

## L'Europe économique et monétaire

### I- L'Europe économique :

→ Les Européens ont fait le choix de construire l'Europe par l'économie, devant les échecs d'une construction purement politique. L'Europe franchit alors une à une les étapes de l'intégration économique et monétaire de **Balassa**, jusqu'à l'UEM, stade le plus abouti de l'intégration économique. Pour autant, les réalisations économiques et monétaires sont aujourd'hui rattrapées par la question politique, autour principalement de 2 axes : la crise de la monnaie unique consécutive à la crise de **2007**, et la remise en question de l'Union économique à 27. Et comme approfondir l'intégration économique suppose d'avancer vers plus de fédéralisme, les tentations de retour à l'État-nation sont grandes. Faire ce choix est risqué dans le monde désormais globalisé ; mais demeurer dans cet entre-deux indéfini fait courir le risque de l'enlisement.

#### A) L'Europe fait le choix de l'union douanière :

##### 1- La pensée économique montre la pertinence des unions douanières sous certaines conditions :

Mobiliser ici la typologie de **Balassa** et l'article de **Viner**

##### 2- Le Traité de Rome choisit l'intégration par les marchés :

Une zone de libre-échange est créée en **1957**, et en **1968**, l'union douanière est réalisée. La **politique de la concurrence** commence alors à se développer : il s'agit de libéraliser le marché des produits en luttant contre les pratiques considérées comme abusives, la fixation de prix différents, les aides publiques, les ententes... Le respect de la concurrence doit assurer une meilleure allocation des ressources, des prix bas et ainsi renforcer la compétitivité. Mais paradoxalement, dans les **1960s**, la France mène toujours la **politique du Plan** et des **champions nationaux** : il y a donc une contraction entre une orientation plutôt libérale de la construction économique et d'autre part des pays au sein desquels l'Etat intervient fortement.

#### B) La politique agricole commune (PAC), première et seule véritable politique sectorielle :

##### 1- Au départ, la PAC est avant tout une politique des prix :

La situation de l'agriculture européenne après la Seconde Guerre mondiale permet d'expliquer la mise en place de la PAC. Avant l'apparition de l'Europe des Six (CEE, **1957**), on compte plus de 7 millions d'exploitations. La population agricole représente une part importante de la population active, notamment en France et en Italie où l'exode rural n'a pas encore eu lieu. Mais la **productivité agricole est faible** et les **pénuries alimentaires fréquentes**. Il est donc nécessaire de **moderniser les cultures**. Mais cette modernisation bute sur le fait que l'agriculture est une activité marquée par des **prix instables**. Cette instabilité s'étudie à partir du modèle du **Cobweb** de **M. Ezekiel** (« The Cobweb Theorem », **1938**) : les prix instantanés ne sont pas nécessairement les prix d'équilibre, puisque si par exemple à un moment T on a une bonne récolte, l'offre sera supérieure à la demande, donc les prix baisseront, donc l'offre va diminuer en T+1 pour une demande qui n'aura pas nécessairement diminué, etc. De plus, les consommations alimentaires étant relativement rigides, lorsque la production augmente grâce à un progrès technique par exemple, on a un risque de baisse des prix en raison de la **faible élasticité-revenu de la demande (inférieure à 1)**, auquel cas les revenus agricoles baissent.

Bref, pour toutes ces raisons, on décide de **ne pas laisser les marchés déterminer les prix agricoles**. La PAC est donc mise en place le **30 janvier 1962** à la **conférence de Mansholt**. Elle a 5 objectifs : 1) accroître la productivité agricole (*ce qui passe par une rationalisation de la production et en particulier la réduction de la main d'œuvre*

*agricole*) pour rendre l'Europe autosuffisante dans le domaine alimentaire, 2) en contrepartie garantir un certain niveau de vie aux agriculteurs, 3) stabiliser les marchés 4) garantir la sécurité alimentaire et 5) garantir des prix raisonnables aux consommateurs. Elle repose sur plusieurs principes : la libre-circulation des produits agricoles (*tout en prévoyant des clauses de protection en cas de difficultés nationales*), l'unicité du marché et des prix (*les six*

markés sont fusionnés en un seul : ainsi, le prix des denrées agricoles est le même), la préférence communautaire. Concrètement, l'Europe fixe un **prix minimum** (*prix de seuil*) pour

chaque production, pour garantir un certain revenu aux agriculteurs ; s'il n'est pas atteint, le **FEOGA** (*Fond Européen d'Orientation et de Garantie Agricole*) se charge de financer une partie de la production pour faire remonter les prix jusqu'au niveau des prix convenus. Il subventionne également à l'exportation les producteurs européens pour faire diminuer leurs prix jusqu'au niveau des cours mondiaux.

## 2- Des succès qui n'empêchent pas les contestations :

La PAC connaît des succès : l'Europe est devenue autosuffisante sur le plan alimentaire, les exploitations ont été modernisées, leur superficie et les rendements ont augmenté, le nombre des exploitations a été réduit et le nombre des actifs divisé par deux. L'Europe devient ainsi une puissance agricole rivale des Etats-Unis.

Toutefois, à partir de la fin des **1960s**, la PAC est déstabilisée, en premier lieu à cause du délitement du système de Bretton Woods : les marges de fluctuations sont élargies, ce qui **remet en cause la stabilité des prix agricoles**. Par ailleurs, la PAC fonctionne fondamentalement sur les subventions aux exportations, ce qui est contesté dans le cadre des négociations commerciales multilatérales : on lui reproche de détruire les échanges. **La France s'oppose aux Etats-Unis et au groupe de Cairns pour la libéralisation des échanges agricoles**. De plus, le budget consacré à la PAC est croissant, et empêche, de fait, d'être consacré à d'autres activités comme l'investissement.

## 3- Les réformes de la PAC se succèdent depuis 30 ans :

A partir des **1970s**, on constate une tendance à la **surproduction agricole européenne** (*en particulier dans le domaine laitier*) qui va entraîner une **réforme en profondeur de la PAC**. Celle-ci est d'autant plus nécessaire que l'Europe est élargie avec l'entrée de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne, puis la Bulgarie, la Pologne, la Roumanie, pays encore très marqués par une agriculture archaïque et une sous-industrialisation. Les contestations internes et externes engendrent de nombreuses réformes : **1992, 1999, 2003, 2009, 2014**, visant en particulier à **réduire les subventions et la surproduction**. La dernière en date fait suite aux critiques écologistes, et prévoit une réduction des productions dans le cadre de la « conservation du jardin ».

## C) **L'acte unique accélère la construction de l'Europe :**

L'**Acte unique européen** (**1986**) relance la construction européenne et vise à mettre en place un « marché commun », c'est-à-dire une zone de libre circulation des hommes, des marchandises, des services et des capitaux.

Se développe également une **politique de la concurrence** à partir de **1986**, qui participe à la construction du marché unique. Il s'agit de combattre les concurrences déloyales. Alors qu'en France et en Allemagne, le capitalisme s'était développé avec une implication assez soutenue de l'Etat, les orientations européennes sont donc de plus en plus libérales.

## D) **Le bilan de l'Europe en termes de chiffres :**

L'UE est le **premier pôle commercial mondial** devant l'Asie-Pacifique et l'Amérique du Nord. Les échanges intra-européens constituent **la plus grande zone d'échanges commerciaux au monde**. Le RNB/hab en \$ des Européens est un des plus élevés au monde.

Le budget dont dispose l'UEM provient en grande partie d'une contribution de chaque Etat à la hauteur d'environ 0.7% du RNB, du transfert d'une partie de la TVA perçue par les Etats membres et des droits de douane perçus sur les importations en provenance de pays non-membres de l'UE dans une moindre mesure.

## II- L'Europe monétaire :

## A) Les expériences passées de coopération monétaire européenne :

### 1- De l'union monétaire latine à l'union européenne des paiements :

En 1865, l'union latine est mise en place. La France, la Belgique, l'Italie, la Suisse, la Grèce, la Roumanie et le Vatican mettent en place une circulation de la monnaie divisionnaire

(pièces), mais les billets restent cantonnés aux espaces nationaux. Cette union cesse de fonctionner en 1914. A cette union latine s'ajoute sur la même période l'étalon-or.

Puis plus aucune coopération n'est mise en place jusqu'à l'Union européenne des paiements (1950), qui lie les 18 pays membres de l'OECE. L'UEP fonctionne à l'époque du « dollar gap » comme une chambre de compensation (mécanisme du clearing), permettant d'économiser les dollars rares et chers. L'UEP n'est que provisoire, mais permet de relancer le commerce en Europe.

## 2- Eclatement du système de Bretton-Woods et Serpent monétaire européen :

Dans les 1960s, le système de Bretton-Woods fonctionne comme prévu, aussi les Européens n'ont-ils pas besoin de mettre en place une coopération monétaire. Mais le délitement du système de Bretton-Woods, les fortes divergences entre les monnaies (dévaluation du franc et réévaluation du mark en 1969) rendent nécessaire la mise en place d'une nouvelle coopération monétaire. Le mémorandum Barre (1970) présente alors un plan en trois étapes vers l'union économique et monétaire (UEM). Le rapport de Pierre Werner prévoyant la monnaie unique pour 1979 est ensuite adopté en 1971. Celui-ci, prévoyant entre autres l'élimination des marges de fluctuation et la fixité des parités, est une prémisse au Serpent monétaire.

En 1971, les Etats-Unis accusent pour la première fois un déficit commercial depuis 1893, qui entraîne une vague de fuite devant le dollar. Nixon est alors contraint de mettre fin à la convertibilité du dollar en or, socle du système de Bretton Woods, et de dévaluer le dollar, lors des accords de Washington (1971). Dès lors, cela offre de fortes possibilités de fluctuations aux monnaies européennes. Cela menace alors la PAC. Pour la préserver, est mis en place lors des accords de Bâle (1972) le Serpent monétaire. Il consiste en une réduction des marges de fluctuation des monnaies européennes à  $\pm 1,125\%$ , elles-mêmes évoluant dans la bande de  $\pm 2,25\%$  (avec le dollar). Ce double système d'encadrement des fluctuations des monnaies européennes entre-elles et par rapport au dollar dessine ainsi l'image d'un « serpent dans le tunnel ». Le 1er janvier 1973, le Royaume-Uni, l'Irlande et le Danemark rejoignent la CEE, et consentent ce faisant à intégrer la PAC et le Serpent. Mais la livre sterling, attaquée par la spéculation, quitte à la fois le serpent et le tunnel dès mai 1972, suivie par l'Irlande et le Danemark le mois suivant. Dans le contexte de la crise pétrolière, chaque pays y va de sa propre politique monétaire, et cette absence de coordination fait que le serpent ne permet pas d'obtenir la stabilité souhaitée. Les pays de la CEE décident alors de faire sortir le serpent du tunnel (leurs monnaies flottent par rapport au dollar). La France sort définitivement du serpent en 1976. C'est également à cette date qu'est prononcé l'acte de décès du SMI avec la généralisation des changes flottants (accords de Kingston).

## B) 1979-1999 : les vingt ans d'existence du système monétaire européen (SME) :

→Le SME est créé au sommet de Brême (1978), et entre en vigueur en 1979

### 1- Le SME :

Le SME vise également à endiguer les effets néfastes du flottement des monnaies pour la construction européenne. Il repose sur le rattachement de toutes les monnaies à un cours pivot de référence, l'ECU, qui est une monnaie partielle au sens de Hicks et qui est défini à partir d'un panier de monnaie des pays membres, la quantité de chaque monnaie étant pondérée par le poids économique du pays au sein de la CEE. Sa valeur est calculée chaque jour selon la valeur des monnaies. Cette unité de compte doit être maintenue dans une bande de fluctuation de  $\pm 2,25\%$ . Les banques centrales nationales se devaient donc prendre des mesures dès lors que la parité de leur monnaie franchissait, à la hausse ou à la baisse, ce cours-pivot. Le SME connaît des débuts difficiles : à la conjoncture économique déjà maussade vient s'ajouter la nécessité de maintenir sa parité en réduisant son différentiel d'inflation via la hausse des taux d'intérêts, ce qui freine l'investissement et donc la croissance. Mais il est de ce point de vue-là efficace pour éradiquer l'inflation et faire converger les politiques économiques. S'ouvre alors une période d'euphorie

à partir de 1987 jusqu'en 1992, qui incite certains pays à adhérer à ce système (*peseta espagnole, escudo portugais*) et ainsi bénéficier de la « *crédibilité importée* » (Giavazzi et Pagano, 1988) et en

« *vertueuse* »). Mais alors, si l'ensemble est cohérent, pourquoi ne pas mettre en place une monnaie unique ?

## 2- La marche vers la monnaie unique et la crise du SME :

L'avènement du marché commun est l'objectif de **Jacques Delors** lorsqu'il parvient à la présidence de la Commission. **L'acte unique**, adopté en **1986**, décide de la mise en place d'un « grand marché unique » (GMU) au plus tard pour le **1<sup>er</sup> janvier 1993**. Le **rapport Delors (1989)** est adopté, et prévoit le passage à la monnaie unique. Il est relayé par le **Traité de Maastricht**, signé par les chefs d'Etat et de gouvernement. Il prévoit la libéralisation effective des mouvements de capitaux, la création d'un système européen de banques centrales puis le passage à la monnaie unique. L'accession à la monnaie unique<sup>1</sup> repose sur **5 « critères de convergence »** :

- **L'inflation** : on définit une moyenne des 3 pays les moins inflationnistes et l'adhésion à la monnaie unique se fait si et seulement si l'inflation est supérieure de 1,5 point maximum à cette moyenne
- **Les taux d'intérêt** : de même, ne doivent pas dépasser de 2 points les taux des 3 pays où ils sont les plus faibles pour adhérer à la monnaie unique
- **Le déficit budgétaire** : ne doit pas dépasser 3% du PIB ou alors avoir baissé de façon substantielle vers ce seuil
- **La dette publique** : ne doit pas dépasser 60% du PIB ou alors avoir baissé de façon substantielle vers ce seuil
- **Stabilité des taux de change** : la monnaie du pays candidat doit être contenue depuis au moins 2 ans dans la bande de fluctuation du SME, sans tension grave. En particulier, il ne devra pas avoir dévalué sur cette période

Mais c'est alors que le SME connaît ses plus sévères crises monétaires : à l'âge d'or du SME (**1987-1992**) succèdent en effet les **crises monétaires** et la **spéculation (1992-1993)**. La mobilité des capitaux, effective depuis **janvier 1990** et offre des possibilités accrues de spéculation. **Georges Soros (raider financier)**, en désaccord avec le mécanisme des taux de change du SME, décide de parier sur la crise et de la provoquer. Il emprunte près de 15 milliards de livres grâce au « fonds Quantum » et les convertit. L'attaque devait se voir : **Soros** serait ostentatoire en interviews. L'idée est que les investisseurs se ruent sur la livre, ce qui obligerait à la dévaluer et conduirait donc à retrouver la compétitivité de l'Angleterre. Cette spéculation sur le livre est connue sous le nom de **légende de Soros**. Elle conduit à la sortie de l'Angleterre du SME en **1992**. Elle est suivie par la lire italienne. Les marchés attaquent également le franc en **1993**. Cette « **crise des changes** » conduit à la décision de **porter les marges de l'ECU à ±15%**. La marche vers la monnaie unique est alors sur le point d'échouer. En effet, en **1995**, seul le Luxembourg, au regard des critères de convergence, est qualifié pour la monnaie unique : tous les autres pays ont soit un déficit public supérieur à 3%, soit une dette publique supérieure à 60%.

Mais dans la mesure où à partir de **1996**, on assiste à des améliorations de la situation des pays dans le sens des critères (*c'est la conséquence de la reprise de la croissance car l'Europe bénéficie de la nouvelle économie*), on décide que les pays « en progrès » fassent partie du premier train de l'euro, même s'ils ne respectent pas encore les critères de convergence. Finalement donc, 11 pays adhèrent à la monnaie unique le **1er janvier 1999** à la suite du **sommet de Bruxelles (1998)**. C'est au **1<sup>er</sup> janvier 2002** qu'intervient la mise en circulation des pièces et des billets, et la disparition complète des monnaies nationales.

## C) L'euro, la monnaie européenne :

### 1- Les théories des zones monétaires optimales (ZMO) et les débats autour de la monnaie unique :

#### a) La première théorie sur la ZMO est présentée par Robert Mundell (1961) :

---

<sup>1</sup> On constate que le chômage ne fait pas partie des critères de convergence. Idéologiquement parlant, les critères de convergence sont d'inspiration monétariste

La théorie d'obédience keynésienne de **Mundell** jette les fondements de l'UEM ; il s'agit en quelque sorte du pendant monétaire de la théorie de **J. Viner** sur les unions douanières. Une

monnaie unique présente évidemment des avantages et des inconvénients, et, en toute logique, on l'adopte lorsque ses avantages sont plus importants que ses inconvénients. Le choix de la monnaie unique renvoie à l'arbitrage entre changes fixes et changes flottants, car en effet, adopter une monnaie unique, c'est fixer des parités irrévocables. L'analyse de **Mundell** part des **chocs asymétriques**. On parle de choc asymétrique lorsqu'une perturbation (*inflation, chômage, déficit*) vient affecter de manière différenciée plusieurs pays. Par exemple, la Finlande a connu lors de la dislocation de l'Union soviétique une chute de ses exportations de bois ; et elle est le seul pays européen à l'avoir connu : il y a donc eu un choc asymétrique. Etant donné que la monnaie unique n'existait pas, le pays a pu dévaluer pour retrouver sa compétitivité-prix. Si la monnaie unique avait existé, il aurait fallu trouver un palliatif. C'est ici qu'intervient le critère d'optimalité fondamental d'une zone monétaire : la mobilité des facteurs de production, et notamment du **facteur travail**. Le facteur travail aurait donc pu rétablir l'équilibre sur le marché du travail (*par une baisse de l'offre*), sans qu'il n'eût été nécessaire de dévaluer. Et **Mundell** de conclure qu'il sera **avantageux de conclure une union monétaire si le facteur travail est mobile**. En effet, si cette condition est remplie, en cas de choc asymétrique, la mobilité des facteurs de production d'un pays à l'autre de l'union se substituera à la dévaluation pour restaurer la compétitivité suite à un choc asymétrique.

#### b) L'analyse keynésienne de McKinnon (1963) :

Pour **Ronald McKinnon** (« Optimum Currency Areas », 1963), une zone monétaire sera optimale à partir du moment où les échanges intra-communautaires représentent un poids particulièrement important dans le PIB des économies concernées. Plus le ratio est élevé, plus l'union monétaire sera favorable aux pays concernés car elle permettra une **réduction des coûts de transaction**.

#### c) Les travaux de Kenen (1969) :

Selon **Peter Kenen** (« The Theory of Optimum Currency Areas : An Eclectic View », 1969), l'optimalité se fait en prenant en compte la **diversité des structures de production des pays de la zone** : plus la diversité est forte et plus on aura de chances d'avoir affaire à une ZMO. Dans cette situation en effet, un choc de demande ne touchera qu'une faible part des productions, aussi l'impact sur l'emploi sera-t-il relativement faible. En revanche, si les économies sont spécialisées, elles seront plus exposées aux chocs de demande. C'est ce qui s'est produit dans la décennie 2000 : les pays du nord de la zone euro se sont spécialisés dans les productions industrielles tandis que les pays du sud se sont spécialisés dans les productions agricoles. L'Espagne fait exception dans la mesure où l'activité se concentra sur l'immobilier (*elle était tout de même spécialisée*).

#### d) La contribution de Krugman (1991) :

Mais quels sont les avantages de la monnaie unique ? **Krugman**, dans *Pourquoi les crises reviennent toujours* (2008) les énonce : **baisse des coûts de transaction, rempart contre le risque de change, disparition des coûts de couverture**<sup>2</sup>. Si les coûts d'une UEM sont inférieurs aux bénéfices, les pays doivent donc adopter une monnaie unique.

## 2- L'adoption de l'euro, les effets attendus et les réalisations :

**Jacques Delors** relance la construction européenne autour du projet de marché unique, qui doit être effectif au **1<sup>e</sup> janvier 1993**. En 1990, le **rapport Emerson** (« Marché unique, monnaie unique ») souligne les avantages du passage à la monnaie unique. Grâce à elle, **l'usage abusif de la dévaluation**, telle qu'elle était pratiquée depuis le Serpent, disparaîtra. On attend également une **meilleure allocation de l'épargne**, qui ruissellera dans les pays à monnaie faible comme l'Espagne. Le rapport met enfin en lumière un **allègement de la contrainte extérieure**, cad la

<sup>2</sup> Coûts subis dans le cadre d'un contrat entre entreprises de pays différents, lorsque la monnaie dans laquelle est libellé le contrat se déprécie fortement entre le moment où le contrat est signé et celui où le bien est livré : cela suppose un coût de «

couverture », qui prend la forme d'une option de vente ou d'achat. L'existence de plusieurs monnaies nationales génère des coûts de couverture qui réduisent donc les opérations de commerce international

nécessité d'équilibrer les comptes courants : on définit une balance des paiements européennes vis-à-vis du reste du monde, et ainsi les excédents des uns compensent les déficits des autres.

Dans ses mémoires (*Le temps des turbulences*, 2007), l'ancien banquier central **A. Greenspan** se montre admiratif envers l'euro : « *c'est une réalisation extraordinaire et je m'émerveille encore de ce que mes collègues européens ont accompli* ». L'euro apparaît en effet comme étant la deuxième monnaie dans les transactions de change, la première monnaie d'émission des obligations internationales (2011), deuxième monnaie dans les prêts bancaires et le quart des réserves de change mondial. Il est, en somme, **la deuxième des monnaies internationales**.

### III- **La crise de la zone euro :**

#### A) **La crise grecque et son extension :**

Dans un premier temps, on pense que l'euro est un bouclier et que l'Europe ne sera donc pas touchée par les conséquences économiques et financières de la crise des subprimes. La crise touche véritablement l'Europe à partir du moment où un changement de majorité en Grèce conduit le nouveau premier ministre grec **Georges Papandréou** (*élu en 2009*) à révéler que le déficit grec n'est pas de 3,7% mais de 12,7% (*octobre 2009*). Les principales agences de notation s'empressent **d'abaisser la note grecque**, ce qui conduit à la hausse des taux d'intérêt. Le pays est alors plongé dans d'importantes difficultés qui le conduisent à **demander l'aide européenne**. Le soutien européen à la Grèce est consenti en **mai 2010** sous réserve de **mesures d'austérité** : coupes salariales, réformes et baisse des pensions de retraite. Le FMI s'associe alors à l'UE pour accorder une aide d'un montant de 110 milliards d'euros le **2 mai 2010**. Mais les marchés ne sont toujours pas rassurés et les bourses de différents pays du sud de l'Europe s'effondrent de 10 à 14% en une semaine. La crise monétaire devient bancaire, et les économistes américains (**Stiglitz, Krugman**) annoncent une **fin de l'euro**. Le **10 mai 2010**, on décide de la création du Fonds européen de stabilité financière (FESF) pour éviter que la crise ne se répande dans d'autres pays.

Mais la crise de la dette souveraine s'étend à d'autres pays : **les notes du Portugal et de l'Espagne sont dégradées** donc leurs taux d'intérêt augmentent. On multiplie alors en **2011** les plans d'aide en échange de plans d'austérité en Europe. En août, les marchés financiers attaquent les titres italiens, espagnols puis français. La BCE rachète les obligations publiques. En **janvier 2012**, la France voit sa note de la dette souveraine être abaissée. Le **2 mars 2012** est signé le **Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG)** qui instaure une « **règle d'or** » budgétaire sur l'équilibre des comptes publics, associée à des sanctions automatiques pour les pays dont la dette dépasse 3% du PIB.

#### B) **La crise révèle les failles de la gouvernance européenne :**

##### 1- **La spécialisation accroît les risques de chocs asymétriques :**

Pendant les premiers temps du fonctionnement de la zone euro, on a assisté à une polarisation des activités telle que le prévoyait le **modèle centre-périphérie** de **P. Krugman**<sup>3</sup> (*Geography and Trade*, 1991). Selon ce modèle, le fait de partager une même monnaie réduit les coûts de transport et aboutit donc à une **intensification des spécialisations**. Ici en l'occurrence, le nord de la zone euro s'est spécialisé encore davantage dans la production industrielle, l'Espagne s'est spécialisée dans la construction immobilière et une partie des pays du sud s'est spécialisée dans la production de services. Cette spécialisation aboutit à une **polarisation des déséquilibres des paiements courants** avec des excédents au nord et des déficits au sud.

Ajoutons que ces évolutions sont aussi le résultat de **stratégies non coopératives en matière salariale** : si l'on regarde l'évolution des salaires et de la productivité depuis le passage à l'euro (*pour raisonner en termes de coûts unitaires du travail*), on observe une baisse de 7% du coût unitaire du travail en Allemagne, une hausse de 7% en France et de 14% en Grèce, en Italie et en Espagne. Cette hausse du coût unitaire du travail induit une diminution de

<sup>3</sup> Krugman montrait en 1991 que l'industrie se concentre car les firmes y voient l'opportunité de bénéficier d'économies d'agglomération. La formation de cette agglomération tient à 4 facteurs : les rendements croissants, les coûts de transport, la taille du marché et la différenciation des biens. Son modèle s'appuie sur 2 régions et 2 secteurs d'activités : l'agriculture, secteur immobile et à rendements constants et l'industrie, secteur mobile à économies d'échelle

la compétitivité-prix. C'est pour cette raison que les autorités européennes plaident pour la dévaluation interne : faire baisser les salaires afin de restaurer la compétitivité-prix.

## 2- La gouvernance européenne est inadaptée aux crises :

Jusqu'en **juillet 2008**, la BCE considère que le risque d'inflation prime sur celui de la déflation, aussi élève-t-elle ses taux d'intérêts qui atteignent 4,5%. Ensuite, elle réduit progressivement ses taux d'intérêt afin d'éviter l'éclatement de la zone euro et met en œuvre des **politiques non conventionnelles** (« **quantitative easing** ») consistant en la mise à disposition de liquidités en quantité illimitée pour éviter une crise de liquidité et au rachat de plusieurs centaines de milliards d'euros de titres publics sur le marché secondaire (*car selon ses statuts, la BCE ne peut pas acheter de titres sur le marché primaire*). La gestion de la crise est toutefois timide car elle ne donne lieu qu'à des **relances nationales non coordonnées** là où les Etats-Unis ou la Chine avaient opté pour des relances beaucoup plus massives. La récession conduit les agences de notation à **revoir à la baisse la note des dettes souveraines** d'un nombre croissant d'Etats, conférant ce faisant aux marchés le rôle d'arbitre. Les traités européens prévoient en effet une clause de non sauvetage qui empêche les pays de s'entraider (*il s'agit d'éviter qu'un pays ne joue le rôle de passager clandestin*). Ce faisant, l'aide à la Grèce passe par les marchés et alourdit la dette grecque. Or plus la dette est élevée, plus les taux d'intérêts sont élevés, plus le risque de défaut est élevé. Dès lors, la note de la dette souveraine est abaissée, les taux augmentent encore, etc.

Cela conduit les économistes français comme **M. Aglietta** ou **J. -P. Fitoussi** à dénoncer l'existence d'une monnaie sans souveraineté (« **des dettes souveraines, mais une monnaie sans souverain** », *Le théorème du lampadaire*, 2013). **Aglietta** parle de **l'incomplétude de l'euro**, **Fitoussi** de monnaie sans souverain. **B. Eichengreen** dans *Un privilège exorbitant* (2011) parle d'une « **monnaie sans Etat** », incapable de concurrencer le dollar puisqu'elle n'est pas adossée à un pouvoir exécutif majeur. Avec l'euro, 19 pays ont opté pour le fédéralisme monétaire, or sans un certain **fédéralisme budgétaire et/ou fiscal** afin d'organiser une **union des transferts**, ces auteurs considèrent qu'en vertu de la théorie des ZMO, la zone euro n'est pas viable.

## C) **La crise nécessite une redéfinition des moyens et des difficultés de l'Europe :**

### 1- Des libéraux favorables à la déconstruction de l'Europe :

Les économistes qui étaient contre la monnaie unique affirment avec la crise qu'ils « avaient raison » : on

donnerait ainsi raison à **Friedman**. Les détracteurs de l'euro s'appuient sur l'argument selon lequel **la monnaie unique empêche la dévaluation en cas de choc asymétrique**. Et l'argument bouclier de la mobilité des facteurs de production de **Mundell** n'est pas viable car **les différences culturelles, linguistiques et institutionnelles entre les pays de la zone euro empêchent la mobilité du facteur travail**. Outre la faible mobilité du facteur travail, **Friedman** insiste sur la prééminence de **l'intérêt national** que les citoyens ne sont pas prêts à sacrifier sur l'autel d'un prétendu intérêt européen. Il ponctue, en **1997** : « *il faut dire les choses sans détour : avec le projet de monnaie unique, on se trouve une fois de plus en présence d'une vaste construction visionnaire mais surtout irréaliste dans la mesure où elle prétend obliger des pays à aller contre la nature des choses et à se fondre dans un même moule monétaire. Très laborieusement négociée, cette construction ne résistera pas, selon toute vraisemblance, aux vents contraires de la réalité étatique* ». Selon lui, il ne faut donc pas une intégration bureaucratique mais une **intégration par les marchés**. Enfin, une monnaie unique doit s'imposer d'elle-même, de manière volontaire et selon l'ordre naturel des choses (*les Etats-Unis coopèrent volontairement parce qu'ils ont l'Anglais en commun*) et non pas selon une coopération bureaucratique (*qui caractérise l'euro*).

Les libéraux les plus radicaux comme **Jean-Jacques Rosa** dans *L'Euro, comment s'en débarrasser ?* (2011) rappelle que l'Europe n'est ni une ZMO ni une zone étatique optimale : les Etats-nations n'ont aucun intérêt à fusionner pour mettre en place de très grands Etats (*ce qui est prôné par Aglietta, qui souhaite aller vers plus de fédéralisme*). En effet, l'Etat-nation que l'on connaît est une construction du **19<sup>e</sup> siècle** qui est dépassée. Son argumentation se fonde sur **l'éclatement de l'Empire soviétique** : les nouvelles technologies, la mondialisation et les nouvelles manières de se défendre rendent caduc les empires. Aujourd'hui, la globalisation « **supprime la nécessité de vastes marchés**

*intérieurs* ». Il souligne, de plus, qu'une politique monétaire unique (*taux unique dans toute la zone euro*) a des effets pervers en présence d'inflations différentes dans les économies.

Professeur à HEC, **Alain Cotta**, dans *Sortir de l'euro ou mourir à petit feu* (2010), montre que la politique monétaire européenne privilégierait la **rente**. La prohibition de l'inflation favorise à

l'évidence les détenteurs de patrimoine (*on retrouve l'argument de **Giraud** dans le Commerce des promesses*). De plus, les mirobolantes promesses (*solidarité entre nations...*) faites par les partisans de l'euro en 1997 n'ont pas été tenues, bien au contraire. Pour **Cotta**, il faut donc substituer au plus une **monnaie commune** et non plus unique, comme le fut l'ECU.

**Piketty**, dans un article intitulé « Le Frondeur et le chercheur » (*Les Inrockuptibles*, septembre 2014) montre qu'il faut mettre en place un impôt sur les sociétés au niveau européen pour éviter que les entreprises ne bénéficient de l'évasion fiscale ; mais cela est impossible à 28, on n'avance pas. Le seul moyen pour réguler le capitalisme, c'est donc de **repartir avec un petit groupe de pays**, et mettre en place des institutions démocratiques fortes

## 2- **Le fédéralisme monétaire est insuffisant :**

Il faut aller plus loin dans le fédéralisme. Des pas timides ont été faits dans le sens où l'Allemagne a obtenu une certaine convergence des politiques budgétaires. Cela n'est cependant pas allé de pair avec une convergence des structures fiscales. Les travaux de **T. Piketty** mettent en cause les divergences fiscales européennes. L'Irlande a attiré les sociétés des multinationales en pratiquant une imposition sur les bénéficiaires particulièrement accommodante (12,5%). **T. Piketty** propose une certaine mise en commun en **harmonisant la taxation**, en fixant un taux minimum de 20% d'imposition auquel s'ajoutent 10% d'imposition qui alimente le budget européen. **M. Aglietta** dans *Un New Deal pour l'Europe* (2013) appelle de ses vœux une **union des transferts**. L'incomplétude de l'euro rend nécessaire un fédéralisme dans la redistribution pour que les zones riches viennent en aide aux régions défavorisées et éviter ce faisant une polarisation des régions. Il faut en fait contraindre les entreprises à investir dans les régions déshéritées. Il s'agit donc de mettre en place une **politique industrielle**.

## 3- **Une véritable politique industrielle est indispensable :**

Pendant longtemps, la seule ambition sectorielle fut celle de l'agriculture, avec la PAC. La politique de la concurrence tenait lieu de politique industrielle. Mais avec la désindustrialisation, l'idée d'une politique industrielle se fait jour. La **stratégie de Lisbonne** (2000), qui visait à faire de l'UE « *l'économie de la connaissance la plus dynamique et la plus compétitive du monde* », témoigne de ce regain d'intérêt pour une intervention au niveau régional en matière industrielle. Mais cette stratégie a clairement échoué. Dans *Un New deal pour l'Europe*, **Aglietta** et **Brand** ne voient pourtant pas de sortie de crise viable sans le retour de la croissance *via* la mise en place d'une **politique industrielle centrée sur l'environnement**.

Le **plan Juncker**, annoncé en 2014, est un premier pas. Il prévoit notamment le déblocage de 315 milliards d'euros qui, combinés à une action budgétaire devraient permettre la **relance de l'activité**. L'enjeu est notamment de permettre aux banques commerciales européennes d'emprunter à des conditions particulièrement avantageuses (*taux d'intérêt à long terme de 0,25% et obligation de rembourser deux ans après la signature du contrat*) afin qu'elles puissent prêter aux entreprises et ainsi relancer l'investissement privé. L'institution d'un brevet unique européen en 2012 est un second pas. Il vise à faciliter le dépôt de brevet dans l'Union et donc d'encourager les efforts de R&D.

Conclusion :

La crise des dettes souveraines a mis en évidence les limites de la construction de l'Union européenne, et ses contradictions entre une politique monétaire unique au sein de la zone euro et des politiques budgétaires indépendantes dans chaque Etat. Elle a révélé que la zone euro était « entre convergence et divergence » : ses membres partagent la même monnaie, ce qui a fait converger le taux d'inflation, mais l'intégration monétaire a favorisé un processus de spécialisation de chaque pays selon ses « avantages comparatifs ». Si elle a tâtonné en mettant en place divers plans de sauvetage, l'Union européenne doit trouver des solutions durables à cette crise. Mettre en place tout d'abord un véritable fédéralisme budgétaire comme le préconise M. Aglietta, et donc une solidarité dans le financement au sein de

l'Union de la part des pays en situation de capacité de financement envers ceux qui sont en besoin de financement (« l'union des transferts »).