

LES DIX ANS DE LA MONNAIE UNIQUE

La croissance allemande a bénéficié de la monnaie unique

Les exportations vers l'Europe ont crû de 9 % par an depuis 1999, contre 3 % entre 1990 et 1998

Berlin
Correspondance

En Allemagne, les études mesurant l'opinion de la population sur l'euro se suivent, et parfois... se contredisent. Une enquête publiée en décembre 2011 par le Centre pour les études politiques européennes (CEPS) assurait que deux Allemands sur trois soutenaient la monnaie unique. Des résultats en décalage avec les enquêtes menées par l'institut de sondages d'opinion d'Allensbach, qui estime de son côté que deux Allemands sur trois... n'ont pas confiance dans l'euro et regrettent le deutschemark.

Le débat vieux, de dix ans a repris, en cette année de crise de la zone euro, avec la même ardeur qu'à l'époque de l'introduction de la monnaie unique. Le point culminant des débats a été atteint cet été, lorsque trois économistes de renom ont défendu devant la Cour constitutionnelle de Karlsruhe un recours contre les aides accordées par l'Allemagne aux pays en difficulté de la zone euro. Le spectre du « renflouement » des pays défilants a jeté le doute sur la solidité de la monnaie européenne et attisé la nostalgie du mark.

Pourtant, les études sont unanimes : l'Allemagne, bien que contributrice nette des fonds de solidarité européens, est toujours la grande gagnante de l'euro. Depuis son introduction dans les échanges en 1999, les exportations allemandes en direction des pays de l'Union européenne ont bondi de 9 % par an, contre 3 % par an entre 1990 et 1998. Elles représentent 40 % du total des exportations allemandes. L'euro, en supprimant le risque de change, a notamment facilité les exportations des entreprises de taille moyenne, moteurs de la croissance allemande, vers les pays européens.

Une étude de l'institut fédéral des statistiques Destatis, parue en décembre, montre même que le taux d'inflation, grande préoccupation des Allemands, a été de 6 % en moyenne depuis l'introduction de l'euro, contre 2,6 % à

l'époque du deutschemark.

Dans ces conditions, comment expliquer cette position ambivalente des Allemands vis-à-vis de la monnaie unique ? Il y a d'abord l'argument psychologique. « Le deutschemark était le symbole du miracle économique et de la réunification ; il était considéré, à côté du franc suisse, comme la monnaie la plus stable d'Europe », rappelait Jens Weidmann, président de la Banque centrale allemande, dans un discours prononcé le 18 décembre.

Il y a aussi l'impression de hausse des prix. Malgré la faible inflation relevée par l'office des statistiques, les biens de consommation courante se sont effectivement renchérissés avec l'euro, d'où son sur-

Les entreprises exportent plus, mais le pouvoir d'achat réel des salariés baisse. Un déclassement que l'euro tend à exacerber

nom de « teuro », de l'adjectif *teuro*, « plus cher ». « *Teuro* » a été le mot de l'année 2002, mais aussi des années suivantes.

C'est bien de ce côté qu'il faut chercher les raisons du désamour. En 2002, l'Allemagne compte 5 millions de chômeurs et lutte pour retrouver de la compétitivité. En 2005, elle flexibilise son marché du travail, les prestations sociales sont rabotées.

Dans le même temps, la progression des salaires subit un coup de frein. Les entreprises exportent de plus en plus, mais le pouvoir d'achat réel des salariés baisse. Un déclassement que l'euro « *teuro* » tend à exacerber. Le parti d'extrême gauche Die Linke rappelle souvent que l'euro, s'il a été bon pour les entreprises, est synonyme de sacrifices importants pour les salariés. A l'heure où l'Europe admire les performances de l'économie allemande, le fossé entre riches et pauvres n'a jamais été aussi profond. ■

CÉCILE BOUTELET

La zone euro cherche à lever les ambiguïtés ayant présidé à sa création

La crise de la dette a incité les dix-sept pays membres à rebâtir une gouvernance économique

Bruxelles
Bureau européen

Voilà donc dix ans que l'euro a remplacé les devises nationales dans les porte-monnaie des citoyens européens. Cet anniversaire coïncide avec une crise sans précédent de l'Union monétaire. Une tempête qui n'a pas cessé de gonfler depuis le naufrage, en 2010, de la Grèce, admise dans la zone euro après avoir trafiqué ses comptes. Et qui s'est amplifiée avec le surendettement des Etats, fragilisés par la crise financière, mais aussi avec l'incapacité collective à endiguer l'onde de choc.

Gouvernance embryonnaire, manque de leadership, dissensions entre capitales, batailles institutionnelles... l'Union monétaire a perdu une bonne partie de sa crédibilité en étalant ses faiblesses. Au point que les plus pessimistes doutent des chances de survie de la monnaie unique.

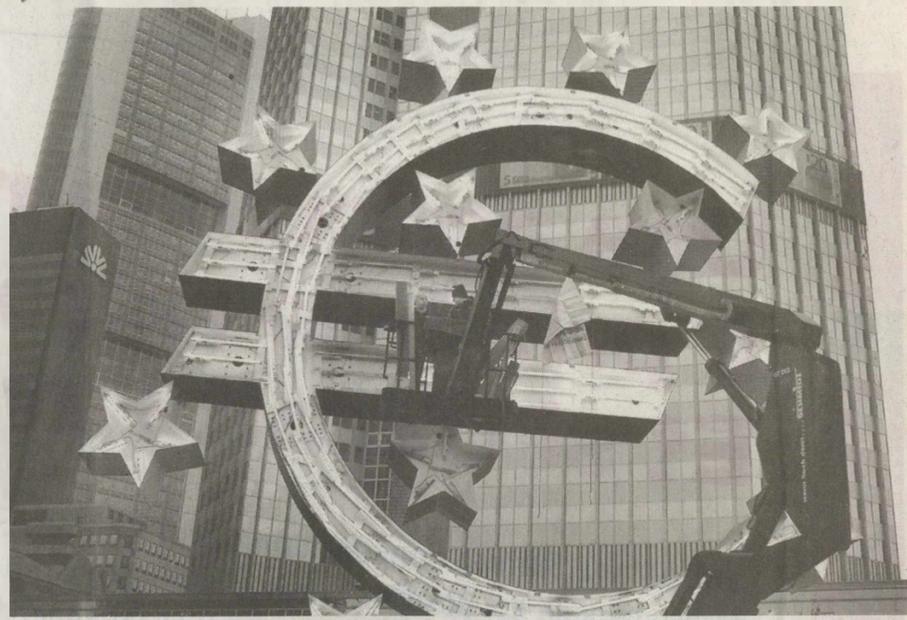
Les dix-sept pays membres ont certes entrepris, cahin-caha, de rebâtir leur maison commune. Mais ce chantier revient souvent à lever les ambiguïtés qui ont présidé à la conception de l'euro, sous l'égide de François Mitterrand et d'Helmut Kohl.

Le renflouement des Etats en difficulté C'est l'un des principaux acquis de la crise. Désormais, il est possible de renflouer un Etat en détresse financière, alors que les traités interdisaient cette perspective. Cette rupture a d'ailleurs suscité, et suscite toujours de fortes tensions politiques dans les pays du nord de la zone euro, les plus vertueux (Allemagne, Pays-Bas, Finlande), sur fond de montée des forces eurosceptiques.

La Grèce, puis l'Irlande et finalement le Portugal ont ainsi pu être placés sous assistance financière, avec le soutien du Fonds monétaire international (FMI), en échange de la mise en œuvre de plans d'assainissement drastiques.

Cependant, la force de frappe des fonds de secours mis en place dans l'urgence risque de ne pas suffire pour stabiliser des pays comme l'Italie ou l'Espagne en cas de nécessité en 2012.

Or, les capitales se déchirent sur la meilleure façon de rehausser les « pare-feu ». Et elles ne se sont toujours pas accordées sur la possibilité de procéder à une mutualisation des dettes.



Devant le siège de la Banque centrale européenne, à Francfort, en décembre 2001. WOLFRAM STEINBERG/AP

Le renforcement de la discipline budgétaire Il s'est imposé comme une contrepartie aux efforts inédits de solidarité acceptés par les pays les plus solides. La chancelière allemande, Angela Merkel, a par exemple posé comme condition d'avoir les moyens de peser sur les choix budgétaires avant de voler au secours de la Grèce.

Dans la foulée du premier plan d'aide, en 2010, le Pacte de stabilité et de croissance a été durci. En décembre 2011, les dix-sept Etats de la zone euro – et neuf pays qui n'y sont pas encore – ont, surtout, mis sur les rails un nouveau traité censé muscler leur pacte budgétaire. Seul le Royaume-Uni a refusé de s'engager dans cette voie.

L'accent mis sur les politiques de rigueur risque néanmoins d'affaiblir encore un peu plus les économies les plus fragiles de la zone

L'Italie paye toujours cher pour emprunter des fonds

L'Italie a payé, jeudi 29 décembre 2011, moins cher qu'en novembre pour emprunter 7 milliards d'euros sur les marchés financiers, mais les investisseurs continuent néanmoins d'exiger toujours des taux d'intérêt très élevés. Pour placer 2,5 milliards d'euros à dix ans, Rome a ainsi dû servir un taux de 6,98 %, contre 7,56 % fin novembre. Sur le marché secondaire (celui

euro, au point d'amplifier les divergences économiques au sein de l'Union monétaire. Or, sans investissements ni créations d'emplois, rien ne sera réglé à terme.

Le rôle de la Banque centrale européenne La BCE – son action est cruciale dans la gestion de la crise et la stabilisation du secteur bancaire – a fait preuve d'un certain pragmatisme pour pallier l'inertie des politiques, au risque, selon les plus orthodoxes, d'outrepasser son mandat.

Mais l'extension de la crise a aussi incité certains pays, dont la France, à accroître leurs pressions pour transformer la BCE en prêteur en dernier ressort des Etats, sur le modèle de la Fed, son homologue américaine.

L'Allemagne s'oppose à une telle approche, brandissant les trai-

tés qui interdisent de renflouer un Etat en faisant marcher la planche à billets. Le sujet est donc prudemment ignoré dans les discussions sur le futur traité à vingt-six.

La mise en place d'un gouvernement économique L'Allemagne, qui refusait depuis le lancement de l'Union monétaire de renforcer son volet politique dans le but de « protéger » la BCE, s'est finalement rangée au souhait exprimé de longue date par la France. Les avis divergent cependant sur le pilotage de ce gouvernement économique, et sur les modalités de son contrôle démocratique.

Nicolas Sarkozy veut placer l'ensemble sous l'autorité des sommets de la zone euro ; des pays, comme l'Italie, la Belgique, ou la Pologne, souhaitent renforcer le rôle des institutions bruxelloises.

Jean-Claude Trichet, l'ex-président de la BCE, avait proposé la création d'une fonction de ministre des finances européen, chargé de superviser les politiques budgétaires et économiques des Etats.

Toutes ces pistes nécessitent des transferts plus importants de souveraineté. Un choix politique ultrasensible, en particulier en France, au moment où les opinions publiques voient la construction européenne, et l'euro, d'un œil critique. ■

PHILIPPE RICARD

Pour les économies européennes, au mieux une petite hausse, au pire une petite baisse

En 2012, la croissance des pays de la zone euro devrait se situer entre -0,8 % et +1,1 %. Plutôt positive au Nord et négative au Sud

À écouter les experts, le destin économique de la zone euro peut basculer en 2012. D'un côté comme de l'autre. Que la crise que traverse l'Union monétaire depuis le printemps 2010 trouve – enfin – une issue, et le pire pourrait être évité ; que la tempête se déclenche à nouveau sur le marché des dettes souveraines et ce serait le trou d'air.

Dans l'entre-deux, les économistes manient l'oxymore, pronostiquant une « croissance molle » pour les uns, une « récession douce » pour les autres. Les plus optimistes voient le produit intérieur brut (PIB) des Dix-Sept progresser de 1,1 % sur l'année ; les plus sinistres imaginent une contraction de l'activité de 0,8 %.

« Les pays de la zone euro sont confrontés à trois périls qui hypothèquent la croissance », explique Laurence Boone, économiste chez Bank of America Merrill Lynch.

Le premier concerne les Etats : les pays surendettés devront réduire leur budget d'une ampleur équivalente à 1,25 point du PIB cumulé

de la zone euro, calcule-t-elle. Cette baisse de la dépense publique amputera mécaniquement la croissance de 0,9 point.

Deuxième péril : le risque d'un « crédit crunch », une raréfaction ou un renchérissement du crédit. Les banques, gorgées de dettes de pays européens en difficulté et/ou encore insuffisamment capitalisées aux yeux des régulateurs, devront faire maigrir leur bilan de 1500 milliards d'euros, estime M^{me} Boone. De quoi les inciter à limiter les prêts aux entreprises et aux particuliers, grippant le financement de l'économie.

Enfin, le moral de ménages influencés par les messages anxieux devrait poursuivre sa dégradation et paralyser la consommation. D'autant que le chômage continuera son ascension, avec un taux moyen supérieur à 10 %, selon Deutsche Bank.

En 2012, comme en 2011, les pays de la zone euro ne seront pas égaux face à l'adversité. L'Allemagne, comme la Finlande ou l'Irlande, capables d'exporter vers les

Une zone en difficulté

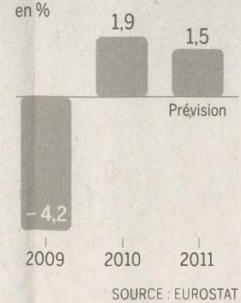
TAUX DE CHÔMAGE, en %



pays émergents ou les Etats-Unis, échapperont au pire avec une progression nulle ou légèrement positive de leur PIB. La Grèce, le Portugal, l'Espagne ou l'Italie, eux, s'enfonceront dans la crise, englués dans la spirale récessive de politiques de rigueur indispensables pour éponger leurs dettes.

Et la France ? Le pays sera « dans la moyenne européenne », prédit

TAUX DE CROISSANCE DU PIB RÉEL EN VOLUME, dans la zone euro (17 pays), en %



SOURCE : EUROSTAT

Gilles Moëc, économiste chez Deutsche Bank. Sans traverser de crise aiguë, elle pâtira « d'une politique d'austérité budgétaire significative », d'un « renversement abrupt de la distribution de crédits » et de son exposition aux exportations vers l'Italie et l'Espagne, amenées à décliner.

S'il devrait éviter la catastrophe, le pays resterait donc mau-

vais côté de la barrière, avec un recul du PIB estimé à -0,8 % par UBS et à -0,3 % par Deutsche Bank. Dans ce contexte, la perte du AAA (la meilleure note de crédit attribuée à un pays), pré-annoncée mais encore attendue, ne fera qu'envenimer la situation.

« Intégration »

En résumé, l'avenir de la zone euro n'est pas des plus réjouissants. D'autant que le rebond de l'activité n'est pas prévu pour demain... ni pour après-demain. « L'année 2012 pourrait n'être que le début d'un long chemin vers une lente récupération », pointent les économistes de Deutsche Bank dans une note.

Reste, toutefois, quelques raisons d'espérer. Les politiques de rigueur, si elles ne peuvent pas être évitées, peuvent être calibrées afin de peser le moins possible sur la croissance présente et future. Et s'accompagner de mesures de relance pour éviter l'envolée du chômage, « notre véritable ennemi », souligne Christian de Bois-

sieu, président du Conseil d'analyse économique.

Surtout, sans l'écartier tout à fait, la plupart des experts jugent improbable le scénario noir d'une explosion de la zone euro. Si les dirigeants de l'Union monétaire n'ont pas encore trouvé « la » solution à la crise des dettes souveraines, des progrès « vers une forme d'intégration fiscale » ont été accomplis, observent notamment les économistes d'UBS. Les analystes continuent ainsi de croire que, dans le courant de l'année, la zone euro démontrera sa pérennité.

« Je fais le pari que l'on ne va pas se suicider », pense aussi M. de Boissieu. Cette espérance est-elle partagée à Londres, à Pékin ou à New York ? « L'économie mondiale peut affronter une modeste récession en Europe, mais le risque sera bien plus élevé en cas d'issue plus défavorable » répondent les économistes de Bank of America Merrill Lynch dans une note. Avant de conclure : « Nous sommes maintenant tous européens. » ■

CLAIRE GATINOIS