer, ce faisant, une aggravation du chômage chez quelques-uns de ses principaux partenaires.

<sup>6</sup> Cité dans *Libération* du 4/2/1992.

### ***Un engrenage récessionniste mondial***

Alors que les politiques nationales de soutien de la demande ont un impact expansionniste sur le reste du monde, au contraire, les politiques de désinflation compétitive visent à réduire la demande intérieure pour accroître la compétitivité de l'économie et soutenir la croissance par l'exportation. Dans cette logique, chaque pays espère tirer son épingle du jeu au détriment de ses partenaires, mais la résultante pour la croissance mondiale est négative.

Dans les mécanismes classiques de rééquilibrage des échanges internationaux, un excédent extérieur provoquait l'appréciation de la monnaie et une relance de l'économie excédentaire. Il rendait ainsi plus difficiles les exportations et favorisait les importations et plus généralement la satisfaction du marché intérieur. Dans une logique de désinflation compétitive, les pays excédentaires contrecarrent ces mécanismes d'ajustement. Ils surenchérisent sur les politiques d'austérité de leurs partenaires. Ainsi, à partir de 1982, l'Allemagne et le Japon renoncent - *de facto* - à rechercher l'équilibre de leur balance courante pour privilégier celui de leurs finances publiques. Leurs entreprises limitent drastiquement la progression des salaires afin de préserver coûte que coûte les exportations. En même temps, ces entreprises transfèrent les fabrications qui exigent une main-d'oeuvre abondante dans des pays où celle-ci est meilleur marché, et utilisent ensuite ces positions pour poursuivre leur conquête des marchés internationaux.

Les mécanismes du SME ont permis aux pays excédentaires -principalement à l'Allemagne- d'imposer leur politique aux pays déficitaires. Dès lors qu'un pays mène une politique déflationniste et accumule de ce fait les excédents extérieurs, les autres pays ne peuvent que surenchérir sur cette politique ou accepter une dépréciation de leur monnaie en vue de rétablir leur compétitivité. Le SME a empêché en pratique cette seconde option.

L'intimidation qu'exercent les responsables allemands sur leurs partenaires est telle que ceux-ci en sont venus à accep-

ter que les pays déficitaires supportent **seuls** le poids de la stabilité monétaire. Certes, les banques centrales des pays excédentaires interviennent pour soutenir les monnaies des pays déficitaires, mais elles s'empressent ensuite de retourner les avoirs ainsi acquis à ces derniers. Malgré les apparences, l'accord conclu le 13 septembre 1987 par les ministres des Finances de la CEE à Nyborg n'a pas modifié cette situation. Les pays dont la monnaie est attaquée peuvent demander une aide aux pays à monnaie forte avant même que soient atteintes les marges de fluctuation autorisées au sein du SME. Mais les crédits à très court terme ainsi obtenus doivent rapidement être remboursés. La charge de la stabilité monétaire continue donc à peser exclusivement sur les pays à monnaie faible.

La création du marché unique risque d'aggraver encore l'impact déflationniste de la construction européenne sur les pays membres. En effet, si l'évolution des coûts de production est différente d'un pays à l'autre, ce qui ne saurait être exclu, les pays les moins compétitifs devront mener des politiques d'austérité plus vigoureuses que celles de leurs partenaires. Une fuite des investissements des pays les moins bien armés vers les pays les mieux armés sera alors inévitable, soit en raison de coûts de production supérieurs (et donc de perspectives de profit inférieures), soit en raison d'une croissance plus faible.

De plus, il est à craindre que le marché unique ne pénalise les entreprises européennes par rapport à leurs concurrentes japonaises ou autres qui bénéficieront de l'unicité des prix sans supporter l'inconvénient de la politique d'austérité et en s'appuyant sur des positions dominantes dans leur pays d'origine.

## Le paradoxe de la divergence

La puissance d'une économie dépend, d'abord, de ses performances en matière de formation, de recherche-développement, de consensus social. Celles-ci donnent aux économies les plus fortes la marge de manoeuvre nécessaire pour consolider leur avance. On pourrait penser que l'exemple de

l'Allemagne devrait inspirer les autres pays européens. En réalité, la concurrence à laquelle ils doivent faire face et la priorité accordée à la stabilité monétaire leur imposent de réduire au maximum leurs dépenses publiques et privées non immédiatement rentables, c'est-à-dire précisément celles qui préparent le long terme. Dès lors, l'écart entre les économies européennes ne pourrait que s'élargir. A moins que les mutations politiques, économiques et sociales en cours dans certains pays européens ne viennent modifier les comportements des agents économiques dans ces pays. Les mouvements sociaux du printemps 1992 en Allemagne conduisent du moins à se poser la question.

Les succès obtenus en matière de désinflation ne doivent pas occulter le fait que, en ce qui concerne aussi bien la formation que les dépenses de recherche et développement ou les relations professionnelles au sein des entreprises, les performances françaises sont très inférieures à celles de l'Allemagne. En 1987, on l'a dit, 38,9 % des actifs occupés en France n'avaient aucun diplôme contre 19,6 % en Allemagne. La même année, l'Allemagne consacrait 2,7 % de son PIB aux dépenses de recherche-développement non militaires et la France seulement 1,8 % (les deux pourcentages étaient respectivement de 2,8 et 2,3 % dépenses militaires incluses) (INSEE 1991). Or, loin de favoriser le rattrapage des économies les plus faibles, les mécanismes communautaires et les forces spontanées du marché incitent les entreprises et les Etats à agir de manière telle que la divergence des économies européennes s'accroisse.

La concurrence de plus en plus acharnée qu'affrontent les entreprises françaises les conduit à réduire au maximum les dépenses non immédiatement rentables. L'obsession du court terme est exacerbée par le développement des OPA et l'instabilité de l'épargne institutionnelle, principalement placée en SICAV et fonds communs de placement, qui obligent les dirigeants à rendre des comptes à leurs actionnaires quasiment au jour le jour. De surcroît, par crainte d'une fuite des capitaux qui rendrait intenable le taux de change actuel du franc, les autorités monétaires maintiennent des taux d'intérêt élevés qui détournent une large partie de l'épargne vers les placements quasi liquides ou à court terme. En même temps, la phobie des dé-

penses publiques et *a fortiori* du déficit budgétaire inculquée par les gardiens de l'orthodoxie qui siègent à Bruxelles conduit à les réduire au maximum, et en premier lieu les dépenses d'investissement, plus faciles à comprimer que les dépenses de fonctionnement. L'état de délabrement des établissements scolaires français alors même que priorité est censée être accordée à l'Education nationale est à cet égard significatif.

L'évolution des relations professionnelles offre un bon exemple du paradoxe de la divergence. Les pays qui auront l'organisation du marché du travail et le système de relations professionnelles les plus efficaces bénéficieront d'un avantage, sans doute déterminant, dans la compétition internationale que le grand marché européen va encore renforcer. Les grèves récentes chez Renault viennent d'illustrer la difficulté qu'il y a à pratiquer une gestion serrée des stocks ("*just in time*") en l'absence d'un consensus social susceptible d'assurer un fonctionnement régulier de l'outil industriel et d'éviter des interruptions imprévisibles. Le modèle consensuel appliqué en Allemagne, où une loi de 1976 impose la cogestion à toutes les entreprises de plus de 2000 salariés, en Suède, mais aussi d'une certaine manière au Japon, renforce les capacités d'adaptation et la solidité des entreprises qui l'appliquent, sans pour autant, comme on peut l'observer en Allemagne en mai 1992, empêcher tout dérapage. Mais il est le résultat d'une stratégie à long terme, menée de concert par les partenaires sociaux et les pouvoirs publics. Il est généralement trop tard pour y recourir quand une entreprise est en difficulté. D'autant plus que, même en cas de succès de la greffe, celle-ci ne portera ses fruits que plusieurs années après. Le renforcement de la flexibilité quantitative (licenciements...) va alors s'imposer comme la seule issue envisageable, quitte à accentuer les antagonismes sociaux.

Si la crise peut provoquer une prise de conscience et pousser les partenaires sociaux à réviser leurs relations pour assurer la survie de l'entreprise, le plus souvent, les mentalités qui ont empêché les adaptations et conduit à la crise vont s'opposer à la réforme. D'autant plus que la voie consensuelle suppose une phase d'adaptation et d'apprentissage au cours de laquelle les effets négatifs risquent de l'emporter, aux yeux des partenaires, sur les avantages escomptés à terme.

Jusqu'à présent, les instances communautaires ont adopté en matière sociale un profil bas, considérant qu'il ne s'agissait que d'édicter quelques grands principes pour assurer une défense minimale des salariés. Il s'agit de bien autre chose dès lors que le consensus social apparaît comme un facteur primordial de la compétitivité d'une économie. En attendant l'adoption du statut d'une société de droit européen, inspirée du modèle allemand, rien n'interdit au gouvernement français de s'en rapprocher par une législation nationale. Toutefois, aussi nécessaire qu'elle soit, aucune législation nationale ne sera vraisemblablement suffisante, à elle seule, pour renverser cette tendance à la divergence des économies européennes.

## Peut-on se passer de politiques différenciées ?

Même en supposant la modération des coûts salariaux durablement acquise, d'autres facteurs laissent supposer qu'une marge de manoeuvre devra être préservée pour chacun des Etats si l'on veut éviter que la construction monétaire européenne ne joue un rôle inhibiteur à l'égard de leur développement économique. La France a obtenu en 1991 l'un des taux d'inflation les plus faibles du monde occidental (3,2 %). Peut-on oublier que ce résultat a pour prix près de trois millions de chômeurs ? Dans la même optique, David Kern, responsable des études économiques de la National Westminster Bank, estimait récemment que l'entrée de la livre dans le SME pourrait coûter 600 000 emplois à la Grande-Bretagne au cours des cinq prochaines années.

1. Une "zone monétaire optimale" suppose une mobilité de la main-d'oeuvre suffisante pour compenser rapidement tout choc survenant dans un pays et éviter ainsi que celui-ci ne conduise à un développement du chômage. A la limite, dans une telle zone, la mobilité de la main-d'oeuvre devrait même interdire l'apparition d'une inflation salariale dans une région particulière (Cf. Hughes Hallett et Vines 1991). De toute évidence, la Communauté européenne se trouve encore très éloignée d'une telle situation. L'intégration des marchés du travail sera infiniment plus lente que celle des marchés de capitaux, de biens



et de services. Même aux Etats-Unis, l'homogénéisation des conditions de travail, des taux de chômage et des salaires est loin d'être assurée. *A fortiori* en sera-t-il ainsi entre des pays aux traditions culturelles et sociales différentes.

Aux Etats-Unis, l'unité monétaire ne suffit pas à assurer l'homogénéisation des taux de croissance. Certains Etats connaissent de longues périodes de forte croissance, d'autres ont durablement des taux de croissance très inférieurs à la moyenne nationale. En particulier, l'évolution de l'emploi est très différente d'un Etat à l'autre, notamment parce que l'intégration renforce la division du travail et favorise ainsi des spécialisations étroites des Etats, par industrie et par produit. Ceux-ci sont alors affectés par des fluctuations spécifiques en fonction des modifications de la demande de biens dans la production desquels ils se sont spécialisés. La flexibilité des salaires, tant vantée aux Etats-Unis, s'avère insuffisante pour rétablir la compétitivité et préserver l'emploi. Seule la mobilité de la main-d'oeuvre permet de réduire les écarts régionaux de taux de chômage (OFCE 1992). Or, compte tenu de la diversité des langues et des traditions culturelles et sociales qui caractérise l'Europe, à l'exception peut-être des flux entre l'Irlande et le Royaume-Uni et des régions frontalières, la mobilité entre pays européens sera forcément beaucoup plus faible qu'elle ne l'est aux Etats-Unis. Jusqu'à nouvel ordre, nul ne songe à remplacer les langues nationales par on ne sait quel espéranto communautaire. Du reste, en supposant même que la mobilité inter-étatique s'accroisse, qui accepterait que l'intégration européenne se solde par le déclin de certains pays et une constante montée en puissance d'autres ?

2. Même si la croissance démographique s'est ralentie dans l'ensemble des pays européens, tous ne sont pas également atteints. De ce fait, pour stabiliser le chômage, la croissance doit être sensiblement plus rapide en France que dans un pays à démographie stagnante comme l'Allemagne. Selon les projections du CEPII (1992, p.32), d'ici l'an 2000, la population en âge de travailler continuera à régresser de 0,3 % l'an en Allemagne, alors qu'elle va stagner en France. Selon des estimations faites avec le modèle MIMOSA en 1989, la croissance de l'emploi nécessaire de 1988 à 1995 pour revenir à la fin de

cette période à un taux de chômage de 5 % serait de 0,5 % par an en RFA, 0,9 % en Belgique et au Royaume-Uni, mais 1,5 % aux Pays-Bas, 1,6 % en France, 1,7 % en Italie et 3,3 % en Espagne (Equipe MIMOSA 1989). En se fondant sur des projections de productivité du travail par pays, essentiellement dérivées des rythmes passés, on obtient pour la croissance du PIB requise 3 % pour les Pays-Bas et le Royaume-Uni, 3,5 % pour la France et l'Italie et plus de 5 % pour l'Espagne.

3. Certains pays de la Communauté souffrent d'une insuffisance structurelle de leur appareil de production. C'est ce qui explique pour une bonne part la détérioration du solde industriel français, alors même que les indicateurs de coûts et de prix relatifs ne se sont pas dégradés depuis la création du SME. Ces indicateurs sont donc tout à fait insuffisants pour cerner clairement le niveau adéquat d'une parité. La conjonction de la politique d'austérité et de la surévaluation du franc explique, pour une bonne part, ces médiocres résultats, en même temps que des facteurs plus structurels, tels que la faiblesse de notre potentiel d'innovation, les distorsions existant en France au profit de la distribution et de l'agriculture et au détriment de l'industrie, le manque de dynamisme d'une partie de notre patronat, une politique de formation permanente souvent inexistante au sein des entreprises et inadaptée aux besoins au niveau de l'Etat, etc. (Grjebine 1991).

Ce n'est probablement pas la faible marge de manoeuvre qui lui sera impartie qui permettra à un pays de résoudre de tels problèmes structurels dès lors qu'il se sera engagé dans un système de changes immuablement fixes. Dans le passé, l'Angleterre a compromis son développement faute d'accepter un ajustement suffisant de sa monnaie, alors que l'Allemagne et le Japon ont donné une impulsion décisive à leur économie grâce à une monnaie durablement sous-évaluée.

En même temps, les espoirs placés dans une politique régionale européenne paraissent illusoire. L'échec des politiques régionales menées en France ou au Royaume-Uni augure mal des chances de succès d'une telle politique à l'échelle européenne. Il paraît douteux que les pays riches de la Commu-

nauté consentent un effort à la taille des problèmes qui se posent.

4. Les principales relations macro-économiques étant encore sensiblement différentes d'un pays européen à l'autre, les effets des politiques économiques sont également assez différents. Des règles communautaires uniformes ne pourraient donc que renforcer les disparités entre les pays européens. Contrairement à une idée reçue, une véritable convergence des pays européens exigerait des politiques foncièrement différentes d'un pays à l'autre, de manière à permettre aux plus faibles d'entre eux de rattraper les mieux armés. La similitude des politiques économiques ne pourrait, dans le meilleur des cas, que renforcer le *statu quo*, de même qu'un enfant grandissant au même rythme qu'un adulte deviendra un nain.

5. *A contrario*, les différences de structures existant entre pays européens impliquent que, même dans l'hypothèse de chocs communs, des mesures d'ajustement devront être prises dans certains pays pour tenir compte de leurs spécificités en matière de structures industrielles, d'organisation des entreprises et d'insertion dans la division internationale du travail. *A fortiori*, des chocs localisés entraîneront des perturbations en matière de croissance et d'emploi dans la mesure où ils ne sauraient évidemment être prévus par une politique macro-économique uniforme répondant à des objectifs communs à tous les pays membres du système.

6. La Communauté n'a pas les moyens de se substituer aux Etats pour mener une politique anticyclique. En effet, elle ne dispose pas des ressources suffisantes pour mener une politique conjoncturelle, le budget communautaire ne représentant qu'une infime fraction de celui des Etats membres. Aux Etats-Unis, le budget fédéral est plus élevé que la somme de ceux des Etats et collectivités locales. De ce fait, "lorsqu'une région subit un choc récessif, sa contribution aux recettes de l'Etat fédéral se réduit automatiquement, tandis qu'elle bénéficie de versements plus élevés du gouvernement fédéral au titre des allocations-chômage et autres programmes d'assistance sociale" (OFCE 1992, p.140). Selon certaines études, aux Etats-Unis,

l'augmentation des transferts en provenance de l'Etat fédéral compenserait 30 à 40 % de la variation de revenu résultant d'un choc régional (Eichengreen 1990 ; Sachs et Sala-i-Martin 1989). En renonçant à des politiques anticycliques nationales, les Européens renonceraient donc à toute politique de régulation de la conjoncture au sein de l'espace européen. Le moins que l'on puisse dire est qu'une application cohérente du principe de subsidiarité voudrait que la politique budgétaire reste de la compétence des Etats membres sans être bridée par des interdits qui en limitent singulièrement la portée.

7. La mise en oeuvre de politiques budgétaires anti-récessionnistes paraît d'autant moins probable que le traité de Maastricht prévoit de confier à des fonctionnaires non désignés par le suffrage universel un pouvoir considérable dans la gestion des économies européennes. De surcroît, les dirigeants de la Banque centrale européenne auront le pouvoir de demander des comptes aux gouvernements dont la politique économique ne les satisferait pas, de les dénoncer publiquement, voire de les sanctionner, sans être eux-mêmes responsables devant qui que ce soit. Lors d'un entretien télévisé le 12 avril 1992, M. Mitterrand a admis qu'il s'agissait d'un "point sensible, parce que très souvent on a demandé que la Banque de France soit, comme la Banque fédérale d'Allemagne, totalement indépendante des responsables élus politiques. Cela, je ne l'ai jamais accepté, et cela m'est un peu difficile d'accepter que le pouvoir politique de la Communauté, c'est-à-dire le Conseil européen, n'ait qu'un pouvoir un peu indirect sur l'évolution de la Banque. Mais c'est l'opinion de la grande majorité de nos partenaires. Il y a beaucoup de Français qui pensent eux aussi que cela est nécessaire, et d'autre part il n'est pas dit que ce seront des fonctionnaires, et seulement des fonctionnaires ; les personnes qui seront désignées là peuvent parfaitement être des politiques". On voit mal comment cette dernière hypothèse pourrait se concilier avec le traité de Maastricht qui stipule que "le président, le vice-président et les autres membres du Directoire (de la Banque centrale européenne) sont nommés... parmi des personnes dont l'autorité et l'expérience professionnelle dans le domaine monétaire et bancaire sont reconnues" (article 109 a). Du reste, la question ne réside évidemment pas dans la qualité de fonctionnaires ou d'homme politique des dirigeants de la BCE, mais dans

le fait que ces personnalités, malgré les pouvoirs dont ils seront investis, ne seront pas élus au suffrage universel, mais désignés par les gouvernements des Etats membres pour une durée de huit ans non renouvelable.

### Peut-on renoncer à ajuster les taux de change ?

A première vue, la fixité des taux de change constitue une première étape logique vers une monnaie unique. Il n'en demeure pas moins que maintenir durablement la fixité des monnaies entre des pays ayant des structures socio-économiques foncièrement différentes a évidemment un coût élevé en termes de croissance et d'emploi pour les plus faibles d'entre eux.

1. L'ajustement direct d'une économie - par opposition à un ajustement transitant par le maniement du taux de change - apparaît comme un mode de désinflation plus coûteux qu'une formule associant dépréciation monétaire et freinage de la demande intérieure. Il peut être plus facile de faire accepter aux salariés une baisse du salaire réel par la voie indirecte d'une dépréciation du taux de change que directement par une baisse des salaires nominaux. De ce fait, la politique nécessaire pour obtenir la seconde option risque de devoir être beaucoup plus drastique et donc plus coûteuse en termes de chômage et de croissance que celle qui passe par la dépréciation de la monnaie. De surcroît, la surévaluation durable d'une monnaie provoque des pertes de marché dont la reconquête entraîne des coûts fixes importants.

Une recherche économétrique menée à l'Université de Liverpool (Minford 1992) a comparé "la stabilité économique - variation de la production, des prix, etc- de l'Europe, d'abord en cas d'union économique et monétaire (UEM), puis en cas de taux de changes flexibles, en prenant l'hypothèse que des politiques monétaires semblables et appropriées étaient menées dans les deux cas". Cette recherche montre que, "en cas d'UEM, le taux d'instabilité dans la CEE serait de 80 % supérieur à celui d'une Europe régie par un système de taux de changes flexibles et

par une politique monétaire concertée entre les Banques centrales".

2. Un pays ne peut évidemment tenter de maintenir un taux de change immuable avec ses partenaires sans s'interdire de manipuler ses taux d'intérêt à des fins intérieures, faute de quoi des fuites de capitaux le contraindront inévitablement à des dévaluations en catastrophe. Ce faisant, il se prive de ce qui est devenu le principal instrument dont disposent les banques centrales. Le maintien durable d'un taux d'intérêt réel fortement positif favorise les rentiers par rapport aux investisseurs.

3. Les différences de structures socio-économiques et d'insertion dans la division internationale du travail qui existent entre les pays européens font que les fluctuations d'une monnaie unique - ou de monnaies durablement, sinon définitivement liées entre elles par un taux de change fixe - peuvent aller à l'encontre des intérêts particuliers de certains pays. De surcroît, on ne peut exclure que des perturbations locales appellent des réponses spécifiques, par exemple la modification du taux de change d'un pays, alors que ses partenaires ne verraient pas de raison de modifier le taux de change global. Il n'y a *a priori* aucune raison de supposer que le taux de change commun sera optimal pour tous les pays membres.

4. Les coûts de conversion des monnaies dans les échanges intra-européens paraissent déjà relativement réduits. Contrairement aux affirmations des promoteurs de l'UEM, le passage à une monnaie unique ne devrait donc pas constituer une réduction décisive des coûts supportés par les entreprises. Comme l'explique le PDG du groupe PSA Peugeot Citroën, M. Jacques Calvet (1992), "les fluctuations actuelles à l'intérieur du 'serpent' rendent peu coûteux les frais de change et de couverture à terme, à l'intérieur de l'Europe. Cela représente pour PSA Peugeot Citroën, par exemple, moins d'un demi-millième de son chiffre d'affaires. Le nouveau système n'a donc pas grand intérêt pour les entreprises ; en revanche, il n'améliore en rien le vrai problème monétaire du moment : les fluctuations du dollar et du yen vis-à-vis des monnaies européennes".

## **L'unification monétaire laissera-t-elle une place à des politiques budgétaires nationales ?**

Considérant l'ajustement des taux de change et par voie de conséquence la politique monétaire comme définitivement obérés par le traité de Maastricht, certains auteurs jugent préférable de sauver ce qui peut encore l'être - une certaine autonomie de la politique budgétaire - quitte à accepter l'intangibilité du taux de change du franc vis-à-vis du mark. "Maintenir une option de dévaluation que l'on n'exercerait jamais est la pire des situations puisqu'elle n'apporte aucun bénéfice et comporte un coût non négligeable" (Dornbusch et Jacquet 1992). Allant encore plus loin, d'autres économistes recommandent de passer aussi rapidement que possible à la monnaie unique (Aglietta 1988).

1. Il faut tout d'abord remarquer qu'il s'agit d'une question quelque peu théorique, puisque le texte de Maastricht multiplie les barrières à l'encontre de politiques budgétaires nationales expansionnistes. Il proscribit notamment la monétisation de la dette publique des Etats membres. Mais surtout, quand on note la suspicion avec laquelle les autorités monétaires de l'Allemagne, voire l'opinion publique de ce pays, observent la mise en place d'une union économique et monétaire, allant même jusqu'à s'interroger sur les modalités utilisées dans les autres pays pour calculer le déficit budgétaire, on ne peut qu'être sceptique sur la marge de manoeuvre qui sera impartie à un pays membre de l'UEM. De surcroît, on peut prévoir que, non seulement le représentant de la Bundesbank aura une voix prépondérante au sein d'une Banque centrale européenne indépendante, mais que, surtout, ses collègues partageront son souci de combattre l'inflation et de défendre la valeur de la monnaie (qui ne serait plus le mark mais l'écu) en contrecarrant les agissements jugés "irresponsables" des autorités budgétaires. Le premier rapport du comité des gouverneurs des banques centrales européennes, rendu public le 14/4/1992, observe ainsi que "le degré élevé d'intégration impose des contraintes dans tous les domaines de la gestion macro-économique".

2. En dehors même de la surveillance qu'exerce Bruxelles, maints facteurs contribuent à annihiler toute velléité d'utilisation expansionniste de la politique budgétaire : des taux d'intérêt élevés, une inflation faible sur laquelle on ne peut donc pas compter pour réduire le service réel de la dette, la fébrilité -réelle ou supposée- des marchés financiers à l'égard de toute mesure susceptible d'apparaître comme un dérapage par rapport à l'orthodoxie dominante, enfin le risque d'un accroissement du déficit extérieur et donc une spéculation irrésistible à la baisse du franc dans l'hypothèse d'une relance de l'économie.

3. La priorité donnée à la stabilité monétaire conduit à renoncer à l'action anticyclique du budget, voire à utiliser les finances publiques de manière pro-cyclique : une récession provoque une réduction des recettes fiscales et donc l'apparition -ou l'aggravation- du déficit budgétaire. En principe, ce dernier va avoir un effet de relance qui devrait contrecarrer la récession. C'est le phénomène bien connu des stabilisateurs automatiques. Mais si, pour préserver leur image de sérieux aux yeux de la communauté financière internationale, les pouvoirs publics entendent empêcher coûte que coûte l'aggravation du déficit budgétaire, ils vont réduire les dépenses publiques ou augmenter les prélèvements obligatoires, interdisant ainsi aux stabilisateurs automatiques de jouer et renforçant au contraire l'engrenage récessionniste. L'augmentation des dépenses publiques sera, au contraire, jugée plus acceptable quand l'expansion accroîtra les recettes publiques. La politique conjoncturelle va ainsi accentuer les cycles économiques.

4. Certes, l'intégration des marchés de capitaux et l'augmentation de leur taille qui en résultera facilitera le financement des déficits budgétaires (OFCE 1992, p.133). Mais, parallèlement, l'unification monétaire privera chaque Etat du principal argument qui assoit sa crédibilité : tant que la dette publique est remboursable en monnaie nationale, l'Etat ne peut jamais se trouver dans une situation où il serait incapable d'honorer ses dettes. Il lui suffira pour éviter cette situation d'accroître les impôts ou de verser à ceux qui auront souscrit des titres publics une certaine quantité d'une monnaie... qu'il émet lui-même. De ce fait, aucun autre titre de créance n'offre une garantie de remboursement

comparable à celle des titres de la dette publique. A partir du moment où le privilège de battre monnaie lui sera retiré, un Etat européen sera soumis aux mêmes règles que n'importe quel autre emprunteur. L'unification des marchés de capitaux ne signifie pas que tous les Etats seront traités de la même manière : puisqu'une PME et une grande entreprise ayant une réputation solidement établie empruntent au sein d'un même pays à des taux sensiblement différents, on voit mal pourquoi il n'en serait pas de même pour deux Etats ayant des politiques nettement différentes. De fait, aux Etats-Unis, une prime de risque non négligeable est appliquée aux Etats surendettés et à ceux dont les politiques budgétaires sont jugées imprudentes.

5. La marge de manoeuvre de la politique budgétaire sera d'autant plus réduite qu'avec des taux d'intérêt réels élevés et de faibles taux de croissance, et sans possibilité d'un financement monétaire du déficit budgétaire, le paiement des intérêts va engendrer spontanément des déficits budgétaires futurs croissants.

6. En toute hypothèse, au fur et à mesure que l'intégration économique européenne progressera, l'augmentation de la propension à importer de chaque pays réduira son multiplicateur keynésien. De ce fait, l'impact de mesures budgétaires expansionnistes prises individuellement par un pays va diminuer. En revanche, leur effet sur la balance commerciale va s'amplifier.

7. On peut se demander si, paradoxalement, la création d'une monnaie unique ne pourrait pas favoriser l'autonomie des politiques budgétaires nationales et s'il ne conviendrait donc pas d'atteindre ce stade aussi rapidement que possible (Aglietta 1988).

Dans un scénario optimiste, on peut imaginer que les différences de croissance se soldent par des transferts de capitaux des pays à croissance lente qui accumulent des créances sur l'extérieur vers ceux qui connaissent une expansion plus rapide. Une politique budgétaire expansionniste pourrait ainsi être financée, sans problème, grâce au marché unique des capitaux. Les entreprises privées attireraient également les capi-

taux étrangers, le pays expansionniste apparaissant comme un pôle de croissance au sein de la Communauté et offrant des perspectives de profit plus séduisantes. Ce schéma, déjà concevable avant la création d'une monnaie unique, trouverait là toute sa signification.

En réalité, ce schéma euphorique risquerait d'être rapidement compromis par les pressions que ne manqueront pas d'exercer les autres pays quand ils seront confrontés à une politique expansionniste de quelques Etats membres : s'ils ne réagissent pas, ils renoncent à exercer un contrôle sur la politique monétaire commune et sur la gestion des devises communautaires ; s'ils cherchent à freiner l'expansion par un contrôle de la masse monétaire, il y aura une hausse des taux d'intérêt et un effet d'éviction dont ils seront les principales victimes.

Ces réactions publiques devraient rapidement se communiquer aux investisseurs privés qui éprouveront des réticences à placer leurs capitaux dans un pays qui prendrait le contre-pied de l'orthodoxie dominante.

## **Le passage à une monnaie unique réduira-t-il la "contrainte extérieure" ?**

Cette question apparemment paradoxale est suscitée par l'observation que la suppression des monnaies nationales éliminera le risque de spéculation contre la monnaie du pays qui adoptera une politique "expansionniste". Reste à savoir si on peut en déduire que le passage à une monnaie unique supprimera la contrainte extérieure qui amène un pays, dans l'état actuel des choses, à freiner sa croissance pour réduire ses importations et éviter ainsi un solde commercial négatif avec ses partenaires (cf. par exemple Rocard 1992).

Tout d'abord, la création d'une monnaie unique n'entraînera pas la disparition des balances de paiements entre pays européens. Il est vrai qu'on ne comptabilise pas les flux nets entre, par exemple, la Bourgogne, la Bretagne et l'Ile-de-France. C'est

qu'il n'existe pas, pour des raisons historiques, de "comptabilité nationale" au niveau des régions. Pour qu'il en soit de même à l'échelle européenne, il faudrait substituer une comptabilité strictement européenne aux comptes nationaux, faute de quoi la nécessité d'ajuster ces derniers fera apparaître des soldes positifs ou négatifs, comme c'est le cas actuellement. La fermeture de l'INSEE et de ses équivalents dans les autres pays européens au profit d'un Institut européen de la statistique n'est pas -encore ?- à l'ordre du jour...

Certes, l'entrée en vigueur de l'Acte unique le 1er janvier 1993 entraînera la suppression des contrôles douaniers entre pays de la Communauté et, par voie de conséquence, la disparition des statistiques douanières traditionnelles. Mais l'INSEE comme les instituts similaires des autres pays européens sont en train de préparer de nouvelles modalités de perception des flux commerciaux entre pays européens, les enquêtes auprès des entreprises devant se substituer aux statistiques douanières. Des questionnaires seront ainsi systématiquement envoyés à des échantillons d'entreprises qui devront mentionner leurs importations et leurs exportations. Les échanges avec le reste du monde continueront à être neregistrés par les services douaniers.

La situation n'en sera pas moins foncièrement différente de ce qu'elle est actuellement. Supposons que la France connaisse un déficit extérieur. Dans la mesure où nous sommes dans un régime de changes fixes, d'autres pays européens accumulent donc des créances en francs. Ils vont rapidement les retourner à la Banque de France qui verra ses réserves de change diminuer en conséquence. Le processus sera très différent à partir du moment où une monnaie unique aura été instituée. Les écus qui vont sortir de France en contrepartie des entrées nettes de marchandises (puisqu'il y a un déficit commercial) vont être gardés par les autres pays européens. Il est donc tentant d'établir une analogie avec le cas des États-Unis -c'est-à-dire d'un pays émetteur d'une monnaie internationale- qui voient les autres pays accumuler les créances en dollars sans exiger leur remboursement. N'en sera-t-il pas de même pour chacun des États membres dont la monnaie -l'écu- sera une monnaie d'autant

plus prisée à l'intérieur de la zone considérée qu'elle sera la monnaie de tous les autres pays membres ? En réalité, le parallèle est trompeur. La France ne sera pas maîtresse de l'émission de la monnaie unique, et l'on imagine mal que la Banque centrale européenne accroisse l'émission monétaire pour l'aider à financer un déficit extérieur. Dès lors, les sorties d'écus consécutives au déficit extérieur vont provoquer une contraction de la masse monétaire disponible en France, selon un mécanisme qui ne sera pas sans rappeler celui de l'étalon-or. La récession qui s'ensuivra risque d'être d'autant plus forte que, selon toute vraisemblance, dans l'hypothèse envisagée, la France sera soumise à une surveillance étroite de ses partenaires qui multiplieront les pressions pour la faire rentrer dans le droit chemin.

Dans ce contexte, on est amené à considérer que la monnaie unique ne peut qu'être le résultat d'un processus de rapprochement des économies européennes. Son adoption du jour au lendemain serait trop lourde d'incertitudes pour qu'on puisse sérieusement y songer.

## Un autre cheminement pour l'Europe monétaire

A première vue, il n'est plus temps d'imaginer d'autres cheminements (Grjebine 1991 ; Jaillot 1991) pour la construction européenne que celui prévu par le traité de Maastricht. Celui-ci n'a-t-il pas été signé par les chefs d'État des douze pays de la Communauté et n'est-il pas en passe d'être ratifié ? En même temps, on ne saurait affirmer que d'autres voies existent pour la construction européenne sans en apporter un début de preuve. Par ailleurs, on ne peut exclure qu'en raison des sacrifices qu'il imposera à certains pays européens, le scénario tracé à Maastricht ne pourra être mené à son terme. Dans cette hypothèse, des scénarios de remplacement pourront s'avérer utiles d'ici 1999. Diverses formules sont envisageables dans cette optique (Cf. notamment Hughes Hallett et Vines 1991 ; Williamson et Miller 1987). Nous n'en examinerons qu'une ici, à titre d'exemple.

Un système favorisant le développement aussi équilibré que possible des régions européennes paraît clairement préféré

nable à une approche centralisée et institutionnelle. L'institutionnalisation doit être un aboutissement, non un moyen. Faut-il rappeler qu'aux Etats-Unis, le Federal Reserve System n'a été créé qu'en 1912 et qu'aujourd'hui encore la réglementation des banques reste dans une large mesure de la compétence des Etats et, de ce fait, diffère sensiblement d'un Etat à l'autre ?

Des ajustements des taux de change devraient donner aux Etats la marge de manoeuvre nécessaire pour rechercher, par des politiques économiques différenciées, l'harmonisation des conditions de production au sein de l'espace européen.

Au terme d'une adaptation progressive, le passage à la monnaie unique pourra être balisé par des signaux tels que l'état d'avancement de l'harmonisation des législations, par une vision plus expansionniste des principaux gouvernements, par une grille de parité permettant à chaque pays de s'attaquer à ses problèmes d'emploi comme il l'entend. La monnaie unique qui verra alors le jour apparaîtra comme un couronnement et non comme une construction imposée au mépris de la croissance et de la lutte contre le chômage.

### ***L'amorce d'une politique économique exclusivement communautaire***

Dans la même optique, la création d'une banque centrale européenne pourrait être envisagée. Encore faut-il être conscient qu'une telle initiative pourrait être la pire ou la meilleure des choses. Compte tenu des rapports de force économiques et surtout idéologiques existant actuellement entre l'Allemagne et les pays européens "déficitaires", il est à craindre que la création d'une banque centrale européenne ne fasse qu'officialiser la suprématie de la Bundesbank sur ses partenaires.

Cette création peut toutefois s'avérer éminemment bénéfique si elle a clairement pour objectif de favoriser la croissance des pays européens et de contrecarrer les politiques déflationnistes de certains d'entre eux. Un mécanisme s'inspirant du Plan

Keynes de 1943 pourrait être instauré. Chaque jour, les montants en devises accumulés par les banques centrales excédentaires, au-delà d'un certain seuil -qui pourrait être fonction de l'importance du commerce extérieur de chaque pays- seraient échangés auprès de la Banque centrale européenne contre des écus. La majeure partie des réserves des banques centrales des pays de la CEE serait donc désormais libellée dans la monnaie commune. Les intérêts versés aux détenteurs de ces écus diminueraient avec l'importance des avoirs détenus. Au-delà d'un certain seuil, le pays excédentaire se verrait appliquer des taux d'intérêt négatifs et serait acculé à réévaluer sa monnaie.

En même temps, le rôle de l'écu comme monnaie européenne parallèle pourrait être développé, celui-ci devenant progressivement une monnaie de réserve de plus en plus recherchée.

Enfin, une politique communautaire de grands travaux dont les projets Esprit et Eurêka donnent un premier aperçu pourrait être entreprise. De grands chantiers européens, tels qu'un TGV transeuropéen ou un réseau européen de communication, pourraient être lancés. Leur financement serait assuré par des emprunts libellés en écus. Contrastant avec les incertitudes inhérentes aux placements faits aux Etats-Unis, ces projets devraient attirer facilement des capitaux européens et japonais (Sautter 1987).

Cette politique de grands travaux ouvrirait la voie à une politique budgétaire et monétaire spécifiquement européenne répondant à un double objectif : alimenter une relance commune ; s'attaquer aux disparités régionales. La mise en oeuvre d'une telle politique passe par la création d'une véritable banque centrale européenne, mais n'est nullement conditionnée par l'adoption d'une monnaie unique.

Dans cette optique, la Banque centrale européenne serait autorisée à émettre des écus, non seulement contre des monnaies nationales des Etats membres, mais également contre des bons du Trésor de chacun d'eux. En recevant ces écus, les Etats membres les verseraient à leur banque centrale et

obtiendraient en échange des montants correspondants en monnaie nationale. Il va sans dire que la Banque centrale européenne n'accepterait les bons du Trésor d'un Etat membre qu'en deçà d'un plafond fixé en fonction de l'importance de chaque Etat au sein de la Communauté européenne, éventuellement "exagérée" en faveur des Etats les plus pauvres.

La Banque centrale européenne modulerait l'importance de ses interventions en fonction de la conjoncture économique. Cette action s'apparenterait à une politique communautaire d'*open market*.

Pour éviter que ce nouveau mécanisme de financement n'aboutisse à une création monétaire excessive, d'autres formes de création monétaire devraient être plus sévèrement contrôlées. Par exemple, par une augmentation du taux des réserves obligatoires imposées aux banques commerciales. Dans un premier temps, ce mécanisme pourrait être réservé au financement d'opérations communautaires, s'inscrivant par exemple dans les projets Eureka ou Esprit, ou au moins dont la compatibilité avec les objectifs généraux de la Communauté aurait été reconnue.

Dans le système examiné, les écus auront progressivement pour principale contrepartie des bons du Trésor émis par les Etats membres. Par conséquent, l'écu serait émis contre des contreparties internes et non, comme c'est le cas maintenant, contre des devises de pays extérieurs à la Communauté dont le flux est fort mal contrôlé.

En ce qui concerne les banques centrales des Etats membres, elles recevront des quantités importantes de devises qui leur permettront de réguler l'évolution des taux de change de leur monnaie vis-à-vis des monnaies du reste du monde, notamment du dollar. En apparence, on reviendra ainsi au point de départ puisque la Banque centrale européenne ne détiendra des devises extérieures à la Communauté ou des monnaies nationales des pays membres que parce que ces derniers les lui auront versées contre écus. En réalité, la Banque centrale

européenne procédera à une redistribution de ces capitaux, recevant des avoirs provenant surtout des pays les plus riches de la Communauté et les prêtant aux Etats membres en fonction de leur importance -économique, mais aussi démographique- au sein de la Communauté, et éventuellement en fonction des difficultés particulières qu'ils rencontrent. La marge de manoeuvre dont disposera la Banque centrale européenne vis-à-vis du reste du monde pour mener sa propre politique monétaire sera encore accrue. Les écus joueront alors un rôle de plus en plus important dans les contreparties des masses monétaires nationales des pays de la Communauté.



## BIBLIOGRAPHIE

Aglietta (Michel), "Le défi communautaire", *République*, 1-1988, Paris.

Allais (Maurice), "Faut-il ratifier le traité de Maastricht ?", *Le Figaro*, 29/4/1992.

Bérégoovoy (Pierre), "Les vraies vertus du 'franc fort'", *Le Figaro*, 8/1/1992.

Blanchard (Olivier) et Summers (Lawrence), "Why is unemployment so high in Europe ? Beyond the natural rate hypothesis", *AEA Papers and Proceedings*, vol. 78, n°2, mai 1988.

Calvet (Jacques), "Maastricht, le théâtre de l'ambigu", *Le Monde*, 9/4/1992.

CEPII, *Economie mondiale 1990-2000 : l'impératif de croissance*, Economica, 1992

Commission des Communautés Européennes, "Marché unique, monnaie unique", *Economie européenne*, n°44, octobre 1990.

Conseil Européen, *Traité sur l'Union Européenne*, Maastricht, février 1992.

De Grauwe (Paul), "The cost of disinflation in the European Monetary System", *Discussion Paper* n° 326, Londres, Centre for Economic Policy Research, 1989.

Dornbusch (Rudi) et Jacquet (Pierre), "La France et l'Union économique et monétaire européenne", *Observations et Diagnostics économiques*, n°39, janvier 1992.

Eichengreen (Barry), "One money for Europe ? Lessons from the U.S. currency union", *Economic Policy*, n°10, avril 1990.

Equipe MIMOSA (CEPII et OFCE), *L'avenir des déséquilibres macro-économiques en Europe. Une analyse à l'aide du modèle MIMOSA*, Rapport pour la commission des Finances de l'Assemblée nationale, Paris, septembre 1989.

Fitoussi (Jean-Paul) et Le Cacheux (Jacques), "Une théorie des années quatre-vingt", *Observations et Diagnostics économiques*, OFCE, n°29, octobre 1989.

Fratianni (Michele) et von Hagen (Jürgen), "The European Monetary System ten years after" in C. Plosser et A.H. Meltzer (dir. pub.), *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol.32, printemps 1990.

Francoq (Thierry), "Contenus en importations et contrainte extérieure", *Economie & Prévision*, n°94-95, 3-4-1990.

Grjebine (André), *La nouvelle économie internationale*, PUF, 3ème éd. 1986.

Grjebine (André) (dir.), *Théories de la crise et politiques économiques*, Points-Seuil, 2ème éd. 1989.

Grjebine (André), *La politique économique ou la maîtrise des contraintes*, Points-Seuil, 1991.

Grjebine (André), "L'Europe divergente", *Libération*, 5/12/1991.

Holmlund (Bertil), "Unemployment persistence and insider-outsider forces in wage determination", *Working Papers*, OCDE, février 1991.

Hughes Hallett (Andrew) et Vines (David), "Adjustment difficulties within a European Monetary Union : Can they be reduced ?", *Discussion Paper* n°517, Londres, Centre for Economic Policy Research, mars 1991.

INED, *XVIIIe Rapport sur la situation démographique de la France*, Paris, 1989.

INSEE, *France-Allemagne : performances économiques comparées*, document ronéoté, 29/4/1991.

Izraelewicz (Erik), "Et si le franc était réévalué ?" *Le Monde*, 5/5/1992.

Jaillet (Pierre), "La proposition britannique d'un 'écu fort' : une stratégie alternative vers l'union économique et monétaire ?" *De Pecunia*, Bruxelles, vol. III, n°1, mars 1991, pp. 57-68.

Layard (Richard), Nickell (Stephen), Jackman (Richard), *Unemployment, macroeconomic performance and the labour market*, Oxford University Press, 1991.

Lindbeck (Assar), "Unemployment and labor market imperfections", *Seminar paper* n°446, Institute for International Economic Studies, University of Stockholm, août 1989.

Masson (Paul) et Melitz (Jacques), "Fiscal Policy Interdependence in a European Monetary Union", *Discussion Paper* n°414, Londres, Centre for Economic Policy Research, 1990.

Minford (Patrick), Rastogi (Anupâm) et Hughes Hallett (Andrew), The price of EMU revisited, *Discussion paper* n°656, Londres, Centre for Economy Policy Research, mars 1992.

Minford (Patrick), "L'Europe monétaire sera plus instable", *Libération*, 15/4/1992.

OCDE, *Economies en transition : l'ajustement structurel dans les pays de l'OCDE*, Paris, 1989.

OCDE, *Perspectives de l'emploi*, Paris, juillet 1991.

OFCE, Groupe International de Politique Economique, *La désinflation compétitive, le mark et les politiques budgétaires en Europe*, Ed. du Seuil, 1992.

Rocard (Michel), "Après Maastricht", *Le Monde*, 24/4/1992.

Sachs (Jeffrey) et Sala-i-Martin (Xavier), *Federal fiscal policy and optimum currency areas*, mimeo, Harvard University, 1989.

Sautter (Christian), *Les dents du géant*, Ed. Olivier Orban, 1987.

Williamson (John), "Une nouvelle politique des taux de change" in Grjebine (André), *Théories de la crise et politiques économiques*, Points-Seuil, 2ème éd. 1989.

Williamson (John) et Miller (M.), *Targets and Indicators : A Blueprint for the International Coordination of Economic Policy*, Institute for International Economics, Washington 1987.

## Summary

### Maastricht : Mistaking One Europe for Another ?

André Grjebine

The author first claims the right to criticize the monetary aspects of the Maastricht agreement without being accused of anti-european nationalism. He wonders whether European construction will be undertaken in such a way as to preserve the synthesis of economic efficiency and social solidarity which has for so long distinguished Western Europe from other parts of the world.

After having examined the underlying logic of present policies designed to maintain the twofold objective of monetary stability and competitive deflation, the paper analyses the negative effects of this strategy. It shows that European construction can not be expected to automatically enable a convergence in the member countries' economies for, paradoxically, the contrary, i.e. divergence, is more likely. Having suggested that the Community will be unable to get by without a variety of economic policies, the paper examines the choice available if the twin goals of economic efficiency and social well-being are to be pursued. This choice is, to either speed up the movement towards a single currency coupled with the strengthening of national budgetary policies, or to envisage another kind of process for European construction with preference given to the development of a parallel currency.