

L'AVENIR DE L'EURO

Sommaire

Introduction de <i>Jean-Pierre Chevènement</i>	7
<i>Jean-Hervé Lorenzi</i> , Economiste, Universitaire	10
<i>Alain Cotta</i> , Professeur à l'Université de Paris-Dauphine	22
<i>Jean Messiha</i> , Administrateur civil au Ministère de la Défense	28
<i>Otto Steiger</i> , Professeur à l'Université de Brême	32
<i>Norman Palma</i> , Maître de conférences à l'Université Paris IV	43
<i>Vincent Peillon</i> , député européen	52
<i>Jean-Pierre Chevènement</i>	56

Après les référendums français et hollandais, l'idée d'une Europe fédérale à 25, voire à 30 ou 35, est définitivement caduque ; la question de la zone euro à douze se pose : Sans devenir une Fédération, elle peut prétendre à constituer un « noyau dur », une organisation resserrée de nations relativement homogènes sur le plan économique et politique. Au cœur de la zone euro, le noyau fondateur des Six (il est inconcevable de « penser » une construction européenne sans la France et l'Allemagne et tout autant d'en exclure l'Italie) représente 225 Millions d'habitants sur 300 Millions dans la zone euro.

A ce noyau initial des Six s'ajoutent sans peine les pays de l'Europe du Nord membres de la zone euro, puis les pays de l'Europe du Sud aux structures économiques plus faibles mais qu'il est inenvisageable de laisser sur le bord du chemin. On vient de le voir, le noyau initial des Six représente les trois quarts de la zone euro.

Demeurés à l'extérieur, plusieurs pays (13 aujourd'hui) dont deux particulièrement - le Royaume Uni et la Pologne - ne sont pas prêts à adhérer. Les autres y ont-ils intérêt ? La question se discute.

Les inconvénients de la monnaie unique telle qu'elle a été conçue à Maastricht apparaissent aujourd'hui dans toute leur force :

- *Une totale indépendance politique de la Banque Centrale*, conçue par des Banquiers Centraux qui composaient le groupe Delors (1987-1989) avec un seul objectif : combattre l'inflation (en dessous de 2 % selon la décision du Comité des Gouverneurs, chiffre qui n'a été fixé par aucune autorité politique) n'a pas d'équivalent dans le reste du monde.
- *Pas de politique monétaire*. La Banque centrale ne tient compte ni de la croissance ni de l'emploi. Elle n'a pas les moyens de corriger les différences des taux d'intérêt réels entre les pays selon le niveau de leur inflation. Celle-ci varie de 1,5 % en Allemagne à plus de 5 % au Portugal et en Irlande et est à peine inférieure à 5 % en Espagne. Plus l'inflation est forte, et plus les taux d'intérêt sont bas ! C'est le monde à l'envers !

- *Pas de politique de change.* La Banque centrale n'est pas autorisée à émettre des euros pour acheter des dollars. Elle ne peut enrayer l'appréciation de l'euro, contrepartie de l'affaiblissement du dollar et qui deviendrait synonyme d'étouffement à partir d'un euro égal ou supérieur à 1,5 dollar. Dans cette hypothèse, les risques d'éclatement de la zone euro seraient très grands. Or, les déficits abyssaux de la balance commerciale US (300 Milliards en 2001, plus de 700 Milliards en 2005) rendent la reprise de la dépréciation du dollar inévitable. La crise est donc devant nous.

Personne ne semble s'y être préparé. En tout cas pas les autorités monétaires européennes qui déclarent hautement ne pas avoir de politique en matière de change et s'en remettre entièrement aux marchés.
- *Pas de politique budgétaire :* le pacte de stabilité budgétaire exerce une influence qui accentue le cycle économique. Il joue un rôle non pas contracyclique mais procyclique. Quand la déflation menace, il en accroît le risque. La zone euro n'a ni politique monétaire, ni politique budgétaire, ni politique de change. Le contrôle politique sur la BCE est inexistant. Gouvernements et Parlements naviguent à l'aveugle. Notons cependant que le Parlement européen en juillet 2005 a refusé de donner quitus de son rapport à la BCE.

Quant au budget européen, il ne concerne pas la zone euro seule mais les vingt-cinq pays membres. Il est inévitable que les PECO's reçoivent une part accrue du budget mais souhaitable que l'Espagne et les pays méditerranéens puissent bénéficier d'une période de transition. Si on ajoute les transferts nécessairement accrus en direction des pays du Sud (Barcelone, Cotonou) on mesure que ces politiques auront un coût élevé pour les pays du noyau initial (France, Allemagne, Italie, Pays-Bas, Belgique).

Il faut donc tenir compte des différences économiques, démographiques, politiques existant entre les nations européennes, maintenir des marges de jeu, d'autant qu'avec l'élargissement, l'hétérogénéité de l'Europe va croissant. Rien n'interdit de faire des budgets nationaux les outils de politiques communes définies au niveau de l'Eurogroupe, ainsi par la déductibilité du déficit plafonné à 3 % du PIB, des dépenses s'inscrivant dans le cadre d'une politique définie en commun (recherche, infrastructures ferroviaires, équipements militaires, dépenses de co-développement).

L'avenir est plus au projet européen traduit seulement qu'à un Super Etat bureaucratique et à l'inflation budgétaire. Il faut faire aller ensemble

conception commune et exécution décentralisée. C'est ce défi que l'euro, depuis sa création en 1999, n'a pas permis de relever convenablement. Si la croissance enregistrée de 1999 à 2001 a permis d'occulter l'absence d'un gouvernement économique, les carences de l'eurosysteme sont apparues en pleine lumière depuis quatre ans. Pour sortir du marasme européen, il n'y a pas de solution dans la fuite en avant institutionnelle. Seule l'imagination créatrice permettra de revoir et d'assouplir l'architecture conçue à Maastricht dans un contexte qui a radicalement changé.

C'est le défi dont tous les responsables politiques doivent se saisir. S'ils persistent à vouloir faire rentrer par la fenêtre ce qui a été sorti par la grande porte du suffrage universel, c'est-à-dire une Constitution, nous irions au devant de nouvelles et fortes secousses car les « non » français et hollandais expriment une très forte attente : celle d'une réorientation complète de la construction européenne, en phase avec les réalités.

Le souhait que j'exprime est que l'euro survive à la crise annoncée par la chute prévisible du dollar. A défaut des réformes nécessaires de l'architecture conçue à Maastricht, le retour aux monnaies nationales pourrait s'imposer comme un cas de force majeure. Encore faudrait-il l'encadrer dans un système d'organisation concerté de type SME. Il n'est sans doute pas trop tard pour sauver l'euro. Encore faut-il pour cela une volonté politique qui aujourd'hui paraît faire défaut.

Pour traiter de toutes ces questions, je donnerai successivement la parole à :

- Jean-Hervé Lorenzi, professeur d'Université qui nous parlera de l'espoir et de la déception de l'euro ;
- Alain Cotta, professeur à l'Université Paris-Dauphine, qui traitera de l'euro comme projet politique ;
- Jean Messiha, administrateur civil au ministère de la Défense qui nous parlera du devenir de l'euro ;
- Otto Steiger, Professeur émérite de sciences économiques, à l'Institut des conjonctures économiques et de la Recherche structurelle à l'Université de Brême ;
- Norman Palma, maître de conférences à l'Université de Paris-IV, qui nous parlera de la finalité de l'euro ;
- Vincent Peillon, dépuré européen, qui replacera le problème de l'euro au niveau des choix politiques ;

Je passe maintenant la parole à Jean-Hervé Lorenzi.

Espoir et déception de l'euro

Les économistes s'interrogent à bon droit sur les différences de croissance entre les Etats-Unis et l'Europe. En effet, les deux tiers de la croissance s'expliquent par l'innovation. Et ces innovations sont disponibles sur le marché et il n'y a pas de raison que se creuse un tel gap.

Les explications sont nombreuses, mais je voudrais évoquer spécifiquement la question de la monnaie.

Dans l'intégration, il y a un rôle spécifique à la monnaie. C'est la question des zones monétaires optimales.

La théorie des zones monétaires optimales, introduite en 1961 par l'économiste canadien Robert Mundell (prix Nobel d'économie 1999) et développée ensuite par Ronald Mac Kinnon (1963) et Peter Kenen (1969), explicite les circonstances dans lesquelles un groupe de pays a intérêt à former une union monétaire.

La fixité des taux de change apporte des gains microéconomiques car elle réduit l'incertitude à laquelle sont confrontés les agents : l'union monétaire économise en outre les coûts de transactions de change. Ces gains croissent avec l'intégration entre le pays considéré et le pays avec lequel il désire fixer son taux de change ou créer une union monétaire (il peut d'ailleurs s'agir de régions plutôt que de pays ; la théorie des zones monétaires optimales a précisément pour objet de rompre avec l'assimilation entre espace politique et espace monétaire).

Le coût de l'union monétaire résulte quant à lui de la perte d'un instrument de stabilisation de la conjoncture. Ce coût est une fonction croissante du degré d'asymétrie des chocs entre les pays concernés. Un choc symétrique (un ralentissement général de la demande, par exemple) affecte de la même façon deux économies ; un choc asymétrique (une crise politique ou sociale propre à l'un des pays) les touche de manière différente. La distinction est importante dans toute discussion du rôle du taux de change. En effet, une modification du taux de change affecte immédiatement l'ensemble des prix et coûts d'un pays par rapport au reste du monde : cela n'est justifié qu'en cas de choc asymétrique.

Sur cette base, le lien entre intégration économique et monétaire et nature symétrique des chocs fait l'objet de controverse entre économistes. Paul

Krugman (1993) prend exemple sur les Etats-Unis où les régions sont fortement spécialisées : la Silicon Valley ou le Michigan en offrent des exemples bien connus. Pour lui, une intégration plus poussée, notamment monétaire, incite les entreprises d'un secteur donné à se localiser dans un seul pays (ou un seul Etat) pour y exploiter les économies d'agglomération (main-d'œuvre spécialisée, réseau de sous-traitants, laboratoires, etc.), sachant que les coûts de transaction (transport, droits de douanes, normes...) sont faibles lorsqu'il s'agit d'exporter la production dans d'autres pays. En renforçant la spécialisation sectorielle, l'intégration économique accentue le caractère asymétrique des chocs macroéconomiques : les coûts liés à l'adoption d'un régime de change fixe sont donc croissants avec l'intégration économique et la dynamique de l'union monétaire donne donc naissance à un cercle vicieux. Cette vision des choses ne fait cependant pas l'unanimité. Frankel et Rose (1998) ont ainsi observé que l'intégration commerciale tendait à renforcer la symétrie des chocs : si l'intégration monétaire renforce l'intégration commerciale, alors elle doit aussi rendre les chocs davantage symétriques. Fontagné et Freudenberg (1999) remarquent aussi que l'intégration économique des pays industriels (le marché unique européen en est un bon exemple) entraîne essentiellement une spécialisation intra-branche (c'est-à-dire des échanges croisés de produits similaires), qui n'est pas porteuse de chocs asymétriques. Selon cette vision, le développement des échanges entre pays industriels, fondé sur la différenciation des produits plus que sur les avantages comparatifs, entraîne donc une plus grande symétrie des chocs, et les coûts liés au régime de change fixe sont décroissants lorsque l'intégration augmente. Loin du cercle vicieux, l'union monétaire donne naissance à un cercle vertueux.

Un pays a intérêt à rejoindre une union monétaire, ou à entrer dans un régime de change fixe, dès lors que les gains excèdent les coûts, ce qui est le cas au-dessus d'un certain seuil d'intégration économique. Ce seuil dépend naturellement de la position des courbes de gain et de coût. En particulier, des prix et des salaires plus flexibles réduisent l'utilité du taux de change comme instrument d'ajustement : la courbe de coût est plus basse, et le seuil au-delà duquel la zone monétaire est optimale est plus faible. A la limite, le taux de change n'a plus d'importance dans une économie où prix et salaires sont parfaitement flexibles. L'ajustement peut aussi se faire par les quantités, en particulier par la mobilité du travail d'une région à l'autre, comme c'est généralement le cas aux Etats-Unis où les chocs asymétriques se traduisent assez peu par un ajustement des prix et des salaires, mais très rapidement par un déplacement de population active.

A l'inverse, la courbe de coût peut être plus haute dans un pays très spécialisé ou dans un pays en rattrapage (comme les dix pays ayant adhéré à

l'Union européenne en mai 2004), car il est alors davantage sujet à des chocs asymétriques. Pour ces pays, le taux de change constitue un instrument plus important que pour les économies avancées, à degré d'intégration identique.

Dans ce cadre là, il y a une spécificité de la Banque européenne. La loi américaine fixe à la Réserve fédérale l'objectif de « maintenir la croissance à long terme des agrégats de monnaie et de crédit en proportion du potentiel de croissance à long terme de l'économie afin d'accroître la production, et ainsi de promouvoir efficacement les objectifs d'emploi maximum, de stabilité des prix et de taux d'intérêt à long terme modérés ».

Le Traité de Maastricht stipule que « l'objectif principal du Système européen de banques centrales est de maintenir la stabilité des prix » et que « sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la Communauté, tels que définis à l'article 2 (du traité sur l'Union européenne article 105, paragraphe 1 du traité). Les objectifs de la Communauté, tels qu'énoncés à l'article 2, sont « un niveau d'emploi élevé et une croissance durable et non inflationniste ».

Le projet de traité constitutionnel élaboré en 2004 prévoit en son article 3 une nouvelle définition des objectifs de la Communauté : « une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement ». Il ne modifie pas le mandat de la banque centrale.

Ces textes portent clairement la marque des périodes auxquelles ils ont été rédigés. Le premier, qui dans sa rédaction actuelle date de la fin des années 1970, met sur le même plan les différents objectifs de la politique monétaire ; le second, qui date du début des années 1990, explicite une hiérarchie d'objectifs. Plus profondément, la Réserve fédérale est une agence indépendante au sein de l'administration publique, qui concourt à la politique économique générale. La BCE est, elle, une institution spécifique, à laquelle un mandat défini a été confié.

Dans les pays où les marchés financiers sont peu développés, les banques centrales (ou le gouvernement, s'il dicte sa politique à la banque centrale) régulent directement le crédit. Dans les pays développés, c'est en modifiant les incitations du système bancaire que les banques centrales influencent les conditions monétaires et vont ainsi avoir un impact macroéconomique. La banque centrale utilise trois instruments :

- Les réserves obligatoires, obligation pour les banques commerciales de conserver un dépôt auprès de la banque centrale. En « gelant » une fraction des actifs des banques, on limite le montant du crédit qu'elles

peuvent créer. En pratique, cet instrument n'est pas utilisé pour piloter la politique monétaire car il ne permet pas un contrôle fin de la liquidité ;

- Les opérations d'open market, achats ou ventes directes de titres sur le marché monétaire. Ces opérations agissent à la fois sur le montant de liquidités en circulation et sur le montant des titres détenus dans le portefeuille de la banque centrale. Elles sont utilisées aux Etats-Unis, mais pas dans la zone euro ;
- Le taux de refinancement des banques commerciales auprès de la banque centrale, qui constitue dans la zone euro le principal taux directeur, c'est-à-dire le principal taux fixé par la BCE qui va orienter l'ensemble des taux de marché. En effet, c'est par simplification qu'il est supposé, dans les analyses macroéconomiques, que la banque centrale fixe le taux d'intérêt à court terme. En réalité, même le taux au jour le jour est un taux de marché, mais la banque centrale contrôle étroitement son évolution.

La politique monétaire est l'art de manier les taux d'intérêt directeurs pour atteindre l'objectif de stabilité des prix. Compte tenu de la diversité des mécanismes de transmission des taux d'intérêt aux prix, de l'interaction entre décisions monétaires et anticipations des agents, et de l'absence de consensus théorique sur ces questions, il n'est pas étonnant que les politiques menées dans différents pays et à différentes périodes se soient révélées très variées. Nous identifions ici cinq grands débats sur la politique monétaire. Le premier porte sur la stratégie monétaire, c'est-à-dire la règle d'action sur les taux d'intérêt en fonction de la situation de l'économie et des anticipations. Le second porte sur la tactique, et en particulier sur le degré de réactivité souhaitable de la politique monétaire. Le troisième débat porte sur le statut des banques centrales, leur indépendance à l'égard du pouvoir politique et leur mode de communication. Le quatrième, qui est lié au précédent, a trait aux rapports entre politique monétaire et politique budgétaire. Enfin, le cinquième, plus récent, porte sur la manière dont la politique monétaire doit intégrer l'évolution des prix sur les marchés financiers.

Là aussi, la BCE a une stratégie spécifique. Jusqu'en 1999, l'Allemagne a conservé un objectif de ciblage de M3. Il est cependant admis désormais que la crédibilité de la Bundesbank ne provenait pas de cet objectif, qui était rarement respecté, mais de la performance finale en matière d'inflation. La BCE a repris cette approche tout en l'élargissant : sa stratégie monétaire est fondée sur deux « piliers », le premier pilier étant un objectif de croissance de M3 de 4,5 % en rythme annuel, le deuxième pilier étant constitué par un ensemble d'indicateurs avancés de l'inflation : prix de production, prix à l'importation, coûts salariaux, etc. A partir de mai 2003, compte tenu des

doutes sur la stabilité de la demande de monnaie dans la zone euro et de la difficulté de la BCE à respecter ses objectifs, le premier pilier a été mis au second plan. L'approche quantitative conserve cependant un intérêt dans des situations particulières conduisant à adopter des politiques dites « non conventionnelles ». Ainsi, la Banque du Japon, confrontée au risque déflationniste dans une économie prise dans une trappe de liquidité, a adopté en 1999 une politique de taux d'intérêt zéro, puis a été amenée, devant l'insuffisance de cette politique, à adopter en mars 2001 une politique d'expansion quantitative de la base monétaire. De même, au moment où, en 2002-2003, des craintes de déflation se faisaient jour aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a laissé entendre qu'elle pourrait, elle aussi, revenir à un tel ciblage quantitatif. De plus en plus de banques centrales ont choisi de retenir une règle implicite fondée sur la prévision d'inflation : c'est le ciblage de l'inflation adopté au début des années 1990 par quelques banques centrales de pays développés (Nouvelle-Zélande, Canada, Royaume-Uni Suède et Australie) puis à la fin des années 1990 et au début des années 2000 par un nombre croissant de pays émergents (au début 2004, Brésil, Chili, Israël, Corée, Mexique, Afrique du Sud, Philippines et Thaïlande) et en transition (Pologne, Hongrie, République tchèque). Pour une banque centrale qui a adopté une cible d'inflation, la gestion de la politique monétaire est un exercice subtil. Schématiquement, la banque centrale prend pour objectif intermédiaire les prévisions à un horizon donné d'inflation et d'activité (pondérées d'une certaine manière) conditionnellement à l'information dont elle dispose au moment de sa décision. En d'autres termes, elle fixe le taux d'intérêt à un niveau qui assure que sa prévision d'inflation est en conformité avec son objectif, et publie régulièrement ces prévisions, si possible accompagnées de leur écart type en sorte que le public soit informé de ce qui fonde ses décisions. Et elle doit se justifier publiquement en cas de non-respect de l'objectif. Cette stratégie vise à optimiser la conduite de la politique monétaire dans un contexte d'information imparfaite et à assurer en même temps un degré élevé de transparence qui interdit à la banque centrale de céder à la tentation de la politique discrétionnaire.

La question est celle de mesurer l'impact de l'euro, c'est la question de la convergence.

La création de la zone euro s'inscrit dans la logique économique intangible de la construction européenne visant la prospérité commune des Etats membres. Tout particulièrement, les avantages attendus de la monnaie unique consistaient en une réduction considérable des coûts liés à la gestion des changes, immensément amplifiés, à la fin des années 1980, par la libéralisation

des flux de capitaux ; la protection contre le retour périodique des crises de changes européennes, dont les dernières, au début des années 1990, ont précipité l'Union monétaire ; la diminution des coûts de transaction dans la région et la baisse des primes de risque sur les taux d'intérêt, pesant sur les emprunts nationaux, comptent parmi les principaux bénéfices attendus.

La convergence des économies de la zone euro constituait, cependant, une condition nécessaire à la création de la monnaie unique, dans la mesure où des écarts durables entre les performances économiques nationales impliquent eux-mêmes, pour une zone monétaire, des coûts non négligeables qui pourraient, à terme, dépasser ceux d'un système de change flottant. La principale source de ces coûts réside dans la difficulté de mener une politique monétaire profitant à tous dans le cas d'un ancrage profond des disparités économiques.

S'il était nécessaire que cette condition soit respectée avant la formation de la zone euro, celle-ci n'a donc pas éteint l'impérieuse nécessité que constitue la convergence économique. On mesure à quel point l'enjeu est crucial : si l'euro n'apporte pas aux Etats membres de la zone des bénéfices dépassant ses inconvénients, l'objectif premier de prospérité collective fixée à la construction européenne n'est pas atteint, ce qui peut, en dernier ressort, conduire les « perdants » à remettre en cause l'Union monétaire et économique. Or, la réalité de la poursuite du processus de convergence et de bénéfice partagé est aujourd'hui controversée.

Qu'en est-il ? Le passage à l'euro a-t-il conduit à la réduction des écarts ou à leur stabilisation, voire pire, à leur amplification ? Que nous apprend l'évolution comparée des cycles nationaux avant et après le passage à l'euro ? En particulier, constate-t-on une plus ou moins grande synchronisation à partir de 1999 ? Quels sont les déterminants de cette évolution ? Surtout, quelle part accorder aux divergences cycliques et tendanciennes dans la dispersion des taux de croissance nationaux ? Selon que les divergences proviennent de facteurs plus ou moins structurels, les conséquences politiques seront sensiblement différentes.

En fait, il y a eu 3 résultats :

- *une convergence continue mais ralentie à partir de 1999.*

Les principaux agrégats économiques liés au niveau de vie des habitants de la zone euro nous donnent la première image d'une convergence inachevée entre les Etats membres. Si l'on retient le plus exhaustifs, le PIB, on constate que la dispersion des taux de croissance annuels nationaux, qui avait fortement augmenté au milieu des années 1990, a diminué depuis 1999 mais reste relativement élevée, s'établissant encore au niveau du début des années 1990.

Cet ensemble de faits stylisés concernant les principaux agrégats économiques reliés très concrètement à la vie quotidienne des habitants de la zone euro fait donc apparaître une convergence réelle, mais lente, des performances nationales, particulièrement depuis l'entrée en vigueur des parités fixes en 1999. En outre, le processus de convergence ne semble pas concerner certains pays : le revenu réel par tête des Portugais, Luxembourgeois et Irlandais diverge sensiblement de celui de la moyenne des habitants de la zone euro, à la baisse pour les premiers, à la hausse pour les deux derniers. Dans le cas de l'Irlande, le processus de rattrapage est achevé et même dépasse, puisque son PIB réel/tête représentait 137 % de la moyenne de la zone euro en 2004, contre 80 % en 1994.

- *La part des cycles.*

L'association des cycles des affaires nationaux offre une autre mesure de la convergence des performances économiques. Une décorrélation marquée des cycles complique sensiblement la politique monétaire unique, dans la mesure où les décisions de la Banque centrale ne peuvent dès lors plus répondre aux besoins de tous en même temps. On peut dégager trois groupes de pays en fonction de la synchronisation de leur cycle :

- les pays historiquement associés au cycle de l'ensemble de la zone, et dont la synchronisation des cycles a été particulièrement forte à partir de 1993 (France, Allemagne, Autriche, Pays-Bas, Belgique, Italie depuis 1995) ;
- des pays qui ont vu leur cycle converger vers celui de la zone à partir de leur accession à l'Union européenne (Espagne, Finlande, Grèce) ;
- des pays au cycle beaucoup plus faiblement synchronisé (Irlande, Luxembourg, Portugal, qui ont un coefficient de corrélation inférieur à ceux des Etats-Unis, du Royaume-Uni et du Japon en fin de période).

La convergence plus marquée des cycles européens depuis 1999 doit être relativisée : Royaume-Uni, Japon et Etats-Unis exhibent également des coefficients de corrélation assez élevés (supérieur à 0,6 en dernière période), ce qui peut laisser penser que l'ensemble des cycles mondiaux se sont sensiblement synchronisés depuis 2003.

Quel arbitrage entre synchronisation et harmonisation de l'amplitude des cycles ?

La synchronisation des cycles fait uniquement référence à la durée des cycles. Or, Bergmann montre que, dans l'UEM (inversement à ce qui s'observe

dans d'autres pays), jusqu'en 2001, la synchronisation des cycles s'est accompagnée d'une augmentation de la différence de leur amplitude. Cela le conduit à conclure qu'il existe un arbitrage entre synchronisation et harmonisation de l'amplitude des cycles (mesurée par l'écart-type de la composante cyclique) qui peut compliquer singulièrement la politique monétaire unique. Celle-ci serait soit à contretemps pour une partie des pays, soit à la fois trop contraignante pour une partie d'entre eux et trop accommodante pour l'autre.

- *Intégration monétaire, spécialisation économique et synchronisation des cycles*

Des divergences de plus en plus structurelles

Dans une étude récente sur les écarts de croissance dans la zone euro, les services de la Commission européenne ont ainsi montré que la contribution de la dispersion des taux de croissance potentielle à celle des taux de croissance constatés avait très sensiblement augmenté depuis 1999, alors même que cette dernière reste au niveau du début des années 1990. Malgré la synchronisation des cycles mise en évidence plus haut, les divergences structurelles synthétisées par la décomposition de la variance de la croissance potentielle irriguent un ensemble de phénomènes qui, à terme, pourraient justement finir par se traduire par une décorrélation marquée des cycles. Deux canaux sont déjà remarquables de ce point de vue.

En réalité, la question est encore plus grave :

- *Une dégradation relative de la performance économique européenne.*

En comparaison des Etats-Unis, deux traits marquants caractérisent la performance macroéconomique européenne et en particulier celle de la zone euro :

- Une dégradation tendancielle de la croissance du PIB par tête, qui contraste avec la stabilité américaine ;
- Une absence de tendance en matière de volatilité macroéconomique, qui contraste avec les progrès américains.

- *Des politiques économiques peu réactives :*

En comparaison internationale, la caractéristique principale de la politique économique de la zone euro est sa faible réactivité. En zone euro, le seul mouvement notable est le redressement intervenu entre 1992 et 1997, lors de la convergence vers l'euro. Hors de cette période, les mouvements sont très faibles, alors qu'ils sont de grande ampleur dans les trois autres pays. Il y a

donc eu un ajustement par palier, mais apparemment pas de modification du comportement cyclique.

Ces hypothèses constituent le fondement du système de politique économique européen aujourd'hui en place et dessinent un cadre original, sans équivalent ailleurs dans le monde, qui résulte à la fois d'un héritage historique, de relations de pouvoir entre acteurs, et d'une certaine vision du rôle de la politique économique. Cependant, si certaines d'entre elles sont largement acceptées, d'autres plus controversées. L'accoutumance à ces principes ne doit pas empêcher d'observer qu'ils demeurent l'objet de discussions et que leurs fondements ne sont pas toujours bien assurés. Ainsi par exemple :

- La mobilité des biens et des capitaux met en concurrence les systèmes sociaux et aboutit tendanciellement à une égalisation des salaires, mais même accompagnée de fortes restrictions, la mise en concurrence directe des prestataires de services fait débat, comme l'a montré la mise en cause de la directive Bolkestein ;
- Il ne va pas de soi que la combinaison marché unique – immobilité du travail implique la monnaie unique. Sans revenir à la théorie des zones monétaires optimales, il suffit de rappeler que Krugman (1993) a suggéré la possibilité d'un cercle vicieux entre intégration réelle et intégration monétaire (des travaux récents initiés par Andrew Rose (Rose, 2000) sont cependant venus conforter l'hypothèse de complémentarité) ;
- Le choix de ne pas mettre en place un budget fédéral a été facilité par le climat de doute à l'égard de la stabilisation budgétaire qui prévaut en Europe depuis les années 1980, mais il tient encore davantage au réalisme politique ;
- S'il est acquis que l'union monétaire implique la soutenabilité budgétaire, la nature de l'externalité négative associée à des déficits excessifs n'a cependant pas été bien explicitée dans les textes communautaires. Les objectifs et la nature du dispositif destiné à assurer la discipline budgétaire font l'objet de discussions permanentes entre économistes ;
- Si le coût macroéconomique d'une inflation élevée est maintenant reconnu, la complémentarité entre stabilité des prix et croissance est moins bien établie pour les inflations modérées ou faibles. Easterly (2005) ne trouve aucune relation entre inflation et croissance une fois éliminés les cas d'inflation élevée, et Akerlof, Dickens et Perry (2000) mettent en évidence une relation positive dans les zones d'inflation faible.

- *Intégration économique : un progrès modeste.*

En Europe, l'intégration économique avait longtemps tenu lieu de politique de croissance, mais l'immense activité législative et réglementaire de l'Union au cours des années 1980 et 1990 n'a débouché que sur un progrès modeste de l'intégration économique réelle, comme en attestent les indicateurs d'intensité des échanges ou de convergence des prix.

L'acte unique européen a-t-il réellement rendu le marché européen unique ? Vingt-cinq ans après l'abolition de toutes les barrières formelles traditionnelles et 10 ans après le passage au marché unique, la réponse pour Frits Bolkestein ne fait pas de doute : « ... Le marché intérieur a profondément transformé l'Europe. ... Des barrières ont été supprimées, des portes se sont ouvertes. Les Européens peuvent aujourd'hui vivre, travailler ou prendre leur retraite où ils le souhaitent en Europe ». « La Commission estime qu'en 2002, le PIB de l'UE a été 1,8 % ou 164,5 milliards d'euros supérieur grâce au marché intérieur. L'emploi a augmenté de 1,46 %, ce qui signifie qu'environ 2,5 millions de postes supplémentaires ont été créés ».

Une troisième approche « ... utilise différentes versions de l'équation de gravité pour prédire ce que les volumes échangés entre deux régions devraient être et compare cette prédiction aux échanges réels entre régions appartenant à des pays différents et régions appartenant à un même pays ».

Cette démarche appliquée aux Etats-Unis, à l'Union européenne et à l'ALENA donne les résultats suivants :

- L'intensité des échanges est deux à trois fois plus élevée à l'intérieur des Etats-Unis que celle des marchés les plus intégrés d'Europe. Un droit de la concurrence plus ancien et appliqué de manière plus décisive aux Etats-Unis peut expliquer une partie de la différence mais l'essentiel vient sans doute de l'ancienneté de l'intégration, de l'existence de normes et d'une langue communes.
- Si l'on compare à présent le marché unique et l'ALENA, on constate une tendance commune à l'accroissement de la liberté de commerce dans chacun des deux continents mais là, où on observe une rupture assez nette dans l'évolution des échanges après la formation de l'Aléna en 1989, aucune rupture du même type n'est observable depuis la mise en œuvre de l'Acte unique.
- Dans le bilan de 10 ans de marché unique déjà cité, la Commission établit aussi que les prix des biens de consommation privée ont convergé de manière significative au cours des années 1990. Pour un prix moyen dans l'UE de 100, l'écart entre l'Etat membre le moins cher et le plus cher qui était de 60 à 130 en 1985 est passé de 70 à 120 en 2000. Toutefois, dans le

deuxième rapport de mise en œuvre de la stratégie pour le marché intérieur (2003-2006), on peut lire ceci : « Globalement, y compris dans la zone euro, des barrières persistantes ont pour conséquence que les prix de biens comparables d'un Etat membre à l'autre s'obstinent à conserver leurs différences ». Plus précisément, l'écart entre l'Etat membre le plus cher et le moins cher de l'UE 15 est resté le même de 1995 à 2003, cette stabilité masque une dégradation dans la période récente, l'écart de prix remontant depuis 2000. La Commission ajoute que la panne dans la convergence des prix risque de durer à cause du ralentissement des échanges : le commerce intracommunautaire de marchandises stagne depuis 2000 ce qui se traduit par une moindre pression de la concurrence sur les prix.

JEAN-PIERRE CHEVENEMENT

Merci à Jean-Hervé Lorenzi pour son exposé clair et précis. Je voudrais l'interroger toutefois sur un point. Ne sous-estime-t-on pas le privilège du dollar, c'est-à-dire très concrètement la possibilité pour les autorités américaines d'amorcer une relance de l'économie, par la voie monétaire, ou par la voie du déficit budgétaire ? J'observe que les Etats-Unis sont capables de penser ce processus et de le conduire. Les présidents Reagan en 1982, Clinton en 1992 et Bush en 2002, l'ont montré.

En revanche l'Europe se borne à attendre la croissance américaine. Celle-ci exerce ses effets sur les économies européennes, en général, cinq années après. Il y a un effet-retard de cinq ans. L'Europe, de ce point de vue, est tout à fait passive. Elle ne dispose d'ailleurs pas d'outil pour agir. Or, de l'autre côté de l'Atlantique, on agit.

Fondamentalement, ce facteur là ne mériterait-il pas davantage de considération ?

JEAN-HERVE LORENZI

Ce n'est pas par une amicale ironie que nous sortirons d'un sujet qui n'est pas simple.

Deux remarques :

Tu évoques les Etats-Unis, je pourrais évoquer le Japon. Le Japon a la bombe nucléaire monétaire. Depuis dix ans, le Japon s'est « embourbé » de quelques

centaines de milliards de dollars d'obligations américaines à long terme. Il a le moyen de diversifier, par exemple, ses réserves de change. Je rappelle que les petites modifications significatives qui ont eu lieu sur la valeur du dollar ont toujours été la conséquence d'une déclaration du gouverneur de la Banque centrale japonaise annonçant qu'il allait diversifier (pas à la chinoise, à la japonaise) sa palette de réserves et donc, acheter moins de titres américains. Les Japonais sont donc très puissants et pourtant le Japon est en train de sortir de dix ans de récession avec des taux égaux à zéro, une pro-activité tout à fait exceptionnelle, tout simplement parce que la difficulté macroéconomique japonaise était une difficulté en soi.

Nous nous rejoindrons sûrement sur un point, c'est que les difficultés existent par elles-mêmes. Les difficultés de la zone euro viennent du fait qu'elle-même manque d'organisation de ses structures productives, de sa production de connaissances.

Si je devais donner un rôle particulier au dollar, je dirais qu'il représente peut-être le tiers, pas plus, dans la faiblesse de la croissance potentielle européenne, les deux tiers sont liés à des affaires européennes. L'absence de croissance japonaise et la sortie des difficultés japonaise sont liées à l'histoire économique japonaise. Les Japonais entretiennent, par ailleurs, des contacts avec les Etats-Unis à propos des relations entre le yen et le dollar.

Deuxième point : je te rejoins absolument lorsque tu parles de réactivité. Je note un léger glissement dans tes expressions car on est parti de la réactivité par rapport au dollar et on parle finalement de la réactivité des politiques budgétaires et de notre capacité en Europe, et notamment en France, à avoir une sorte de réaction de politique économique qui soit beaucoup plus significative. Je suis, d'une certaine manière, beaucoup plus optimiste, beaucoup plus volontariste. Je ne crois pas que la politique économique se limite uniquement à la politique budgétaire et à la politique monétaire. On m'explique qu'on ne peut pas faire de déficit budgétaire à l'américaine parce que c'est interdit par la Commission. Voilà un exemple des causes évidentes qui expliquent une partie de la vitalité du tissu économique américain. Tu as évoqué toi-même les problèmes de politique de la recherche, de l'utilisation de la DARPA au ministère de la Défense pour inonder l'ensemble du pays de capacités technologiques. C'est une évidence, nous n'avons évidemment rien de tout cela en Europe et encore moins en France.

Nous avons un problème spécifique : lorsqu'on dépense pour la recherche un euro en Europe et un dollar aux Etats-Unis, il existe une sorte d'approximation – qui vaut ce qu'elle vaut – de l'efficacité de ce dollar en matière de recherche, c'est le nombre de brevets qu'on en tire. Il se trouve que le rapport est de un à deux entre l'Europe et les Etats-Unis. Ce sont des sujets

qui ne sont pas de nature purement financière et monétaire, ils sont liés à notre difficulté majeure de nous organiser, de bâtir un projet, d'avoir une mobilisation de nos ressources économiques... mais qui dépassent de très loin - et c'est heureux - le problème de la politique de la Banque centrale. Si le malheureux Trichet était responsable de tous nos maux, il suffirait peut-être de trouver quelqu'un qui serait plus dynamique et moins obsédé de son rôle dans l'histoire...

Pour que nous regagnions un point ou un point et demi de croissance potentielle en Europe, il faut essayer de construire toute une batterie de choses et, notamment et vraisemblablement, sur certains aspects et pas sur d'autres, plus d'intégration.

Jean-Pierre CHEVENEMENT

Merci, Jean-Hervé. Je tiens à dire que l'amitié ne saurait souffrir d'un éventuel dissentiment sur le fond du problème que nous examinons. Nous allons continuer en donnant la parole à Monsieur Alain Cotta, professeur à l'université de Paris Dauphine.

ALAIN COTTA

A cause du nom même de votre cercle : Res Publica, peut-être aussi à cause de la génération qui est la mienne, j'ai tendance à me souvenir que l'économie est politique, qu'il n'est pas interdit de parler de taux de productivité, de taux de croissance, de masse monétaire, mais que l'euro est d'abord la conséquence d'un choix politique.

Je vous demande de vous souvenir de ce qui s'est passé au moment du vote du Traité de Maastricht :

L'ensemble des partis politiques, sauf les extrêmes¹, était favorable à l'euro. Le matin du vote, le pasteur, le rabbin et l'évêque étaient montés aux créneaux radiophoniques pour nous dire qu'il fallait voter oui dans l'enthousiasme.

Je me souviens aussi que nos deux grands réseaux de pouvoir économique-socialo-politique : je nomme les Francs maçons, dans leur diversité, et l'Opus dei étaient – ça leur arrive rarement - la main dans la main, favorables à l'euro.

¹ NDLR sauf quelques exceptions : Jean-Pierre Chevènement, Philippe Seguin et quelques autres

Il y avait en faveur de l'euro une sorte de Sainte alliance sociopolitique avec deux objectifs affirmés :

Le premier d'ordre économique, intime au pouvoir que je n'ai pas encore cité : le patronat. Les entreprises étaient, bien évidemment, favorables à l'extension d'un marché, d'un marché unique européen, qui était déjà inscrit dans l'Acte unique mais qui, avec l'installation de l'euro, acquérait une homogénéité particulière.

Il y avait aussi un projet d'ordre politique. Les politiques – je pense à notre ancien président de la République, Valéry Giscard d'Estaing – ont toujours considéré que l'euro était le sas absolument nécessaire entre l'Europe économique et l'Europe politique. Le Président Giscard d'Estaing, ceux qui étaient autour de lui et la plupart des politiques favorables à l'euro étaient guidés par la volonté de l'intégration européenne, certains ayant dans la tête, notamment les Français, pour des raisons historiques, l'idée qu'à travers l'Europe nous allions en imposer aux Etats-Unis...

Nos politiques de gouvernement, de droite comme de gauche, étaient tous devenus monnétistes, dans le sens où Jean Monnet disait : « *Il faut faire l'Europe politique, mais n'en parler jamais* ». Pour eux, l'euro était le moyen de le faire dans une discrétion prenant ses racines dans l'incompréhension.

Voici six ans que cette petite farandole a eu lieu.

L'objectif économique est-il atteint ?

La réponse est non !

Pas de croissance, une certaine forme de stagnation longue, un chômage qui reste à 10% de la population active, une recherche-développement qui ne cesse de baisser en pourcentage du produit national et dans l'absolu, une absence quasi-totale de projet économique européen... Visiblement, l'objectif économique n'est pas atteint ! C'est même le contraire qui est atteint.

L'objectif politique : l'intégration des nations européennes, parlons-en...

Même avant l'élargissement, on sentait des tiraillements, c'était déjà une Europe à plusieurs vitesses : le Royaume Uni était sorti de l'euro, l'Italie n'a jamais été, à mon sens, vraiment européenne. Avec l'élargissement, il ne fait aucun doute que tout est au point mort : nous n'arrivons même plus à opérer la moindre entente sur des sujets délicats et pourtant nécessaires comme la fiscalité.

En fait, on peut même dire que, depuis l'euro, nous avons assisté à un recul de l'intégration politique de l'Europe et que l'avènement éventuel de la Turquie fera le reste ... et commence à faire le reste même dans la majorité actuelle en France puisque, à l'évidence, les positions des deux grands candidats ne sont pas les mêmes à cet égard. Non seulement depuis l'euro, l'Europe ne s'est pas intégrée... mais elle s'est désintégrée.

Nous sommes-nous adaptés, les Français comme les Allemands, à cette stagnation longue ?

La réponse est oui.

C'est là que ça devient intéressant. Ce que j'ai dit jusqu'à présent est connu de tous, même si ce n'est pas exprimé publiquement pour des raisons évidentes tenant à l'extraordinaire censure médiatique qui est la nôtre aujourd'hui... et qui, d'ailleurs, a quelque chose à voir avec l'Europe et avec l'euro.

Nous nous sommes adaptés de deux façons :

D'abord parce que le prix de certains biens a baissé, je pense notamment au textile, et au pétrole qui avait commencé à baisser, avant sa récente remontée.

La conséquence de cet ajustement est évidemment la fin de notre période de commerce excédentaire et le début, voici maintenant deux ans, du déficit de la balance commerciale française, déficit nouveau mais qui va croissant et a fait place à notre excédent des années précédentes.

Ce déficit a-t-il quelque conséquence ? Autrement dit, y a-t-il en France à l'heure actuelle une contrainte extérieure ?

La réponse est non... à cause de l'euro !

En effet, un pays, l'Italie, la France, n'importe lequel, peut rester singulièrement déficitaire sans subir la moindre contrainte monétaire ni, encore moins, la moindre contrainte de change. Ajoutons d'ailleurs que certains ont dans la tête une solution à l'américaine : Et si tous les pays européens se mettaient d'accord pour pratiquer un déficit budgétaire massif, peut-être les Japonais achèteraient-ils de l'euro comme ils achètent, à l'heure actuelle, du dollar ?...

Reste cependant que la contrainte extérieure qui a fait les beaux jours d'une génération d'économistes à partir de 1973 et jusqu'à la création de l'euro, a disparu. La conséquence - je vais y revenir - est une marge de liberté considérable de notre personnel politique.

La deuxième voie de l'adaptation de notre société française est l'assistanat. Comme vous pouvez le lire dans les journaux tous les jours, on distribue... On distribue 750 euros pour faire un enfant de plus. On distribue un peu aux pêcheurs, un peu ailleurs... et tout ceci, dans une très relative liberté à l'égard d'Amsterdam. Pour les Italiens, c'est une liberté totale, d'autant qu'ils n'ont pas, ou peu, de comptabilité nationale, ce qui leur permet, à cet égard, toutes les fantaisies latines. Pour nous, c'est un peu plus difficile mais enfin, en intégrant quelques avantages financiers du côté de l'EDF, on arrive à tourner le pacte d'Amsterdam.

Ce qui veut dire que la liberté de nos hommes politiques est accrue à l'égard d'un déficit budgétaire qui lui-même n'a plus les conséquences qu'il avait

avant l'euro, à savoir une augmentation des taux d'intérêts. Or le taux d'intérêt, à l'heure actuelle, est une variable qui passe par delà les frontières même si certains préfèrent quand même les fonds d'Etat français aux fonds d'Etat italiens, voire aux fonds d'Etat grecs.

Reste qu'il n'y a plus de contrainte politique venant du déficit budgétaire ni de contrainte venant du déficit extérieur.

Faut-il pour autant penser que l'euro est le seul responsable de notre stagnation ?

Ma réponse est évidemment non, comme celle de Jean-Hervé Lorenzi, auquel je reprocherai peut-être, non pas d'avoir oublié le politique - il sait que ça existe et a choisi de l'oublier - mais le démographique : je ne suis pas sûr qu'il ait délibérément oublié le phénomène démographique.

Il y a effectivement trois raisons à notre stagnation.

Première raison essentielle : la démographie, c'est à dire le vieillissement de notre population avec tout ce qu'il implique.

Il a peut-être traité trop vite une seconde raison : c'est que la France comme l'Europe ont choisi de travailler moins. Nous avons estimé que nous avions atteint un niveau de développement tel que nous pouvions nous adapter à ce niveau de développement et qu'une période de stagnation n'était pas forcément à redouter autant que certains, guidés par le seul taux de profit voulaient bien le penser.

Autrement dit, il y a trois raisons fondamentales à notre stagnation :

Une raison quasi volontaire, même inconsciente : celle de travailler moins.

La seconde, partiellement inconsciente sinon involontaire, est démographique.

La troisième est l'absence totale de politique : les Etats n'ont plus de politique possible : ni politique budgétaire, ni politique de change, ni politique monétaire, ni même politique industrielle et on voit bien que notre Premier ministre actuel essaie de retrouver quelque initiative dans cette voie.

De surcroît, Monsieur Trichet a tout à fait raison de dire qu'il n'a pas à avoir de politique de change. Il est lié par un contrat qui la lui interdit et lui impose une politique monétaire dont le seul objectif est d'empêcher le taux d'inflation de dépasser 2%. Il n'y a rien dans son contrat qui concerne l'emploi, rien qui concerne la croissance.

Trois voies d'attaque s'offrent à ceux qui sont persuadés que la croissance est une solution collective durable et permanente :

Mettre en cause notre démographie.

Mettre en cause la diminution du temps de travail.

Mettre en cause l'euro, celui-ci a une vraie responsabilité, même si elle n'est pas pleine et entière, dans la stagnation actuelle, faute d'ôter à la Banque centrale européenne toute capacité d'intervention réelle et, de surcroît, après que les politiques des Etats aient été plus qu'émasculées.

De ces trois causes de la stagnation actuelle, la plus simple, la seule sur laquelle les gouvernements puissent agir à l'heure actuelle, c'est l'euro : Il faut sortir de l'euro.

Une telle volonté appelle deux questions préalables.

La première question est technique. C'est celle à laquelle les économistes répondent mais de façon insuffisante, la seconde est politique.

Première question, technique :

Comment sortir de l'euro ? Il y a plusieurs façons d'en sortir :

On peut sortir seul, ce que la Grèce peut faire sans le dire, ce que la Ligue du Nord italienne a inscrit dans son programme – l'Italie du Nord, du point de vue économique, est la seule qui soit dans notre univers de pensée –

On peut sortir à plusieurs, à tous... Ceci impliquerait la solution qui fut préconisée par Monsieur Balladur, par Monsieur Chirac... et par certains socialistes qui l'ont abandonnée dès qu'ils ont été au pouvoir, c'est-à-dire de choisir une monnaie commune, système monétaire européen auquel j'ai toujours été favorable.

Tous les économistes sensés ont dit avant le passage à l'euro, sans être écoutés :

D'une part qu'il ne fallait pas mettre la charrue avant les bœufs et que l'hétérogénéité des nations européennes était telle que la monnaie unique en tant que telle était impossible, qu'elle allait créer des disparités dans l'inflation, dans les déficits budgétaires qui allaient devenir intolérables (cf l'article célèbre de Mundell).

D'autre part qu'au contraire d'intégrer davantage, l'euro allait provoquer, précisément ce qui se produit à l'heure actuelle, une certaine désintégration - y compris politique - de l'Europe. La monnaie commune était à l'évidence la seule solution pour obliger chaque gouvernement, en posant une référence commune, à ne pas faire n'importe quoi et à s'intégrer, pas simplement dans le domaine monétaire, de façon artificielle, mais dans le domaine économique et fiscal par exemple pour ne pas évoquer le domaine social.

La seconde question, beaucoup plus importante, est politique.

Les politiques savent que le discours économique est relativement inutile, qu'il faut d'abord faire voter les individus, que ceux-ci votent en fonction de mille considérations, qu'ils ne connaissent rien à l'économie, qu'il est inutile de leur expliquer et que c'est très bien comme ça.

La deuxième condition pour que nous sortions de l'euro est que la conjugaison des deux grands pouvoirs qui ont amené à l'euro consentent d'une façon ou d'une autre à mettre en cause leur politique : j'ai parlé des grandes entreprises d'une part et de la classe politique d'autre part.

Les grandes entreprises ont-elles un intérêt quelconque à mettre en cause l'euro ?

Elles en sont de moins en moins fanatiques.

Pour la première fois, des n°2 ou n°3 de banques françaises m'ont confié qu'il serait préférable de sortir de l'euro... Si les grandes entreprises sont de moins en moins favorables à l'euro c'est qu'elles sont désormais mondialisées et que leur espace d'intervention favorable n'est plus l'Europe ou, en tout cas, n'est plus seulement l'Europe. Les multinationales raisonnent désormais dans un espace mondial et elles savent très bien que, quelle que soit l'importance de l'Europe dans le commerce mondial, son poids dans le produit global mondial n'est pas tel qu'il lui faille continuer à discuter uniquement Europe alors que l'Asie monte et que le pouvoir chinois nous promet un PNB à 30% du PNB mondial en 2030, ce qu'il était en 1800 ! (car c'est à l'heure actuelle l'objectif chinois... qu'il faut avoir à l'esprit).

Les grandes entreprises mondiales et françaises font leurs bénéfices ailleurs qu'en France et qu'en Europe, là où sont les marchés [Ce n'est pas une critique des multinationales que je présente là mais une critique de la façon dont nous pouvons les juger.] Les firmes multinationales ne sont plus aussi passionnées par l'euro qu'elles l'étaient, elles sont, comme dirait Rimbaud pour la « vraie vie », elles sont déjà « ailleurs ».

Le personnel politique est-il – ou pourrait-il être – favorable à l'abandon de l'euro ?

La réponse est non !

Pour deux raisons fondamentales :

La première c'est qu'il a promis aux Français pendant dix ou vingt ans que l'Europe était « la » solution pour la croissance... pour l'intégration... Avec l'euro, il a mis les bouchées doubles en faisant de la monnaie – ce qui est contraire à toutes les théories libérales – un facteur d'intégration politique.

La deuxième raison, c'est que les pouvoirs politiques européens vivent très tranquilles à l'abri de l'euro. L'économie, c'est féminin, la politique aussi... l'union de deux féminins ne fait pas forcément quelque chose de gai (sans mauvais jeu de mots) mais ça permet de comprendre pourquoi le futur est souvent différent de nos prévisions.

L'euro protège les politiques.

Ils peuvent, à l'heure actuelle, provoquer un déficit extérieur de la balance commerciale sans rencontrer la contrainte extérieure...

Ils peuvent provoquer un déficit considérable du budget, plus ou moins masqué sans contrainte financière... plus de hausse des taux d'intérêt... puisqu'on ne considèrera que le taux d'intérêt fixé par Francfort.

Pourquoi voudriez-vous donc que le pouvoir politique abandonne ce qui, à l'heure actuelle, fait sa vie très belle... en tout cas tranquille ?

C'est en cela que le pouvoir politique nous représente : la France a choisi d'avoir une vie tranquille, elle choisit un pouvoir politique qui, lui aussi – et on ne peut pas le lui reprocher – veut vivre tranquille.

C'est la raison pour laquelle je ne pense pas que, quelle que soit la nécessité d'en sortir, l'euro puisse être mis en cause rapidement sinon à l'occasion de désordres sociaux d'ampleur (les Corses ne suffiront pas²) ou d'un franc retour à l'inflation qui mettrait en cause la rente, donc les retraites, c'est à dire 10% du produit national français, soit 15% de sa population et 30% des votants.

Voilà les deux seules façons dont nous pourrions éventuellement sortir de l'euro.

Monsieur le ministre, je vous remercie.

JEAN-PIERRE CHEVENEMENT

Merci, Monsieur le professeur.

Nous écoutons maintenant Monsieur Jean Messiha.

JEAN MESSIHA

Avant de parler du devenir de l'euro, je commencerais mon propos par le rappel de quelques évidences qui permettent d'éclairer la suite. Quand on parle de l'euro on parle bien d'une monnaie. Il apparaît dès lors impossible

² Ce colloque s'est tenu pendant le conflit qui opposait la SNCM à ses salariés.

d'évoquer l'avenir de l'euro sans au préalable faire commencer l'analyse par une tentative de définition de la monnaie.

La monnaie est, selon l'acception strictement économique, un instrument de change. Elle sert à faciliter les transactions. En fait, historiquement, l'histoire de la monnaie se confond avec un processus qui mêle confiance et croyance, c'est-à-dire d'adhésion d'une communauté donnée à un consensus sur la valeur et le rôle que jouera la monnaie pour régler les transactions quotidiennes de ses membres. Toute monnaie nécessite donc un accord préalable, un consensus. Pour qu'il y ait accord, encore faut-il que s'instaure un processus de confiance entre les membres de la communauté ou de la collectivité qui utilisera cette monnaie. Ainsi donc et comme toutes les sciences sociales le reconnaissent à des degrés divers, la monnaie n'est pas seulement une marchandise tirant sa valeur de la substance même qui la constitue (l'or, l'argent par exemple) ; c'est aussi et surtout un signe de valeur. En clair, à côté de la valeur réelle tenant à la nature même de la marchandise choisie comme monnaie, il y a la valeur monétaire, la valeur nominale et celle-ci résulterait exclusivement de la frappe, c'est-à-dire de la volonté de l'Etat manifestée par le sceau apposé sur la monnaie. Ce qui fait, alors, que qu'une monnaie circule avec la valeur que lui attribue la frappe, c'est qu'elle inspire confiance. Or cette confiance qui, pour la plupart des monnaies, tient à l'égalité de leur valeur nominale et de leur valeur réelle, peut aussi dans certains cas, naître de l'intervention de l'Etat. Si les agents sont amenés à penser que, par l'autorité de la loi, une pièce dont la valeur nominale est en partie fictive sera cependant acceptée d'un commun accord et sans résistance dans les paiements, rien n'empêchera que cette pièce puisse se maintenir dans la circulation sans subir aucune dépréciation. En pareil cas, la volonté de l'Etat se trouve ratifiée par le consentement universel de la collectivité dans laquelle cette monnaie circule. L'Etat est donc à l'origine de la confiance qu'ont les agents dans les monnaies modernes. Cette délégation de pouvoir vers l'Etat est le fruit d'un long processus : l'Etat devient l'agent suprême qui cristallise la confiance que les agents ont les uns envers les autres. La souveraineté réside bien dans le peuple, et le symbole à la fois vertical et horizontal en sera l'Etat.

On voit donc bien que le concept même de monnaie contient en son sillage des éléments connexes pour ne pas dire consubstantiels à ceux de la souveraineté. La nation est elle-même une notion faite de confiance et de croyance elles-mêmes forgées par le temps et l'Etat qui les personnifie.

La théorie de la zone monétaire optimale est apparue pour tenter d'expliquer par des voies strictement économiques les raisons possibles de

l'unification monétaire. Deux critères de la ZMO peuvent être priorités : celui de la mobilité des facteurs et celui de l'intégration fiscale. Dans le premier cas, la mobilité des facteurs - si elle existe entre deux zones géographiques - permet de jouer le même rôle que le taux de change entre les deux monnaies. En effet, si la mobilité du facteur travail entre ces deux zones ou ces deux régions est réelle, alors le chômage découlant d'un choc asymétrique sur l'une des deux zones pourra se résorber par le fait que les chômeurs iront sans difficulté vers la zone où la croissance est la plus forte. Dans le cas de l'intégration fiscale, l'existence d'une forte solidarité fiscale permise éventuellement par l'existence d'un budget commun permet également d'amortir un éventuel choc asymétrique en lieu et place d'un taux de change qui devient dès lors superflu.

Voilà pour les explications économiques. Toutefois, on peut poser une question impertinente. Comme pour l'origine du monde, d'où provient la mobilité du facteur travail ? Et la solidarité budgétaire ? On bute là sur la limite de la science économique contemporaine qui ne peut en tant que telle trouver de réponses à ces questions. En réalité, la mobilité du travail est conditionnée par une unité linguistique, culturelle, institutionnelle, juridique, bref un faisceau d'éléments qui, réunis, ne se trouve qu'au sein d'un Etat-nation. De même pour la solidarité fiscale : elle n'existe parfaitement que dans le cas d'un budget unique.

La conclusion est que, si on élargit la théorie initiale de la zone monétaire optimale en utilisant d'autres grilles de lectures analytiques, l'optimalité d'une zone monétaire se confond avec la souveraineté en vigueur sur cette même zone.

Les exemples historiques comme l'Union latine ou même l'Union scandinave viennent démontrer de façon inverse cette thèse : l'absence de souveraineté politique préalable a fait échouer les tentatives d'unification monétaire. A contrario, l'existence a priori de cette souveraineté (cas du Zollverein ou des Etats-Unis à la fin du XIX^e siècle) rend faisable et viable l'unification monétaire.

Pour ce qui est de l'euro, la chose est entendu : il n'y ni souveraineté européenne, ni Etat-nation européen. L'entreprise de l'euro a été au départ une entreprise politique, poussée par ceux-là même qui en tirent avantage : les grandes banques, les grandes entreprises. Pour faire rêver le citoyen et l'embarquer dans ce projet, on lui a fait miroiter une hypothétique union politique qu'on a conditionnée à une union monétaire préalable. Le rejet de la constitution le 29 mai peut être interprété par les citoyens à la fois comme un

refus de cette union politique et comme une prise de conscience qu'il y a eu tromperie sur la marchandise. La crise politique s'est donc traduite par effet de ricochet en crise monétaire frappant l'euro.

Dès lors quel avenir ? Trois scénarios : le plus probable : le statu quo. C'est le plus catastrophique aussi car quand on refuse de décider, la réalité décide pour vous et elle le fait rarement de façon douce et conviviale. Deuxième scénario, le plus logique, le plus théorique aussi : aller vers un véritable fédéralisme européen en créant une véritable banque centrale. Cela permettrait enfin d'avoir une sorte de complétude institutionnelle susceptible de surmonter l'aspect bancal actuel. Pour séduisante qu'elle soit, cette solution a toutes les chances de rester théorique. En effet, la logique d'une réserve fédérale est de constituer une sorte de pouvoir monétaire qui vient s'ajouter aux autres pouvoirs identifiés par la science politique, à savoir le pouvoir étatique. En découlerait alors une théorie de la séparation des pouvoirs où, selon Montesquieu, le pouvoir arrêterait le pouvoir. En réalité, dans la configuration actuelle où n'existe qu'un pouvoir monétaire européen, la création d'une FED entraînerait l'aggravation du problème que l'on souhaiterait résoudre, à savoir qu'on parachèverait l'unification monétaire ultime, en délaissant inchangés les autres pouvoirs, politique notamment, renforçant ainsi l'omnipotence du monétaire sur tout le reste du champ social.

Dernier scénario, une sortie progressive de l'euro. C'est, à ce stade, la seule hypothèse qui permettrait d'éviter la crise générale du système et ses redoutables conséquences sur le champ politique et social. L'idée sous-jacente à la construction communautaire en général c'est, en quelque sorte, de vouloir collectivement ne plus vouloir. Les textes des traités européens sont à cet égard emblématiques : l'union monétaire a été entouré d'un grand nombre d'interdits et de recommandations et rarement de réel volontarisme politique en la matière. Une monnaie et ce qui en est fait sont toujours le reflet d'une ambition nationale. Peut-on sérieusement envisager le dollar sans le pays et les institutions qu'il y a derrière ? Sans la culture, sans la langue, sans cette volonté de puissance qui irradie chaque aspérité du pouvoir américain ? Une monnaie n'est, dans cette optique, qu'un instrument au service d'une finalité sinon nationale du moins collective. Or l'euro est victime des divergences d'appréhension de la monnaie. Les monnaies nationales, outre le fait d'être des instruments d'échanges comme l'est l'euro, représentaient également le miroir des préférences nationales en matière monétaires et financières. Ses préférences sont forgées par l'Histoire formée, en l'espèce d'une sédimentation d'expériences heureuses ou malheureuses qui a intégré l'identité monétaire d'un pays dans l'identité nationale elle-même.

Pour autant, il faut garder à l'esprit le fait que l'euro comme monnaie n'est qu'un outil, un instrument. Sortir de l'euro, revenir au franc pour garder la même logique de l'inaction généralisée ne servirait à rien. C'est le projet politique qui conditionne l'utilisation d'une monnaie. Le dollar en est l'exemple le plus achevé qui est la traduction monétaire du volontarisme politique américain. Toutefois, ce projet politique a beaucoup plus de chance de naître dans un cadre national que dans un cadre plurinational de 27 nations aux intérêts politiques sinon divergents du moins différents.

JEAN-PIERRE CHEVENEMENT

Merci, Jean Messiha.

Voilà, je ne dirai pas deux thèses... parce qu'elles ne se situent pas sur le même plan :

- Relativisons le rôle de l'euro dans la difficulté actuelle, c'est la thèse de Jean-Hervé Lorenzi.
- Dans la difficulté actuelle, l'euro tient toute sa place et il vaudrait mieux en sortir mais – je crois que le Professeur Cotta ne désapprouvait pas la conclusion de Jean Messiha – à condition d'avoir un projet politique réellement alternatif, ce qui n'a pas encore été démontré...

Mais nous allons poursuivre le débat.

C'est une troisième réflexion qui va maintenant s'avancer avec le Professeur Otto Steiger, de l'université de Brême. C'est un éminent spécialiste qui nous fait l'honneur d'être parmi nos intervenants aujourd'hui. Je vais lui donner la parole.

OTTO STEIGER

Les quatre talons d'Achille du système de l'euro.

Pour l'intervention qui m'a été demandée, je vais tenter de répondre à six questions :

- Pourquoi une union monétaire a besoin d'une « vraie banque centrale » pour tous les Etats qui en font partie.

- L'Union économique et monétaire est-elle dotée d'une institution monétaire centrale ?
- Les différences de taux d'intérêts réels sont-elles un obstacle à la croissance de la zone euro ?
- Les titres non négociables émis par le secteur public sont-elles un danger ?
- Manque-t-il à la zone euro un prêteur en dernier ressort ?
- Le système de l'euro peut-il être réformé ?

*

1. La question d'une « vraie banque centrale ».

- Au préalable, il faut se demander comment les unions monétaires échouent. L'économiste Knut Wicksell, lorsqu'il avait analysé l'effondrement de l'Union Latine (fondée en 1865) et celle de l'Union Scandinave (fondée en 1873) durant la Première Guerre mondiale en était arrivé à la conclusion qu'il leur avait manqué une « vraie banque centrale ».
- Cependant, une « vraie banque centrale » dans une union monétaire constituée par des nations indépendantes ne signifie pas nécessairement une « banque centrale unique » ; il peut s'agir d'un système décentralisé tel que l'a imaginé Erik Lindahl en 1930. Un tel système comporterait, disait Lindahl, d'une part une « banque centrale principale » ou institut monétaire central et, d'autre part, les banques centrales nationales des Etats membres. Tandis que les banques centrales nationales seraient autorisées à émettre des billets pour le seul marché national, l'institut monétaire central aurait le privilège d'émettre des billets pour les transactions en liquidités entre les nations. Un tel système permettrait de remplir deux objectifs :
- la mise en œuvre d'une politique monétaire unique grâce au contrôle que l'institut monétaire central exercerait sur le refinancement des banques centrales nationales, de la même façon que les banques centrales nationales déterminent le refinancement de leurs banques commerciales nationales.
- Etablir un taux d'intérêt nominal différent suivant les divergences de cycles et de niveaux de prix entre les nations, ce qui permettrait d'éviter que diffèrent les taux d'intérêts réels.
- Cependant, une telle différenciation du crédit pourrait « échouer du fait de considérations politiques ». Pour atteindre la stabilité monétaire, l'institut monétaire central aurait besoin du soutien de

l'autorité fiscale qui fait défaut dans une union monétaire. C'est pourquoi les Etats membres doivent avoir recours à des accords fiscaux qui, cependant, ne permettent pas une coopération aussi étroite qu'entre les autorités monétaires et fiscales d'une même nation (On se contentera ici de faire référence aux divergences entre ECOFIN, le Conseil européen des ministres des finances, et la Commission européenne concernant l'interprétation à donner au pacte de stabilité et de croissance de l'Union économique et monétaire).

- C'est le Federal Reserve System américain (la « Fed ») qui est, depuis 1935, le terrain miné sur lequel on expérimente la manière de diriger comme il convient un système décentralisé de banques centrales : on y a affaire, d'une part, avec la Banque Fédérale de Réserve de New York, à une banque centrale puissante, qui contrôle le marché ouvert et qui est le prêteur de dernier ressort, d'autre part à une forte autorité fiscale fédérale.
- La proposition que Carlo Ciampi avait faite en 1989 pour l'organisation du système de l'euro avait pris en compte aussi bien l'effondrement des unions monétaires latines et scandinaves que les ratés de la Fed avant 1935. Il manque cependant à son projet une discussion sérieuse des arguments de Lindhal en faveur d'une forte autorité fiscale.

Ce qu'il faut retenir de la proposition de Ciampi, c'est le souhait que la Banque Centrale Européenne fût l'institut monétaire central du système de l'euro, possédant le monopole de l'émission des billets de banque et, donc, contrôlant la demande de monnaie des banques centrales nationales de la même façon que celles-ci contrôlent la demande de leurs banques commerciales sur le marché national.

2. Les pouvoirs de la BCE tiennent-ils compte de l'enseignement de l'histoire des unions monétaires et des propositions de Carlo Ciampi ?

- A cette question, il faut répondre par la négative, car la BCE, malgré son nom, n'est pas une banque d'émission (voir tableau 1, colonnes 2001), c'est-à-dire qu'elle est exclue des principales opérations financières. Les principales opérations financières, transactions de rachat, pourvoient l'essentiel de la monnaie dont a besoin le secteur financier ; elles sont exécutées de manière décentralisées par les banques centrales nationales. Les opérations de refinancement à long terme sont aussi exclusivement du ressort des banques centrales nationales.

- Ce n'est que dans des circonstances exceptionnelles et seulement après décision du conseil des gouverneurs, l'organe décisif du système de l'euro, qui regroupe les présidents des douze banques centrales nationales et les six membres du directoire de la BCE, que cette dernière peut émettre des billets de banque.
- Dans le sillage de l'introduction des billets libellés en euros, le 1^{er} janvier 2002, le conseil des gouverneurs a tenté de remédier au problème que pose le fait que la BCE soit la première banque centrale de l'histoire qui n'émette pas de billets en décidant que « la BCE se verrait attribuer 8% de la valeur totale des billets libellés en euros » (voir tableau 1, colonnes 2002). De plus, dans le dessin des billets en euros, le Conseil des Gouverneurs a essayé de cacher qu'ils ne sont pas émis par la BCE en omettant la mention de la banque centrale nationale qui les émet ; en fait, on peut toujours savoir l'origine du billet car les numéros de séries qui sont imprimés sur les billets sont toujours précédés d'une lettre : les différentes banques centrales ont été classées par ordre alphabétique, selon leur nation et elles se sont vu attribuer chacune une lettre en remontant depuis la dernière lettre de l'alphabet. C'est ainsi que la Banque de France, cinquième nation par ordre alphabétique, a reçu la lettre U.

3. La question du différentiel de taux d'intérêts réels

- L'absence d'institut monétaire central dans le système de l'euro est de la plus grande importance pour la solution du problème des différences entre taux d'intérêts réels et donc entre taux d'inflation, dans l'UEM, du fait des divergences entre cycles économiques.
- De telles divergences n'ont pas été discutées dans le débat théorique qui a le plus influencé la réflexion sur les unions monétaires : non plus le débat soulevé par Lindhal mais la question de la « zone monétaire optimale », selon les conceptions développées par Robert Mundell (1961) et Ronald McKinnon (1963).
- La faiblesse du pouvoir attribué à la BCE rend le Conseil des Gouverneurs incapable de mettre en œuvre une politique monétaire qui réduise les différences entre taux d'intérêt réels, puisque les banques centrales nationales elles-mêmes, n'ont plus énormément de pouvoir, n'ayant plus le droit de fixer les taux d'intérêts et de déterminer la masse monétaire allouée à leurs banques commerciales sur le marché intérieur.

- L'Allemagne a de loin le plus bas taux d'inflation de la zone euro et donc le taux d'intérêt réel le plus élevé. Le résultat, c'est, d'une part, un énorme transfert économique sous la forme d'épargne dans les taux d'intérêt au niveau réel (voir tableau 2) et, d'autre part, une perte de croissance s'élevant pour l'Allemagne à environ 1,4% par an (30 milliards d'euros). Comme l'Allemagne est toujours l'économie la plus importante de la zone euro, sa faible croissance (0,6% par an entre 2002 et 2004) signifie une croissance faible pour l'ensemble de la zone (seulement 1,2% par an durant la même période).

4. *La question des titres non négociables émis par le secteur public.*

- Si l'on envisage les demandes collatérales d'émission de billets en euro, le niveau atteint dans le système de l'euro se situe bien en-dessous de ce qui se passait avec la Bundesbank.
- Le système de l'euro définit deux types d'assets contre lesquels des billets en euro peuvent être émis : « tier one assets » et « tier two assets ». Tandis que le premier groupe concerne des titres de dette négociables, qui sont utilisés dans toute la zone euro et qui sont contrôlés par la BCE, les seconds sont des titres négociables ou non, utilisés dans certains pays de la zone et contrôlés par leurs banques centrales nationales. Ce sont surtout les « instruments de dette non négociables », titres dont la liquidité est restreinte, et qui sont émis par le secteur public, qui représentent un privilège pour les banques possédées par l'Etat et contournent le principe tout à fait sain inclus dans le Traité de Maastricht consistant à interdire aux banques centrales nationales d'accorder des facilités d'endettement au secteur bancaire public.
- La BCE a bien conscience des risques impliqués par ces titres pour le système de l'euro mais la Bundesbank est la seule à ne pas avoir recours à la pratique interdite. Les notes d'évaluation de ces banques nécessaires au contrôle des risques ne sont pas à la disposition de la BCE mais du système de l'euro, lequel, à la différence de la BCE, n'a pas été doté d'une personnalité légale. C'est-à-dire, au bout du compte, que c'est chaque banque centrale nationale qui se contrôle elle-même.

5. *L'absence de prêteur en dernier ressort.*

- L'oubli le plus flagrant des principes qui doivent présider à la bonne marche d'une banque centrale, dans la conception du système de l'euro, se trouve dans l'absence pure et simple de ce qui est la raison d'être d'une banque centrale, sa responsabilité de prêteuse de dernier ressort.
- A la différence du système de l'euro, la Fed est garante d'abord de la stabilité financière et seulement ensuite de la stabilité des prix. A la différence de la Banque Fédérale de Réserve de New York, ni la BCE, au sens étroit du terme, ni aucune des banques centrales nationales n'a la responsabilité de garantir la stabilité financière de l'UEM, c'est-à-dire d'agir comme le prêteur central de dernier ressort.
- Les propositions faites, par exemple par Michel Aglietta, pour transformer la BCE en prêteur de dernier ressort ne peuvent aboutir tant que : (1) la BCE n'est pas devenue une banque d'émission et (2) son capital propre en reste à un montant infime (4,87 milliards d'euros).
- En 2000, la Bundesbank a proposé de transformer son institution de prêt en dernier ressort, ce qu'on appelle la Likobank, en une institution de dimension européenne. La proposition a échoué parce que les banques privées allemandes qui sont membres de la Likobank n'étaient pas disposées à augmenter le volume de leur capital, risquant par là-même de devoir aller à la rescousse des compétiteurs d'autres pays européens. .
- Ajoutons que pour résoudre le problème de l'absence de prêteur en dernier ressort, le système de l'euro n'a pas seulement besoin d'une BCE ou d'une Bundesbank européenne puissante mais aussi d'un Trésor européen de dimensions appropriées, pour revenir aux analyses de Lindahl.

6. *Le système de l'euro peut-il être réformé ?*

- La suspension récente par ECOFIN des règles rigides concernant le déficit des Etats-membres qu'impliquait le Pacte de Stabilité ne permet pas de guérir les quatre talons d'Achille du système de l'euro car nous n'avons pas affaire à un problème d'ordre fiscal mais d'ordre monétaire.

- Le problème monétaire ne pourrait être résolu qu'en changeant la structure du système de l'euro suivant le modèle élaboré par Lindhal ou celui de Ciampi. Il faudrait d'abord une BCE puissante.
- Comme la capacité d'une banque centrale à absorber des pertes reste, aussi puissante soit-elle, de toute façon limitée, une BCE puissante devrait être soutenue, en particulier dans les opérations risquées de prêt en dernier ressort, par un Trésor européen non moins puissant, ce qui veut dire qu'il existe un impôt européen conséquent.
- Mais comme une telle institution est politiquement irréalisable, en cas de crise financière de grande ampleur, l'UEM est condamnée à connaître le sort d'unions monétaires européennes antérieures, l'Union latine et l'Union scandinave ou bien le sort de la Fed lors de la crise de 1929.
- Mais pourquoi attendre que l'euro éclate ? Un pays comme l'Allemagne, dont l'économie souffre de l'euro, devrait tout simplement quitter l'UEM.
- Les gens qui comprennent que l'euro est émis par les banques centrales nationales et non par la BCE, savent qu'il n'y a pratiquement aucun obstacle à la réintroduction d'une monnaie nationale.
- « Si un pays veut réintroduire une monnaie nationale, il pourrait tout simplement donner cours légal comme monnaie nationale aux billets et aux pièces d'euro en circulation émis par sa propre banque centrale, en attendant que la nouvelle monnaie nationale ait été frappée et imprimée » (Joachim Fels, 2004).

Tableau 1

Bilan de la BCE au 31 décembre 2001 et 2002 (€ millions)

Actif	2002	2001	Passif	2002	2001
Avoirs et créances en or	8 058	7 666	Billets en circulation	28 681	0
			Engagements en euro	1 264	1 293
Créances en devises	37 316	41 235	Engagements en devises	5 192	5 858
Autres créances	3 231	4 028	Engagements intra-Eurosystème (= au titre du transfert de réserves de change)	40 497	40 497
Créances intra-Eurosystème:					
(a) relatives à la répartition des billets en euros dans l' Eurosystème	28 681	0	Autres engagements	1 493	1 853
(b) Autres créances	5 468	9 697			
Autres actifs	7 512	5 535	Provisions	2 645	2 803
			Comptes de réévaluation	4 405	9 429
			Capital et réserves	4 870	4 506
			Bénéfice de l'exercice	1 220	1 822
Total de l' actif	90 268	68 061	Total du passif	90 268	68 061

Source: BCE, *Rapport Annuel 2002*, Francfort-sur-le Main: Banque Centrale Européenne (BCE), avril 2003, pages 214-215

Table 2

Savings in Interest Payments on Public Debt, 1999-2004

	Public debt in % of GDP		Interest on public debt in % of GDP		Savings in interest expenditures 1999-2004 in € billion (est.)
	1992	2002	1992	2002	
Italy	116	106.3	12.2	5.8	+400
Belgium	131.4	104.4	10.6	5.7	+55
Spain	54.2	67.5	3.7	2.8	+25
Netherlands	77.6	50.8	4.4	2.2	+25
Ireland	101.1	33.8	5.2	0.1	+25
Greece	97.6	98.6	11.5	5.6	+13 (2002-2004)
Germany	41.8	61.3	2.5	2.9	.100

Source: IDW, *Deutschland im Globalen Wettbewerb*, Cologne: Institut der Deutschen Wirtschaft (IDW); and authors' estimates

Table 3

**EU Member States, EFTA Countries and EU Candidate Countries:
GDP per Capita in 2003 in PPP (EU 25 = 100)**

Luxembourg	208	Greece	79
Ireland	131	Slovenia	77
Denmark	123	Portugal	75
Austria	121	Malta	73
Netherlands	120	Czech Republic	69
United Kingdom	119	Hungary	61
Belgium	116	Slovakia	51
Sweden	115	Estonia	48
France	113	Lithuania	46
Finland	111	Poland	46
EU 15	109	Latvia	42
Germany	108	Norway	149
Italy	107	Switzerland	129
Euro-zone	107	Iceland	116
EU 25	100	Romania	30
Spain	95	Bulgaria	29
Cyprus	83	Turkey	27

Source: Eurostat , *Annual Statistics 2003* , Luxembourg: European Statistical Office (Eurostat), 2004

Tableau 4

Actifs éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème

Critères	Niveau 1	Niveau 2
Catégorie d'actif	<ul style="list-style-type: none"> • Certificats de dette de la BCE • Autres titres de créance négociable sur un marché 	<ul style="list-style-type: none"> • Titres de créance négociables sur un marché • Titres de créance <i>non négociables sur un marché</i> • Actions négociées sur un marché réglementé
Procédure de règlement	<ul style="list-style-type: none"> • Les actifs doivent faire l'objet de dépôts centralisés par inscription en compte auprès des banques centrales nationales (BCNs) 	<ul style="list-style-type: none"> • Les actifs doivent être facilement mobilisables par la BCN qui les a inclus dans sa liste de niveau 2
Type d'émetteur	<ul style="list-style-type: none"> • Banques centrales • Secteur public • Secteur privé • Institutions internationales et supranationales 	<ul style="list-style-type: none"> • Secteur public • Secteur privé
Qualité de signature	<ul style="list-style-type: none"> • La BCE doit juger que l'actif bénéficie d'une qualité de signature élevée 	<ul style="list-style-type: none"> • La BCN qui a inclus dans sa liste un actif de niveau 2 doit juger que cet actif bénéficie d'une qualité de signature élevée
Lieu d'établissement de l'émetteur (ou du garant)	<ul style="list-style-type: none"> • Espace économique européenne (EEE)* 	<ul style="list-style-type: none"> • Zone euro
Localisation de l'actif	<ul style="list-style-type: none"> • Lieu d'émission: EEE • Lieu de règlement : zone euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Zone euro
Monnaie	<ul style="list-style-type: none"> • Euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Euro
Utilisation transfrontière	<ul style="list-style-type: none"> • Oui 	<ul style="list-style-type: none"> • Oui

Source: BCE, *La mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro: Documentation générale sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème*, Francfort-sur-le Main: Banque Centrale Européenne (BCE), février 2004, page 48

* EEE = les 25 membres de l'UE plus Norvège, Islande et Liechtenstein

Merci beaucoup, Monsieur le professeur.

Je donne tout de suite la parole à Monsieur Norman Palma, Maître de conférences à l'Université de Paris-IV.

De la finalité de l'Euro

Il est tout à fait évident que nous sommes en train de vivre une période de crise, pas simplement une période de crise au niveau particulier (telle la crise en France avec les problèmes de chômage et de déficits) mais une crise d'ordre universel.

Avant de parler du problème de la monnaie unique européenne, il est très important de savoir comment on est arrivé à cette situation et il me semble fondamental de faire quelques rappels historiques, en essayant de schématiser au maximum.

I - La monnaie unique européenne fut instituée en vue de trois finalités :

- en vue d'un plein emploi
- pour remplacer le dollar en tant que monnaie de réserve internationale
- dans le but de créer l'union politique.

La monnaie unique fut ainsi présentée comme l'instrument du devenir, accomplissant la Communauté européenne. Par conséquent, l'union monétaire se présente aussi comme le moyen terme de la paix entre les nations européennes.

Mais voilà que la secousse du 29 mai 2005³ a apporté soudain de sombres nuages dans un ciel azur transparent. Et voilà que tout à coup, la monnaie unique va se présenter comme la cause des désordres⁴, des crises, voire des

³ Rappelons que le référendum sur le Traité Constitutionnel avait comme objectif de savoir s'il fallait oui ou non changer le Traité de Nice.

⁴ Au printemps 2003, Jean Paul Fitoussi disait déjà – en paraphrasant John Connally, le secrétaire américain du Trésor, sous la présidence de Nixon, lequel avait dit en 1972 : le Dollar est notre monnaie et votre problème ! - que : L'Euro est notre monnaie et notre problème !

malheurs à venir. Se pose dès lors la question de savoir s'il est, oui ou non, possible de dépasser l'ordre de la monnaie unique. Car soudain, on commence à prendre conscience du fait que les automatismes qui devaient accomplir les finalités attribuées, conférées à cette monnaie, n'existent pas. Et puis subitement les sujets de cette inquiétude commencent à se rendre compte que les nations ne disposent plus de politique monétaire⁵ pour pouvoir échapper aux vagues du chômage, des faillites, des déficits extérieurs et des délocalisations.

Or rappelons que le rôle social de l'Etat est celui d'assurer non seulement la sécurité juridique des membres de la Communauté sociale, mais aussi leur sécurité matérielle et l'égalité des chances. Mais il est important de comprendre que dans cette théorie, l'instrument optimal en vue d'assurer cette finalité est précisément la politique monétaire.

C'est dans l'empire de la nécessité de nos propres circonstances que nous commençons à nous rendre compte de l'importance pour un Etat de pouvoir assumer sa propre politique monétaire. Car en cas de tempête, il est nécessaire que chaque barque puisse avoir ses propres instruments de guidage. Or c'est précisément ce qui manque dans le cas du système de la monnaie unique. En réalité, ce système ressemble à celui de l'étalon or, n'ayant aucun de ses avantages.

Car s'il est bien vrai que sous le règne de l'or comme étalon, les Etats ne peuvent déterminer ni le niveau des taux (d'intérêts et de rémunération de l'épargne), ni le rythme d'émission monétaire, il n'en est pas moins vrai que ce système assure une autorégulation englobante. Ceci dans la mesure où le niveau d'efficacité de la monnaie est conditionné par les excédents de chaque pays. Pour cette raison, au sein de ce système, les pays excédentaires fonctionnaient en libre échange, tandis que les pays fragiles avaient la possibilité de pratiquer du protectionnisme⁶.

5 Notons, que pour l'idéologie de l'ère "post-nationale" et prétendument cosmopolite, le rôle de l'Etat, dans les conditions des temps présents, est celui d'organiser son propre étiolement, son dépassement dans une unité supérieure. Car il s'agit ici, pour ainsi dire, de défaire les nations, pour faire du continent la grande nation.

6 Notons, sur ce point, qu'actuellement ce sont plutôt les pays riches qui pratiquent le protectionnisme tandis que les pays pauvres fonctionnent en libre échange.

II - La célèbre ironie de l'histoire a fait que la monnaie unique européenne qui devait devenir le fossoyeur du règne du dollar s'asphyxie sous lui. Quoique dans ce rapport antagonique, les choses sont faites de telle sorte que le fossoyeur ne peut que s'épuiser totalement dans son entreprise de démolition. Car cette monnaie (l'euro) existe au sein d'un ordre –issu des Accords de Washington du 18 décembre 1971 et consolidé par les Accords de la Jamaïque du 8 janvier 1976- où la nation la plus riche du monde (les Etats-Unis) détient le droit et le privilège d'émettre la monnaie internationale et de pouvoir ainsi acheter les biens et les services du monde avec du simple papier⁷. C'est donc au sein de ce monde que va se manifester la monnaie unique européenne : un instrument anti-inflationniste, à tendance déflationniste. C'est ainsi que le dollar va se trouver en face d'une monnaie quantitativement stable. Certes lors de sa première phase –du 7 janvier 1999 au 26 octobre 2000- l'Euro va se déprécier pour cause de taux d'intérêt inférieur à celui du dollar et à cause du fait que le DM cessera alors d'être la deuxième monnaie de réserve internationale. Il y eut par la suite une phase de stabilisation de ce rapport. C'est ainsi que le dollar et l'euro vont se maintenir autour de la parité de l'un pour un en novembre et décembre 2002. C'est, dès lors, à partir du début 2003 que le renversement va se produire et va conduire à la surappréciation de l'Euro et à la dépréciation du Dollar.

Quoique depuis le début de cette année, nous assistons à une dépréciation de l'Euro –phénomène qui s'est accéléré à partir du non français au Traité constitutionnel, le 29 mai 2005- il est néanmoins important de comprendre que ce rapport antagonique est toujours valable car nous avons affaire d'un côté, à une monnaie (le dollar) qui est surabondante sur le marché international –pour cause principalement de l'augmentation du déficit extérieur des Etats-Unis- et de l'autre côté, une monnaie qui est quantitativement stable. En ce qui concerne la valeur du change des monnaies financières, il convient aussi de tenir compte du fait que le taux d'intérêt (le taux interbancaire) joue en effet un rôle très important, dans la formation de cette valeur. De sorte que si le taux d'intérêt de base du dollar augmente par rapport à celui de l'euro, on assiste alors à un accroissement sur le marché international de la demande de crédits en euros ; ce qui provoque nécessairement, en l'occurrence, la dépréciation de l'euro par rapport au

⁷ Il convient de rappeler que le déficit extérieur des Etats-Unis est la manifestation concrète de ce privilège. Or actuellement ce déficit, en comptes courants, est pour le premier trimestre 2005 de 195.1 milliards de dollars, donc de 780,4 milliards de dollars sur l'année. Voir à ce propos *Le Monde*, 19-20 juin 2005, P.7.

dollar. C'est d'ailleurs pour cette raison que depuis le début de cette année 2005, nous assistons à une consolidation de la valeur du dollar.

Par conséquent, depuis l'apparition de l'euro, il s'est établi un rapport antagonique entre cette monnaie et le dollar. De sorte que le dollar tend à se déprécier en relation à l'euro. Ce qui fait que les produits de l'espace euro⁸ deviennent de moins en moins concurrentiels par rapport à ceux de l'espace dollar. Certes l'exemple allemand apparaît comme une exception. Car voilà un pays qui connaît depuis 2002 un accroissement considérable de l'excédent de sa balance commerciale⁹ ce qui est un cas au sein de la zone euro. Notons en effet que la balance commerciale de cet espace monétaire est passée d'un excédent de 19,1 milliards d'euros au 1^{er} trimestre 2004 à un excédent de 6,1 milliards d'euros pour la même période en 2005¹⁰.

Mais le cas des excédents allemands ne pourrait pas être compris si on ne tient pas compte de la contraction de la demande qui s'est produit dans ce pays, où s'est manifestée la tendance déflationniste propre à ce système monétaire. De sorte que ces excédents allemands sont le résultat de la contraction de la demande globale d'un côté, et de l'augmentation des exportations, en particulier vers les pays de la Communauté Economique Européenne, de l'autre. Bien évidemment, ces excédents vont permettre à l'Allemagne d'augmenter sa base monétaire et de relancer son activité. Le phénomène contraire devrait se produire dans les pays déficitaires comme la France¹¹ et l'Italie¹². Par contre, les pays déficitaires qui reçoivent beaucoup de fonds de la Communauté doivent se trouver en abondance monétaire. C'est le cas notamment de l'Espagne. En effet, nous constatons, à ce propos que ce pays s'est trouvé à la fin de l'année dernière avec un taux de couverture de 70 %, tout en ayant créé cette année là (2004) 354 000 emplois¹³. C'est justement ce qu'il est convenu d'appeler : le miracle économique espagnol.

⁸ Au sens strict du terme, les 12 pays de la zone euro plus ceux du franc CFA.

⁹ C'est ainsi que cet excédent est passé de 129,9 milliards d'euros en 2003 à 156,1 milliards d'euros en 2004. Observons de plus qu'en 2004 la valeur des exportations allemandes étaient de l'ordre de 900 milliards de dollars, devant celles des Etats-Unis, avec 830 milliards de dollars. Voir à ce propos : La Vie Financière du 4 au 10 mars 2005, P.8.

¹⁰ Voir à ce propos : Le Figaro Economique, 25 mai 2005, P.III.

¹¹ Notons que le déficit commercial de la France fut en 2004 de 7,8 milliards d'euros. Le Monde, 12 février 2005, P.9.

¹² Il est, en effet, très significatif de remarquer que le déficit commercial de ce pays est passé de 155 millions d'euros le 1^{er} trimestre 2004 à 1,35 milliards d'euros pour la même période en 2005. Le Figaro Economique, 17 juin 2005, P.IV.

¹³ Voir à ce propos : Le Figaro, 14 mars 2005, P.II.

III - L'ancien Commissaire des affaires économiques et monétaires Yves Thibault de Silguy a dit que "l'Euro est une autoroute sans voie de sortie." Tout indique en effet, qu'à partir de cette autoroute, il n'y a pas de voie de sortie, tel un chemin balisé qui mène ailleurs. De sorte que les sorties possibles ne peuvent se faire qu'en plein champ et que les risques d'accidents majeurs sont très importants. Cela dit, M. Thibault de Silguy a oublié de signaler que cette autoroute mène quelque part. Car ce quelque part ne peut être autre, pour cette forme de conscience, que l'union politique. Donc l'accomplissement de la Communauté européenne.

Mais ce que cette forme de conscience a oublié de se demander est de savoir si l'union monétaire mène nécessairement à l'union politique. Car pour elle, ce devenir est de l'ordre de l'évidence ; ceci même s'il ne s'est jamais produit dans l'histoire. Par contre, ce qui semble de l'ordre de la nécessité de ce processus est sa dérive vers le dépassement du règne du dollar. Certes, l'euro n'est pas le seul instrument en vue de cette fin. Il y a d'autres monnaies qui semblent devoir jouer un rôle dans ce processus. Mais c'est la demande de l'or monétaire, qui devra, à un moment donné de cette crise, jouer le rôle moteur dans ce devenir.

Par conséquent, le retour en force du métal jaune devra être la fin de ce mouvement de dépassement du règne du dollar. Et c'est seulement alors que pourra se réaliser la restructuration de l'ordre du monde capable de pouvoir se manifester dans l'universalité des rapports. Car le retour à l'étalon or implique le rétablissement de l'égalité proportionnelle au niveau de l'échange universel. Par conséquent, le dépassement de cet ordre du monde dans lequel la nation la plus riche –les Etats-Unis– détient le privilège exorbitant (de Gaulle) de pouvoir acheter les biens et les services du monde avec du simple papier.

Le sommet de cet ordre étant soutenu et consolidé par les nations capables d'assurer les besoins de cette société qui se réalise dans l'ostentation de la consommation et la parade de sa puissance militaire.

Par conséquent, la réalisation d'une communauté universelle est le but éthique de ce processus critique que nous connaissons actuellement. Car la politique s'accomplit dans le cosmopolitique. Donc dans un ordre capable, au niveau universel, non seulement de promouvoir les échanges et de lutter contre les injustices réciproques, mais aussi de se manifester dans la solidarité. Car comme le souligne Aristote, toute communauté sociale existe en vue de ces

trois finalités. Et c'est leur accomplissement qui est la concrétisation du Bien Suprême.

Pour ce qui est de la logique de la première de ces trois dimensions de la pratique sociale, il convient de rappeler que, comme le disait le philosophe lui-même : il n'y a pas de vie sociale sans échange. Car c'est par le biais de l'échange que les singularités, les groupes et les nations réalisent leurs besoins. Par conséquent, la négation de l'échange est une manifestation de la négation de la pratique de la raison. Cela dit, il est important de comprendre que l'échange élargi se manifeste au sein d'un ordre produit par la conventionalité. Pour cela même, il est nécessaire de saisir que la pratique de la raison doit être conditionnée par la raison théorique : par le logos qui peut et doit gouverner le monde.

Pour ce qui est de la lutte contre les injustices réciproques, il n'est pas difficile de comprendre la nécessité de l'existence d'un ordre institutionnel capable d'assurer et promouvoir la justice entre les nations. Par conséquent, la perpétuation de la paix, pour employer un terme qui n'est pas kantien, mais qui reste proche de son idéal. Car pour parler avec Aristote, le droit existe là où entre les hommes et les nations peut se loger l'injustice.

Ceci veut dire, par conséquent, que l'ordre capable d'assurer et de promouvoir la paix entre les nations ne peut être un ordre politique, mais un ordre cosmopolitique. Pour cette raison, le but cosmopolitique n'est pas la création d'une république universelle mais bien la formation d'une communauté des nations, conditionnée par des valeurs d'ordre universel.

Pour ce qui est de la troisième dimension, de la solidarité interne –la politique sociale– comme la solidarité internationale doivent être déterminées par le principe de la justice distributive se rapportant aux aides publiques. Plus précisément par le principe selon lequel : il s'agit de donner à ceux qui sont dans le besoin et non pas à ceux qui n'ont pas besoin. Bien évidemment, la solidarité ne peut pas exister sans la réciprocité. Car le but de la coexistence n'est pas de tirer profit de l'autre, mais bien de s'accomplir avec lui. Par conséquent, l'éthique de la solidarité s'oppose radicalement à l'éthique de la prédation, comme le juste s'oppose à l'injuste et le bien au mal.

IV - Pour ce qui est du processus d'accomplissement de tel ou tel projet social, le problème n'est pas celui de savoir si la fin justifie les moyens, mais plutôt celui de savoir si les moyens correspondent à la fin et si cette fin est en

elle-même légitime. Pour ce qui est du rapport entre la fin et les moyens, il convient de constater que toute fin légitime ses moyens, car c'est en vue de la fin que les moyens existent.

En d'autres termes, c'est au nom de valeurs –des principes qui sont des fins, comme nous l'explique Aristote– que nous agissons et en vue de les accomplir. Par conséquent dans ce rapport, il n'y a pas une quelconque perversion jésuitique, comme on tendait à le dire il n'y a pas si longtemps.

Pour cette raison, il est très important de se poser plutôt la question de savoir si les moyens correspondent à la fin. C'est ainsi qu'on doit se poser la question de savoir pour ce qui est de la problématique qui nous intéresse ici, si l'union monétaire conduit nécessairement à l'union politique. Nous avons vu que cela n'est pas le cas et que dans la pratique, c'est plutôt le contraire qui se produit. Par conséquent, c'est plutôt l'union monétaire qui mène à l'union politique¹⁴.

Ceci veut dire que strictement parlant, le projet fédéraliste n'est pas conforme à la logique du réel. Et c'est, précisément, cette non-conformité du moyen à sa fin qui donne la célèbre ruse de la raison. Car le résultat de la pratique suit un chemin différent de celui qui correspond à la finalité qui conditionne l'action. Pour ce qui est de l'expérience de la monnaie unique européenne, tout comme dans le cas du franc CFA, son existence ne permet pas l'apparition de l'union politique, mais l'existence d'un ordre monétaire à caractère déflationniste, se reproduisant globalement dans la rareté monétaire.

Pour ce qui est de la finalité politique de ce projet, il est important de comprendre que les nations ne sont pas, pour ainsi dire, solubles dans la continentalité. L'existence du phénomène national est le résultat de l'alchimie historique et sa déstructuration ne peut que mener à l'émergence de communautés de base qui tendent, au milieu de la dérive chaotique, à se constituer en tant que structures d'auto défense, voire dans de communautés faites pour la guerre.

Cela dit, la finalité éthique de l'humain n'est pas la formation de vastes communautés ethnoculturelles, mais, comme nous l'avons souligné plus haut, la formation et le développement d'une communauté universelle des nations, capable de se reproduire dans l'universalité des rapports. C'est donc, à partir de ce processus qu'il convient de saisir le rôle factice de l'euro. Le fait qu'il est,

¹⁴ De sorte qu'on a mis, comme on dit, la charrue avant les bœufs.

dans la guerre des monnaies que nous sommes en train de vivre, la négation du dollar (USD), la puissance corrosive au sein de ce système, capable de conduire à son achèvement. Donc à la perte de valeur à l'infini de l'étalon dollar et au retour de l'or comme étalon¹⁵.

V - Il est fondamental de comprendre que la fin du règne du dollar implique nécessairement le rétablissement de la proportionnalité de l'échange entre les nations et, bien évidemment, le retour à la solvabilité des nations surendettées¹⁶. Par conséquent, le retour à l'or comme étalon ne peut que permettre le rétablissement de l'égalité proportionnelle dans l'échange et, par la même, la possibilité de restaurer l'égalité des chances dans la concurrence internationale.

Et c'est seulement alors - au sein d'un monde égalitaire et solidaire - que pourra, d'une manière cohérente, se réaliser le projet de l'institutionnalisation d'un référentiel monétaire abstrait, un étalon panier, capable de permettre aux Etats de réaliser d'une manière optimale leur rôle social à travers la souveraineté monétaire¹⁷.

¹⁵ Car il convient de remarquer qu'actuellement le dollar n'est pas le seul problème des autres. Il est en train de devenir aussi le problème des Etats-Unis et surtout des banques centrales qui accumulent aveuglément des montagnes de valeurs monétaires de cette puissance "qui défie le monde du haut de son déficit commercial et de son privilège monétaire". Jean Luc Gréau, *L'Avenir du Capitalisme*, Gallimard, Le débat, Gallimard, 2005, P.252.

¹⁶ Rappelons qu'actuellement, la dette internationale des pays du tiers-monde est de l'ordre de 3.000 milliards de dollars et que le service annuel de cette dette tourne autour de 25 % de cette somme. Notons de plus que la valeur de cette dette a déjà été remboursée, au minimum, trois fois et que la fuite des capitaux provenant de ces pays est, au plus bas mots, égal à cette dette. Ce qui veut dire que ces pays doivent non seulement la somme de 3.000 milliards de dollars, mais se sont déjà vidés de quelque chose comme 12.000 milliards de dollars. De là l'extrême misère, la paupérisation absolue, de la moitié de l'humanité. Cette somme est à comparer aux 6.000 milliards de dollars qui est le résultat de l'addition des déficits extérieurs des Etats-Unis. Donc des bénéfices issus de son privilège monétaire. Tout ceci nous montre clairement que le Tiers-monde n'a pas besoin de charité, il a besoin en première instance de la manifestation institutionnelle de la justice au niveau du système monétaire international. Donc d'échapper aux politiques dévastatrices du FMI et des mécanismes de la dollarisation.

¹⁷ Car il est très important de comprendre que la souveraineté monétaire est le grand acquis de l'époque actuelle. Ceci dans la mesure où il permet à chaque Etat de pouvoir

Ce référentiel monétaire ne peut exister que sous le règne du papier monnaie. Et il devra être le résultat de la pondération des principales monnaies internationales avec en plus le métal jaune. Ainsi, toutes les statistiques et la valeur des biens et des services dans le monde devront être exprimées en unité de compte international (UCI). De telle sorte que cette UCI devra être la pondération de toutes les mesures particulières, la manifestation même de l'universalité des rapports entre les nations. Dès lors, l'UCI n'est pas une monnaie unique, mais un référentiel commun à la communauté internationale.

Il est toutefois important de comprendre que ce devenir ne peut être que celui du règne de la raison, car c'est seulement dans ces conditions que l'homme devenu raisonnable pourra se concilier, dans la vérité, en lui-même et avec lui-même. En effet il est grand temps que l'homme puisse assumer le malheur de son histoire en vue d'un avenir meilleur. Et ce devenir passe nécessairement par le dépassement du règne du dollar, par la remise en état de l'ordre du monde, perverti par la pratique conventionnelle des temps modernes. Car ce qui pose cette perversion est le fait de savoir si, comme le pensaient Lycophron et Aristote lui-même, la convention existe en vue de garantir les droits réciproques ? Car si tel n'est pas le cas, il est clair que l'ordre monétaire ne peut et ne doit pas dépasser l'horizon de l'or comme étalon. Voilà le grand problème qui se pose à la conscience théorique : le fait de savoir si la raison théorique, le logos, peut se manifester dans la réalité effective, si il peut gouverner le monde.

Merci beaucoup.

JEAN-PIERRE CHEVENEMENT

Merci, Norman Palma, pour cette communication instructive qui nous permet de replacer le problème de l'euro dans le contexte de l'histoire monétaire et dans celui, très actuel, d'un dollar dont la dépréciation, provisoirement enrayée, pourrait bien reprendre... parce qu'avec des déficits commerciaux à hauteur de près de 800 milliards de dollars par an, on peut s'interroger sur la suite et sur notre capacité de réactivité, comme nous l'évoquions tout à l'heure avec Jean-Hervé Lorenzi : Quelle serait la capacité de réaction de la Banque centrale européenne et du système de l'euro ?

assumer pleinement, à travers sa politique monétaire, sa responsabilité sociale : le bien être de l'ensemble de sa communauté.

Tout cela reste évidemment une démarche problématique.

J'ai demandé à Vincent Peillon, député socialiste européen, de porter un regard politique à l'issue de ces différentes communications qui nous permettent de mieux situer le problème que nous allons connaître.

J'ouvrirai ensuite quelques pistes conclusives.

Vincent, tu as la parole.

VINCENT PEILLON

Je voudrais d'abord vous remercier, et en particulier Jean-Pierre Chevènement, de cette invitation qui me fait plaisir et à laquelle je donne du sens parce que dans la situation où se trouve la gauche aujourd'hui, nous avons besoin de tourner une page, et que nous n'aurons pas de trop de toutes les intelligences, de toutes les volontés, de toutes les énergies, de toutes les expériences pour construire l'avenir et remobiliser l'espérance.

Beaucoup de sujets difficiles, dont celui qui nous réunit pour ce colloque, vont nécessiter que certaines incompréhensions, certains éloignements, certaines rancunes aussi, soient jetés à la rivière pour les temps qui viennent.

Il faut un peu de courage et un peu d'inconscience pour parler après des intervenants aussi savants que ceux qui m'ont précédé à cette tribune et dont j'ai écouté avec attention les analyses et les points de vue, et étant incapable de rivaliser avec eux sur un plan technique, vous me pardonnerez si, pour ce qui me concerne, je n'aborde notre sujet que d'un strict point de vue politique. Un mot d'excuse à l'égard de Jean-Hervé Lorenzi que je n'ai pu entendre, mais le Parlement européen siégeait aujourd'hui à Strasbourg et je suis arrivé un peu en retard parce que j'en venais.

Lorsque nous avons fait l'Union économique et monétaire, nous avons porté un projet économique, cela a été dit : construire une puissance économique, un grand marché, s'abriter d'un certain nombre de chocs extérieurs; mais surtout – et nous l'avons expliqué comme tel à nos concitoyens – nous avons porté un très grand projet politique.

Certains avaient d'ailleurs des réserves à l'époque, et beaucoup de ces réserves ne portaient pas tant sur la pertinence économique d'un grand marché que sur la possibilité de construire une souveraineté supranationale. Donc la monnaie unique, l'abandon des souverainetés monétaires nationales, était le symbole historique, le symbole politique, d'une force jusque là sans égale, de la

volonté d'une union politique européenne.

Cette puissance économique que l'on voulait construire à travers l'UEM était au service d'une conception exigeante de la démocratie, de l'Etat de droit, d'un modèle social que l'on considère sans équivalent dans le monde et même d'un idéal de solidarité à l'égard des autres pays et tout particulièrement des pays les plus déshérités. Par la constitution de cette Union économique et monétaire, nous avons le sentiment non seulement de créer les conditions d'une prospérité mais d'ouvrir une nouvelle page dans l'histoire de la civilisation humaine. Ce n'était pas simplement une affaire de banquiers centraux, cela ne concernait pas seulement les éminents spécialistes d'économie qui nous entourent ce soir, c'était une affaire de citoyenneté politique lourde, ancrée dans notre histoire et notre idéal, avec un horizon historique que nous assumions comme un horizon nouveau et prometteur.

Le passage à la monnaie unique a eu lieu en 1999, dans un contexte de croissance assez forte pour nous et de diminution du chômage et les choses sont allées comme ça jusqu'en 2002, sans interrogation majeure, si ce n'est, bien entendu, ça a été rappelé, sur le caractère erratique (dans les deux sens) de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar. Depuis 2002 les choses ont changé, nous sommes dans une crise économique nette et nous constatons que la zone euro a décroché.

Elle a décroché en terme de croissance par rapport aux autres grandes zones, mais aussi par rapport à l'Europe hors zone euro, et des interrogations fortes sont soulevées par rapport aux pays qui ont gardé leur souveraineté monétaire, je pense à la Suède ou au Royaume Uni, et qui s'en tirent plutôt bien. Tous les indicateurs sont négatifs, avec des conséquences sociales importantes : faiblesse du commerce extérieur, stagnation des investissements, baisse du pouvoir d'achat, augmentation du chômage, augmentation de la pauvreté. Donc la réussite économique de l'euro peut-être légitimement interrogée et ne manque pas de l'être.

Le pacte de stabilité et de croissance est lui-même, à peu près de tous points de vue, pour la quasi-totalité des économistes, un échec – et sa révision, en juillet dernier ne va faire qu'affaiblir encore sa légitimité – un échec en matière préventive, un échec en matière corrective. L'agrégation de la dette continue au niveau européen, tout comme l'agrégation du déficit. C'est donc un échec en termes de performances comme en matière de règles fixées.

On peut dire que le monétaire n'est jamais un facteur d'intégration politique et que c'était une erreur de conception initiale. Mais le fait est que le projet économique, qui ne se réduisait pas à au monétaire, était un projet politique.

Cette crise économique que nous vivons, acceptée et reconnue par tous, est en même temps une crise sociale, une crise du modèle social, avec toutes les interrogations qui s'ouvrent, y compris dans la social-démocratie européenne à propos de ce modèle social européen. C'est aussi une crise politique majeure de la construction européenne. Je ne crois pas que l'on puisse considérer qu'il n'y a pas de coût social et de coût politique, il y a au contraire un coût social et un coût politique très lourds, de l'échec économique de l'euro à ce stade. Ce coût politique, vous le connaissez :

C'est bien entendu le calamiteux sommet de Nice

C'est le rejet, par la France et les Pays Bas, du traité constitutionnel.

C'est la médiocrité invraisemblable des négociations budgétaires.

C'est l'incapacité à assumer l'élargissement devant les opinions et à en créer les conditions de réussite.

C'est aussi d'ailleurs, à mi-parcours, l'échec de la stratégie de Lisbonne...

Pourquoi cette crise?

La raison qui semble maintenant partagée par tous est qu'en réalité la politique économique s'est réduite à une politique monétaire sous contraintes telles - avec une cible d'inflation entre 0% et 2% et, comme unique objectif, la stabilité des prix - qu'en réalité, on s'est interdit tous les instruments d'une gouvernance économique efficace.

Il n'y a pas de politique budgétaire.

Il n'y a pas de coordination des politiques budgétaires, pourtant prévue par les traités.

Il n'y a pas de coordination de la politique monétaire et de la politique budgétaire.

Il n'y a pas non plus - et c'est un sujet majeur sur lequel la Commission européenne et le Conseil sont en régression intellectuelle profonde - d'harmonisation ni de recherche d'harmonisation fiscale...

Il faut ajouter qu'en l'absence d'un discours économique tenu par le politique, le discours économique est tenu par la Commission. Ses textes reflètent une doctrine extrêmement simple, qui a d'ailleurs provoqué le refus de notre peuple :

C'est la concurrence comme unique finalité du marché intérieur.

C'est le modèle social désigné en permanence comme frein à la compétitivité.

C'est le service public comme entrave.

Ce sont des attaques contre les systèmes sociaux et même contre le droit du travail.

Le projet d'union économique et monétaire était un projet politique. En réduisant l'économique au monétaire, en nous privant des instruments de gouvernance économique, nous avons provoqué une crise politique et sociale lourde. Mon raisonnement est donc, sous forme de syllogisme, que c'est en se dotant des instruments de cette gouvernance que nous pourrions sortir de cette crise.

Quand je vois les rapports de force aujourd'hui, sur la base du refus du traité constitutionnel, je crois que l'on ne sera pas en capacité d'apporter les réponses par la seule voie politique ou institutionnelle. D'ailleurs il faut convenir du fait que ce Traité n'a pas été rejeté pour les quelques avancées démocratiques qu'il comportait, mais pour le modèle économique et social qu'il sanctuarisait. Avant de reprendre la négociation institutionnelle, l'urgence est donc d'apporter une réponse à ce niveau et de faire que la promesse de prospérité économique et sociale portée par l'Europe soit tenue.

De ce point de vue, il y a des propositions à faire :

Il faut d'abord mettre fin au statut actuel de la Banque centrale européenne, inclure - au moins - dans ses objectifs la croissance et l'emploi (ce qui existe dans d'autres banques centrales) et se donner les moyens de soumettre cette banque à un minimum de contrôle et de responsabilité politiques. C'est un premier chantier, très important.

Deuxièmement, je considère – tout le monde ne partage pas cette idée ici – que la recherche de l'harmonisation fiscale est absolument essentielle et que les procédures (y compris de vote à la majorité qualifiée) doivent avancer sur ce sujet aujourd'hui. Sinon nous resterons dans la situation que nous connaissons aujourd'hui : une concurrence fiscale déloyale intégrale, avec, évidemment, les facteurs les plus mobiles qui sont les moins taxés, les plus immobiliers (souvent le travail et les ménages) les plus taxés... et nous allons à la catastrophe.

Enfin, je crois, parce que sinon ce sera l'échec total sur tous les projets que l'Europe s'est donnés, Europe de la connaissance, politique industrielle, fonds structurels, élargissement, à la nécessité absolue d'une politique budgétaire européenne, donc, pour moi, d'un fédéralisme budgétaire et d'un impôt européen.

Comment agir ? Dans l'espace politique qui est ouvert d'ici 2007, le politique doit reprendre ses droits. Puisque l'économique réduit au monétaire a induit cette crise politique et sociale, il faut donc que le politique assume sa fonction, dans l'espace ouvert par la crise du traité constitutionnel. Je crois que c'est possible, je crois d'ailleurs que l'échec du traité constitutionnel – on le voit

avec John Monks, et avec un certain nombre de responsables socio-démocrates – ouvre un espace de réflexion nouveau.

Les certitudes sont ébranlées, la *doxa* européenne, dominante depuis quelques années, est fortement fragilisée.

Je crois profondément comme Claude Nicolet – et là je renvoie à un débat qui a eu lieu dans le mouvement républicain il y a plus d'une dizaine d'années – qu'il y a possibilité d'une République européenne. C'est un projet qu'avec mes amis au sein du parti socialiste français nous partageons avec un certain nombre d'amis socialistes, mais pas seulement socialistes, dans d'autres pays européens. Je ne crois pas qu'il y ait de contradiction entre la République et l'Europe et je crois que c'est précisément sur une base zone euro que nous pouvons construire ce projet politique qui nous permettra de sortir des difficultés considérables dans lesquelles nous sommes. Pour avoir une Europe efficace, nous avons besoin d'une Europe politique. Mais il n'y aura pas d'Europe politique sans adhésion des peuples. Cette adhésion des peuples suppose aujourd'hui que nous revenions à notre ambition initiale et que nous nous en donnions les moyens: ceux d'une gouvernance économique réelle, ceux d'une Europe qui tienne sa promesse sociale plutôt que de lui tourner le dos comme c'est le cas aujourd'hui.

JEAN-PIERRE CHEVENEMENT

Merci, Vincent, tu as situé le problème au niveau des choix politiques. Il est évident que ces choix doivent être éclairés.

L'état du débat public en France et en Europe est marqué par une confusion telle que ces choix ne seront pas faciles. Il y a une véritable pédagogie à exercer pour faire se rejoindre l'économique et le politique.

Tous les intervenants l'ont dit, Alain Cotta, Jean Messiha, Otto Steiger... certains ont employé l'expression «On a mis la charrue avant les boeufs », en tout cas on a présupposé des conditions politiques qui n'existent pas et on se trouve devant une contradiction que je pourrais énoncer de la manière suivante :

La monnaie unique peut-elle durer sans affirmation d'un pouvoir politique ?

Tu réponds, comme l'a fait le Professeur Steiger, qu'il faut aller vers un impôt européen et un véritable budget de nature quasi fédérale.

Je sais que d'autres points de vue existent à la tribune et dans la salle. Je pense que nous pourrions nous mettre d'accord sur une idée directrice :

Le projet qui pourrait galvaniser la France aujourd'hui - projet qu'a évoqué Jean Messiha tout à l'heure - est celui de construire un acteur stratégique européen indépendant dans un monde qui sera inévitablement multipolaire.

Cela reste très général : qu'est-ce qu'un acteur européen stratégique indépendant ? Il faut sortir notre boîte à outils ! Il faut être extrêmement pragmatique et voir comment ça peut marcher... ou ne pas marcher...

Après les référendums français et hollandais, il est clair que l'Europe fédérale à vingt-cinq, à trente ou à trente-trois... ça ne marche pas ! Il faut avoir le courage et la lucidité de le reconnaître. J'observe qu'Hubert Védrine a dit des choses qui allaient tout à fait dans ce sens. Il est très important de ne pas se raconter d'histoires. C'est un projet qui a existé, mais qui est aujourd'hui caduc.

En revanche, la question de la zone euro à douze, de son organisation, de sa structuration, se pose.

Au cœur de cette zone euro à douze, le noyau fondateur, à six : 225 millions d'habitants, des nations relativement homogènes sur le plan politique et économique, bien que je n'aie jamais sous-estimé la barrière de la langue et l'importance des cultures, ni celle de l'histoire, bien entendu... Mais enfin, de l'Italie jusqu'aux Flandres, on se déplace à travers la Champagne ou par le couloir rhénan depuis quelques siècles déjà ; la vallée du Rhin est une des grandes voies de passage de l'Europe du sud vers l'Europe du nord. On peut dire qu'après deux guerres mondiales il y a, en tout cas au niveau de l'Europe telle que je viens de la décrire, le sentiment qu'on ne peut pas recommencer comme avant. Il faut inventer autre chose.

J'ai évoqué le noyau des Six, 225 millions d'habitants sur 300 millions. Je rappelle que les trois petits pays d'Europe de nord, Autriche, Finlande, Irlande représentent 15 millions d'habitants. Les autres pays d'Europe du sud, Espagne, Portugal, Grèce, comptent 60 millions d'habitants qu'on ne peut pas laisser de côté, pour toutes sortes de raisons politiques et culturelles sur lesquelles je ne m'étends pas pour ne pas être trop long.

Il en va différemment pour les treize pays qui ne font pas partie de la zone euro, soit parce qu'ils ne le veulent pas, soit parce qu'ils ne le peuvent pas... et peut-être tous n'y ont-ils pas intérêt... c'est une question ouverte. Certains pays - je pense à la Tchéquie, à la Hongrie - peuvent-ils s'arrimer aujourd'hui à la zone euro sans casser leur croissance pour des raisons de stabilité macroéconomique ? Ca présente aussi d'autres inconvénients : on connaît

l'histoire des unifications monétaires... qui figent les retards. Mais tout dépend aussi du choix de la parité.

Ce sont des questions complexes qui mêlent le politique et l'économique. Il est important d'aborder ces problèmes économiques, apparemment très techniques, très difficiles, avec un esprit politique qui tienne compte de l'histoire, de la géopolitique, de la culture...

On ne peut pas construire cet « acteur européen stratégique » en dehors d'une démarche englobante.

On peut déjà dire, avec une chance raisonnable de ne pas trop se tromper, que la zone euro est le cœur économique de l'Europe et pourrait en être la locomotive. Or, aujourd'hui, elle est une zone de dépression économique.

C'est tout le problème de l'architecture conçue à Maastricht :

Cette architecture ne doit-elle pas être réformée pour faire de cette zone euro une zone dynamique ?

Est-ce possible ?

A quelles conditions ?

Sans rien oublier de ce qui a été dit par Alain Cotta et Jean-Hervé Lorenzi : le progrès technique, la recherche, la démographie, tous ces facteurs pèsent aujourd'hui plutôt négativement sur notre croissance.

Il faut quand même reconnaître que la monnaie unique telle qu'elle a été conçue à Maastricht comporte des inconvénients rédhibitoires. Il n'y avait pas que des extrémistes pour le dire à l'époque, mais aussi des gens raisonnables.

Il faut se rappeler que ce sont des banquiers centraux qui ont élaboré le projet. Jacques Delors raconte précisément comment ça s'est passé :

Il prenait son petit déjeuner avec Helmut Kohl, à la fin de 1987, quand celui-ci lui a dit : « Vous devriez créer un groupe pour étudier ce problème de l'unité monétaire ». Jacques Delors, peut-être parce qu'il était un ancien employé de la Banque de France a répondu « Je n'accepte que s'il est composé par les banquiers centraux » et Kohl, réticent « ... Vous croyez ? Les banquiers centraux ? » mais, à la fin du petit déjeuner, ils se mirent d'accord...

Cela se passait à la fin de 1987, donc avant le retour de François Mitterrand au pouvoir et, peu après, en avril, en mai ou en juin, on a mis sur pied ce « groupe Delors »... et ce sont ces banquiers centraux qui ont imaginé l'architecture de la Banque centrale européenne !

Ne croyez pas que je sois médisant, j'ai simplement lu les mémoires de Jacques Delors et je vous assure que les choses sont racontées telles quelles ! Je pourrais même ajouter que quand le projet fut bouclé, Karl Otto Pöhl, alors président de la BUBA (la Bundesbank allemande) déclara : « Je rends hommage à Delors parce que pendant tous les travaux, je craignais qu'il ne fût trop

interventionniste, mais pas du tout, il s'est tenu à sa place, et, finalement, c'est nous qui avons fait le travail... » Ce ne sont que des lectures... mais encore faut-il les avoir faites.

Naturellement, le collectif des Gouverneurs a défini un objectif d'inflation, car on lui donné mission de lutter contre l'inflation sans lui en préciser la limite : 2%,3%,4%,5% ? Il a décidé de la fixer en dessous de 2% sans en référer à personne... !

Pas de politique monétaire, des taux d'intérêt réels très différents selon les pays, selon qu'ils ont une inflation faible (c'était le cas de l'Allemagne jusqu'à une date récente, moins de 2%) ou forte (le Portugal et l'Irlande dépassaient 5%, l'Espagne un peu en dessous). Il en résulte des taux d'intérêt réels qui varient de 2 à 3 points... Ce n'est pas négligeable... et Alain Cotta me souffle que c'est plus encore. Plus l'inflation est forte, plus les taux d'intérêt sont bas, donc plus la machine accélère... C'est contraire à tout bon sens.

C'est la première aporie de la monnaie unique telle qu'elle a été conçue.

Pas de politique de change pour les raisons qui ont été rappelées par le Professeur Steiger. La Banque centrale n'est pas une banque d'émission, elle ne peut pas enrayer l'appréciation de l'euro si elle devait survenir... et elle surviendra... Et quand nous serons à 1,5 dollar – voire plus – pour un euro, c'est l'étouffement programmé !

Je crains que si, malheureusement, nous laissons se produire cette évolution, la cohésion de la zone euro n'y résisterait pas : il se produirait des troubles sociaux.

Cette perspective n'est pas absurde avec un déficit de la balance commerciale américaine qui n'est pas près de se redresser. Personne ne semble s'y être préparé, en tout cas pas les autorités monétaires européennes.

Le contrôle politique sur la BCE est inexistant. Je crois cependant que le Parlement européen, en juillet 2005, a refusé de donner quitus de son rapport à la BCE... c'est une première ! Auparavant, les banquiers centraux se vantaient du contraire : dans le rapport de 2004 - que j'ai lu - ils indiquent que le Parlement européen les a chaudement félicités d'avoir respecté leur objectif d'inflation.

Pas de politique budgétaire, sinon en pilotage automatique, et là, c'est la seconde aporie, quand la déflation menace, pour des raisons que chacun comprend (le déficit s'accroît, il faut serrer la vis...) on accroît encore le risque déflationniste.

Le système se caractérise par sa stupidité, comme l'a souligné en son temps Romano Prodi. Je n'ai pas besoin de le démontrer davantage.

Le déséquilibre est complet entre la toute puissance de la Banque centrale européenne et le vide de toute autorité politique.

La démocratie a cédé le pas à une expertocratie qui n'a de comptes à rendre à personne.

Avant d'aborder le problème de la gouvernance économique, j'aimerais commencer par un cadrage politique parce qu'à mon avis – ce peut être entre nous un objet de débat - la question de la monnaie unique et de son nécessaire contrepoids politique est à tort, selon moi, confondue avec l'idée du fédéralisme européen. Il en résulte un certain brouillage.

Le fédéralisme à vingt-cinq, trente, trente-trois, c'est fini...

Mais peut-on imaginer un fédéralisme à douze ?

Il y a, à mon avis, deux raisons principales, mais sans doute beaucoup d'autres, pour lesquelles ce n'est guère envisageable.

La politique étrangère et la politique de défense ne peuvent pas être dans le champ de décisions de l'Eurogroupe.

Parmi les douze, comment pourrait-on concilier l'orientation atlantiste des Pays-Bas, du Portugal, de l'Italie avec le souci de l'indépendance européenne qui caractérise la diplomatie française ?

Et même entre la France et l'Allemagne, les choses ne sont pas simples. La France n'entend pas renoncer à sa dissuasion ni, pas plus que la Grande-Bretagne d'ailleurs, ni à son siège permanent au Conseil de sécurité de l'ONU.

En 1995, alors que je me trouvais en Allemagne, le Président de la République avait proposé à l'Allemagne l'élargissement de la dissuasion nucléaire... les Allemands ne voulaient pas en entendre parler : ils ne veulent pas de l'arme nucléaire... Ce qui tombe très bien : ça leur est interdit par les traités !

Egon Bahr que nous avons reçu à la Fondation¹⁸ nous l'a redit : pas d'arme nucléaire sur le territoire de l'Allemagne fédérale.

Nous verrons comment les choses évolueront dans un contexte nouveau, marqué par le développement du terrorisme et la prolifération nucléaire. Est-il certain que, dans ce contexte nouveau, la dissuasion nucléaire ne retrouverait pas son efficacité ? Ceci se place dans un contexte stratégique complètement modifié que ceux qui ont un peu réfléchi voient venir. Va-t-on empêcher

¹⁸ Paris-Berlin-Moscou – une voie d'émancipation européenne, 24 mai 2005.

l'Iran d'avoir l'arme atomique ? Et après l'Iran comment le problème va-t-il se poser ?

La situation est ce qu'elle est. Dans le cadre des rapports transatlantiques, la France apporte à la construction d'un acteur géostratégique européen un « plus » qu'aucun autre pays ne peut apporter. Il n'est donc pas utile ni souhaitable d'aller plus vite que la musique.

Gerhard Schröder et Jacques Chirac ont montré qu'ils n'avaient pas besoin d'être d'accord sur tout pour prendre des dispositions communes qui ont eu leur force. Par conséquent, tant qu'une convergence de fond dans les relations transatlantiques ne se sera pas réellement manifestée, de manière irréversible entre les principaux pays européens, le mot « fédéral » ne saurait recouvrir, je le dis comme je le pense, que la mise en tutelle d'une identité européenne naissante par l'allégeance par avance proclamée aux Etats-Unis.

La deuxième et forte raison pour rejeter le fédéralisme à douze, serait le risque d'entériner la coupure avec d'autres pays (la Hongrie, la Tchéquie et d'autres) qui ont peut-être vocation à rejoindre ce noyau initial.

Je préfère donc qu'on parle de coopération renforcée.

On peut aussi parler de « noyau dur », dès lors qu'on donnerait à l'Eurogroupe des compétences en matières budgétaire, monétaire, de convergence dans le domaine fiscal, notamment concernant l'imposition du capital. Il en était question lorsque - j'étais alors au gouvernement - la libération des capitaux a été décidée sans harmonisation préalable de l'imposition de l'épargne avec les conséquences que l'on connaît : Norman Palma me disait récemment que les investissements en portefeuille sont aussi importants au Luxembourg que ceux, cumulés, détenus par la France et l'Allemagne. C'est une situation inouïe ! Comment a-t-on pu laisser les choses aller jusque là ?

Si on donnait à l'Eurogroupe une composition et un statut qui lui permettent de prendre des décisions en matière économique, compte tenu de l'homogénéité économique relative des principaux pays de la zone euro, la majorité qualifiée ne me ferait pas peur. Il faut savoir troquer une absence complète de souveraineté et de contrôle sur la monnaie pour un mécanisme par lequel un certain nombre de pays relativement proches forgeraient un destin commun, au moins en matière économique, par rapport à la Chine, par rapport à l'Inde, par rapport aux Etats-Unis. Il faut bien entendu accepter cette perspective si elle se révèle praticable.

C'est celle que Claude Nicolet a tracée il y a déjà très longtemps, nous en avons souvent parlé. Mais Claude Nicolet a aussi écrit un livre intitulé « La

fabrique d'une nation » où il montre que ça ne se fait pas en un jour ... - l'idée républicaine doit pouvoir être opératoire au-delà du cadre national -.

On ne peut pas aborder ces problèmes de coordination économique sans avoir sérieusement réfléchi à ce que leur solution présuppose de convergence politique.

Je veux bien qu'on aille vers un impôt européen mais il faut savoir que des transferts très importants s'opèrent déjà au sein de l'Europe et je ne suis pas sûr que les pays contributeurs nets soient prêts, aujourd'hui, à aller beaucoup plus loin. La France acquittera en 2006 une cotisation de 17 Milliards d'euros au budget européen Il faut avoir conscience que ceci se traduit par une certaine dépression sur le plan économique. Par conséquent, il faut imaginer quelque chose, peut-être un impôt européen. De toute façon, il faudra financer, au titre de la politique régionale, non seulement les pays d'Europe centrale et orientale mais aussi les pays méditerranéens pour lesquels une transition est nécessaire. La prospérité actuelle de l'Espagne est aussi liée aux transferts dont elle bénéficie. L'interruption brutale de ces transferts provoquerait une crise terrible.

Tout cela est très délicat.

Il faut aussi penser aux pays de la rive sud de la Méditerranée, aux pays d'Afrique.

Comment concilier l'augmentation rapide de la contribution nette versée par la France avec l'importance du chômage, avec le poids sans cesse croissant des retraites et de la protection sociale ?

J'ai écouté avec beaucoup d'attention le propos du Professeur Steiger. Je me demande si on ne peut pas avoir une politique monétaire commune qui s'appuie sur des banques centrales nationales coordonnées.

Mais le problème du privilège d'émission pour la Banque centrale doit être posé. Ne faut-il pas donner à la Banque centrale européenne la possibilité d'émettre de la monnaie, ne serait-ce que pour soutenir le cours de l'euro, peut-être avec une zone cible vis-à-vis du dollar pour que notre compétitivité ne soit pas complètement étouffée ?

Ne peut-on pas aussi, au niveau du Pacte de stabilité budgétaire, introduire des réformes (déduction des dépenses de recherche par exemple) qui permettraient d'orienter les politiques budgétaires nationales ?

L'avenir réside sans doute davantage dans un projet européen traduit de manière pragmatique que dans un super-Etat bureaucratique.

La croissance importée a occulté pendant trois ans, de 1999 à 2001, les problèmes que posaient les vices de fonctionnement de l'euro-système.

Aujourd'hui, nous y sommes confrontés et nous devons relever ce défi : une approche trop institutionnelle - une nouvelle tentative pour imposer une constitution - n'aboutira pas. Ce sont les traités européens qu'il faut modifier sur les points sensibles.

Pour ma part, je vois l'inconvénient politique symbolique et l'inconvénient économique qu'il y aurait à une sortie de l'euro aujourd'hui (nous avons un déficit commercial de 22 Milliards), bien que j'aie combattu le Traité de Maastricht en son temps. J'entends bien la proposition qu'a formulée Alain Cotta, de conserver une monnaie commune, une sorte de référence. C'était la proposition d'Edouard Balladur à l'époque : peut-être est-ce envisageable si on ne peut pas faire autrement.

Si on peut faire autrement et prévenir cette crise annoncée, mieux vaut le faire.

En conclusion, je propose

- de redéfinir les missions de la Banque centrale : croissance et emploi - et non la seule lutte contre l'inflation -
- d'introduire dans ses organismes dirigeants des personnalités qualifiées nommées par les gouvernements - et pas seulement des gouverneurs de banques centrales - des économistes, tels Alain Cotta, Otto Steiger... des gens qui auront une pensée plus souple.
- de faire en sorte que la Banque centrale européenne puisse émettre directement des euros pour lutter contre l'appréciation excessive de notre monnaie.

Il faut un nouveau traité pour cela et non pas une Constitution. Il faut aussi donner à l'Eurogroupe des pouvoirs, des compétences, peut-être une composition modifiée, y faire entrer les chefs de gouvernements, prévoir un président élu pour deux ans et demi renouvelables, une sorte de ministre des Finances européen ?

C'est difficile mais envisageable. Ne rien faire est idiot, c'est aller tout droit à une crise inévitable. Je crois qu'on peut avancer dans ces domaines. Je ne connais aucun grand responsable en France qui n'ait plus ou moins proposé la mise sur pied d'une gouvernance économique européenne. Dominique de Villepin s'est prononcé en ce sens dans un article du Monde. J'ai parcouru les quelques motions en circulation au Parti socialiste, j'y retrouve la même idée.

Les modes d'intervention de la BCE doivent-ils être modifiés pour qu'on puisse, par exemple, fixer des taux d'intérêt variables ? Est-ce envisageable ?

Faut-il ajouter au coefficient de réserves obligatoire d'autres outils de politique monétaire ?

Ce sont des questions que je pose. N'étant pas un spécialiste de ces choses, je ne prétends pas y répondre moi-même

Il y a évidemment la dynamisation du Pacte de stabilité budgétaire. Deux idées me paraissent tout à fait praticables :

- tenir compte des excédents quand on est dans le haut du cycle, mettre de l'argent de côté ;
- autoriser la déductibilité des déficits (plafonnés à 3% du PIB) des dépenses de recherche, des dépenses d'infrastructures, des dépenses répondant à des politiques d'intérêt communautaire : ce pourrait être l'équipement militaire si on décide que l'Europe doit renforcer ses industries de défense qui, autrement, vont trouver leurs marchés au Pentagone.

Tel est, me semble-t-il, le sens de ces réformes que je qualifierai « de la dernière chance » car, à défaut de les entreprendre, une crise majeure surviendra et il faudra alors faire face dans les plus mauvaises conditions et dans l'urgence.

Voilà, me semble-t-il, le choix auquel les politiques sont confrontés. Faire ou ne pas faire. Cela demande certainement que nous allions encore plus loin dans les propositions pratiques. Il me semble que les lignes que nous avons dessinées correspondent à une vision géopolitique à la fois européenne et réaliste, bref « euroréaliste ».

C'est là-dessus que je voudrais conclure : on ne peut pas parler de monnaie sans avoir une vision géopolitique quant aux conditions de possibilité d'un centre de décision politique.

Voulons-nous construire un acteur géostratégique européen (à géométrie variable, forcément) ?

Il faut partir des Douze, de la zone euro qui a le mérite d'exister et d'avoir une certaine consistance, une certaine homogénéité. Rien n'interdirait, par ailleurs, sur le plan de la politique étrangère, des projets plus ambitieux.


Nous allons recevoir le ministre des Affaires étrangères russe lors de notre prochain colloque. Nous avons beaucoup de choses à nous dire, notamment sur le plan de l'énergie - pour l'Europe, la solution au problème énergétique est très largement en Russie - sur le plan de la construction aéronautique, de l'exploration de l'espace, de la recherche, de la politique étrangère... La Russie, 140 millions d'habitants aujourd'hui, 125 millions en 2025, 105 millions peut-être en 2050 selon les projections démographiques, il faut qu'elle se rapproche de l'Europe. Nous devons avoir, en même temps, une vision de ce qu'il convient de faire vis-à-vis de la Chine : l'approvisionnement énergétique de la Chine est un problème dans lequel la Russie va aussi intervenir puissamment.

C'est ce monde du XX^e siècle commençant qu'il faut penser et on ne peut pas le faire en dehors d'une vision politique partagée.

La réflexion est nécessaire, le politique a besoin d'être éclairée par un investissement dans la matière grise.

Merci à tous les intervenants.

ASSOCIATION POUR LA FONDATION RES PUBLICA
52, rue de Bourgogne
75007 Paris

 01.45.50.39.50

@ res-publica@wanadoo.fr

Achévé
d'imprimer
en décembre 2005