

Euro : le retour du politique

CETTE FIN de semaine, l'Europe connaîtra une mutation profonde, qui comme toutes les grandes mutations est d'abord, et essentiellement, de nature qualitative. Il serait vain d'en vouloir estimer les effets quantitatifs sur l'emploi et la production. Ces effets n'auront rien de mécanique. La monnaie est un instrument, non une fin en soi. La suite de l'histoire dépendra de la façon dont cet instrument s'inscrira dans un projet, dont les occasions qu'il offre seront saisies. La création de la monnaie unique contient en effet en germe le retour du politique, son relatif affranchissement par rapport à une tutelle devenue trop exigeante des marchés financiers.

Ce n'est d'ailleurs que juste retour des choses. La construction de la monnaie unique fut d'un bout à l'autre la conséquence d'une volonté politique obstinée, d'un choix clairement exprimé, même s'il fut parfois maladroitement assumé. Pourquoi les gouvernements européens auraient-ils œuvré avec autant d'obstination pour atteindre un objectif qui les laisserait sans armes pour affronter l'avenir ?

Car, disons-le d'emblée, ce choix aurait pu ne pas être. L'Europe pouvait s'accommoder d'un autre système monétaire. L'alternative n'était

pas entre la monnaie unique et le chaos. Aucun déterminisme économique implacable ne conduisait vers l'euro. Une fois l'inflation vaincue, le SME aurait pu continuer de faire l'affaire.

En quoi la monnaie unique constitue-t-elle un instrument libérateur ? C'est que, de fait, son existence modifie les rapports de forces entre les marchés financiers et le pouvoir politique. Elle affaiblit considérablement, pour chaque gouvernement européen, la tutelle de ces marchés. La raison en est évidente. Dans le cadre du SME, les pays participant à l'accord de change s'engageaient à maintenir relativement fixe la parité intraeuropéenne de leur monnaie. En d'autres termes, chaque pays « pariait » avec les marchés financiers sur sa capacité à maintenir son taux de change. L'autre face de ce pari est qu'il offrait en permanence une occasion de spéculation aux marchés dont l'activité même consiste à scruter quotidiennement la capacité du pays à maintenir son engagement.

*Jean-Paul Fitoussi
pour Le Monde*

Lire la suite page 15

Euro : le retour du politique

Suite de la première page

Une spéculation contre une monnaie ne peut avoir que deux issues : sa dépréciation ou l'augmentation des taux d'intérêt. Dans les deux cas, le pays se retrouve perdant. D'où la nécessité dans laquelle il était de convaincre en permanence les marchés de la sincérité de ses engagements. C'est ainsi que se construit la tutelle des marchés financiers.

Certes, le pays pourrait s'abstenir de parier et laisser sa monnaie fluctuer librement. Mais pour un pays petit ou moyen, comme le sont les pays européens, l'autonomie que permet la flexibilité des changes est le plus souvent illusoire. La volatilité des taux de change est une arme à double tranchant tant elle peut contribuer à aggraver l'incertitude et inhiber l'investissement. Un pays est d'autant plus petit que le pourcentage de ses importations par rapport à son revenu national est élevé. Les variations de son taux de change n'en auront que plus d'effet sur son taux d'inflation interne, qui est une moyenne entre les prix des biens produits nationalement et ceux des biens importés. C'est pourquoi une dépréciation monétaire oblige à une plus grande rigueur salariale. Autrement, le pays n'en tirerait aucun profit, puisque l'inflation viendrait annuler l'avantage de compétitivité produit par la dépréciation. Le pays n'échappe donc pas vraiment à la tutelle des marchés, car ce sont eux qui déterminent son taux de change et, partant, le degré de rigueur de sa politique salariale.

De surcroît, les marchés peuvent faire varier le taux de change dans un sens ou avec une ampleur non souhaitée par le gouvernement du pays. Les autorités monétaires doivent alors en réaction modifier le taux d'intérêt. Elles perdent ainsi sur les deux tableaux : ayant eu l'il-

lusion qu'elles avaient la maîtrise des taux d'intérêt si elles laissaient au marché celle des taux de change, elles se retrouvent dans une situation où elles perdent de fait l'une et l'autre. Le choix entre système de change fixe et système de change flexible est donc cornélien pour un « petit » pays. La monnaie unique libère les pays européens de ce dilemme. Mais ne pourrait-on pas alors soutenir que la tutelle des marchés qui s'exerçait par la voie des parités intra-européennes ne fera que changer de point d'application ? C'est eux qui détermineront la parité euro-dollar et qui, en la faisant varier, continueront de contraindre les gouvernements aux mêmes inflexions de leur politique monétaire et salariale.

Ce serait oublier le changement d'échelle associé à la création de la monnaie unique. Elle sera la monnaie d'un grand « pays », faiblement ouvert sur l'extérieur, et donc moins vulnérable aux variations de son taux de change. Les conditions objectives du « benign neglect » relativement aux parités monétaires sont ainsi réunies.

Pour toutes ces raisons, l'euro signifie que les gouvernements auront, bien davantage que par le passé, la maîtrise du destin de nos sociétés. Le jeu quasi quotidien avec les marchés imposait littéralement que chacun porte une attention excessive au court terme. Quel projet d'investissement, qu'il soit personnel ou d'entreprise, peut vraiment résister aux variations imprévisibles des taux d'intérêt et des taux de change ? Le retour du politique est donc aussi celui du long terme.

Dans le passage à l'euro, certains ne voient que la perte d'autonomie de la politique de change. Les pays européens ne pourront pas entre eux modifier par « décret » les conditions de leur compétitivité. Cette autonomie est toute théorique eu égard à l'aggravation de la tutelle des marchés qu'elle peut susciter et à la déconstruction de l'Europe qu'elle peut produire. Le paradoxe est que le retour du politique que permet la monnaie

unique se produit dans le contexte d'une idéologie dominante qui fait du marché le lieu de tous les dynamismes et de tous les pouvoirs. Cette contradiction entre une potentialité réelle et une idéologie explicite très probablement le silence que l'on fait sur cette marge de manœuvre retrouvée, cette liberté accrue du politique de maîtriser l'avenir.

UNE GRANDE LIBERTÉ

Plus encore, le paradoxe s'approfondit lorsque l'on constate que les gouvernements européens ont adopté des règles, le pacte de stabilité notamment, qui leur interdisent *de facto* d'utiliser, au moins pour un temps, leur pouvoir retrouvé. Comme s'ils avaient pris peur à l'avance d'être confrontés à leur propre liberté. Et elle est grande.

Le taux d'intérêt à court terme redevient désormais une variable politique, plutôt qu'une donnée imposée par les marchés. Les contraintes extérieures « nationales » disparaissent alors que la contrainte extérieure européenne est bien légère en raison de la faible ouverture de l'économie européenne. La politique budgétaire nationale retrouve dans ces conditions une efficacité maximale, dans la mesure où ses effets ne sont pas dissipés par une augmentation du taux d'intérêt national.

A cela s'ajoute l'opportunité de conduire des politiques communes dont l'efficacité est d'autant plus grande que, mises en œuvre à l'échelle européenne, elles ne devraient pas se traduire, à l'inverse des politiques nationales, par une dégradation des comptes publics. Par rapport à la longue et difficile période d'ajustement que viennent de traverser la plupart des pays européens, le changement est donc radical. Avec la monnaie unique, les pays européens ont inventé le moyen d'accroître séparément, mais surtout ensemble, leur souveraineté. Ils peuvent décider de ne point s'en servir, mais ils ne pourront plus justifier cette abstention par l'existence d'une contrainte économique. Elle sera, au contraire,

une décision souveraine, celle du choix d'un autre modèle de société.

Or cet autre modèle, celui d'une Europe libérale, semble être favorisé par les règles actuelles en empêchant de mobiliser les instruments de la politique économique en faveur de l'expansion. Elles incitent aux stratégies de concurrence fiscale et sociale par le bas, dont l'efficacité transitoire pourrait se révéler grande dans l'espace de la monnaie unique.

Après une difficile période d'ajustements due à la nature non coopérative de ces stratégies, l'emploi pourrait même s'en trouver accru, mais dans le contexte d'une aggravation considérable des inégalités. Les gouvernements devront donc assumer politiquement ce choix, car il est libre, en expliquant aux populations en quoi l'alternative qu'ils proposent est supérieure à celle que permet l'utilisation de leur marges de manœuvre retrouvées.

Dans l'espace de la monnaie unique, les Européens seront donc plus libres que par le passé de choisir leur contrat social. Ils doivent certes adapter leurs institutions à un monde en mutation profonde, mais il n'est pas de direction unique à cette adaptation. C'est cela que signifie le retour du politique. Il y aura de nombreux obstacles en chemin, mais qui seront aussi essentiellement de nature politique. Il faudra bien, notamment, que les gouvernements européens imaginent des procédures de concertation à la mesure de la mutation radicale en cours. On ne comprendrait pas qu'ils se dotent d'un instrument nouveau, aussi puissant, pour ne point s'en servir.

Le projet européen n'a de sens que s'il nous conduit à redoubler nos solidarités, à ajouter une solidarité européenne aux solidarités nationales ; non s'il nous contraint à retrancher aux anciennes solidarités sans nous en proposer de meilleures en échange. Et cela, la monnaie unique le permet.

Jean-Paul Fitoussi
pour Le Monde