

L'euro est-il un aboutissement ou un point de départ ?

Notice pédagogique

Niveau : classes préparatoires

Problématique

L'instauration d'un numéraire unique doit faire profiter à la puissance économique des pays membres de certains avantages liés aux dimensions de la zone mais l'intégration monétaire ne suffit pas à gommer les différences qui subsistent entre les partenaires dans les autres champs de la sphère économique et conduit à d'autres réformes.

I) Une difficile convergence...

A) L'homogénéisation conjoncturelle...

Rapide historique des tentatives de construction d'une stabilité monétaire en Europe (marges étroites de l'époque de Bretton Woods, serpent, S.M.E.) dans le but d'asseoir la concurrence sur des bases saines et stables et de développer les échanges intracommunautaires.

Débat entre pays plutôt « nominalistes » (un « taux de change se décrète ») et plutôt « économistes » (un « taux de change se mérite ») qui débouche sur le rapport Emerson et les critères de convergence (développer leur définition et leurs objectifs).

De par son existence, l'euro présente les avantages suivants :

- transparence dans la comparaison des prix et des coûts, intensification de la concurrence et optimisation de l'allocation des ressources rares, d'où une meilleure efficacité économique
- optimisation de l'allocation des fonds prêtables et disparition de la surenchère des taux d'intérêt pour entretenir les anciennes parités de change internes à la zone, d'où diminution (espérée) des taux d'intérêt favorable à l'investissement et à la croissance
- réduction des contraintes nationales de financement (compensation plus facile des besoins et capacités de financement des pays de la zone)
- disparition des coûts de transaction sur les changes à l'intérieur de la zone.

B) ...et un desserrement des contraintes structurelles

A court terme, moindre contrainte extérieure réelle et donc davantage de possibilités de politiques de soutien de la croissance (politique budgétaire).

A long terme, moindre dépendance du dollar, lorsque l'euro sera devenu une monnaie très utilisée internationalement pour libeller les opérations commerciales et financières : possibilité de « jouer » sur un euro faible pour doper le commerce extérieur ou sur un euro fort pour attirer des capitaux ; mais difficultés à gérer le taux de change sur des marchés où seules deux devises majeures s'affronteraient (effet de bascule).

II) ... qui génère de nouvelles contraintes pour l'étape suivante

A) Structures

Débat sur le « sixième critère » : Maastricht trahit une inspiration monétariste, mais un critère supplémentaire concernant les quantités (taux de croissance, chômage...) aurait été incompatible avec les cinq premiers (il faut choisir le mode d'ajustement, par les prix ou par les quantités).

Analyse des zones monétaires optimales (Mundell) caractérisées par des préférences collectives spécifiques (Kindleberger), d'où des exigences différentes en matière de taux d'intérêt (courbes de Phillips hétérogènes).

Les pays, selon qu'ils sont faiseurs de prix et preneurs de prix, ont des exigences différentes en matière de taux de change ⇒ risque de freiner la croissance de l'ensemble en adoptant une politique monétaire « moyenne », voire alignée sur les fondamentaux du pays qui exige les mesures les plus restrictives.

Problèmes de crédibilité de la zone et de la politique monétaire unique ⇒ difficultés pour rivaliser avec le dollar et pour attirer et/ou retenir les capitaux nécessaires au financement de la croissance. Nécessité de politiques structurelles concertées, voire intégrées.

B) Conjoncture

Chocs asymétriques ⇒ risque d'une politique de freinage sur l'ensemble de la zone à cause d'un pays jouant les « cavaliers libres » (effet d'éviction et taux d'intérêt élevés, problèmes pour tous les emprunts publics...).

Déphasages cycliques ⇒ risque de freiner la croissance de l'ensemble en adoptant la politique monétaire convenant aux pays en phase de surchauffe.

Dans la perspective d'un *policy mix* bien compris, nécessité d'une politique budgétaire concertée, voire intégrée.

Conclusion

L'intégration monétaire réclame une suffisante convergence économique et sociale, des préférences collectives ainsi que des politiques structurelles et budgétaires. Seuls, de profonds changements institutionnels seraient en mesure de procurer à l'U.E.M. les moyens de faire face à ces nouveaux défis (« méthode Schuman »). Cet approfondissement de l'Union est-il compatible avec l'attachement des citoyens de chaque pays à leur souveraineté nationale ? Peut-on envisager de conduire simultanément cet approfondissement et l'élargissement de l'Union ?