

Cahiers de la délégation
Rassemblement National
du Groupe Identité et Démocratie
Mandature 2019 - 2024

ZONE EURO CONVERGENCES, DIVERGENCES ET RÉALITÉS

Zone euro : Convergences, divergences et réalités



ZONE EURO :
CONVERGENCES,
DIVERGENCES ET RÉALITÉS

SOMMAIRE

INTRODUCTION

I. LA MONNAIE UNIQUE : UN PROJET ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE..... p.4

1. Les débuts de la coopération monétaire : le serpent monétaire européen
2. Le système monétaire européen
3. Le plan Delors et le traité de Maastricht
4. La construction de la zone euro
5. La gouvernance économique et monétaire de l'Union européenne
 - a. Au sein de la zone euro
 - b. Au sein de l'Eurosystème

II. FONCTIONNEMENT DE LA ZONE EURO : QUEL BILAN ?..... p.14

1. Les arguments des défenseurs de la zone euro
2. Sur la méthode adoptée
3. Malgré les promesses, une croissance non homogène
 - a. L'Allemagne
 - b. Le Royaume-Uni
 - c. La France
 - d. L'Italie
 - e. L'Espagne
 - f. La Grèce
 - g. Le Portugal
 - h. Le Benelux, l'Autriche et la Scandinavie (hors Suède)
 - i. La suède
 - j. L'Irlande
 - k. Les pays d'Europe centrale

CONCLUSION GÉNÉRALE..... p.34

BIBLIOGRAPHIE..... p.36

La création de la deuxième monnaie du monde après le dollar fut, sur le plan économique, un des faits marquants du début de ce siècle. Depuis vingt ans, les défenseurs de la monnaie européenne n'ont cessé de répéter qu'une monnaie unique permet la convergence des économies, c'est-à-dire le rattrapage des pays riches par les pays pauvres, et facilite l'intégration des sociétés qui l'utilisent.

Pour faire le bilan de cette monnaie unique une vingtaine d'années après sa naissance, il convient d'abord d'en rappeler la genèse.

1. LA MONNAIE UNIQUE : UN PROJET ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE

Fruit d'une volonté politique destinée à avancer sur le chemin de la fédéralisation, nécessité d'unifier la monnaie comme pendant à l'unification du marché des biens et des services, voire volonté française de brider l'hégémonie allemande en l'enfermant dans une monnaie européenne ?

Les explications sont nombreuses et ont toutes une part de vérité.

Quoiqu'il en soit, le projet d'une monnaie unique est relativement ancien et résulte d'un processus long et tortueux dans lequel la France a joué un rôle moteur.

1. Les débuts de la coopération monétaire : le serpent monétaire européen

À l'issue de la Seconde Guerre mondiale, l'essor du commerce international apparaît comme un facteur de paix et de prospérité.

Il nécessite coopération monétaire et relative stabilité des taux de change. Le système de Bretton Woods et la convertibilité du dollar en or assurent jusqu'à la fin des années 1960 une

limitation aux fluctuations des taux de change. Mais le poids financier exorbitant de la guerre du Viêt Nam creuse les déficits budgétaires et commerciaux, au point de fragiliser le système à partir de 1968 et de l'achever le 15 août 1971 avec l'abandon de la convertibilité du billet vert en métal jaune.

Dès février 1969, Raymond Barre, commissaire européen aux Affaires économiques et financières, propose la mise en place progressive d'une union monétaire. Lors du sommet de La Haye de 1969, les chefs d'État de la Communauté économique européenne (CEE) créent une commission présidée par Pierre Werner, Premier Ministre du Grand-Duché de Luxembourg, pour travailler à un projet d'union économique et monétaire.

C'est la naissance du serpent monétaire européen qui cantonne les fluctuations entre ces monnaies à plus ou moins 2,25 % autour de leur parité bilatérale.

Le rapport Werner remis en octobre 1970 propose un schéma en trois phases, aboutissant à une monnaie européenne dix ans plus tard. Mais bien qu'initialement adopté par la Commission européenne, ce rapport est compromis, en raison du séisme monétaire mondial créé par l'annonce américaine d'août 1971.

Toutefois, en avril 1972, l'Allemagne, la France, les Pays-Bas, la Belgique, Luxembourg et le Danemark décident de limiter les fluctuations de leurs devises. C'est la naissance du serpent monétaire européen qui cantonne les fluctuations entre ces monnaies à plus ou moins 2,25 % autour de leur parité bilatérale.

Cette initiative est rapidement perçue comme insuffisante car les bénéfices du marché commun européen sont bridés par la multiplicité des monnaies européennes.

Dans leurs échanges, les entreprises doivent se prémunir contre le risque de change (c'est-à-dire le risque de variation du taux de change entre deux monnaies), tout en générant des trésoreries multidevises. Mais les dévaluations compétitives de la part des pays en situation difficile, comme l'Italie, viennent créer de vives tensions au sein du marché commun et de la politique agricole commune (PAC), pour laquelle est créé l'un des plus grands casse-têtes de l'histoire de la CEE : les montants compensatoires monétaires (MCM). Ces derniers doivent affecter positivement ou négativement les agriculteurs selon qu'ils opèrent dans un pays à monnaie forte ou faible.

C'est en raison de ce qui est perçu, à l'époque, comme un obstacle à l'optimisation du grand marché unique que renaît l'idée d'une union économique et monétaire entre certains États membres de la CEE.

2. Le système monétaire européen

Roy Jenkins, pourtant britannique, devenu le président de la Commission en 1977, prend l'initiative de relancer les discussions pour une coordination accrue des politiques monétaires. Emboitant le pas, Helmut Schmidt et Valéry Giscard d'Estaing proposent au Conseil européen du 4 et 5 décembre 1978 d'élaborer un système monétaire européen (ou SME).

Ce dernier se fonde sur 3 piliers :

La création d'un étalon, l'ECU (European Currency Unit), défini sur la base d'un panier de monnaies, chacune ayant une pondération en fonction de son poids économique (environ 32% pour le Deutsche Mark, 20% pour le Franc, 11% pour la Livre Sterling...)

L'obligation pour les banques centrales nationales de maintenir le taux de change de leur monnaie autour d'un taux pivot défini par rapport à l'ECU

La coopération monétaire entre les banques centrales qui doivent se soutenir afin de garantir la stabilité des taux de change. Celle-ci est aussi permise par la création du Fonds européen de coopération monétaire (FECOM) qui intervient lui aussi sur le marché des changes

Ce système fonctionne cahin-caha et remplit une partie de ses objectifs. Mais la volonté d'aller plus loin sous la pression des fédéralistes s'accroît à la fin des années 1980.

3. Le plan Delors et le traité de Maastricht

En juin 1988, Jacques Delors, Président de la Commission, est chargé par le Conseil européen d'étudier les mesures à prendre pour conduire à la monnaie unique.

En avril 1989 est publié le rapport Delors qui réitère l'objectif d'une union économique et monétaire, avec, une fois encore, un plan en trois étapes aboutissant à la création d'une monnaie unique.

L'Allemagne, craignant la dilution du Deutsche Mark dans un univers monétaire plus inflationniste, n'y est pas franchement favorable. Quant au Royaume-Uni, il ne veut pas en entendre parler car cette perte de souveraineté lui est inacceptable. Mais en dépit de cela, le Conseil européen approuve le plan Delors en juin 1989.

De longues négociations aboutissent le 7 février 1992 à la signature du traité de Maastricht qui, entre autres, précise les conditions pour aboutir à la monnaie unique.

Ce seront les fameux critères de convergence qui s'imposent à chaque pays membre pour se qualifier à l'entrée dans l'Euro.

- **Le taux d'inflation ne doit pas excéder de plus de 1,5% celui des trois pays membres ayant les plus faibles taux d'inflation ;**
- **Le déficit budgétaire doit être inférieur à 3% du PIB ;**
- **L'endettement public doit être inférieur à 60% du PIB ;**
- **Le taux d'intérêt réel à long terme ne doit pas excéder de plus 2% celui des trois pays membres ayant les plus faibles taux ;**
- **Pas de dévaluation monétaire dans les deux années précédant l'intégration à l'union monétaire.**

Ce traité est approuvé par référendum en France, de justesse.

L'Institut monétaire européen (IME), l'un des socles de la future union monétaire et précurseur de la BCE, est créé le 1er janvier 1994.

Les deux missions principales de l'IME consistent à :

- 1. renforcer la coopération entre les banques centrales nationales et la coordination des politiques monétaires ;**
- 2. assurer la préparation nécessaire à l'instauration du Système européen de banques centrales (SEBC), à la conduite de la politique monétaire unique et à la création d'une monnaie unique, lors de la troisième phase.**

En décembre 1995, le Conseil européen décide du nom de l'unité monétaire européenne : l'« Euro ». Il confirme le lancement de la troisième phase de l'Union économique et monétaire (UEM) au 1er janvier 1999, sur la base des propositions détaillées formulées par l'IME.

Afin de compléter et de préciser les dispositions du traité de Maastricht relatives à l'UEM, le Conseil européen adopte, en juin 1997, le pacte de stabilité et de croissance, constitué par deux règlements du Conseil visant à assurer la discipline budgétaire dans le contexte de l'UEM. Bien que largement dévoyé, ce pacte reste aujourd'hui un élément essentiel du dispositif euro.

4. La construction de la zone euro

MAI

Le Conseil de l'Union européenne décide à l'unanimité que 11 États membres - l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Finlande, l'Irlande et le Luxembourg – satisfont aux critères pour entrer dans le club de la monnaie unique, le 1er janvier 1999.

De son côté, le Danemark choisit de ne pas adopter l'Euro mais s'engage à maintenir une quasi-parité fixe avec la monnaie européenne (fluctuations maximales de 2,25%).

1998

Le 25 mai 1998 marque la mise en place de la Banque centrale européenne (BCE) qui remplace l'Institut monétaire européen. La BCE et les banques centrales nationales des États membres participants constituent désormais l'Eurosystème et le Système Européen des Banques Centrales (SEBC).

1^{er} JANVIER

1999

L'Euro est introduit dans la zone euro pour les marchés financiers.

19 JUIN

Le Conseil européen prend la funeste décision de juger que la Grèce a atteint un niveau de convergence suffisant pour adopter l'Euro le 1er janvier 2001, sur la foi notamment de statistiques truquées (Eurostat).

2000

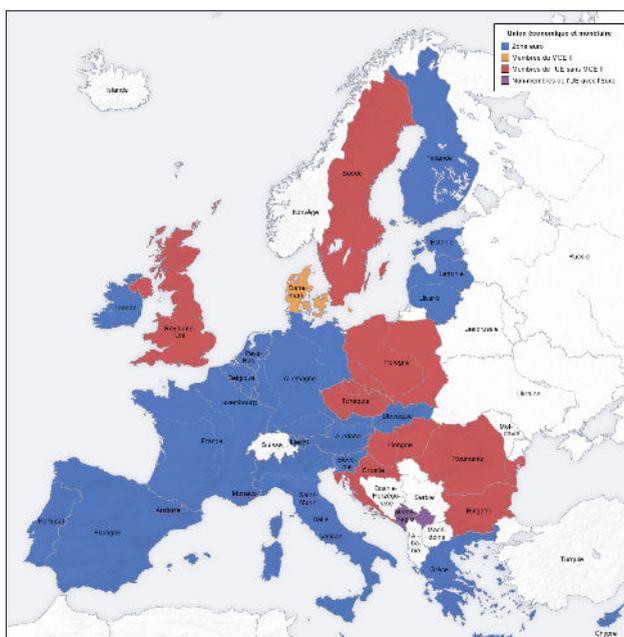
1^{er} JANVIER

2002

L'Euro est introduit dans la zone euro comme monnaie fiduciaire.

La Slovénie rejoint le club de l'Euro le 1er janvier 2007, suivie par Chypre et Malte le 1er janvier 2008, par la Slovaquie le 1er janvier 2009 puis par les trois pays baltes entre 2010 et 2015.

De 11 membres à sa création, la zone passe à 19 moins de 10 ans plus tard sachant que la Bulgarie, la Croatie et la Roumanie souhaitent la rejoindre le plus tôt possible. Hormis le Danemark bénéficiant de la clause d'*opting out*, quatre derniers pays ont ratifié le traité de Maastricht et sont théoriquement obligés d'adopter l'Euro : la Suède, la Pologne, la Tchéquie et la Hongrie. Mais aucun d'eux ne manifeste le souhait de donner suite.



5. La gouvernance économique et monétaire de l'Union européenne

a. Au sein de la zone euro

Parmi leurs objectifs, la CEE puis l'UE se sont clairement fixé la convergence des niveaux de vie, des conditions économiques et sociales et de la qualité de la gouvernance vers une sorte de moyenne européenne. C'est le rôle des fonds de cohésion qui s'adressent aux pays dont le revenu par habitant est à moins de 90% de la moyenne européenne.

REGARDONS LES PREMIERS ARTICLES DU TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE :

RÉSOLUS

à renforcer leurs économies ainsi qu'à en assurer la convergence, et à établir une union économique et monétaire, comportant, conformément aux dispositions du présent traité et du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, une monnaie unique et stable,

DÉTERMINÉS

à promouvoir le progrès économique et social de leurs peuples, compte tenu du principe du développement durable et dans le cadre de l'achèvement du marché intérieur, et du renforcement de la cohésion et de la protection de l'environnement, et à mettre en œuvre des politiques assurant des progrès parallèles dans l'intégration économique et dans les autres domaines,

L'Union établit un marché intérieur. Elle œuvre pour le développement durable de l'Europe fondé sur une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement.

Elle promeut la cohésion économique, sociale et territoriale, et la solidarité entre les États membres.

L'Union établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'Euro.

Aux fins énoncées à l'article 3 du traité sur l'Union européenne, l'action des États membres et de l'Union comporte, dans les conditions prévues par les traités, l'instauration d'une politique économique fondée sur l'étroite coordination des politiques économiques des États membres, sur le marché intérieur et sur la définition d'objectifs communs, et conduite conformément au respect du principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre.

Parallèlement, dans les conditions et selon les procédures prévues par les traités, cette action comporte une monnaie unique, l'Euro, ainsi que la définition et la conduite d'une politique monétaire et d'une politique de change uniques dont l'objectif principal est de maintenir la stabilité des prix et, sans préjudice de cet objectif, de soutenir les politiques économiques générales dans l'Union, conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre.

Cette action des États membres et de l'Union implique le respect des principes directeurs suivants : prix stables, finances publiques et conditions monétaires saines et balance des paiements stable.

Les États membres considèrent leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun et les coordonnent au sein du Conseil, conformément à l'article 120.

Le Conseil, sur recommandation de la Commission européenne, élabore un projet pour les grandes orientations des politiques économiques des États membres et de l'Union et en fait rapport au Conseil européen.

Le Conseil européen, sur la base du rapport du Conseil, débat d'une conclusion sur les grandes orientations des politiques économiques des États membres et de l'Union.

À partir de cette conclusion, le Conseil adopte une recommandation fixant ces grandes orientations. Le Conseil informe le Parlement européen de sa recommandation.

Afin d'assurer une coordination plus étroite des politiques économiques et une convergence soutenue des performances économiques des États membres, le Conseil, sur la base de rapports présentés par la Commission, surveille l'évolution économique dans chacun des États membres et dans l'Union, ainsi que la conformité des politiques économiques avec les grandes orientations visées au paragraphe 2, et procède régulièrement à une évaluation d'ensemble.

Pour les besoins de cette surveillance multilatérale, les États membres transmettent à la Commission des informations sur les mesures importantes qu'ils ont prises dans le domaine de leur politique économique et toute autre information qu'ils jugent nécessaire.

Lorsqu'il est constaté, dans le cadre de la procédure visée au paragraphe 3, que les politiques économiques d'un État membre ne sont pas conformes aux grandes orientations visées au paragraphe 2, ou qu'elles risquent de compromettre le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire, la Commission peut adresser un avertissement à l'État membre concerné.

De même, le Conseil, sur recommandation de la Commission, peut adresser les recommandations nécessaires à l'État membre concerné.

Le Conseil, sur proposition de la Commission, peut décider de rendre publiques ses recommandations.



b. Au sein de l'Eurosystème

Pour l'Eurosystème les choses sont également assez claires.

La BCE a pour mission la mise en œuvre de la politique monétaire, la conduite des opérations de change, la gestion des réserves officielles des pays membres de la zone euro et la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement (fonction de surveillance financière).

Son premier objectif, tel que défini par le traité sur l'Union européenne (article 105), est de maintenir la stabilité des prix dans la zone monétaire. Celle-ci a été définie par le Conseil des gouverneurs comme une inflation annuelle inférieure à 2%, mais pas sensiblement en dessous pour ne pas tomber dans la déflation.

Son objectif secondaire, subordonné à la réalisation de l'objectif de stabilité des prix, est de « *promouvoir le progrès économique et social, ainsi qu'un*

niveau d'emploi élevé, et de parvenir à un développement équilibré et durable » (article 2). Sa mission de conduite des opérations de change lui impose théoriquement d'appliquer la politique de change définie par les États membres (article 4). Mais, ces derniers n'ayant jamais pris de décision ou défini d'orientations en la matière, cela laisse une grande liberté à la BCE pour mener une politique d'opérations de change favorable à la réalisation des objectifs de stabilité des prix et de progrès économique.

Ainsi, les missions assignées à la BCE donnent la priorité à la stabilité des prix sur la promotion de la croissance et de l'emploi, ce que reflètent les conditions posées par l'Allemagne et le Benelux au démarrage de cette aventure monétaire. Il s'agit de faire de l'Euro un Deutsche Mark européen et de la BCE une Bundesbank européenne.

L'ARTICULATION ENTRE LA SPHÈRE CLAIREMENT FÉDÉRALE QUE REPRÉSENTE LA ZONE EURO ET LES ÉTATS MEMBRES S'ÉTABLIT COMME SUIT :

- L'**autorité monétaire** de la zone euro est entre les mains de l'Eurosystème, avec la BCE, sise à Francfort en son centre, et les banques centrales nationales des États membres de la zone, elles-mêmes actionnaires de la BCE selon une clé de répartition qui correspond peu ou prou au poids économique du pays dans la zone.

- Certains États membres hors zone euro figurent également au capital de la BCE, ce qui n'est pas si paradoxal que cela puisse paraître : en dehors du Royaume-Uni qui a choisi un *opting out* intégral et définitif en 1992, le Danemark est lié à la zone euro par le biais du mécanisme de taux de change européen II (MCE II), qui consiste en une limitation des fluctuations de la Couronne danoise par rapport à la monnaie unique. De plus, les autres pays membres de l'UE sont censés entrer un jour ou l'autre dans la zone euro.
- Le Conseil des gouverneurs, organe souverain de la BCE avec un système de vote assez complexe, définit la politique monétaire pour l'ensemble de la zone euro. L'autorité monétaire et la **politique monétaire** uniques ont pour objectif principal de préserver la stabilité des prix.
- La **politique économique** au sein de la zone euro demeure de la responsabilité des États membres, avec toutefois une obligation toute théorique de coordonner leurs politiques économiques pour réaliser les objectifs communs en matière de stabilité des prix, de croissance du PIB et de taux d'emploi. Le pacte de stabilité et de croissance constitue le principal outil de cette coordination. Il intègre les règles entendues et censées être respectées en matière de discipline budgétaire, principalement celles afférant à la dette publique et aux déficits publics. Il s'applique à tous les États membres de l'UE, bien que seuls les pays de la zone euro fassent l'objet de sanctions, financières ou autres, en cas de non-respect.

Cette gouvernance économique de l'UE s'inscrit dans un cycle annuel appelé Semestre européen.

Ainsi, les missions assignées à la BCE donnent la priorité à la stabilité des prix sur la promotion de la croissance et de l'emploi, ce que reflètent les conditions posées par l'Allemagne et le Benelux au démarrage de cette aventure monétaire. Il s'agit de faire de l'Euro un Deutsche Mark européen et de la BCE une Bundesbank européenne.

Si la première décennie de la monnaie unique a bien fonctionné selon ce modèle, la crise des dettes souveraines et les politiques d'accommodement monétaire entamées par Jean-Claude Trichet avec le SMP (Securities Markets Program), largement poursuivies par le Quantitative Easing massif de Mario Draghi puis par Christine Lagarde lors de la crise du Covid-19, ont profondément changé la donne.

2. Fonctionnement de la zone euro : quel bilan ?

1. Les arguments des défenseurs de l'Euro

Après une vingtaine d'années de fonctionnement, les défenseurs de la monnaie unique en font un bilan naturellement positif.

- Elle aurait favorisé le développement du marché intérieur en facilitant les échanges, les comparaisons de prix et en supprimant les coûts liés aux opérations de change et au risque de change (le risque de dévaluation compétitive disparaît).
- Elle aurait contribué à une plus forte intégration des marchés de capitaux, grâce à une gamme plus étendue d'instruments financiers favorables tant à l'épargne qu'à l'investissement, stimulant par là même le financement de l'économie.
- Elle aurait limité l'inflation importée dans les pays membres, dans la mesure où les échanges de ces derniers avec le reste du monde payés en devises autres que l'Euro ne représentent qu'une partie plus faible de leur PIB.
- Elle aurait surtout servi de « bouclier » aux pays membres les plus « fragiles » lors de la grande crise des dettes souveraines européennes de 2010-2011. Il est vrai que l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce et l'Irlande auraient subi de violentes dévaluations s'ils n'avaient pas eu la monnaie unique. D'autres répondront assez justement que c'est précisément à cause de la monnaie unique que ces pays se sont mis dans des situations de grande fragilité. Nous y reviendrons.

Aucune de ces assertions ne sont ni complètement fausses ni parfaitement exactes. En tout état de cause, à l'échelle de l'Histoire, vingt ans, c'est finalement assez peu pour juger d'un projet aussi considérable.

Toutefois, il est permis de s'interroger sur les progrès faits par les États membres de la zone en matière de convergence économique et de les comparer à d'autres États de l'Union qui ont choisi de ne pas y rentrer ou d'attendre.

La promesse initiale de convergence des économies entre les pays membres de la zone euro a-t-elle été tenue ?

Les choses ne sont pas si simples. Dans les faits, chaque pays a connu une trajectoire individuelle reflétant bien plus ses propres choix en termes de stratégie économique et sociale que les avantages ou désavantages théoriques de l'adoption de la monnaie unique.

2. Sur la méthode adoptée

Pour se faire une idée de ce bilan, il faut se plonger dans la lecture et l'analyse de quelques indicateurs clés sur une période suffisamment longue.

Il a été choisi de partir de 1995 - donc quelques années avant l'entrée en vigueur de la monnaie unique - et d'aller aussi loin que possible, c'est-à-dire 2019. Cela nous permet de couvrir une période de 25 ans et de traverser les cycles économiques autant que les crises.

La base de comparaison est assez exhaustive, mais afin de ne pas l'alourdir elle exclut les plus petits pays (Chypre, Malte, les trois pays baltes, la Slovaquie et la Bulgarie).

Une comparaison annuelle eut été également fastidieuse. Le choix a donc été fait de prendre des périodes d'observation de 5 ans, sauf pour la dernière qui est de 4 ans (2016-2019).

Le chiffre le plus essentiel, et sans doute le plus parlant, est celui de **la croissance cumulée du PIB entre 1995 et 2019**,

qui nous le verrons, fait clairement apparaître des gagnants et des moins gagnants durant ces 25 ans.

Le ratio de dettes sur PIB, calculé en début de période, puis tous les 5 ans et fin 2019, est aussi très révélateur de ce que l'appartenance à la zone euro a apporté ou pas en termes de finances publiques.

Il a été rajouté le taux de chômage observé car c'est toute de même un des indicateurs clés du progrès économique.

La plupart des chiffres sont extraits des bases Eurostat. Les chiffres sont donnés en euros, y compris pour les pays dont ce n'est pas la monnaie, tels que convertis par Eurostat.



3. Malgré les promesses, une croissance non homogène

La première question que nous pouvons nous poser est de savoir si la croissance a été à peu près homogène au sein de la zone et en dehors, au cours des 25 années observées.

La réponse est sans ambiguïté : non, la croissance n'a pas été homogène, en tout cas pas pour les quatre plus grands pays de l'UE. Le tour d'horizon qui suit en témoigne.

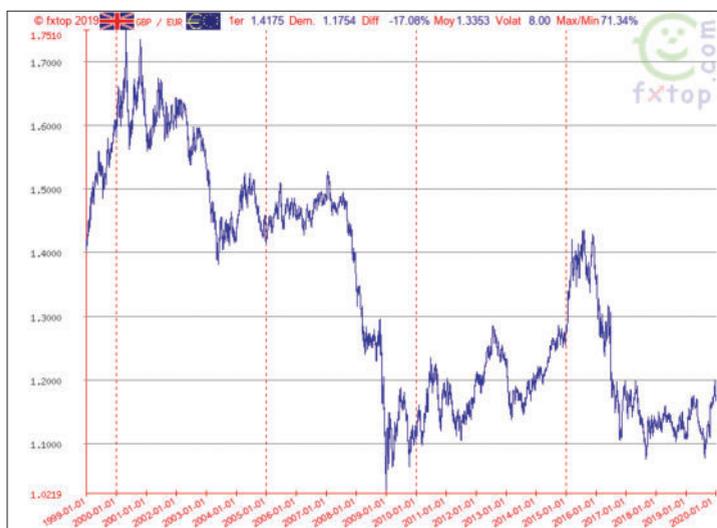


Le **PIB allemand** a cru de 39,4% sur 25 ans, ce qui est peu pour ce fameux modèle allemand que l'on nous cite constamment en exemple. Partons tout de même du constat que l'effet de base est important puisque notre voisin d'Outre-Rhin disposait d'un PIB déjà élevé en 1995. Mais il faut garder à l'esprit que, dans un pays développé, l'une des composantes majeures du PIB, c'est la consommation. Or, la caractéristique allemande est d'exporter beaucoup tout en consommant finalement assez peu. Car, sans être frugaux, nos amis germaniques sont assez parcimonieux et ce d'autant plus que la population est vieillissante.



Le **Royaume-Uni**, attaché à sa Livre, fait beaucoup mieux : 47,2% de croissance du PIB sur 25 ans. Comment l'expliquer ?

Le pays de sa Gracieuse Majesté doit certainement une partie de son dynamisme à la flexibilité de sa monnaie.



Ce tableau, abondé des statistiques de la BCE, montre bien qu'après une brève appréciation face à la monnaie européenne, la Livre amorce une chute aiguë (près de 30%) jusqu'en 2011-2012, puis se réapprécie entre 2013 et 2015 et réamorce une baisse importante depuis.

Cette nette dévaluation de la monnaie britannique a indiscutablement joué en faveur de la compétitivité outre-manche, d'autant qu'elle n'a pas été accompagnée d'une inflation au Royaume-Uni.

Mais l'explication est très incomplète. D'autres facteurs ont joué :

- **la grande flexibilité du marché du travail, avec une facilité remarquable à débaucher pour mieux réembaucher plus tard ;**
- **un taux de prélèvement obligatoire sur les employeurs et les employés nettement inférieur à celui de la France ;**
- **et bien sûr, l'immense avantage que constitue la détention de la City, l'une des très grandes places financières du monde.**

Le Royaume-Uni affiche une dette sur PIB de 44,5%, reflétant la gestion rigoureuse de l'ère thatchérienne. Ce chiffre est environ 10% inférieur à celui de la RFA.



Par rapport au Royaume-Uni et à l'Allemagne, la **France** s'en tire moyennement, avec 47,2% de croissance du PIB entre 1995 et 2019. L'abandon du Franc a-t-il freiné notre croissance ?

Examinons le graphe suivant qui illustre la dépréciation du Franc par rapport au Mark :



Après l'arrivée au pouvoir de Mitterrand en 1981, le pays connaît une forte dévaluation, bénéfique à notre compétitivité-prix. Après une stabilisation de 2 ans (1984-1986), une nouvelle dévaluation intervient, suivie de deux petits ajustements en 1994 et 1996. Survient alors la funeste politique du Franc fort, destinée à montrer aux Allemands que la France est un pays sérieux. C'est ainsi que la France est entrée dans la monnaie unique à un taux surévalué.

Ces dévaluations qui faisaient honte à notre classe dirigeante et la technostructure pénalisaient-elles la création de richesse ?

De 1979 à 1999, notre PIB est multiplié par un facteur de 3,1 contre 2,5 pour la RFA. Notre PIB par habitant a grimpé de 8.170 à 23.160 euros sur la même période (montants recalculés par conversion du Franc au taux de bascule à l'Euro de 1999), quand nos voisins ont vu le leur passer de 13.392 à 25.290 euros.

Malgré ces dépréciations censées nous appauvrir, la France a rattrapé l'Allemagne. Admettons par honnêteté que la réunification et l'intégration des Landers appauvris de l'ancienne RDA en 1990 ont affecté négativement les chiffres.

Avant l'introduction de l'Euro, la France voit son PIB croître plus rapidement que celui de l'Allemagne, et cela sans gabegie

financière excessive puisque notre ratio de dette sur PIB en 1999 est à 60%, soit au même niveau que celui de Berlin. Avant l'Euro, l'économie française était bien en train de converger avec l'économie allemande !

La TVA sociale, pratiquée par l'Allemagne qui augmente son taux de TVA de 16 à 19% (dont seul 1% a servi à baisser les cotisations pesant sur le travail tandis que les 2% restants ont comblé la baisse des déficits), n'est pas ce qui change vraiment la donne entre ces deux pays.

La vraie raison tient dans la politique de « **modération salariale** » pratiquée par l'Allemagne, antérieure à l'Euro. Celle-ci date de 1993 et est le corollaire de la réunification des deux Allemagnes et de l'arrivée massive de main d'œuvre sur le marché du travail du fait de la restructuration radicale des entreprises est-allemandes. Il faut aussi compter sur l'immigration d'Européens de l'Est qui, avec la chute du mur, débarquent en RFA.

Pendant plus de 10 ans, les salaires allemands stagnent alors que les salaires français continuent à progresser. Les réformes Hartz-Schröder, qui flexibilisent le marché du travail et réduisent l'indemnisation chômage pour inciter les sans-emplois à accepter des jobs à des conditions dégradées, sont un atout de plus.

S'en suit l'agonie de secteurs d'activités entiers et de dizaines de milliers de PME, mais également de grandes entreprises (comme Alcatel, Pechiney, Thomson, etc.)

Les entreprises allemandes sont alors plus profitables qu'en France, en tout cas pour celles qui par leur taille n'ont pu s'engager dans une stratégie d'internationalisation, de délocalisation ou de non-localisation, qui sont l'apanage des grands groupes français devenus les géants du CAC 40 ou du SBF 120.

Ces évolutions ont lieu dans un contexte d'ouverture croissante de nos marchés, avec la politique commerciale de la CEE puis de l'UE. L'objectif affirmé est de faire bénéficier aux consommateurs européens des prix les plus bas possibles en important par biens et services interposés les faibles coûts de main-d'œuvre et la désinvolture environnementale des pays émergents, Chine en tête.



L'Italie, quant à elle, est le désastre le plus visible de la construction européenne, avec une croissance cumulée de 15% sur 25 ans : un chiffre pire que celui de la Grèce pourtant assommée par une violente récession depuis 2010-2011.

Il semble que l'Euro ait rendu l'Italie moins compétitive, au moins jusqu'en 2013, avec le passage progressif d'un excédent commercial confortable en 1996 à des déficits de plus en plus prononcés jusqu'à la crise des dettes souveraines européennes, suivie d'un vif rebond ensuite. Ce dernier est toutefois davantage dû à une baisse des importations qu'à un dynamisme des exportations.

L'Italie s'est trouvée dans un schéma assez proche de celui de la France, mais en bien pire. Son tissu industriel, habitué à une Lire faible et très orienté vers les secteurs à

En France, la surtaxation des productions nationales est devenue impossible à compenser par la dévaluation compétitive et le protectionnisme. S'en suit l'agonie de secteurs d'activités entiers et de dizaines de milliers de PME, mais également de grandes entreprises (comme Alcatel, Pechiney, Thomson, etc.).

Attribuer à la monnaie commune ou à l'UE toutes les difficultés de notre économie serait une erreur. Nos choix domestiques ont également joué un rôle majeur, avec l'illusion de la cohabitation possible entre un modèle social généreux pesant sur le couple travail/production et une économie totalement ouverte.

haute intensité de main d'œuvre (cuirs, textile, etc.) ou en déclin (sidérurgie), a été violemment attaqué par les importations des pays émergents à bas coût vers Italie et toute l'UE.

À 28,4 euros le coût moyen horaire du travail contre 37,5 euros en France fin 2019, nos voisins italiens gardent un sérieux avantage en termes de compétitivité-coût de plus de 24%. En revanche, contrairement à la France, l'Italie manque toujours d'un gros dispositif de grandes entreprises puissantes qui pourraient contribuer à sa richesse nationale.

Les problèmes de finances publiques italiens ne sont pas récents et ne tiennent pas à l'Euro. En 1995, le ratio de dette/PIB de la Péninsule atteignait déjà 119,4% (dépassé par la Belgique qui était à plus de 130%).

Au-delà de l'historique division nord-sud qui handicape lourdement la situation transalpine, c'est un phénomène auquel les Italiens ont donné un nom évocateur - « il malgoverno » - qui plombe ce pays pourtant doté d'atouts remarquables.

L'élément le plus flagrant de cette déficience de l'appareil d'État romain est constitué par l'évasion fiscale. Celle-ci est loin d'être un monopole italien, mais l'ampleur du phénomène dans ce pays est stupéfiante.

Le tableau suivant est éclairant à cet égard.



191 milliards d'euros en 2015 représentaient plus de 12% du PIB italien. Par comparaison, le coût de l'évasion fiscale correspondait à 4,4% du PIB en Allemagne et 5,6 % en France. Ce ratio effarant explique la faiblesse chronique d'un État dont les moyens et les politiques publiques, sans évoquer les comptes publics, sont minés depuis des décennies par l'immense talent des participants à ce sport national aussi populaire que le fameux calcio.

In fine, il manque à l'Italie des ressources cruciales pour l'enseignement, les politiques familiales, la recherche et développement (R&D), l'entretien des infrastructures, etc. Ni l'UE, ni l'Euro ne sont responsables de l'incapacité séculaire de Rome à faire rentrer l'impôt.



L'Espagne est indiscutablement l'un des gagnants de l'intégration européenne avec une croissance de 66,5 % entre 1995 et 2019.

Toutefois, une grosse partie de ce gain a été assurée entre 1995 et 2000 (22%) et entre 2001 et 2005 (17,5%), suivie d'un sensible ralentissement entre 2006 et 2010 et d'une stagnation sur la période 2011-2015 qui correspond à la crise des dettes souveraines européennes qui a durement frappé le royaume ibérique. Celui-ci jouissait pourtant d'une situation relativement saine fin 2010 avec un ratio dette/PIB de 60,5% qui se situait plus de 20 points en dessous des niveaux français et allemand et 60 points en dessous de l'Italie. Cinq ans plus tard, le ratio espagnol a bondi de 40 points et frôle les 100%.

Que s'est-il passé ?

L'éclatement d'une gigantesque bulle immobilière qui s'est formée à partir du milieu des années 1990, encouragée par des incitations fiscales attractives et, après l'entrée dans l'Euro, par des taux

d'intérêt en nette baisse. La frénésie de construction touche non seulement le secteur du logement mais également le secteur touristique. Elle provoque une forte hausse de l'emploi, une hausse considérable de la consommation et, avec une industrie largement négligée, un déficit de la balance des paiements abyssal financé par des flux de capitaux extérieurs.

Quelle est la responsabilité de l'Euro dans la débâcle ibérique qui a en fait démarré en 2008 après la crise Lehman Brother ?

La monnaie unique a permis à l'Espagne de défier la gravité comme ce fut le cas pour la Grèce.

Pendant plusieurs années, l'Espagne peut emprunter à des taux proches de ceux de l'Allemagne !

L'illusion d'une monnaie forte et protectrice et l'abondance de crédits disponibles encourage emprunteurs et prêteurs privés à s'engager dans un cycle fou entraînant une explosion de la dette immobilière et de la consommation des ménages. Les banques locales sont fragilisées. La réalité du marché s'impose : survient une surcapacité immobilière criante, générant une chute brutale des prix et l'effondrement d'un secteur devenu stratégique pour le pays.

Le chômage explose et les bilans des banques souffrent de trous béants. Le gouvernement doit intervenir massivement pour compenser ces effets négatifs au prix de déficits publics énormes et d'une hausse vertigineuse de la dette publique.



La Peseta, monnaie structurellement faible, n'aurait pas autorisé la création de cette bulle : la hausse des déficits de la balance des paiements, corollaire de cette dernière, aurait été rapidement sanctionnée par une dévaluation.

Mais, si l'appartenance à une zone monétaire forte a facilité la spéculation immobilière et tempéré ses effets pervers finalement dévastateurs, ce sont bien les politiques économiques menées le très libéral José Maria Aznar de 1996 à 2004 (et pas vraiment démenties par

son inattendu successeur socialiste en 2004), qui ont conduit à la crise survenue fin 2007/début 2008. La flambée immobilière aurait pu être combattue en obligeant les banques espagnoles à resserrer les conditions de crédit aux acheteurs comme aux promoteurs.

Il n'en reste pas moins qu'en matière de taux de chômage, l'Espagne a connu une amélioration. En 1995, il culmine à 23%, il chute à 13,5% en 2000, puis atteint un niveau historiquement bas pour le pays en 2005 à 8,7%. Mais la crise immobilière et de la dette souveraine provoque un nouveau chômage de masse qui dépasse les 20% entre 2010 et 2015, mais revient à moins de 14% fin 2019.

Toutefois, ces chiffres doivent être relativisés car si l'Italie est championne toute catégorie de la fraude fiscale, l'Espagne l'est en matière de travail au noir.

Le travail non déclaré représente à lui seul près de 11% du PIB, soit 1,85 millions d'emplois, selon les estimations, ce qui est très supérieur à ce qui existe en Allemagne (7,9%), en France (6,9%) et aux Pays-Bas (4,2%).

Une politique d'austérité très rude a permis au pays de se redresser sensiblement mais à un coût social terrible.



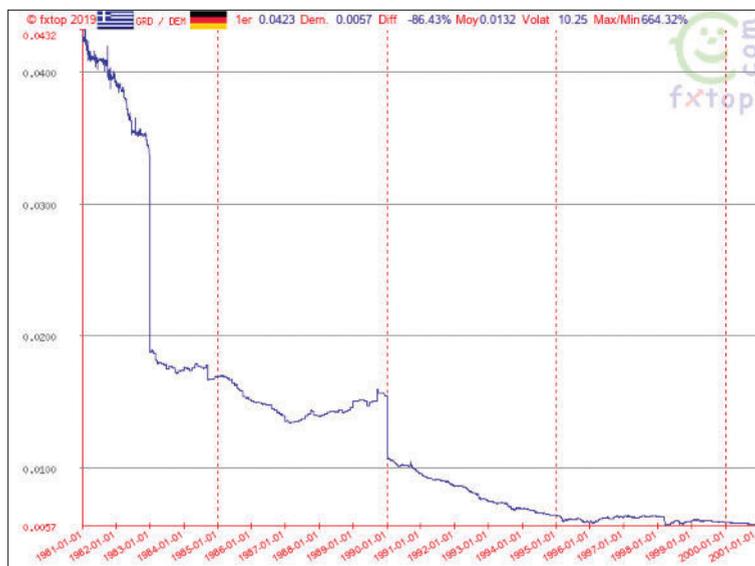
Deux autres pays dits « du sud », le Portugal et la **Grèce** ont rejoint l'UE et la zone euro à peu près à la même date que l'Espagne : le Portugal le 1er janvier 1999 et la Grèce deux ans plus tard. Ils présentent des bilans très décevants.

Avec respectivement 22,4% et 29,6% de croissance cumulée sur 25 ans, le pays d'Homère et celui de Magellan sont les incontestables grands perdants de ce dernier quart de siècle.

Pourtant, Athènes affiche des performances insolentes sur les périodes 1995-2000 (19,6%) et mieux encore entre 2001 et 2005 (21%). L'entrée dans la zone euro n'a résolu aucun des importants problèmes structurels que connaissait la Grèce : faiblesse de l'industrie et de l'innovation, système de retraite très généreux et fortement déficitaire, dépenses sociales importantes, fonction publique pléthorique... Une dépréciation rapide et continue de la Drachme permettait pourtant de les amortir.

Le tableau ci-dessous indique la profondeur de cette dépréciation.

Alors qu'il faut un peu plus de 4,3 deutsche mark pour acheter 100 drachmes en 1981, vingt ans plus tard il n'en faut plus que 0,57 pour acheter 100 unités de la monnaie grecque, soit une perte de valeur de plus de 87% en 20 ans !



L'entrée de la Grèce dans la zone euro a donné un coup de fouet à son économie, là où ailleurs en Europe la croissance stagnait : la Grèce a bénéficié pendant sept ans du meilleur taux de croissance de la zone (environ 4% par an) grâce à un flux considérable de capitaux.

La Grèce en était-elle négativement affectée ?

Son PIB a été multiplié par 2,6 durant cette période soit + 160% contre + 22% les 20 années suivantes.

Il est vrai que les fonds structurels européens accessibles à Athènes depuis 1981 ont contribué à doper l'économie grecque et à combler les nombreuses défaillances de l'État hellène.

L'entrée de la Grèce dans la zone euro a donné un coup de fouet à son économie, là où ailleurs en Europe la croissance stagnait : la Grèce a bénéficié pendant sept ans du meilleur taux de croissance de la zone (environ 4% par an) grâce à un flux considérable de capitaux. Le pays offrait des taux d'intérêts plus attractifs qu'en Europe de l'Ouest pour les investisseurs financiers, tout en restant raisonnables pour les entreprises et ménages grecs habitués aux taux exorbitants de l'époque Drachme (au-dessus de 10%).

Mais cette accession n'a pas été accompagnée de réformes en profondeur.

En particulier, l'économie souterraine, estimée à 20% du PIB, n'a pas été freinée et a continué à avoir des effets délétères. Il faut surtout souligner l'évasion fiscale qui fait perdre jusqu'à 30 milliards d'euros à l'État chaque année – soit environ 13% du PIB, le record absolu de l'UE ! Un sport national largement favorisé par la corruption qui règne au sein du fisc grec, comme dans le reste de l'appareil d'État. Pour illustrer ce phénomène, cette parole de George Papaconstantinou, lorsqu'il était ministre grec des Finances, à l'occasion d'une rencontre à la Maison de l'Europe le 25 mai 2011, est éclairante : « *Nous sommes rentrés dans le noyau dur de l'eurozone sans prendre les mesures nécessaires pour s'y adapter. Notre administration publique est très touchée par la corruption car aucun contrôle n'existe pour l'empêcher. Notre économie reste traditionnelle et n'a pas su s'adapter aux changements. Notre système politique quant à lui est clientéliste et a eu du mal à affronter les problèmes.* »

Cette culture de la corruption dans la manière de gérer les affaires publiques est à l'origine de mensonges persistants sur l'état des comptes publics grecs. En 2000, afin de rejoindre la zone euro, la Grèce fournit de fausses statistiques, divisant par deux le chiffre de son déficit public. Un mensonge que reconnaît le gouvernement en 2004, sans être particulièrement inquiet.

Seul Eurostat a toujours refusé de valider les comptes grecs mais les autorités européennes n'interviennent pas et les marchés financiers continuent à alimenter une dette publique qui se creuse inexorablement.

Mais fin 2009, l'élastique tiré trop et trop longtemps claque. L'annonce par le gouvernement socialiste, nouvellement élu, d'un déficit deux fois plus élevé que celui annoncé par le gouvernement sortant – grâce à la complicité de Goldman Sachs, moyennant 300 millions de dollars de commissions – provoque une déferlante de défiance avec un élargissement dramatique de la différence du coût de la dette grecque comparé au taux de référence pour la zone euro, celui de la dette allemande.

La suite est connue : une terrible descente aux enfers qui annule tous les gains réalisés depuis le début du siècle et plonge les Grecs dans des difficultés effroyables, une paupérisation féroce et une dégradation historique des services publics.

Le 8 décembre, l'agence de notation Fitch est la première à abaisser la note grecque en dessous de A – catégorie réservée aux économies les plus solides et qui en dit long sur le manque de sérieux de ces agences. La notation de la Grèce par les

trois grandes agences américaines n'aura de cesse de dégringoler par la suite.

La suite est connue : une terrible descente aux enfers qui annule tous les gains réalisés depuis le début du siècle et plonge les Grecs dans des difficultés effroyables, une paupérisation féroce et une dégradation historique des services publics. S'en suit une restructuration extrêmement dure rendue encore plus mordante par l'épisode Tsipras, populiste de gauche, qui pendant de nombreux mois a entraîné le pays dans la mauvaise direction pour finalement accepter un plan encore plus dur que ce qui était prévu au départ.

Alors la crise grecque, faute de l'Europe et de l'Euro ?

Les torts sont partagés et la balance pèse largement du côté de la classe dirigeante grecque socialiste et de centre-droit qui par sa démagogie sociale, son népotisme, son clientélisme, sa corruption, son incompétence et ses mensonges a mené le pays dans le gouffre.

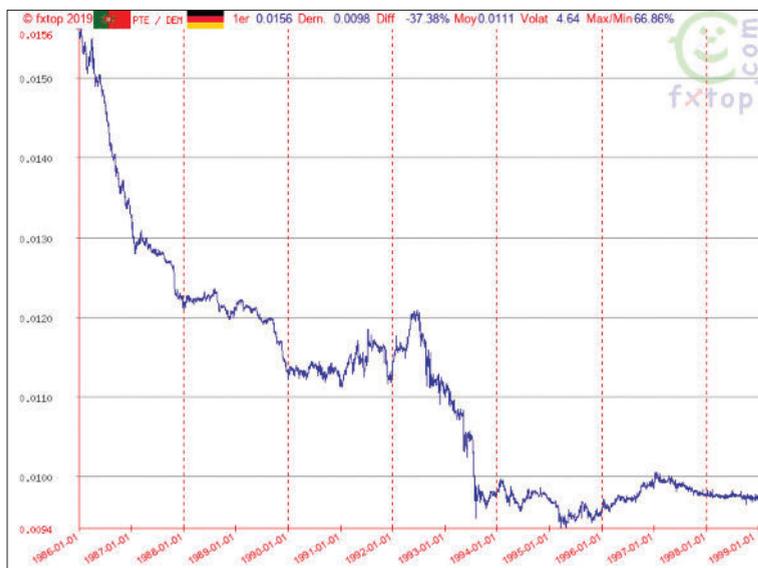
Les leaders européens sont coupables d'avoir fermé les yeux sur des dérives qu'ils connaissaient, mais surtout d'avoir admis le pays dans l'eurozone en 2001 alors qu'il n'était évidemment pas prêt. La France comme souvent a pesé de tout son poids, comme elle le fit en 1981 en permettant à la Grèce d'adhérer à la CEE 6 ans avant l'Espagne ! Ce fut une décision politique voire idéologique - pire,

romantique - prise par le couple Chirac-Jospin avec le soutien de la grande majorité de la classe politique nationale. Les autres pays du Sud appuyaient également. On trouvera d'ailleurs un eurodéputé italien, Carlo Fatuzzo, pour dire qu'on ne pouvait « *pas dire non* » à la Grèce, « *un nom qui est déjà magique en soi* », comme en écho au « *On ne fait pas jouer Platon en deuxième division* » qu'aurait asséné Valéry Giscard d'Estaing à un fonctionnaire européen à la fin des années 1970, en défendant la candidature de la Grèce à la CEE.

L'Euro n'est pas responsable de la catastrophe grecque, mais il l'a facilitée en offrant l'illusion qu'en tant que monnaie forte d'une zone monétaire puissante, il immuniserait ce pays « le plus mal géré d'Europe », comme le titrait un journal européen, des conséquences de ses errements.



Plus troublante est la situation du **Portugal**, petit pays courageux et industriel que l'émigration vers la France et d'autres pays a permis d'enrichir d'une classe d'artisans talentueux et de petits entrepreneurs dynamiques.



De 1986, année de son entrée dans la CEE, jusqu'à 1999, le PIB portugais exprimé en euros est multiplié par 3,2 soit une hausse de 220% en 13 ans !

Hasard ou explication, l'Escudo se dévalue de près de 40% jusqu'en 1996 (dix ans) par rapport au Deutsche Mark. Il remonte ensuite avec une absurde politique de l'« Escudo fort » jusqu'en 1999 pour atteindre les critères de Maastricht, qui a amené de nombreux experts à dire que la conversion de l'Escudo s'est faite à un niveau trop élevé. Comme pour de nombreux autres pays, la période 1995-2000 est faste avec une croissance cumulée de 22% en raison de l'afflux de capitaux et d'investissements surtout immobiliers et touristiques. Puis le pays stagne presque dans la période suivante et chute avec la crise de Lehmann et des

dettes souveraines. Mais bien moins que la Grèce, heureusement.

Pourquoi l'Euro a été un ratage pour le Portugal ?

L'économie de ce pays reposait sur des secteurs assez traditionnels (textile, habillement, cuir) qui ont tenu face à la concurrence croissante du monde asiatique et du Maghreb (Maroc, Tunisie) grâce à la dépréciation monétaire. Mais la fixité des taux de change introduite par l'Euro et l'ouverture massive du marché intérieur européen ont eu raison des avantages comparatifs de ce petit pays.

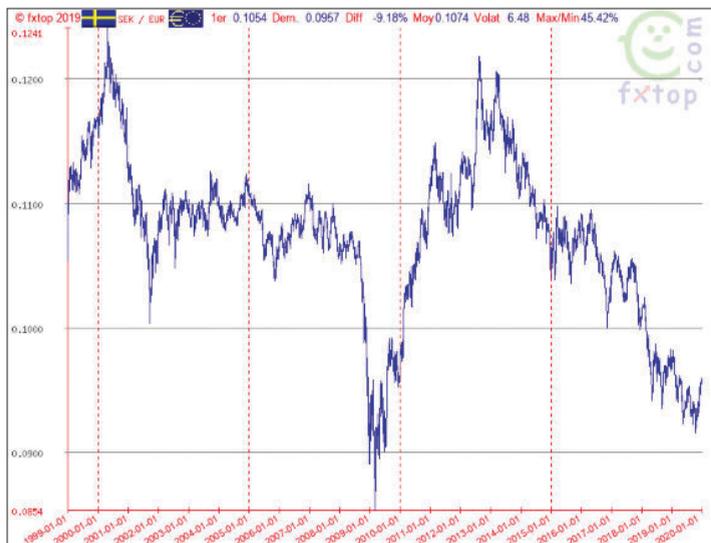


Si nous examinons le groupe assez homogène des pays du Benelux (**Belgique, Pays-Bas, Luxembourg**), de l'**Autriche**, du **Danemark** et de la **Finlande**, nous avons globalement une croissance économique assez flatteuse malgré un niveau déjà élevé en 1995 :

- + 61% sur 25 ans pour les Pays-Bas, véritable porte d'entrée et de sortie de la majorité du commerce extérieure de l'Europe du Nord, qui a bâti une bonne partie de sa prospérité sur ce rôle de hub logistique, mais pas seulement.
- + 55% pour son voisin belge, mais avec un bémol pour ce dernier. Le Royaume, déchiré par sa division linguistique, subit aussi le poids de la province de Wallonie, le « Mezzogiorno belge », province gérée depuis toujours par les socialistes, avec son lot de démagogie sociale. Pendant ce temps, l'industrielle et efficace Flandres paie la facture.
- Chiffre de 55% également pour l'Autriche, une quasi-province de la RFA du point de vue économique et qui en 1995 partait d'un niveau élevé grâce à sa forte intégration à la RFA et son rôle de pont avec l'Europe centrale.
- La Scandinavie offre un paysage contrasté. Le Danemark, avec sa Couronne quasi indexée sur l'Euro, fait moins bien avec +47%, mais la Finlande atteint +67%. Quant à la Suède elle sidère avec sa croissance insolente de 78%.



Beaucoup d'encre a coulé sur la flexibilité de la **Couronne suédoise** pour expliquer le succès du pays.



Ce tableau, qui retrace le taux de change entre les deux devises, indique une forte appréciation de la couronne entre 1999 et 2001, suivie d'une chute assez brutale, puis d'un redressement de 2002 à 2008.

La crise provoquée par la faillite de la banque américaine Lehmann Brothers entraîne une dévaluation brutale de 22%, mais assez brève, car rapidement la Couronne se redresse et se réévalue jusqu'à approcher ses sommets de 2000 en 2013 pour entamer un nouveau cycle de baisse très net entre 2014 et 2019 (-20%).

Autant il est possible d'affirmer le rôle des dévaluations compétitives dans les stratégies de défense ou de conquêtes économiques, autant les hauts et les bas de la Couronne suédoise laissent perplexes. Mais il est incontestable que la devise suédoise s'est globalement

et structurellement dépréciée face à la monnaie unique de la fin des années 1990 à nos jours.

Toutefois, il est difficile d'expliquer la performance du Royaume uniquement par la compétitivité coût.

Luxembourg exclu, la Suède est le deuxième pays de l'UE en termes de coût du travail exprimé en Euro, après la Belgique, comme le montre le tableau qui suit issu des analyses de l'institut COE-REXECODE.

	Enquête 2000	Enquête 2004	Enquête 2008	Enquête 2012	Enquête 2016	2019Q4
Zone euro*	20.78	23.35	25.48	28.73	29.65	31.96
Allemagne	26.34	27.76	29.34	31.93	34.10	37.03
Autriche	23.60	25.96	27.22	30.74	33.46	37.12
Belgique	26.68	30.33	35.70	40.14	38.87	41.12
Chypre	10.74	12.49	15.32	16.65	13.86	15.52
Espagne	14.22	16.25	18.94	20.92	20.78	22.01
Estonie	3.03	4.48	8.02	8.93	11.04	13.82
Finlande	22.13	25.30	27.57	31.93	34.42	35.25
France	24.42	28.67	32.19	35.20	35.36	37.46
Grèce	11.48	15.39	16.51	15.85	15.38	16.72
Irlande	17.31	23.14	27.45	28.48	29.13	32.25
Italie	18.99	22.81	24.88	26.91	26.97	28.40
Lettonie	2.42	2.75	5.92	6.27	8.12	10.66
Lituanie	2.71	3.26	5.99	5.88	7.66	9.99
Luxembourg	24.61	30.04	32.38	35.29	38.91	41.58
Malte	:	9.19	11.44	11.43	13.81	14.64
Pays-Bas	22.99	27.23	29.23	32.17	33.78	36.01
Portugal	8.13	10.26	11.56	12.91	12.81	13.94
Slovaquie	3.06	4.30	7.61	9.25	10.37	12.88
Slovénie	8.98	10.68	13.42	15.34	16.75	19.52
Hors Zone euro						
Bulgarie	1.35	1.61	2.54	3.43	4.47	6.13
Croatie	:	6.72	8.98	9.34	9.46	11.10
Danemark	27.10	31.14	36.36	41.55	43.54	0.00
Hongrie	3.83	6.01	7.95	7.94	8.58	10.73
Norvège	:	:	:	57.89	50.15	51.40
Pologne	:	4.60	7.53	7.62	8.53	10.66
Rép. tchèque	3.90	5.94	9.34	10.15	10.43	13.95
Roumanie	:	1.90	4.12	4.26	5.36	7.46
Royaume-Uni	23.85	21.62	23.41	24.49	26.90	28.45
Suède	28.56	31.08	33.80	40.07	40.77	39.08

La comparaison est simple. Elle se situe entre le premier de la liste (Allemagne) et le dernier (Suède) dont les modèles économiques sont très proches, à la différence de taille près. Il est clair que Stockholm a toujours eu un coût de travail sensiblement plus haut que Berlin.

• Des investissements dans les technologies

L'explication du succès suédois repose davantage sur des gains de productivité, notamment rendus possibles grâce à l'investissement dans les technologies de l'information et de la communication (TIC), dans la recherche et développement (R&D) et plus largement dans le capital immatériel.

La Suède présente en effet l'un des plus gros efforts de R&D dans le monde (exprimé

en % du PIB), du fait de l'investissement des acteurs privés.

Dans la grande majorité des secteurs industriels – qu'ils soient *low-tech* ou *high-tech* – et des services marchands, l'intensité technologique est plus forte en Suède que dans le reste de l'Europe.

Si la Suède est parvenue à préserver l'universalité de son système social en restant ouverte au grand vent de la mondialisation, c'est au prix d'une réforme en profondeur.

- **Des réformes longuement préparées**

Il faut ajouter que la Suède a été capable d'engager des réformes profondes sans blocage, car celles-ci ont été à chaque fois préparées par un long processus d'expertise et de négociation.

Par exemple, le processus conduisant à la grande réforme fiscale de 1991 a été initié par des discussions et rapports d'experts dès 1984. La réforme a été annoncée en 1986. Après un sommet réunissant tous les chefs de partis et des représentants des groupes d'intérêts majeurs en octobre 1989, un consensus a été obtenu sur les grandes lignes de la réforme.

Celle-ci a été mise en place comme prévu malgré deux changements de majorité gouvernementale. La réforme des retraites, elle aussi, a fait l'objet d'un travail

préparatoire et d'un large consensus. Cette dernière a été adoptée en 1998, à une majorité de 75% des membres du Parlement suédois, après quinze ans de réflexion concertée, et ce malgré les changements de gouvernement.

Si la Suède est parvenue à préserver l'universalité de son système social en restant ouverte au grand vent de la mondialisation, c'est au prix d'une réforme en profondeur.

« Dans les années 1990, l'État a réduit ses dépenses, réformé son système de retraites, privatisé des services publics, supprimé le statut de fonctionnaire, introduit à l'école et à l'hôpital des méthodes de gestion du privé, mais la philosophie est restée la même », explique Émilie Bourdu, chargée d'études au think-tank « La Fabrique de l'industrie » et auteur d'un livre sur la transformation du modèle suédois.

Cette modernisation ne s'est pas faite sans dégâts. La part des transferts sociaux dans le PIB a reculé entre 1993 et 2014 et certaines inégalités ont refait surface, liées principalement à la réforme du système des retraites qui s'est fait moins généreux. Mais contrairement à d'autres pays européens, les effectifs du secteur public ont été très peu réduits. Ils pèsent encore près de 30 % de l'emploi global.

- **Une fiscalité plus importante pour les individus que pour les entreprises**

Toutes les études sur ce pays relèvent que les Suédois consentent à payer un impôt élevé, convaincus de bénéficier en contrepartie d'un service public performant grâce à une grande transparence de la procédure budgétaire et au contrôle des administrations. La très large décentralisation, entamée en 1975 et confirmée par étapes ensuite, confiant aux 290 communes la gestion des services sociaux et de l'éducation et aux 20 comtés celle de la santé et des infrastructures, a rapproché la décision d'engagement d'une dépense de ceux qui la financent.

Globalement, la fiscalité suédoise pèse moins sur les entreprises que sur les individus, et plus sur les revenus du travail que sur ceux du capital. Plus précisément, les revenus du capital sont taxés à un taux fixe de 30%, tandis que ceux du travail sont soumis à un impôt progressif, de 30% quasiment dès la première couronne à environ 55% au-delà d'un seuil équivalent à 64 000 euros.

Contrairement à l'idée que l'on se fait parfois d'un système fortement redistributif, l'impôt suédois n'a donc pas pour objet de prélever les « rentiers » pour donner aux « travailleurs » : il assure une circulation solidaire et efficace de la valeur au sein

de la population et en particulier de la classe moyenne. Il épargne largement les entreprises, ne taxant la richesse qu'elles produisent qu'à travers les revenus (du travail ou du capital) de ceux qui en bénéficient.

Récemment, pour favoriser la transition énergétique, la Suède a mis en place une fiscalité écologique qui ménage la compétitivité des entreprises mais pèse surtout sur le consommateur final.

La taxe carbone, dont la croissance est programmée, représentait pour les particuliers 114 euros par tonne de carbone émis, en 2011, et 120 euros en 2018 contre 44,6 euros en France (elle est à 25 euros la tonne en RFA). Les entreprises paient 30% de ce taux et celles soumises au marché européen des quotas en sont exemptées.

En même temps, de nouveaux allègements des charges pesant encore sur le travail et des impôts sur les sociétés ont été décidés, pour préserver la compétitivité des entreprises.

La Suède compte avec la France parmi les pays européens où le poids des prélèvements obligatoires est le plus lourd : 43,7% chez le premier et 47,9% chez le second, pour une moyenne européenne de 40%. Mais la Suède fait peser le plus gros de l'effort fiscal sur les ménages et sur les consommateurs quand la France, elle, charge davantage les entreprises via les cotisations sociales.

La Suède a en outre allégé ces dernières années la fiscalité des entreprises en ramenant l'impôt sur les sociétés (IS) à 22%, contre plus de 33% en France.

- **Une bonne gestion de la dette**

La Suède apporte également la preuve que l'on peut être un modèle social et ne pas accumuler une dette colossale : le pays scandinave est un parangon de bonne gestion et affiche un excédent de ses comptes publics de 1,3% du PIB. Sa dette est également exemplaire : à 40% du PIB, elle est très en dessous des critères de Maastricht (60%) là où celle de la France culmine à près de 100%...

- **Une éducation de qualité**

Autre pilier du modèle suédois : un système éducatif très performant. Le pays offre un accès à une éducation de qualité pour tous qui ne crée pas ou peu

de chômeurs. Le taux d'emploi est élevé, y compris chez les seniors, et permet en retour un système social d'autant plus généreux qu'il ne profite qu'à un petit nombre de bénéficiaires.

Finalement, ceux qui ont demandé la sortie de l'Euro pour la France, l'Italie, l'Espagne ou l'Italie en prenant comme exemple le succès suédois se trompent lourdement. La réussite de ce pays tient à bien d'autres facteurs sur lesquels la flexibilité du taux de change n'a pas d'impact.

La Suède, c'est d'abord un pays géographiquement grand mais dont l'essentiel de la population est ramassé sur une poignée de villes et qui bénéficie d'une longue culture du consensus en particulier entre le monde du travail et le patronat.



L'Irlande est le champion toute catégorie de l'appartenance à l'UE et l'Euro. 267,5% de croissance sur la période 1995-2019 !

Le pays du trèfle a bâti son modèle sur une formule assez simple : le libéralisme à l'anglo-saxonne, associé à une stratégie fiscale très agressive destinée à attirer les sièges ou centres de recherche européens des grandes multinationales américaines. Avec la langue anglaise et une population de moins de 5 millions d'habitants, cela a très bien fonctionné. Et ce, malgré la crise de 2008 qui a emporté quelques banques irlandaises, entraînant un sauvetage extrêmement coûteux pour Dublin, une brève flambée du chômage et un pic de dette qui n'a jamais dépassé 86% du PIB. Mais la réactivité du pays et la dureté du système d'indemnisation-chômage a remis le pays sur pied en quelques années. Fin 2019, le chômage était retombé à 4,5% et la dette à 59% du PIB. Avec la monnaie unique « inflexible », Dublin a réalisé son « miracle ».



La plupart des pays d'Europe centrale n'appartiennent pas la zone euro, à l'exception de la Slovaquie qui y a adhéré 1er janvier 2009. Les cinq pays étudiés (**Pologne, Roumanie, République Tchèque, Hongrie et Slovaquie**) montrent tous des taux de croissance importants voire spectaculaires comme dans le cas de la Slovaquie ou de la Pologne.

La Tchéquie a cru moins vite (83%) avec sa monnaie nationale que sa voisine la Slovaquie (+145%) qui a adopté l'Euro en 2007, mais elle partait d'un niveau de PIB sensiblement plus élevé en 1995.

La Roumanie, partant d'un niveau plus bas que la Pologne, a fait moins bien en termes de croissance cumulée malgré une dette très faible héritée de la folle rigueur de l'ère Ceausescu. Elle reste peu endettée en 2019 à 35% de dette sur PIB.

La Pologne est l'un des grands gagnants de la zone euro sans y appartenir. Elle a accumulé fonds structurels et flexibilité de sa monnaie, le Zloty. Cette flexibilité fut bien utile lors de la crise Lehmann, avec une chute historique de la valeur du Zloty contre l'Euro, qui a donné un coup de fouet à la compétitivité-prix des exportations polonaises.

Quant à la Hongrie, le pays du très décrié Viktor Orban a cru de près de 85% depuis 1995, ce qui est une bonne performance facilitée par la flexibilité du Forint face à l'Euro.



Pays fortement endetté au début de notre période d'observation de notre tableau statistiques en 1995 avec un ratio de dettes sur PIB de 84% elle se retrouve à 66,3% en 2019 grâce à une bonne gestion des finances publiques et l'importance des aides européennes.

CONCLUSION GÉNÉRALE

L' hétérogénéité des situations et des politiques économiques des différents pays de l'UE, y compris celles des membres de l'eurozone, rend assez difficile les comparaisons. Elle ne permet pas de porter un jugement définitif sur les effets positifs ou négatifs de la monnaie unique sur l'objectif de convergence entre pays membres.

En revanche, il est évident que les pays les plus fragiles à l'orée de leur entrée dans la zone monétaire (Italie, Portugal et Grèce) ont vu leur situation s'aggraver, car la fixité du taux de change ne leur permettait plus de dévaluer pour pallier au moins temporairement leurs déficiences structurelles.

L'Allemagne, leader de l'union et de la zone, n'a pas bénéficié d'une croissance spectaculaire ni d'une appréciation mirifique du niveau de vie de sa population déjà plutôt gâtée au milieu des années 1990. Mais elle constitue un modèle en matière d'équilibre entre rigueur financière et État social grâce à la richesse générée par sa superbe machine industrielle.

La France n'a souffert de l'Euro qu'en raison de son incapacité à s'adapter aux contraintes d'une monnaie forte et inflexible vis-à-vis de ses principaux partenaires dont l'Allemagne. Le pays affiche un coût du travail et une fiscalité sur l'appareil productif trop élevés pour un niveau de qualité un cran en dessous de celui de nos voisins germaniques et à peine supérieur à celui du Sud. Sans les performances d'une belle brochette de grands groupes mondialisés et la contribution immense du tourisme, notre pays, accro à une dépense publique gargantuesque pour des résultats constamment contestés par ses bénéficiaires, serait dans de bien pires difficultés.

Alors qu'outre-Rhin, la priorité est à la production de richesse – la redistribution de la richesse étant le succès de la production –, la France fonctionne à l'inverse : distribuer à tout prix et produire accessoirement, la croissance de la dette constituant la variable d'ajustement.

L'Espagne s'en serait tirée bien mieux si elle n'avait cédé aux sirènes d'une spéculation immobilière et hôtelière frénétique qui lui a coûté cher durant la crise des dettes souveraines, alors qu'elle l'abordait avec des finances publiques en assez bon état.

Très belle performance des pays scandinaves, qu'ils appartiennent ou non à l'Euro, grâce un modèle politico-économico-social inimitable en France et dans les pays du Sud. Les pays à la bouche du Rhin, véritable Benelux, ont largement profité du dynamisme du géant germanique.

À l'Est, on assiste à une longue phase de rattrapage facilitée par l'aide européenne avant les adhésions à l'UE et après.



BIBLIOGRAPHIE

- Aglietta, M. et Brand, T., (2013) *Un New Deal pour l'Europe*, Paris, Odile Jacob.
- Aglietta, M. et de Boissieu, C., (1992) « *L'émergence de la monnaie européenne* », *Genèses* 8, juin, 4-24.
- Amati, S. et Patterson, B., (2001) *Ajustement aux chocs asymétriques*, Parlement Européen, Série des Review of Economic Policy, 14(2): 45-53.
- Amiti, M., (1998) New trade theories and industrial location in the EU: A survey of evidence, Oxford, *Oxford Review of Economic Policy*, Volume 14, Issue 2, p. 45-53.
- Artus, P., (2012) *Zone euro : L'erreur de conception est l'oubli de l'hétérogénéité. Elle peut conduire à l'éclatement de l'euro.*, *Flash Economique*, No 288.
- Bagehot, W., (1873) *Lombard Street, a Description of the Money Market*, Londres, Henry S. King.
- Bayoumi, T. et Masson, P., (1995) *Fiscal flows in the United States and Canada: Lessons for monetary union in Europe.* *European Economic Review*, 39(2):253-274.
- Bibow, G., (2002) « *Keynes on Central Banking and the Structure of Monetary Policy* », *History of Political Economy* Winter 34(4), 749-787.
- Bibow, G., (2009) « *On the origin and rise of central bank independence in West Germany* », *European Journal of the History of Economic Thought*, 16(1), 155-190.
- Böhm, F., (1937) Die Ordnung der Wirtschaft als geschichtliche Aufgabe und rechts-schöpferische Leistung, *Ordnung der Wirtschaft. Herausgegeben von Böhm, F., Eucken, W., und Großmann-Doerth*, Heft 1, Stuttgart, Berlin: Kohlhammer.
- Carré, E. et Le Heron, E., (2005) « *The Monetary Policy of the ECB and the Fed: Credibility versus Confidence, a Comparative Approach* », in *Financial Developments in National and International Markets*, édité par Philip Arestis, Jesus Ferreiro et Felipe Serrano, Londres, Palgrave-Macmillan, chapitre 5, 77-102.
- CE (1985). Completing the internal market: White paper from the Commission to the European Council. Commission européenne.
- CE (1986). Acte unique européen. Commission européenne.
- CE (1991). The regions in the 1990s. Commission européenne.
- CE (1996). Premier rapport sur la cohésion économique et sociale. Commission européenne.
- CE (2005). Troisième rapport d'étape sur la cohésion vers un nouveau partenariat pour la croissance, l'emploi et la cohésion. Commission européenne.

CE (2008). Politique européenne de cohésion 1988-2008 : Investir dans l'avenir de l'Europe. Commission européenne.

CE (2010). Changement structurel et mondialisation. Commission européenne.
Commun, P. (dir), (2003) *L'ordolibéralisme allemand. Aux sources de l'économie sociale de marché*, Cergy-Pontoise, CIRAC-CICC.

Eichengreen, B., Obstfeld, M. et Spaventa, L., (1990) One money for Europe? Lessons from the US currency union. *Economic Policy*, 5(10):118-187.

Eichengreen, B., (1991) Is Europe an optimum currency area? NBER Working Papers 3579, National Bureau of Economic Research, Inc

Emerson, M., Gros, D., Italianer, A., Pisani-Ferry, J. et Reichenbach, H., (1990) *Marché unique, Monnaie unique*, Paris, Economica.

Fourcade, M., (2006) « The construction of a global profession: the transnationalization of economics », *American Journal of Sociology*, 112(1), 145-194.

Frankel, J. A. et Rose, A. K., (1996) The endogeneity of the optimum currency area criteria. NBER Working Papers 5700, National Bureau of Economic Research, Inc.

Frankel, J. et Rose, A., (1997) Is EMU more justifiable ex post than ex ante? *European Economic Review*, 41(3):753-760.

Frankel, J. et Rose, A., (2000) Estimating the effect of currency unions (on trade and output. Rapport technique, NBER Working Paper.

Fujita, M. et Krugman, P., (1995) When is the economy monocentric? *Regional Science and Urban Economics*, 25(4):505-528.

Gros, D., (2012) Macroeconomic imbalances in the euro area: Symptom or cause of the crisis? Policy Brief, (No 266).

Habermas, J., (2012) *La constitution de l'Europe*, Paris, NRF essais.

Hanson, G., (1998) North american economic integration and industry location. *Oxford Review of Economic Policy*, 14(2) : 30-44.

Hayek, F., (1990) *Denationalisation of Money: The Argument Refined*, The Institute of Economic Affairs, Third Edition, Hobart Paper (Special) 70 (1978), Goron Pro-Print.

Hédreville, M., (2010) La théorie standard des unions monétaires à l'épreuve de l'histoire. Thèse de doctorat en Sciences économiques, Université Paris X Nanterre.

Inman, R. et Rubinfeld, D., (1992) Fiscal federalism in Europe. *European Economic Review*, 46:654- 660.

Issing, O., (1999) « Hayek - Currency competition and European monetary union », speech at Annual Hayek memorial lecture, Institute of Economic Affairs, Londres, 27 of May.

Kenen, P., (1969) The theory of optimum currency areas: An eclectic view. *Monetary Problems of the International Economy*, p. 41-60.

Krugman, P. et Venables, A. J., (1990) Integration and the competitiveness of peripheral industry. CEPR Discussion Papers 363, C.E.P.R. Discussion Papers.

Krugman, P., (1991) *Geography and trade*. MIT Press.

Krugman, P., (1993) *Lessons from Massachusetts for EMU. In the Transition to Economic and Monetary Union*. Cambridge, Cambridge University Press.

Le Heron, E., (2013) *À quoi sert la Banque centrale européenne ?*, Paris, La Documentation Française, collection Réflexe Europe.

Le Heron, E., (2014) « Fed versus BCE : histoires d'un enjeu démocratique », *L'Économie Politique*, n° 61, Alternatives Économiques, janvier 2014, 95-107.

Le Heron, E., (2015) « Politique monétaire versus stabilisation financière à la BCE », *L'Économie Politique*, n° 66, 2015-2, *La BCE peut-elle sauver l'Europe ?*, Alternatives Économiques, avril, 56-69.

Le Heron, E. et Moutot P., (2008) *Les banques centrales doivent-elles être indépendantes ?*, Bordeaux, Éditions Prométhée, collection Pour ou contre.

Laurin, F. et ECFIN, (2000) La localisation des industries et la spécialisation des régions de l'union européenne, Commission européenne.

Lippmann, W., (1946) *La Cité Libre*, Paris, Librairie de Médecis, [1937].

Marshall, A., (1890) *Principles of Political Economy*, Londres, Macmillan.

Martin, P., (1998) Can regional policies affect growth and geography in Europe? *The World Economy*, 21(6):757-774.

Mayer, T., (2012) *European Unfinished Currency, The political Economics of the Euro*, Londres, Anthem Press.

McKinnon, R., (1963) Optimum currency areas. *American Economic Review*, 53(4):717-725.

Mitrany, D., (1966) *A Working Peace System*, Chicago, Quadrangle Books, 25-99, [1943].

Montalban, M., Ramirez-Perez, S. et Smith, A., (2011) « EU competition policy revisited: economic doctrines within European political work », *Les Cahiers du GREThA*, n° 2011-33.

Mundell, R., (1960) « The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates », *Quarterly Journal of Economics*, vol 74.

Mundell, R., (1961) « A theory of optimum currency areas », *American Economic Review*, vol. 51, 657-665.

Nam, C. W. Nerb, G. R. H. et IFO, (1990) An empirical assessment of factors shaping regional competitiveness in problem regions. Commission européenne.

- O'Mahony, M. et Timmer, M., (2009) Output, input and productivity measures at the industry level: The EU KLEMS database. *Economic Journal*, 119(538):F374-F403.
- Plihon, D., (2009) *Le nouveau capitalisme*, Paris, La Découverte, collection Repères.
- Puga, D., (1998) Urbanization patterns: European versus less developed countries. *Journal of Regional Science*, 38(2):231-252.
- « Rapport Delors », (1989) Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire, *Rapport sur l'union économique et monétaire dans la Communauté européenne* (dit « Rapport Delors »), Luxembourg, OPOCE.
- Roscher, W., (1843) *Grundriss zu Vorlesungen iiber die Staatswirtschaft nach geschichtlicher Methode*, Göttingen (Allemagne), Dietrich.
- Sala-i Martin, X. et Sachs, J., (1991) Fiscal federalism and optimum currency areas: Evidence for Europe from the United States. NBER Working Papers 3855, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Schumpeter, J., (1983) *Histoire de l'analyse économique*, 3 tomes, Paris, NRF, 1983, [1954].
- Steiner, Y. et Walpen, B., (2006) « L'apport de l'ordolibéralisme au renouveau libéral puis son éclipse », *Carnets de Bords*, n° 11, septembre, 94-104.
- Taylor, J., (1993) « Discretion versus Policy Rules in Practice », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, n° 39, 195-214.
- Theret, B., (2013) « Dettes et crise de confiance dans l'euro : analyse et voies possibles de sortie par le haut », *Revue Française de Socio-Économie*, 2013/2, n° 12, 91-124.
- Thornton, H., (1802) *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* [1802], introduction de F. A. von Hayek, section II, Londres, George Allen and Unwin, 1939.
- Tobin, J., (2001) Currency unions, Europe vs. the United States. *Policy Options*, p.31-33.
- Triffin, R., (1962) *L'or et la crise du dollar*, Publication de l'I.S.E.A., Paris, PUF.
- Werner, R., (2006) « What Accession Countries Need to Know about the ECB: A Comparative Analysis of the Independence of the ECB, the Bundesbank and the Reichsbank », in Jonathan A. Batten, Colm Kearney (ed.) *Emerging European Financial Markets: Independence and Integration Post-Enlargement (International Finance Review, Volume 6)* Emerald Group Publishing Limited, 99-115.
- Winkler, B., (1995) Reputation for EMU: An economic defence of the Maastricht criteria. Working paper, European University Institute.
- Wyplosz, C., (1997) EMU: Why and how it might happen. *Journal of Economic Perspectives*, 11(4):3- 21.



Bruxelles

ATR 07K066
60, rue Wiertz
1047 Bruxelles - Belgique

Strasbourg

WIC M03075
1, av. du Président Robert Schuman
CS 91024
67070 Strasbourg Cedex - France

Édité par la délégation RN du Groupe Identité et Démocratie

Directeur de publication : Laurent Husser - laurent.husser@europarl.europa.eu

Impression-routage : RCS 531 414 142 / Dépôt Légal : 4^e trimestre 2020

Crédits photos : ©Wikipédia - ©AdobeStock - ©Pxhere