

POUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE : UNE RÉPONSE AU MANIFESTE DES ÉCONOMISTES ALLEMANDS

DANIEL GROS ET ALFRED STEINHERR,

RESPECTIVEMENT CENTRE FOR EUROPEAN POLICY STUDIES ET EUROPEAN INVESTMENT BANK, LUXEMBOURG

Le manifeste¹ ne conteste pas que l'UEM soit un objectif souhaitable, mais émet, tant d'un point de vue allemand qu'européen, des réserves sur les moyens proposés par le traité de Maastricht pour y parvenir. Les directeurs des études économiques de trois plus grandes banques allemandes ont déjà fermement élevé des objections contre certains points de la démonstration. Cette réponse-ci est consacrée aux questions économiques plus générales soulevées par le débat sur l'Union économique et monétaire.

133

La stabilité des prix est-elle une vertu allemande ?

L'inflation est actuellement plus élevée en Allemagne qu'en France, en Belgique, au Luxembourg, en Irlande, aux Pays-Bas et au Danemark. Ceci est bien sûr une conséquence des difficultés soulevées par la réunification allemande, et fait suite à une période où, depuis le début des années 70, l'inflation était plus faible en RFA. Au cours des années soixante, l'Allemagne avait enregistré des résultats plus mauvais que plusieurs des pays membres de la CE, y compris ceux qui ont aujourd'hui les taux d'inflation les plus élevés (Grèce et Portugal). Les faibles taux d'inflation de ces pays s'expliquaient précisément par la fixité de leurs taux de change. La contre-performance récente de l'Allemagne illustre l'exportation réussie du modèle allemand à travers le Système monétaire européen (SME), mais elle souligne aussi le besoin d'établir sur la base de ces principes allemands un leadership monétaire collectif.

Le manifeste des économistes allemands soutient qu'une politique

¹ Manifeste signé par 60 économistes allemands et publié dans la *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 11 juin 1992.

anti-inflationnisme a besoin de l'appui de l'opinion publique et que celui-ci pourrait faire défaut en Europe du Sud. Cependant, la convergence récente des taux d'inflation, la réussite du SME et le fait même que le traité de Maastricht ait été signé, illustrent concrètement que, partout en Europe, les responsables politiques et syndicaux ont compris que « l'inflation ne paie pas ».

La banque centrale européenne (BCE) peut-elle garantir la stabilité des prix ?

La critique selon laquelle la BCE ne bénéficierait pas d'une réputation propre à assurer la stabilité des prix néglige le fait que celle-ci ne sera pas créée de toutes pièces. Elle sera dirigée par un conseil composé des 12 gouverneurs des banques centrales nationales (devenues alors indépendantes) et des six membres du directoire. Les gouverneurs ont prouvé leur attachement à la stabilité des prix à travers la manière dont ils ont, dans le passé, géré le SME ; quant aux membres du directoire, ils seront choisis, entre autres, pour leur attachement à cette stabilité des prix. Encore plus que dans le cas de la Bundesbank, leur indépendance personnelle sera assurée par la durée de leur mandat (8 ans) et son caractère non-renouvelable.

Il est également difficile de comprendre la crainte selon laquelle la BCE ne serait pas encouragée à poursuivre l'objectif de stabilité des prix. Son indépendance sera plus forte que celle de la Bundesbank et la BCE sera, par ses statuts, tenue de remplir cet objectif, alors que le texte qui régit la Bundesbank (une loi, qui peut être modifiée à la majorité simple, contrairement à un Traité de droit international), ne fait référence qu'au but de préserver la « valeur de la monnaie ».

L'UEM a-t-elle besoin d'une Union politique ?

Mis à part ce qui relève de la responsabilité démocratique de la BCE, le type exact d'Union politique requis pour gérer une monnaie unique ne va pas de soi. Le manifeste allemand paraît centré sur la question budgétaire et sur le fait que, dans un avenir proche, il n'y aura pas de gouvernement fédéral européen doté d'un budget comparable à ceux des Etats fédéraux. Ces objections pèchent par le fait qu'elles ne distinguent pas la situation des Etats fédéraux — Etats-Unis, Canada, RFA — de celle de la Communauté où des barrières culturelles, linguistiques et historiques subsisteront encore pendant longtemps, et limiteront la mobilité du travail entre les Etats membres. Ceci est capital. Les Etats fédéraux où la mobilité du travail est élevée ont besoin d'une autorité budgétaire centrale car des différences marquées entre les fiscalités locales pourraient provoquer des migrations. Ceci n'est pas le cas en Europe. C'est pourquoi chaque Etat membre pourra avoir sa propre politique budgétaire et y recourir pour s'ajuster face à des chocs régionaux.

Cependant si une autorité budgétaire centrale est moins nécessaire, des transferts généraux en faveur des régions les plus pauvres peuvent être souhaitables pour des motifs de répartition du revenu, mais ils ne sont pas liés à l'UEM. Ce qui pourrait être nécessaire, c'est un mécanisme d'assurance contre les chocs régionaux. Des transferts budgétaires automatiques en cas de chocs transitoires générateurs de chômage seraient moins coûteux que certains des fonds structurels de la Communauté s'ils étaient strictement réservés aux cas de hausse du chômage supérieure à la moyenne européenne. Quoiqu'il en soit, le raisonnement économique ne conduit pas à lier l'UEM à une union politique.

L'UEM sera-t-elle un frein à la croissance en Europe du Sud ?

Les taux de change fixes qui ont prévalu durant les années soixante n'ont pas freiné la croissance en Europe du Sud où elle a été constamment supérieure à celle de la RFA. Dans les années soixante-dix et au début des années quatre-vingt, les réalignements de parités ont été plus fréquents et les performances réalisées par les pays méditerranéens en matière d'inflation et de croissance se sont considérablement dégradées. Ceci montre une fois encore que l'on ne peut pas obtenir une plus forte croissance par une inflation plus élevée.

135

C'est pourquoi il est difficile de comprendre pourquoi la participation à l'UEM des pays les plus pauvres de la Communauté entraverait leurs perspectives de croissance.

Il est vrai qu'une convergence des gains de salaire réel déconnectée des progrès de productivité est difficile à contrer au sein d'une zone économiquement intégrée. L'UEM rend-elle ce problème encore plus aigu ? La question reste ouverte. L'expérience récente montre que les pays qui n'ont pas adhéré aux marges de fluctuation étroites du SME sont ceux qui enregistrent les pertes de compétitivité sur les marchés extérieurs les plus fortes.

Des pertes prolongées de compétitivité par les pays de l'Europe du Sud, et la montée consécutive du chômage, exerceraient certainement de fortes pressions politiques sur la BCE. C'est pourquoi, il est sans doute vrai que certains des pays les plus faibles de la CE ne seront pas prêts à temps et ne devront pas rejoindre l'UEM dès son entrée en vigueur. Ceci est d'ailleurs prévu par le traité de Maastricht.

Ainsi les critères de convergence constituent-ils une autre garantie de stabilité des prix. Ils sont très stricts, et au regard des conditions à remplir quant à l'inflation, à la participation au mécanisme du change du SME, et aux déficits publics, ils laissent peu de place à l'interprétation.

Quelles sont les alternatives ?

Si l'on s'en tient au manifeste des économistes allemands, la seule véritable alternative est le statu quo. Ceci omet le fait que le SME constitue déjà une union monétaire de fait combinant taux de change fixes et mobilité des capitaux. Il n'y a eu aucun réaligement de parités au sein de la bande étroite au cours des cinq dernières années, et la libre circulation des capitaux a été réalisée en 1990. L'UEM va « seulement » la consolider, lui donner la structure institutionnelle nécessaire, et procurer les gains sur les coûts de transaction qu'apporte une monnaie unique. Les économistes allemands apparemment pensent que le statu quo donne tout à la RFA : à la fois des taux de change stables et une politique monétaire conduite par la Bundesbank, en laquelle on peut avoir confiance. Cependant, ce raisonnement est, même d'un point de vue purement national, à court vue. Les autres membres du SME ont désormais des marchés financiers beaucoup plus développés que par le passé, en raison des efforts de libéralisation et de déréglementation qu'ils ont faits ; ceci sera un obstacle au désir de la Bundesbank de toujours imposer sa politique à l'ensemble du système. De plus, l'introduction d'une monnaie unique engendrera des gains économiques significatifs, qui ne peuvent être acquis par la stabilité des changes.

136

Le passé a montré que les chocs survenus à l'extérieur de la communauté (hausses des prix du pétrole, fluctuations du dollar) ont ébranlé le SME et que les réactions individuelles ont été inefficaces et déstabilisantes. Une monnaie unique permettra à la CEE d'éviter une coordination conflictuelle entre les autorités monétaires et de répondre aux chocs extérieurs de manière uniforme.

En ce sens, il n'y a pas d'alternative à l'UEM. Aucun projet aussi détaillé soit-il ne peut bien sûr garantir les résultats. L'UEM comporte nécessairement des risques calculés. Il en va de même du statu quo, qui résulte d'un autre risque calculé : la création du SME, auquel s'étaient à l'époque violemment opposés beaucoup de ceux qui critiquent aujourd'hui l'UEM. Nous sommes convaincus que l'UEM est un risque qui mérite d'être couru.