

L'EURO ET LES PAYS PARTENAIRES MÉDITERRANÉENS

PAR LOUKAS STEMITSIOTIS*

L'avènement de l'euro, au 1er janvier 1999, est un événement économique et monétaire majeur pour l'Union européenne mais également pour ses partenaires, notamment les plus proches. L'introduction de l'euro vient compléter le marché unique, qui assure d'ores et déjà la libre circulation des biens, des services, des personnes et des capitaux dans l'Union européenne (UE). L'euro devrait promouvoir le développement des marchés européens de capitaux, des obligations privées et des titres d'État, ainsi que des actions.

L'euro représente également une importante innovation systémique pour l'économie mondiale et pour le fonctionnement du système monétaire international. Compte tenu de la puissance économique et commerciale de l'UE, l'euro figurera parmi les principales monnaies de transaction et de réserve au niveau mondial. L'euro offrira au reste du monde un ancrage nominal alternatif au dollar US. En outre, l'introduction de l'euro accroîtra la nécessité d'une coopération internationale en matière de politique économique, notamment au sein du G7, afin de limiter une éventuelle aggravation de la volatilité des taux de change entre les principales monnaies. Sur le plan institutionnel, l'introduction de l'euro favorisera - en pratique, sinon en principe - une consolidation de la représentation de l'Europe dans les enceintes internationales, telles que le G7/G10, le FMI et d'autres institutions financières multilatérales.

Jusqu'à présent, la littérature économique s'est surtout intéressée aux effets de l'UEM sur l'économie européenne et sur le système monétaire international ; elle s'est en revanche très peu intéressée aux effets de

* Commission Européenne (CE) DGII, Bruxelles. Cet article s'inspire largement de l'étude « L'impact de l'euro sur les pays partenaires méditerranéens », de Jean-Pierre Chauffour et Loukas Stemitsiotis, Cahier Euro n°24, juin 1998. L'analyse et les vues présentées dans cet article n'engagent que l'auteur et ne représentent pas nécessairement la position officielle de la CE

l'euro pour des pays ou groupes de pays partenaires. Pourtant, un certain nombre de questions peut légitimement être soulevé. Le remplacement d'un panier de monnaies européennes par l'euro sera-t-il davantage qu'un simple phénomène comptable (un changement d'unité de compte) et aura-t-il un impact direct sur l'économie réelle des pays tiers ? Dans l'affirmative, quels seront les mécanismes de transmission par lesquels l'introduction de l'euro, en tant que telle, affectera les pays tiers ? L'introduction de l'euro aura-t-elle des répercussions particulières sur les pays qui ont des liens étroits avec l'UE en termes de relations commerciales, de flux financiers et régimes de change, comme c'est le cas des pays tiers méditerranéens ? L'introduction de l'euro donnera-t-elle lieu à une redéfinition de la politique économique de ces pays, notamment en matière de politique ou de régime de change ?

Bien qu'il soit difficile d'apporter des réponses définitives à ces questions et de chiffrer avec précision les effets possibles, l'impact global de l'introduction de l'euro sur les pays tiers méditerranéens devrait être positif et son ampleur potentiellement importante. Cet impact résultera surtout du changement de régime de politique économique dans l'UE. Parmi les effets positifs qu'aura l'introduction de l'euro sur les pays tiers méditerranéens, il faut mentionner un environnement extérieur plus prévisible et plus transparent, qui permettra à ces pays de tirer pleinement parti de leurs avantages comparatifs à long terme. Ils bénéficieront également d'une source potentiellement plus compétitive et plus efficace de financements extérieurs, grâce à l'approfondissement des marchés financiers européens. La mise en place d'un ancrage nominal solide et stable en Europe offrira aux pays tiers méditerranéens la possibilité de revoir leurs régimes et leurs politiques de change. Sur un plan plus général, la gestion macro économique saine qui sera pratiquée dans la Zone euro, conformément au Pacte de stabilité et de croissance, aura sans doute également des répercussions positives sur la définition des politiques économiques dans les pays voisins et incitera ces derniers à poursuivre des politiques plus soutenables, orientées vers la croissance.

Cet article examine les effets potentiels qu'aura l'introduction de l'euro pour les 12 pays partenaires méditerranéens (MED)¹, ainsi que les mécanismes de transmission de ces effets. La deuxième partie présente brièvement les relations économiques et financières entre l'UE et la région MED. La troisième partie analyse les effets de l'introduction de l'euro au travers des changements du système monétaire international. La quatrième partie étudie l'incidence directe de l'introduction de l'euro sur la balance des paiements des pays MED, notamment les transactions courantes et les transactions en capital. La cinquième partie aborde certains effets indirects qui pourraient être engendrés par l'ajustement des politiques de change et d'autres politiques macro-économiques des

pays MED. La dernière partie présente des conclusions.

RELATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ENTRE L'UE ET LES PAYS MÉDITERRANÉENS

L'introduction de l'euro contribuera à approfondir les relations privilégiées que la géographie et l'histoire ont fait naître entre les deux rives de la Méditerranée. Ces relations touchent une multitude de domaines, qui vont du commerce, de la fourniture d'énergie, de l'investissement et des flux financiers à des aspects tels que la migration, la défense, l'environnement et la culture. Toutefois, si les liens économiques et financiers entre l'UE et la région MED sont particulièrement étroits et voués à se resserrer encore davantage à l'avenir, ils sont aussi caractérisés par une forte asymétrie. En outre, le degré d'intégration avec l'UE varie considérablement d'un pays MED à l'autre.

L'UE est le principal partenaire économique et financier de la plupart des pays MED. Elle intervient pour 50 % dans les échanges de biens et de services de cette région (tableau n° 1). La part de l'UE dans le commerce extérieur des pays du Maghreb est supérieure à 60 % et atteint même 75 % dans le cas de la Tunisie. Dans le domaine des services, l'UE constitue également une importante source de recettes pour les pays MED. En effet, plus de 40 % des touristes visitant la région viennent de l'UE et, dans le cas de Malte, cette part atteint même 87 %. De même, une grande partie des envois de fonds des travailleurs immigrés et des investissements directs étrangers (IDE) entrant chaque année dans les pays MED provient de l'UE : en 1995, ces deux postes représentaient respectivement 13,3 milliards et 3,5 milliards d'USD. La part des monnaies communautaires dans l'encours de la dette extérieure des pays MED est supérieure à 20 % dans le cas de l'Algérie, de l'Égypte, du Maroc et de la Tunisie.

En outre, grâce à la mise en œuvre de l'initiative euro-méditerranéenne, l'UE devrait consolider encore ses relations commerciales et financières avec les pays MED, et notamment la région du Maghreb. Cette initiative a été lancée en 1995 à Barcelone en vue de faire évoluer les relations politiques et économiques entre l'UE et les pays MED dans le sens d'un partenariat ambitieux susceptible de relever les défis résultant de la globalisation de l'économie mondiale, en particulier ceux liés au futur élargissement de l'UE aux pays d'Europe centrale et orientale.

Dans le domaine économique, le partenariat a pour objectif la mise en place progressive d'une zone de libre-échange dans la région méditerranéenne à travers la conclusion d'accords d'association euro-méditerranéens bilatéraux et d'accords de libre-échange entre partenaires méditerranéens. Ces accords devraient engendrer une accélération du processus de réforme chez les partenaires méditerranéens et permettre de réaliser

une croissance économique équilibrée et plus soutenue². Par ces accords, l'UE et les partenaires méditerranéens s'engagent notamment : a) à établir graduellement une zone de libre-échange au cours d'une période transitoire ne dépassant pas 12 ans, conformément aux dispositions du GATT 1994 et de l'OMC ; b) à libéraliser les paiements courants liés à la circulation des biens, des services, des capitaux et des personnes ; c) à réaliser une libéralisation complète des mouvements de capitaux dès que les conditions nécessaires seront réunies. Au titre du programme Meda, une enveloppe de 4,7 milliards d'écus sous forme de dons, financée sur le budget communautaire, a été octroyée pour la période 1995-1999 en faveur du partenariat euro-méditerranéen ; cette enveloppe sera complétée par une augmentation des prêts de la Banque européenne d'investissement (2,3 milliards d'écus pour la période 1997-1999) et par des contributions financières bilatérales des États-membres de l'UE.

Tableau n° 1
Échanges entre les pays MED et l'UE,
et autres indicateurs financiers, 1996
(en % du total, à l'exception des envois de fonds et de l'IDE,
exprimés en millions d'USD, 1995)

10

	Import de l'UE	Export vers l'UE	Échanges avec l'UE	Échanges intra-MED	Tourisme UE	Envois de fonds	IDE	Dettes en devises UE*
Algérie	66,8	62,2	63,4	6,2	...	350	5	24,2
Chypre	48,6	29,2	43,5	5,2	65,7	...	80	...
Égypte	40,5	52,5	43,2	4,3	37,2	5 060	1 000	33,8
Israël	51,7	32,3	43,9	1,3	41,4	...	501	...
Jordanie	39,6	8,3	29,7	10,5	19,6	1 244	43	24,3
Liban	43,6	17,7	40,1	4,9	26,8	350	35	9,4
Malte	68,5	57,1	64,1	1,0	87,2	7	60	9,2
Maroc	54,1	61,4	56,8	2,2	44,1	1 904	417	27,7
Syrie	30,1	58,1	52,2	14,4	4,2	400	77	3,9
Tunisie	72,3	80,0	75,5	4,4	50,2	680	250	21,8
Turquie	52,6	49,6	51,5	5,3	43,8	3 327	1 037	19,1
MED11	...	...	49,9	4,4	43,0	13 322	3 505	...
EUR15	...	...	7,2	68,2	...	...	...	...

Sources : Fonds monétaire international (DOTS), Eurostat (Bulletin euro-méditerranéen), Banque mondiale (Global Development Finance) et CNUCED (Report on worldwide investment).

* part des monnaies de l'UE.

Asymétries dans les relations entre l'UE et les pays méditerranéens

Malgré l'interdépendance économique et financière croissante entre l'UE et les pays MED, d'importantes asymétries subsistent entre les deux régions, notamment en ce qui concerne l'évolution démographique, les niveaux de vie, la taille économique, les relations commerciales et les structures économiques. Alors que la population de moins de 15

ans représente 18 % de la population totale de l'UE, le chiffre correspondant atteint 37 % dans la région MED (tableau n°2). Selon les projections, la population de la région MED, qui était de 214 millions en 1995, sera proche de celle de l'UE à 15 en l'an 2025. Toutefois, malgré l'accroissement de sa population active, la région MED devrait rester, pendant quelque temps encore, une zone économique relativement petite mais de plus en plus ouverte vis-à-vis de la future Zone euro. En 1995, des indicateurs économiques tels que le PIB total et le revenu par habitant (aux taux de change courants) pour l'ensemble de la région atteignaient moins de 10 % des chiffres correspondants de l'UE. Bien qu'à l'exception de la Turquie, la taille des différents pays MED soit relativement petite par rapport à celle de la plupart des États-membres de l'UE, l'ouverture des pays MED aux échanges (33 % du PIB en 1995) n'était pas plus élevée que celle de l'UE. En outre, la structure des échanges diffère entre les deux régions. Alors que la part des échanges intrarégionaux atteint près de 70 % du commerce total de l'UE, le chiffre correspondant pour la région MED n'était que de 4 % en 1995. De plus, si l'UE est le principal partenaire commercial pour tous les pays MED (à l'exception de la Jordanie), la région MED considérée globalement n'intervient que pour 7 % dans le commerce extérieur de l'UE.

L'ensemble de ces asymétries, y compris celles concernant des paramètres économiques fondamentaux tels que le niveau de productivité des facteurs, le degré de diversification économique, les structures de production et d'emploi, ou encore la mobilité des facteurs, en particulier du travail, semblent indiquer que les pays MED devront définir leurs politiques macro économiques vis-à-vis de la Zone euro, et notamment leurs politiques de change, sur la base de leurs caractéristiques et objectifs propres.

11

Hétérogénéités dans la région méditerranéenne

La région MED n'est pas homogène. Le niveau de développement, la taille économique et le niveau d'intégration commerciale et financière avec l'UE varient considérablement d'un pays à l'autre. Sur le plan du développement économique, deux groupes de pays peuvent être distingués. Trois pays (Chypre, Israël et Malte) ont des niveaux de revenus comparables à ceux de certains pays de l'UE : ce sont, dans l'ensemble, les économies les plus diversifiées. Les neuf autres sont des pays en développement à revenus moyens ou faibles, le revenu par habitant s'étalant de 800 USD en Égypte à 3 900 USD au Liban. La Turquie est de loin la plus grande économie de la région MED, puisqu'elle représente près de 40 % du PIB total de cette région. Elle est également caractérisée par l'instabilité de son cadre macro économique, et en particulier par la persistance d'une inflation élevée, de déséquilibres

financiers et une forte dollarisation, autant d'éléments qui la distinguent notablement du reste de la région (à l'exception du Liban).

Tableau n° 2
Quelques indicateurs fondamentaux de la région MED et de l'UE

	Population en 1995 en millions	Population âgée de moins de 15 ans en %	PIB en 1995 en milliards d'USD	PNB par habitant en 1995 en USD	Croissance du PIB réel 1990-1995 en %	Inflation 1990-1995 en %	Ouverture aux échanges en 1995 en %	Dettes extérieures en 1995 en % du PNB
Algérie	27,9	38,7	41,2	1 405	0,9	27,8	29,4	83,1
Chypre	0,7	24,8	8,5	11 630	4,4	4,7	49,8	30,5
Égypte	59,2	39,4	63,9	786	3,4	13,8	45,2	73,3
Israël	5,6	29,1	86,7	15 173	6,0	12,8	40,4	28,2
Jordanie	5,4	43,3	7,3	1 157	7,6	4,2	63,1	126,2
Liban	3,0	34,1	11,1	3 869	12,2	34,9	34,5	25,5
Malte	0,4	22,1	3,2	8 828	5,7	3,3	100,6	...
Maroc	26,5	36,2	32,9	1 177	0,8	6,0	30,7	71,0
Syrie	14,7	47,3	16,8	1 078	7,1	11,3	35,7	134,8
Tunisie	8,9	34,9	18,0	1 947	3,9	5,8	46,7	57,3
Turquie	61,6	32,3	172,9	2 705	3,2	78,6	21,7	44,1
MED11	214,1	36,9	462,6	2 018	3,9	38,2	33,3	54,6
EUR15	371,6	17,6	8 426,1	22 530	1,5	3,8	26,6	...

Sources : Fonds monétaire international (SFI), Eurostat (Bulletin euro-méditerranéen), Banque mondiale (Global Development Finance) et sources nationales.

Il existe également des différences marquées entre les pays MED au niveau de leur intégration économique et financière avec l'UE. Comme il a été indiqué plus haut, la région du Maghreb est nettement plus orientée vers l'UE que celle du Machreq du point de vue de l'intégration commerciale et financière. En particulier, la Tunisie est largement ouverte vis-à-vis de l'UE, qui absorbe environ 80 % de ses exportations et constitue sa principale source de recettes touristiques, d'envois de fonds des travailleurs immigrés, d'investissements directs étrangers et d'autres flux financiers, y compris des dons. En outre, l'UE détient environ 30 % de l'encours total de la dette extérieure tunisienne, tandis que 45 % des réserves de change de la Tunisie étaient libellées en monnaies de l'UE à la fin de 1997. En revanche, la Jordanie est moins dépendante de l'UE. En 1996, celle-ci intervenait pour 40 % et 8 % dans les importations et dans les exportations de ce pays. La part des touristes en provenance de l'UE était inférieure à 20 % du total. Les réserves de change de la Jordanie sont principalement libellées en USD et le dinar jordanien est, en pratique, arrimé au dollar.

La prise en compte de ces hétérogénéités est importante pour évaluer l'impact potentiel de l'introduction de l'euro sur les différents pays MED, y compris la gestion de leur dette, de leurs réserves de change et

de leur politique de change.

EFFETS SYSTÉMIQUES DE L'UEM

La présente section s'intéresse aux effets potentiels de l'introduction de l'euro sur l'évolution et les politiques économiques de la région MED résultant des changements au sein du système monétaire international et des relations monétaires internationales.

Stabilité ou volatilité entre les grandes devises

Une première question systémique concerne l'incidence de l'UEM sur la volatilité des taux de change entre les trois grandes devises internationales (le dollar US, l'euro et le yen). La plus ou moins grande volatilité des taux de change entre ces trois devises aura d'importantes conséquences pour les politiques économiques des pays MED, dans la mesure où elle déterminera leur environnement international et pourrait limiter leurs choix stratégiques.

Le débat reste ouvert et aucun consensus ne s'est dégagé à ce jour, l'incidence potentielle de l'introduction de l'euro sur la volatilité des taux de change. Trois arguments sont invoqués par ceux qui prédisent une volatilité accrue. Premièrement, sachant que l'économie européenne est de taille plus grande et, par définition, de nature plus fermée que l'économie de chacun des États-membres, l'importance attachée à la stabilité des taux de change en tant qu'objectif de politique économique pourrait être relayée au second plan par rapport à l'objectif d'inflation intérieure (Kenen, 1995). Deuxièmement, étant donné que l'euro a remplacé la plupart des monnaies de l'UE³, et a éliminé la volatilité qui existe entre ces monnaies, il pourrait en résulter une volatilité accrue du taux de change de l'euro vis-à-vis de l'USD et du yen. En effet, jusqu'à la fin des années 1980, l'instabilité du taux de change effectif de l'USD a été en partie atténuée par les mouvements inverses de l'USD vis-à-vis du DEM et d'autres monnaies européennes. Troisièmement, l'avènement de l'euro aura pour effet de modifier la nature clairement asymétrique et centrée sur le dollar du système monétaire international et de remplacer ce dernier par une version plus symétrique. Certaines études semblent indiquer qu'en l'absence d'une coopération totale, un degré accru de symétrie pourrait augmenter l'instabilité du système (Giavazzi et Giovannini, 1989).

Il existe cependant plusieurs arguments qui plaident en faveur d'une moindre volatilité des taux de change entre les grandes devises. Premièrement, la fixation de taux de change intra-européens n'aurait pas nécessairement pour conséquence d'accroître l'instabilité d'autres variables macro économiques et n'aggraverait donc pas la volatilité du taux de change de l'euro (Flood et Rose, 1995). Deuxièmement, du moins au

cours de la période de démarrage de l'UEM, la Banque centrale européenne (BCE) accordera sans doute une certaine importance aux évolutions de change pour compléter les objectifs intérieurs fixés en matière de masse monétaire ou d'inflation au niveau européen, ces derniers n'étant sans doute pas totalement fiables au cours de la phase d'introduction. Troisièmement, les monnaies constituant le « noyau dur » du mécanisme de change fonctionnent déjà, depuis plusieurs années, à la manière d'un groupe caractérisé par la stabilité nominale des taux de change, de sorte que l'introduction de l'euro n'aura probablement pas pour effet d'accroître l'instabilité du système. Quatrièmement, la réduction du nombre de monnaies internationales et l'abaissement des coûts d'information pourraient rendre plus facile et plus efficace la coordination internationale en matière de change. De plus, si l'impact de la politique macro économique de l'UE sur les États-Unis devait se renforcer, l'incitation à la coordination entre les deux zones économiques s'en trouverait accrue (Commission européenne, 1997).

Globalement, il ne semble exister aucun argument irréfutable indiquant que la volatilité des taux de change entre les monnaies du G3 s'accroîtra après la période transitoire. Si la stabilité sort renforcée suite à l'introduction de l'euro, les économies des pays MED devraient en bénéficier pleinement. Premièrement, cette stabilité accrue leur permettrait d'attirer davantage d'IDE et de flux de capitaux étrangers. Deuxièmement, elle réduirait les coûts résultant de l'inadéquation des monnaies dans lesquelles les pays MED libellent leurs transactions courantes et leurs transactions en capital ; cette observation valant surtout pour les pays qui ont des liens commerciaux étroits avec l'UE, mais règlent leurs engagements financiers contractuels en USD ou en yen. À cet égard, les avantages de la stabilité pourraient être particulièrement importants pour les pays MED fortement endettés, tels que l'Algérie, la Jordanie et la Syrie, qui se trouvent contraints dans leur capacité de diversifier leurs engagements extérieurs en raison de leur accès limité aux marchés internationaux des capitaux. Enfin, une plus grande stabilité des taux de change éviterait de donner des signaux contradictoires à la conduite des politiques économiques intérieures des pays MED. Si, toutefois, l'introduction de l'euro devait être suivie d'un accroissement de la volatilité des taux de change entre les pays du G3, des conséquences inverses, c'est-à-dire négatives, en résulteraient pour les pays MED.

Cotation des matières premières en euros

Les études sur l'utilisation internationale des monnaies insistent généralement sur le rôle important que jouent l'inertie et la tradition dans ce domaine. Une monnaie internationale bien établie bénéficie d'externalités positives, qui s'expliquent par des coûts de transaction et

d'information plus faibles, ainsi que par des effets de réseau. À l'inverse, une monnaie émergente ayant des ambitions internationales se heurtera à des effets d'hystérèse dans son processus d'internationalisation (Kenen, 1993).

Ces considérations s'appliquent à l'utilisation potentielle de l'euro en tant que monnaie de référence pour la cotation des cours des matières premières. Depuis 50 ans, la plupart de ces cours sont cotés dans la principale monnaie internationale, l'USD. Compte tenu du rôle important de l'hystérèse, il est peu probable que l'euro remplace le dollar dans cette fonction à court ou à moyen terme. À plus long terme, il pourrait progressivement se substituer au dollar dans certains cas si le passage du dollar à l'euro constitue un avantage comparatif décisif pour les opérateurs.

Plusieurs pays MED sont d'importants exportateurs de matières premières, dont les cours sur les marchés mondiaux sont cotés en USD. En Algérie, Égypte et Syrie, les exportations d'hydrocarbures (pétrole et gaz) ont représenté en moyenne, ces dernières années, 95 %, 48 % et 60 % respectivement de leurs exportations totales. Le Maroc et la Jordanie exportent surtout des phosphates, de la potasse et des produits dérivés de ces matières. Ces produits représentaient respectivement 18 % et 34 % de leurs exportations totales en 1996. Les exportations de la plupart des pays MED sont peu diversifiées, de sorte que ces pays sont relativement vulnérables face aux fluctuations erratiques des cours mondiaux exprimés en USD. Pour ces pays, il pourrait donc être particulièrement intéressant que les prix de certaines matières premières soient cotés en euros réduisant ainsi une partie de leur vulnérabilité. Toutefois, un tel changement ne semble envisageable qu'à long terme.

15

EFFETS DIRECTS SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS

Cette partie examine les répercussions potentielles directes de l'introduction de l'euro sur la balance des paiements des pays MED. Elle analyse en particulier l'incidence sur les échanges de biens et de services, sur les opérations du compte de capital et sur les réserves de change.

Effets sur les échanges de biens et de services

Effets d'une dynamisation de la croissance en Europe

L'UEM aura probablement un effet positif sur la croissance en Europe. Cette évolution favorable devrait résulter non seulement de l'introduction de la nouvelle monnaie, mais également d'un ensemble d'éléments, tels que la stabilisation des prix et des taux de change et les politiques d'assainissement budgétaire, prescrites par le traité de Maastricht et le Pacte de stabilité et de croissance, ainsi que l'achèvement du

marché unique européen.

L'UEM devrait accroître les avantages résultant de l'achèvement du marché unique intégré. L'objectif de ce dernier est de renforcer l'efficacité du marché grâce à une intensification de la concurrence, résultant de la libre circulation des biens, des services, des capitaux et de la main-d'œuvre sur le territoire de l'UE. L'introduction de l'euro réduira également les coûts de transaction, et notamment ceux qui sont liés aux incertitudes pesant sur l'évolution des taux dans le mécanisme de change. Ces gains statiques devraient être complétés par des gains dynamiques (Commission européenne, 1990). En ce qui concerne les marchés des produits, une monnaie unique devrait renforcer la concurrence grâce à la transparence des prix qu'offriront des marchés européens intégrés. Sur les marchés financiers, l'euro devrait favoriser la libéralisation et l'intégration totales des marchés financiers européens et ainsi réduire les coûts de financement, en raison de la diminution des incertitudes, de la plus grande efficacité des marchés et de leur liquidité accrue.

Cependant, pour pouvoir tirer pleinement parti des avantages de l'UEM et placer l'économie européenne sur un sentier de croissance durablement plus élevée et non inflationniste, l'UE devra accélérer le rythme des réformes structurelles afin de régler certains problèmes profondément enracinés, notamment dans les domaines de la protection sociale et du marché de l'emploi. En outre, la crédibilité de l'euro exigera la poursuite de la convergence macro économique des États-membres participants, ainsi qu'un degré de cohésion élevé dans les domaines clés de la politique économique. Les perspectives économiques de la Zone euro et des pays voisins seront probablement moins favorables si les politiques d'accompagnement et les réformes qui viennent d'être évoquées ne sont pas mises en œuvre de manière résolue.

Selon les estimations du FMI, si l'UEM agit comme un catalyseur des réformes, le niveau de la production des pays membres de l'UEM progressera de près de 3 % du PIB par rapport au niveau de référence à moyen terme (tableau n° 4). La libéralisation des marchés de produits bénéficierait non seulement aux producteurs européens, mais également aux producteurs non européens. Les pays MED devraient donc bénéficier à la fois du renforcement des potentialités offertes par les marchés de l'UE et de la concurrence renforcée qui y existera, tout en tirant profit de l'abaissement des coûts de financement, rendu possible par la nature plus concurrentielle des marchés financiers européens. Pour l'ensemble des pays en développement, l'effet positif sur la production devrait être de l'ordre de 0,3 % du PIB après 10 ans. Cela dit, sachant que l'Europe absorbe la plus grande partie des exportations des pays MED, l'effet sur la croissance sera probablement beaucoup plus marqué pour la région

MED que pour l'ensemble des pays en développement.

Tableau n° 4
Impact estimé de l'UEM sur la croissance économique
 (écarts par rapport au scénario de référence, en %)

	2000	2001	2002	2003	2010
Membres de l'UEM	0,2	0,9	1,0	1,1	2,9
Autres pays industrialisés	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,2
Pays en développement	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3

Source : World Economic Outlook, octobre 1997, Fonds monétaire international.

Effets de la synchronisation des cycles conjoncturels dans l'UE

L'Union économique et monétaire devrait également continuer à favoriser la synchronisation accrue des cycles conjoncturels, observée dans l'UE au cours de ces dernières années. Les cycles de la plupart des économies de l'Union - à l'exception notable de l'économie britannique - s'alignent désormais davantage sur celui de l'économie allemande et moins sur celui de l'économie américaine. En outre, il ne semble pas que la synchronisation du cycle conjoncturel de l'UE avec celui d'autres économies du G7 se soit accrue (Bayoumi et Eichengreen, 1992).

Cette évolution n'est pas nouvelle et ne résulte pas de l'avènement de l'euro, mais constitue un phénomène que l'on peut observer depuis 10 à 15 ans déjà. Elle semble liée en premier lieu au régime de taux de change nominaux semi-fixes qui a prévalu au sein du mécanisme de change et qui a permis la transmission de chocs entre économies (Artis et Zhang, 1995). Elle peut également s'expliquer par le renforcement de l'intégration commerciale et financière entre les économies européennes, ainsi que par les politiques communes qui ont été poursuivies et par la convergence qui en a résulté entre les pays de l'UEM.

Cette synchronisation accrue des cycles conjoncturels à l'intérieur de la zone de l'UEM a des conséquences au niveau international. Premièrement, elle accroît l'impact du cycle européen à l'étranger, puisque les cycles des pays de l'UE ne se neutralisent plus entre eux. Cette remarque vaut en particulier pour les pays voisins d'Europe Centrale et Orientale et les pays du Bassin méditerranéen. Tout comme le cycle allemand a fortement influencé les cycles des économies européennes, le cycle européen pourrait, à son tour, avoir une incidence sensible sur les petites économies voisines. En second lieu, les fluctuations des taux de change entre les principales zones économiques mondiales (qui partagent le même cycle) devraient s'accroître si des écarts très importants apparaissent entre les cycles conjoncturels de ces zones.

Bien que l'influence accrue qu'aura le cycle conjoncturel commun des pays de l'UEM sur les économies de la zone MED ne constitue pas

un phénomène nouveau, elle devra être prise en compte dans la définition des politiques monétaire et de change des pays méditerranéens. Elle pourrait également constituer, pour ces pays, une incitation supplémentaire à diversifier davantage leurs structures économiques.

Abandon de l'instrument du taux de change par les pays de l'UE

La conséquence spécifique la plus importante de l'UEM pour les pays de la zone MED sera probablement liée au fait que les pays de l'UE ne pourront plus recourir à l'instrument du taux de change à l'avenir. Il en résultera des effets sur les prix, dont les répercussions sur la compétitivité de la région MED s'exerceront dans deux directions opposées.

D'une part, l'efficacité accrue des marchés à la suite de l'élimination du risque de change et de la disparition des coûts de transaction liés aux monnaies dans la Zone euro aura pour effet d'améliorer la compétitivité externe de la Zone euro. En outre, l'élimination du taux de change en tant qu'instrument de gestion macro économique des pays de l'UE devrait provoquer d'autres formes d'ajustement dans la Zone euro et pourrait accélérer le rythme des réformes structurelles dans plusieurs pays de l'UEM, rendant ceux-ci plus concurrentiels. Les pays MED devront tenir compte de cette compétitivité accrue de la Zone euro dans la définition de leurs politiques économiques.

18

D'autre part, les pays MED bénéficieront d'un environnement extérieur plus prévisible et plus transparent, qui les aidera, à long terme, à exploiter leurs avantages comparatifs de manière plus transparente et plus prévisible. La fixation irrévocable des taux de change dans la Zone euro privera les participants à l'UEM de la possibilité d'améliorer leur compétitivité-prix en laissant leur monnaie se déprécier. Des épisodes tels que les crises monétaires de 1992 et 1995, lors desquelles la lire italienne, la peseta espagnole et l'escudo portugais ont dû être dévalués, ne pourront tout simplement plus se reproduire, puisque les trois pays précités participeront à l'UEM. Sachant que les pays d'Europe Méridionale se trouvent en concurrence directe avec les pays méditerranéens dans certains secteurs, l'introduction de l'euro protégera les pays méditerranéens contre les fluctuations de taux de change en Europe qui, par le passé, ont pu constituer une menace pour leurs exportations et leur solde extérieur. Pour les participants de l'UEM, le seul taux de change qui subsistera sera celui de l'euro. Ce taux sera déterminé sur la base des paramètres fondamentaux de l'ensemble de la Zone euro, et non en fonction de la situation individuelle de chaque pays faisant partie de cette zone. En outre, l'avènement de l'euro contribuera à stabiliser le taux de change nominal effectif des monnaies de la région MED, notamment si l'on se réfère aux monnaies dans lesquelles sont effectivement libellés les échanges, et non à la destination des flux commerciaux (ce dernier indicateur

présentant un important biais vers le bas). Les pays MED pourront donc ajuster leur politique de change de manière plus flexible (voir plus loin).

Facturation des flux commerciaux

Conformément aux usages internationaux actuels, les flux d'échanges entre un petit et un grand pays sont normalement facturés dans la monnaie de ce dernier, dans la mesure où il s'agit d'une grande monnaie mondiale. Cependant, les flux entre deux petits pays sont généralement facturés dans l'une des grandes monnaies internationales, le plus souvent en dollars. Dans ce contexte, par exemple, alors que les échanges entre les pays MED et l'Allemagne sont principalement facturés en DEM, les échanges entre ces mêmes pays et les petits États de l'UE sont généralement libellés dans une monnaie tierce, souvent en dollar.

Alors que l'introduction de l'euro ne modifiera la facturation des échanges entre les pays MED et l'Allemagne que dans la mesure où le DEM sera remplacé par l'euro, la facturation entre les pays MED et les petits États membres de l'UEM se trouvera sans doute considérablement modifiée. La part des échanges qui est actuellement facturée dans d'autres monnaies, et notamment en USD, aura tendance à être facturée en euros. En outre, la facturation en USD, dont l'importance décroît depuis une quinzaine d'années, devrait diminuer encore (Alogoskoufis et Portes, 1997). Ainsi, il est attendu que la part des échanges entre les pays MED et l'UE facturée en euros soit nettement plus importante que ne l'est actuellement la part totale des échanges facturés en monnaies européennes. Cette modification attendue de l'usage des monnaies de facturation pourrait dès lors influencer directement la politique des pays MED en matière de commerce extérieur et de change.

Le tableau n° 5 présente les relations commerciales de quatre pays MED (Égypte, Israël, Tunisie et Turquie) avec l'UE, les États-Unis et le Japon, sur la base de l'origine des importations de marchandises et de la monnaie de paiement de ces importations en 1996. Dans tous les pays considérés, la part de l'UE dans les importations totales est nettement plus élevée que la part des monnaies de l'UE dans la facturation. C'est ainsi qu'en Israël, 50 % environ des importations proviennent de l'UE, alors que seulement 25 % des importations sont facturées en monnaies de l'UE. Par ailleurs, bien que les États-Unis n'interviennent que pour 20 % dans les importations israéliennes, plus de 70 % des paiements sont libellés en USD. Des données détaillées sur la facturation des échanges des différents États-membres de l'UE confirment que l'USD est largement utilisé dans les échanges bilatéraux entre les pays MED et les petits États européens de l'UE. Dans les quatre pays considérés, l'utilisation du yen japonais dans la facturation des importations est proportionnelle au poids du Japon dans le commerce extérieur de ces pays.

Tableau n° 5
Origine et monnaie de facturation
des importations de marchandises, 1996
 (en % du total)

		Égypte		Israël		Tunisie		Turquie	
Origine	Monnaie	Origine	Monnaie	Origine	Monnaie	Origine	Monnaie	Origine	Monnaie
EUR15	EUR15	40,5	17,1	51,6	25,3	72,2	56,8	52,5	32,0
États-Unis	USD	17,8	79,7	20,0	70,4	4,5	36,5	7,5	60,0
Japon	Yen	4,5	2,2	3,7	2,5	2,1	0,7	3,3	2,0
Autres	Autres	37,2	1,0	24,7	1,8	21,2	6,0	36,7	6,0

Sources : Fonds monétaire international (DOTS), Banque centrale de Tunisie, Banque centrale d'Égypte, Banque d'Israël et Banque centrale de Turquie.

En raison de la structure des exportations des pays MED (et en particulier du rôle, mentionné ci-dessus, de l'USD dans la cotation et le paiement des matières premières), le décalage entre la destination des exportations de marchandises de ces pays et les monnaies dans lesquelles sont libellées leurs recettes est encore plus marqué que dans le cas des importations (tableau n° 6). En 1996, alors que l'UE a absorbé plus de 50 % des exportations de l'Égypte, moins de 10 % des recettes totales de ce pays étaient libellées dans les monnaies de l'UE. En revanche, plus de 90 % des recettes d'exportation égyptiennes étaient libellées en USD, alors que les États-Unis ne constituent pas un débouché important pour l'économie égyptienne. Comme dans le cas des importations, la part du yen japonais dans la facturation des exportations était similaire à celle du Japon en tant que débouché des quatre pays considérés (sauf dans le cas d'Israël).

20

Tableau n° 6
Destination et monnaie de facturation
des exportations de marchandises, 1996
 (en % du total)

		Égypte		Israël		Tunisie		Turquie	
Destination	Monnaie	Destination	Monnaie	Destination	Monnaie	Destination	Monnaie	Destination	Monnaie
EUR15	EUR15	52,5	6,9	32,4	16,7	80,1	50,6	49,5	40,0
États-Unis	USD	11,8	91,4	30,8	81,2	1,4	38,0	7,1	57,0
Japon	Yen	1,1	0,1	6,0	1,1	0,3	0,9	0,7	0,0—
Autres	Autres	34,6	1,6	30,8	1,0	18,2	10,5	42,7	3,0

Sources : Fonds monétaire international (DOTS), Banque centrale de Tunisie, Banque centrale d'Égypte, Banque d'Israël et Banque centrale de Turquie.

Sur la base de ces chiffres, les pays MED devraient accroître notablement leur demande d'euros (par rapport à la demande actuelle de monnaies de l'UE) après l'introduction de la monnaie unique, notam-

ment dans le domaine des importations. L'écart par rapport à la situation actuelle pourrait représenter 20 à 30 % des échanges totaux, selon les pays et la structure des échanges. À long terme, l'euro pourrait également jouer un rôle de plus en plus important dans les échanges entre pays méditerranéens, de même que dans les échanges entre la région MED et d'autres pays voisins non-membres de l'UE.

Effets sur les transactions en capital

Engagements financiers extérieurs

Un phénomène marquant, fréquemment observé dans les pays en développement, y compris les pays MED, réside dans le décalage entre la structure des échanges commerciaux et les monnaies dans lesquelles sont libellés les engagements financiers extérieurs. Alors que les pays européens constituent les principaux partenaires commerciaux des pays MED, l'essentiel des engagements financiers de ceux-ci est libellé en USD ou en yen (tableau n° 7). Les pays MED ont en effet emprunté en USD ou en yen dans le passé, en raison des caractéristiques des marchés obligataires européens : ces derniers sont des marchés nationaux segmentés, nettement plus petits, moins liquides et donc - toutes choses égales par ailleurs - plus coûteux que le marché obligataire américain.

21

Tableau n° 7
Ventilation par monnaies de la dette extérieure
à long terme, 1995
(en % du total)

	Monnaies de l'UE	USD	Yen	Autres
Algérie	24,2	39,1	13,0	23,7
Égypte	33,8	33,5	12,8	19,9
Jordanie	24,3	28,3	24,4	23,0
Liban	9,4	69,2	9,4	21,4
Malte	9,2	30,9	9,2	43,8
Maroc	27,7	28,4	3,9	40,0
Syrie	3,9	82,4	3,9	10,2
Tunisie	21,8	14,0	13,9	50,3
Turquie	19,1	38,4	23,4	19,1

Source : Global Development Finance, Banque mondiale, 1997.

Contrairement au décalage précité entre la destination des échanges et les monnaies dans lesquelles ceux-ci sont libellés (décalage qui, comme nous l'avons indiqué, pourrait être rapidement corrigé après l'introduction de l'euro), le décalage historique entre les relations commerciales et les monnaies dans lesquelles sont libellés les engagements extérieurs ne serait corrigé que graduellement par l'introduction de la monnaie unique. En particulier, l'avènement de l'euro ne modifiera en

aucune manière les engagements financiers contractuels liés à l'encours existant de la dette⁴. Le tableau 8 met en évidence le rôle dominant du dollar et la part relativement réduite des monnaies de l'UE dans l'ensemble des recettes et des paiements enregistrés au niveau des comptes de capital des pays sélectionnés. Ce tableau montre également qu'en Israël et en Turquie, il existe un certain équilibre entre les monnaies dans lesquelles sont libellées les entrées et les sorties du compte de capital. Dans le cas de la Tunisie, l'importance relativement grande du yen dans les recettes en capital (par rapport aux paiements) résulte du fait que ce pays a accès depuis 1994 au marché des capitaux japonais. En Égypte, les recettes du compte de capital sont presque totalement libellées en USD.

Tableau n° 8
Ventilation par monnaies des recettes et des paiements enregistrés
dans le compte de capital, 1996
(en % du total)

	Égypte		Israël		Tunisie		Turquie	
	Recettes	Paiements	Recettes	Paiements	Recettes	Paiements	Recettes	Paiements
Monnaies de l'UE	4,7	12,7	10,4	11,2	17,0	46,9	31,0	30,0
USD	92,9	82,1	63,5	62,1	35,0	29,3	57,0	57,0
Yen	0,7	2,8	7,2	6,7	13,0	5,1	10,0	11,0
Autres monnaies	1,7	2,4	18,9	20,0	35,0	18,7	2,0	2,0

Sources : Banque centrale de Tunisie, Banque centrale d'Égypte, Banque d'Israël et Banque centrale de Turquie.

L'introduction de l'euro entraînera une profonde modification de la structure des marchés des capitaux européens, qui aura une incidence sur les emprunts extérieurs futurs des pays MED. Intégralement libéralisés depuis le début des années 1990, les marchés des capitaux européens verront leur intégration s'accroître encore après l'élimination du risque de change intra-européen. Cette évolution devrait se traduire par une baisse des coûts de transaction, un resserrement des écarts de taux d'intérêt, ainsi qu'un accroissement de l'offre et de la demande d'actifs financiers libellés en euros. Les marchés financiers européens deviendront donc plus attractifs pour les investissements de portefeuille, les coûts d'emprunt y seront réduits, la flexibilité sera accrue et les possibilités offertes aux grands émetteurs et investisseurs (émetteurs publics et privés de titres étrangers et gestionnaires d'actifs internationaux) seront plus nombreuses. Il en résultera des avantages, non seulement pour les pays de l'UEM, mais également pour les investisseurs et les émetteurs d'autres pays, y compris les pays MED qui, comme la Tunisie⁵, ont accès aux marchés internationaux des capitaux.

Autres flux de capitaux extérieurs

L'introduction de l'euro ne devrait pas avoir d'incidence sur les décisions relatives à l'investissement direct étranger dans la région MED. Ces décisions sont arrêtées sur la base des caractéristiques économiques spécifiques et des paramètres fondamentaux des économies destinataires de l'investissement notamment la stabilité du cadre macro-économique, la transparence des systèmes réglementaires et leur conformité avec les principes d'une économie de marché. L'euro ne semble pas constituer une variable pertinente à cet égard⁶. Cependant, l'éventuelle décision des pays MED d'utiliser l'euro comme ancrage de leur politique monétaire aurait pour effet d'accroître la prévisibilité et la stabilité monétaires, et deviendrait dès lors un facteur favorable à l'investissement dans la région MED.

Effets sur les réserves de change

La composition des réserves de change est influencée notamment par la direction des flux commerciaux, la monnaie dans laquelle est libellée la dette extérieure, ainsi que la nature des régimes de change (Dooley, Lizondo et Mathieson, 1989). L'avènement de l'euro devrait donc avoir des répercussions sur la structure et la gestion des réserves de change dans les pays MED⁷.

En 1996, environ 64 % des réserves de change au niveau mondial étaient libellées en USD, alors que quelque 20 % l'étaient dans des monnaies de l'UE (principalement le DEM) et 6 %, en yen (FMI, Rapport annuel). Bien que les réserves officielles des pays en développement soient essentiellement libellées en USD, la situation est contrastée dans la région MED. C'est ainsi que les réserves du Maroc et de la Tunisie sont surtout détenues en DEM et en FRF, alors que, dans la région du Machreq, les réserves de change sont principalement libellées en USD (tableau n° 9).

L'introduction de l'euro constituera une occasion d'adapter les réserves de change en fonction des flux commerciaux, des monnaies dans lesquelles sont libellées les transactions enregistrées dans la balance des paiements, ainsi que des régimes de change. Sur la base de l'évolution évoquée ci-dessus, la part de l'euro dans les réserves de change des pays MED devrait donc s'accroître. Premièrement, les échanges avec l'UE vont s'intensifier avec la mise en place de la zone de libre-échange euro-méditerranéenne. Deuxièmement, les échanges libellés en euros devraient s'accroître à mesure que la facturation des opérations deviendra plus conforme à la structure des échanges. Troisièmement, la part des engagements libellés en euros devrait également augmenter, compte tenu de la taille et de la liquidité anticipées des marchés financiers européens. Quatrièmement, l'euro pourrait être utilisé comme ancrage

pour la politique monétaire. Aussi les pays MED seront-ils probablement amenés à diversifier progressivement leurs réserves de change en faveur de l'euro.

Tableau n° 9
Ventilation des réserves de change par monnaies, fin 1997
(en % du total)

	Égypte	Liban	Maroc	Tunisie
Monnaies de l'UE	7,0	4,4	66,7	44,1
dont : DEM	2,9	1,5	35,9	24,4
FRF	1,2	0,7	22,3	11,6
USD	83,3	95,2	29,8	28,9
Yen	3,9	0,1	0,0	25,8
Autres monnaies	5,8	0,3	3,5	1,2

Sources : Banque centrale d'Égypte, Banque centrale du Liban, Bank Al-Maghrib, Banque centrale de Tunisie.

EFFETS INDIRECTS SUR LA DÉFINITION DES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

Cette partie examine les effets indirects potentiels de l'introduction de l'euro, effets qui résulteraient de changements dans la conduite des politiques macro-économiques des pays MED, en particulier la politique de change, ainsi que de l'adoption de politiques économiques centrées sur une accélération de la croissance soutenable.

24

La politique de change

L'introduction de l'euro pourrait également avoir des conséquences économiques plus vastes pour les pays MED, dans la mesure où elle impliquerait une modification des politiques de change de ces pays. L'arrivée de l'euro pourrait entraîner une modification *de facto* de l'actuel régime de change des pays MED ou inciter ces derniers à reconsidérer leurs régimes de change, à la lumière de l'évolution économique et financière prévisible dans la Zone euro-méditerranéenne.

Actuellement, les pays MED ont des régimes de change différents, qui reflètent des situations économiques variées en termes d'inflation et d'intégration commerciale et financière, ainsi que des priorités différentes définies par les responsables des politiques macroéconomiques (Carré et Berrigan, 1997). Quatre grands types de régimes de change peuvent être distingués. La Syrie a un régime de change fixe, sa monnaie étant arrimée au dollar. Dans le cas de Chypre, de la Jordanie, de Malte et du Maroc, la monnaie est rattachée à un panier de monnaies, bien qu'en Jordanie, le régime repose en pratique principalement sur l'USD. L'Algérie, l'Égypte, Israël, la Tunisie et la Turquie ont des systèmes de

change plus flexibles, que l'on pourrait qualifier de régimes de flottement dirigé. Le Liban est le seul pays de la région MED à avoir adopté un régime de flottement indépendant.

Selon la théorie économique, la détermination du degré de flexibilité optimale d'un régime de change dépend d'un certain nombre de caractéristiques structurelles de l'économie, telles que la taille et le degré d'ouverture, le niveau de développement économique et financier, la concentration géographique des échanges, la mobilité de la main d'œuvre, la nature des chocs subis par l'économie, ainsi que les préférences stratégiques. Un régime de change fixe est d'autant plus indiqué que l'économie est petite et ouverte, que le degré de développement économique et financier est faible, que la structure de la production et des exportations est peu diversifiée, que la concentration géographique des échanges est forte, que la mobilité des facteurs est grande et que les chocs nominaux intérieurs sont importants. Étant donné que la plupart des pays MED présentent ces caractéristiques, certains auteurs estiment que ces pays auraient intérêt à arrimer leurs monnaies à celle de leur principal partenaire commercial, à savoir l'UE.

Pour un pays MED dont la monnaie a déjà comme référence des monnaies européennes ou des paniers de monnaies européennes, l'euro pourrait devenir l'ancrage naturel. L'avantage de la stabilité sera alors lié à l'ensemble de la zone euro. Toutefois, d'autres pays méditerranéens pourraient estimer, à la lumière des arguments exposés plus haut, qu'ils ont intérêt à arrimer leur devise à l'euro. Comme ce dernier devrait être une monnaie stable, une zone de stabilité monétaire basée sur l'euro pourrait être étendue au Bassin méditerranéen, ce qui aurait des effets positifs à la fois sur les échanges, l'IDE et l'investissement de portefeuille.

Les pays devront cependant déterminer le degré de flexibilité de leur régime de change en sachant que la crédibilité de ce régime dépendra surtout de leurs propres performances en matière de politique économique. La question de la flexibilité de la politique de change revêtira donc une importance particulière et toute décision dans ce domaine devra tenir compte d'autres perspectives externes, y compris la libéralisation des échanges et la mise en œuvre des accords d'association euro-méditerranéens, qui prévoient notamment la libéralisation graduelle des opérations en capital. À cet égard, l'introduction de l'euro pourrait encourager les pays méditerranéens à intégrer davantage leurs systèmes financiers dans les marchés financiers européens et mondiaux, en rendant leurs monnaies pleinement convertibles pour les opérations en capital. Pour mener à bien cette entreprise, les pays MED devront cependant satisfaire à un certain nombre de préalables, à savoir un renforcement supplémentaire de la stabilité macro économique, un

degré suffisant de souplesse en matière de change et un système financier intérieur plus robuste, afin de réduire au minimum les effets potentiellement déstabilisateurs des flux de capitaux à court terme et d'accroître la capacité du système financier intérieur à faire face à la concurrence extérieure (FMI, 1995).

Les autres politiques économiques

Un autre effet indirect pourrait résulter de la réorientation des politiques économiques des pays MED à la suite des modifications fondamentales intervenues dans la définition des politiques économiques des pays de l'UE, ainsi que de l'évolution de l'économie mondiale. En particulier, l'achèvement du marché unique et le respect des critères de Maastricht, nécessaire pour qu'un pays puisse adhérer à la Zone euro, ont d'ores et déjà favorisé la convergence structurelle et macroéconomique dans l'UE. L'introduction de l'euro incitera les pays à renforcer encore leurs politiques économiques intérieures ; elle encouragera également la coordination des politiques économiques entre les États-membres, ainsi que la synchronisation entre les différentes composantes de la politique macro économique. Dans ce contexte, les pays MED pourraient être incités à revoir leurs politiques économiques dans trois grandes directions.

26

Premièrement, ils pourraient adopter un cadre de politiques de réforme macroéconomique et structurelle, similaire par son envergure à celui adopté par les pays de l'UE dans leur marche vers l'UEM, mais adapté à la situation spécifique des pays MED. Ces derniers pourraient notamment se laisser convaincre par la réussite des politiques de stabilisation macro économique, y compris les politiques de désinflation progressive et d'assainissement budgétaire, que les États-membres méridionaux de l'UE ont suivies conformément au traité de Maastricht. Un certain nombre de pays MED ont d'ores et déjà adopté des politiques de stabilisation, de même que des stratégies économiques orientées vers le développement des exportations, qui visent notamment à libéraliser les échanges et à promouvoir le développement du secteur privé.

Deuxièmement, l'introduction de l'euro, qui entraînera un renforcement de la transparence et de la concurrence en Europe, peut être considérée comme une incitation supplémentaire pour les pays MED à accélérer les efforts d'ajustement structurel. En particulier, ces pays devront adapter leurs structures économiques, et surtout libéraliser leurs échanges et leurs opérations en capital, comme nous l'avons indiqué plus haut, afin de pouvoir tirer pleinement parti des opportunités offertes par les marchés européens et devenir plus concurrentiels dans un environnement mondial de plus en plus compétitif.

Troisièmement, les pays MED pourraient s'inspirer du processus

d'intégration européenne, qui constitue une forme avancée d'intégration régionale, pour définir leur propre stratégie régionale. En Europe, le processus d'intégration est passé par plusieurs étapes, puisqu'il a commencé par une union douanière dans les années 1960 pour aboutir à la réalisation graduelle d'un marché intérieur intégré, qui permet aux biens, aux services, aux personnes et aux capitaux de circuler librement sur le territoire de l'Union. Le marché intérieur a été complété par une politique de concurrence et par d'autres politiques structurelles et régionales communes. La surveillance et la coordination des politiques macroéconomiques ont permis un renforcement de la convergence et ont débouché sur l'adoption d'une politique monétaire et de change commune en 1999. Même si l'intégration commerciale, économique et financière de la région MED apparaît comme modeste, ce qui peut s'expliquer par un certain nombre de facteurs politiques et historiques, l'introduction de l'euro pourrait encourager les pays MED à intensifier leurs efforts visant à renforcer les relations commerciales, économiques et financières au niveau régional, compte tenu des avantages qui devraient en résulter.

L'introduction de l'euro et la mise en place de l'UEM constitueront pour les pays méditerranéens un événement extérieur important, qui aura des répercussions sur l'offre et sur la demande. Du côté de l'offre, elle aura essentiellement un effet-prix qui accroîtra la capacité des pays MED d'exploiter leur avantage comparatif dans un environnement plus transparent et plus prévisible. Elle aura également pour conséquence d'accroître l'offre de produits financiers dans l'UE. Du côté de la demande, l'introduction de l'euro devrait se traduire dans l'UE par une croissance plus forte de la production, toutes choses égales par ailleurs. Les deux types d'effets devraient être positifs pour les pays MED et leur ampleur devrait être limitée à court terme mais plus importante à moyen terme.

Afin de tirer pleinement parti du nouvel environnement extérieur, les pays MED, à l'instar des pays de l'UE, devront accélérer le rythme de leurs réformes économiques et structurelles, et réaliser notamment la libéralisation du commerce extérieur et des opérations en capital. L'introduction de l'euro constituera également, pour les pays MED, l'occasion de redéfinir leur politique de change en tenant compte de l'existence d'un nouveau point d'ancrage extérieur stable, tout en préservant leur compétitivité extérieure. Elle incitera fortement ces pays à mener des politiques budgétaires et monétaires saines, à intensifier les échanges intra-méditerranéens et à accélérer les réformes structurelles visant à renforcer l'intégration de cette région dans l'économie mondiale.

BIBLIOGRAPHIE

- ALOGOSKOUFIS G. ET R. PORTES (1997), «The Euro, the dollar and the international monetary system», EMU and the international monetary system, Ed P. Masson, T. Kouager and B. Turtleboom, IMF.
- ARTIS M. ET ZHANG (1995), «International business cycles and the ERM : is there a European business cycle?», CEPR discussion paper n° 1191, août.
- BAYOUMI T. ET B. EICHENGREEN (1992), «Shocking aspects of European monetary unification», NBER working paper n° 3949, janvier.
- BERGSTEN C. (1997), «The Impact of the Euro on Exchange Rates and International Policy Cooperation».
- CARRÉ H. ET J. BERRIGAN (1997), «Implications of EMU for Exchange Arrangements Involving the European Union and Countries in Eastern Europe, the Mediterranean and CFA zone».
- CHAUFFOUR J.-P., L. STEMITSIOTIS (1998), «L'impact de l'euro sur les pays partenaires méditerranéens», *Cahier Euro* n°24, Commission Européenne, juin.
- CHAUFFOUR J.-P., S. EKEN, M. EL-ERIAN ET S. FENNELL. (1996), «Growth and Financial Stability in the Middle East and North Africa», *Finance & Development*, mars.
- DOOLEY M., S. LIZONDO ET D. MATHIESON (1989), «The currency composition of foreign exchange reserves», IMF Staff Papers, vol. 36, juin.
- COMMISSION EUROPÉENNE (1990), «Marché unique, monnaie unique», *Économie européenne* n° 44, octobre.
- COMMISSION EUROPÉENNE (1997), «Les aspects externes de l'Union Économique et Monétaire», *Cahier Euro* n° 1.
- FLOOD R. ET A. ROSE (1995), «Fixing exchange rates : a virtual quest for fundamentals», *Journal of Monetary Economics* 36, pp. 3 à 37.
- GIAMVAZZI F. ET A. GIOVANNINI (1989), «Monetary policy interactions under managed exchange rates», *Economica*, 56, pp. 199 à 213.
- HENNING R. (1997), «The global impact of Economic and Monetary Union», Institute for International Economics, février.
- HAVRYLYSHYN O. (1997), «A Global Integration Strategy for the Mediterranean Countries», Fonds monétaire international.
- FMI (1995), «Capital Account Convertibility, Review of Experience and Implications for IMF Policies», Occasional Paper 131, octobre.
- FMI (1997), «EMU and the World Economy», World Economic Outlook, octobre.
- KENEN P. (1969), «The Theory of Optimum Currency Areas» in : *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago University Press, pp. 41 à 60.
- KENEN P. (1993), «EMU, exchange rates and the international monetary system», *Recherches économiques de Louvain*, 59, pp. 1 et 2.
- KENEN, P. (1995), *Economic and Monetary Union in Europe : moving beyond Maastricht*, Cambridge University Press.
- MASSON P. ET B. TURTLEBOOM (1997), «Characteristics of the Euro, the demand for reserves and policy coordination under EMU».
- MCCAULEY R. ET W. WHITE (1997), «The Euro and European financial markets», BRI, working paper n° 41, mai.
- MUNDELL, R. (1963), «A Theory of Optimum Currency Area», *American Economic Review*, septembre, 50, pp. 657 à 665.

NOTES

1. Les 12 pays partenaires méditerranéens sont l'Algérie, Chypre, l'Égypte, Israël, la Jordanie, le Liban, Malte, le Maroc, l'Autorité palestinienne, la Syrie, la Tunisie et la Turquie.
2. Chypre et Malte sont liés à l'UE par des accords d'association depuis 1973 et 1971 respectivement. La Turquie a conclu une union douanière avec l'UE en janvier 1996. Quatre accords d'association euro-méditerranéens ont été signés avec Israël (1995), la Jordanie (1997), le Maroc (1996) et la Tunisie (1995). L'accord avec la Tunisie est entré en vigueur le 1er mars 1998 après avoir été ratifié par l'ensemble des parlements. En outre, un accord intérimaire avec l'OLP au bénéfice de l'Autorité palestinienne a été signé en 1997. Des accords similaires sont actuellement négociés avec l'Algérie, l'Égypte, le Liban et la Syrie.
3. Depuis le 1er janvier 1999, 11 pays font partie de l'UEM. Il s'agit des 15 États membres de l'UE, à l'exception du Danemark, de la Grèce, de la Suède et du Royaume-Uni.
4. L'euro a remplacé l'écu-panier au taux de un pour un. Après le 1er janvier 2002, les contrats libellés en

monnaie nationale seront exécutés en euros, la conversion se faisant au taux bilatéral officiel et les autres conditions contractuelles restant inchangées.

5. La Tunisie est présente depuis 1994 au Japon, et depuis peu aux États-Unis, sur les marchés internationaux d'obligations d'État ayant une cote «investissement». L'introduction de l'euro et l'élargissement du marché financier européen pourraient constituer des incitations supplémentaires pour que la Tunisie fasse appel à ce marché, tout en lui évitant les coûts de couverture (accords *swap*) de ses emprunts, qui dans le passé résultaient du décalage entre les monnaies dans lesquelles étaient libellés ses flux commerciaux et ses flux de capitaux.

6. La conclusion d'accords de libre-échange entre pays MED (en complément des accords d'association euro-méditerranéens) devrait constituer une variable plus pertinente, notamment dans la mesure où elle permettrait de limiter les effets négatifs, type *hub-and-spoke*, qu'à la situation actuelle sur l'IDE dans la région.

7. Selon les statistiques financières internationales du FMI, les réserves de change totales de la région MED dépassaient 80 milliards d'USD à la fin de 1997.