

Euro : les raisons d'une faiblesse

ÉNIÈME contre-pied, énième déception. L'euro est retombé, il y a quelques jours, sous la barre des 0,86 dollar, son plus bas niveau depuis six mois. Ils étaient pourtant nombreux à avoir prédit que l'arrivée de la devise unique dans les portefeuilles des Européens allait permettre, enfin, à son taux de change vis-à-vis du dollar de se redresser. Cette métamorphose monétaire sans précédent, ce passage du virtuel au réel, du scriptural au fiduciaire, devait, selon ces pronostics, se traduire par une hausse du cours de l'euro.

Cette anticipation s'appuyait sur un raisonnement d'ordre sociologico-monétaire consistant à dire que la monnaie européenne avait avant tout souffert, durant trois ans, de son statut boiteux. Faute de disposer de pièces et de billets, les

habitants de la zone euro ne s'étaient guère sentis concernés, pendant toute cette période transitoire, par un événement monétaire n'ayant rien changé à leur vie quotidienne.

Abstrait, impalpable, l'euro s'était du même coup retrouvé fragilisé, incapable de créer le moindre sentiment d'appartenance à un même bloc, à une même communauté, impuissant à jouer un rôle de ciment entre peuples de la zone, et par conséquent dans l'impossibilité d'inspirer confiance à l'étranger. Comment, de 1999 à 2002, les gestionnaires américains ou japonais auraient-ils pu se montrer plus confiants dans l'euro que la population européenne elle-même ? Pourquoi auraient-ils dû en acheter ?

Compte tenu, enfin, des contours

mal définis de la devise unique et de la survie des douze monnaies nationales, n'y avait-il pas jusqu'au dernier jour un risque de réversibilité et d'abandon du processus d'union monétaire ? Mais la défiance légitime de la communauté financière internationale vis-à-vis de cette devise improbable aurait dû théoriquement prendre fin avec l'arrivée réussie de l'euro dans la vie quotidienne de près de 400 millions de citoyens.

Il n'en a, pour l'instant, rien été. Le triomphe de cette révolution monétaire de velours a laissé de marbre les professionnels du marché des changes.

Pierre-Antoine Delhommals

Lire la suite page 21
et nos Informations page 5

LE MONDE

Euro : les raisons d'une faiblesse chronique

3-4/2/02 p. 21

Suite de la première page

La prouesse technique qu'a constitué le chassé-croisé, sans accrocs majeurs, de dizaines de milliards de pièces et billets, le réel enthousiasme populaire constaté devant un bouleversement imposé des habitudes, la gifle infligée à tous les eurosceptiques qui espéraient secrètement que le nationalisme monétaire se traduirait par une forme de résistance à l'invasion d'une devise quasi étrangère, n'ont rien changé à la donne sur les marchés financiers. L'électrochoc n'a pas eu lieu. Au contraire. Au lieu de s'apprécier comme annoncé, l'euro a repris, depuis le début du mois de janvier, le chemin qu'il connaît le mieux, celui de la baisse. Nouvelle erreur de pronostic, après celle de fin 1998, lorsque les experts avaient prématurément clamé la fin de l'hégémonie du dollar sur la scène financière internationale, lorsqu'ils avaient prédit une envolée de l'euro en raison de la ruée attendue des investisseurs internationaux vers lui et de l'appétit supposé des banques centrales asiatiques pour cette nouvelle monnaie.

La raison la plus souvent invoquée pour expliquer le repli surprise de l'euro depuis son baptême fiduciaire est d'ordre économique. Alors que les Etats-Unis seraient en train de repartir, l'Europe continuerait à stagner. Même si les statistiques publiées n'indiquent pas aussi nettement un tel décalage conjoncturel, c'est l'impression qui prédomine actuellement chez les investisseurs internationaux. Elle est renforcée par la différence de prestiges dont jouissent, dans les salles de marché, le président de la Réserve fédérale, Alan Greenspan, et celui de la Banque centrale européenne, Wim Duisenberg. Que M. Greenspan évoque les signes de reprise de l'économie américaine, et les gestionnaires s'enflamment, achètent aussitôt des dollars. Mais que M. Duisenberg se dise confiant dans le rebond de l'économie de la zone euro, les mêmes opérateurs s'en moquent et continuent à vendre la devise européenne.

Mais au-delà de ces éléments de nature économique et psychologique, il est, à la faiblesse structurelle de l'euro depuis sa naissance officielle, en janvier 1999, une explication plus simple, plus fondamentale

le et plus convaincante – et qui d'ailleurs recouvre la plupart des autres. Pour la communauté financière internationale, l'Europe souffre, vis-à-vis des Etats-Unis, d'un déficit de libéralisme. « *Le raffermissement de la monnaie unique européenne dépendra des réformes économiques et structurelles dans la zone euro* », constate l'économiste en chef de la Banque centrale européenne, Otmar Issing. Nul ne contestera – soit pour le regretter soit, au contraire, pour s'en réjouir – que la flexibilité du marché du travail est plus grande outre-Atlantique que sur le Vieux Continent ; que le rôle de l'Etat dans la vie économique y est moins fort, le nombre de fonctionnaires moins élevé, que la dépense publique y est moins importante, que la fiscalité y est moins lourde, que la culture du profit y est plus développée, que la réussite financière et sociale y est plus valorisée, que les inégalités y sont moins décriées. Les opérateurs des marchés financiers ne sont pas seulement moutonniers, ils sont aussi narcissiques. Ils apprécient les valeurs dans lesquelles ils se reconnaissent et qui sont celles du libéralisme économique dont les Etats-Unis offrent aujourd'hui le meilleur exemple. Difficile pour eux de ne pas préférer le dollar à l'euro.

Malheureusement – ou heureusement – pour ce dernier, son taux de change ne se décide pas à Porto Alegre, où sont réunis les adversaires de la mondialisation, parmi lesquels de nombreux dirigeants politiques européens, notamment français, mais à New York, Londres, Hongkong, Singapour, dans les grands centres financiers de la planète, où les banques anglo-saxonnes sont toutes-puissantes, où la culture libérale est dominante.

UNE POLITIQUE FIGÉE ET BRIDÉE

Si évident ce constat puisse-t-il paraître, il n'en présente pas moins deux conséquences majeures et qui peuvent surprendre. La première est que, contrairement à ce qu'on entend très souvent, le manque de coordination des politiques économiques des différents pays de l'Union ne peut guère être tenu pour responsable de la faiblesse structurelle de l'euro. C'est le contenu général de la stratégie économique, insuffisamment libéral, qui pèche, et non le processus de décision. Le fond, pas la forme. Il suffit pour s'en persuader d'imaginer quel serait le plongeon de l'euro si les Douze décidaient, d'un commun accord, par exemple, la mise en place des 35 heures dans tous les pays de la zone ou si, encore, ils

renonçaient à respecter le pacte de stabilité qui limite à 3 % du PIB le niveau de déficit public. Le problème n'est pas que les investisseurs internationaux jugent la politique économique européenne floue et incohérente : au contraire, ils l'estiment très claire et très homogène : insuffisamment libérale, figée dans des structures sociales archaïques, bridée par l'omniprésence de l'Etat.

L'autre retombée, que souligne malicieusement un grand économiste français, est anecdotique mais emblématique : le plus sûr moyen, selon lui, de renforcer l'euro face au dollar sur le marché des changes serait de faire entrer le Royaume-Uni dans l'Union moné-

taire. L'adhésion du pays européen dont le mode de fonctionnement de l'économie se rapproche le plus de celui des Etats-Unis n'aurait pas seulement l'avantage d'augmenter la puissance économique et d'améliorer la performance moyenne de toute la zone, que ce soit en termes de chômage, de croissance, de déficit budgétaire. Elle aurait surtout le mérite de déplacer le centre de gravité de l'idéologie économique du Vieux Continent dans un sens plus conforme aux aspirations de la communauté financière internationale. Londres volant au secours de l'euro : les chemins de l'Europe monétaire sont sinueux.

Pierre-Antoine Delhommas