

## L'Euro : sortir de la propagande officielle

Le « roman de l'Euro » présenté le jeudi 15 mai au soir a été l'occasion d'une scandaleuse soirée de propagande sur France-2 ! Le déséquilibre de l'émission, réalisée à grands frais par le service public et la malhonnêteté de l'argumentation ont passé les bornes. L'histoire de l'Euro nous a donc été présentée comme un « roman ».



Mais pour la majorité des Français, mais aussi des Italiens, des Espagnols, des Portugais et des Grecs, il s'agit d'un véritable cauchemar. Il faut signaler que les réalisateurs n'avaient pris aucun risque. Les voix discordantes étaient réduites au strict minimum. Et si il faut saluer le courage d'un Philippe Villin, droit dans ses bottes et dans ses convictions face à ses adversaires et toujours très battant sur ce terrain, le spectateur moyen est laissé dans l'ignorance sur le nombre important d'économistes qui ont exprimé, ou qui expriment aujourd'hui, leurs doutes quant à la survie et surtout l'efficacité de l'Euro.

De Bernard Maris, conseiller économique à la Banque de France, Bernard Mazier, Alain Cotta ou Frédéric Lordon, il ne fut donc pas question, ni des quelques soixante-dix noms d'économistes européens ou américains. Le téléspectateur sera donc laissé dans l'ignorance qu'il existe une association d'économistes réputés combattant l'Euro, le *European Solidarity Manifesto*. Il ne saura donc pas que la [ESF-liste des membres](#) inclut non seulement des économistes de premier plan, mais aussi des professionnels réputés et des responsables ou ancien responsables des Banques Centrales.

Il ne saura pas, non plus, que plusieurs journalistes économiques de premier plan, dont le rédacteur en chef adjoint de l'*Expansion*, ont pris position très nettement pour une sortie de l'Euro dans un livre récent. De « débat » donc, il n'y eut que le nom, et cela est indigne, mais hélas très habituel, dans la télévision publique mais aussi dans la France en général. Et l'on ne peut qu'être frappé du décalage de la situation entre notre pays et l'Italie ou l'Allemagne, pour ne pas parler de la Grande-Bretagne ou des États-Unis. Une réflexion poussée sur l'état de la démocratie dans notre pays s'imposera pour la suite.

### L'Euro et ce que l'on en attendait

L'Euro existe depuis 1999 pour ce qui concerne l'Euro bancaire (ou Euro scriptural) et depuis 2002 pour la monnaie courante, ce que l'on appelle l'Euro fiduciaire. Les attentes qu'il avait suscitées étaient nombreuses. Certains prédisaient que son existence seule se traduirait par un gain de croissance important. D'autres qu'il engendrerait une unification des marchés européens. Il est temps aujourd'hui d'en tirer le bilan. Les conséquences de sa mise en œuvre ont en effet pu être observées avec un certain recul. Et ce bilan est sans appel, qu'il s'agisse de l'euro lui-même ou des économistes qui ont « vendu » l'Euro aux politiques et aux populations. Il faut donc signaler l'écart extrêmement important entre ce que l'on espérait de l'Euro et la réalité.

**Jusqu'en 2008, soit jusqu'à la crise des subprimes, il a provoqué un fort ralentissement de la croissance sur les pays qui l'ont utilisé. On peut comparer les taux de croissance annuels entre pays de la zone euro et le reste des pays développés.**

Taux de croissance du PIB à prix constants  
(moyenne par période)

	Moyenne 2001-2011	Moyenne 2001-2007	Moyenne 2007-2011
Australie	3,1 %	3,4 %	3,1 %
Canada	2,1 %	2,6 %	1,4 %
Norvège	1,8 %	2,3 %	1,2 %
Suède	1,8 %	3,0 %	0,5 %
Suisse	1,7 %	2,0 %	1,6 %
Royaume-Uni	1,6 %	2,6 %	0,4 %
États-Unis	1,9 %	2,4 %	1,3 %
<b>Zone euro</b>	<b>1,1 %</b>	<b>1,9 %</b>	<b>0,4 %</b>
Total OCDE	1,8 %	2,4 %	1,1 %

Source : base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 88, 2011, « Sources et méthodes », <http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>. (Pour 2011, estimations; pour 2010, chiffres provisoires. Ces chiffres sont corrigés du nombre de jours ouvrés.)

Tableau 1 : Taux de croissance

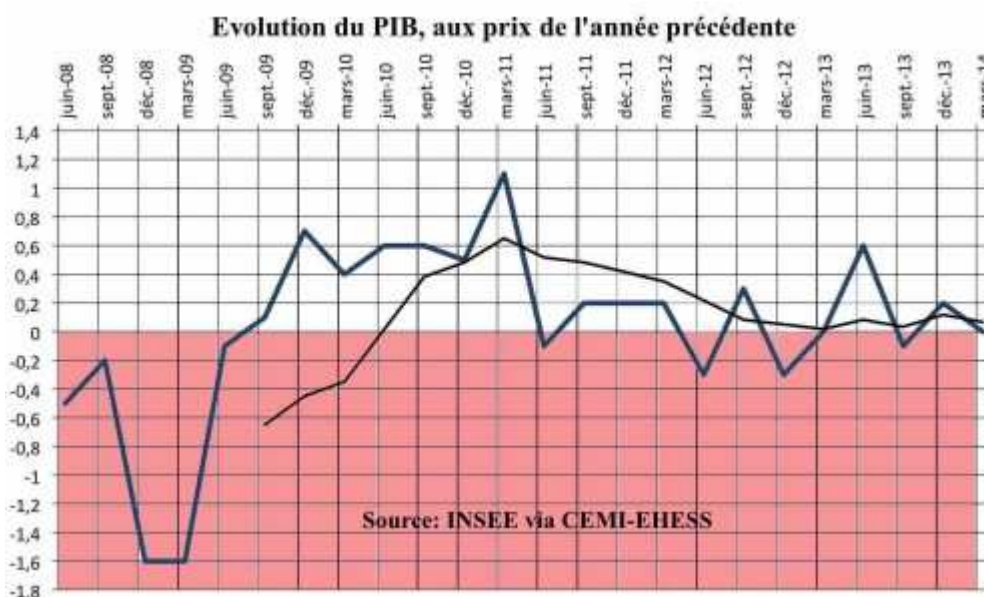
L'écart est, par an, de 0,5% à 0,7% avec la moyenne des pays de l'OCDE, qui inclut en fait les pays de la zone Euro. Cette situation s'est en réalité aggravée avec la crise, et l'on voit que dans la période 2007-2011, le taux de croissance annuel de la zone

Euro est bien plus faible que celui des États-Unis, ou de la Suisse et de la Norvège. L'effet de freinage sur la croissance dû à l'existence de l'Euro est indéniable. Encore faut-il savoir que la zone Euro est elle-même très hétérogène. L'impact de la crise de l'Euro sur les divers pays mérite que l'on s'y attarde. **On constate que l'Euro a freiné de manière considérable la sortie de crise, voire a aggravé cette dernière dans de nombreux pays.**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Ecart 2013/2008
Belgique	100,00	97,21	99,56	101,39	101,11	101,20	1,20 %
France	100,00	96,85	98,52	100,52	100,53	100,72	0,72%
Allemagne	100,00	94,91	98,58	101,93	102,84	103,34	3,34 %
Grèce	100,00	96,86	92,08	85,53	80,07	76,71	-23,29 %
Italie	100,00	94,51	96,13	96,49	94,21	92,53	-7,47 %
Pays-Bas	100,00	96,33	97,80	98,73	97,50	96,25	-3,75 %
Portugal	100,00	97,09	98,97	97,70	94,53	92,87	-7,13 %
Espagne	100,00	96,17	95,97	96,02	94,45	93,25	-6,75 %

Tableau 2 : Indice des PIB des principaux pays de la zone Euro, 2008-2013  
(Source : base de donnée du FMI)

On constate immédiatement qu'un seul pays a vu son PIB s'accroître de manière conséquente par rapport à 2008, c'est l'Allemagne. La France stagne (avec un gain total pour l'ensemble de la période, soit 5 ans de 0,72%). Par contre **la chute est importante pour les autres pays. Elle est impressionnante dans le cas de la Grèce (-23,3%) mais elle est très significative pour l'Espagne, l'Italie et le Portugal, et loin d'être négligeable pour un pays comme les Pays-Bas. Si l'on retirait l'Allemagne de la zone Euro, on verrait que le bilan global est encore plus négatif.** De ce point de vue, le cas de la France est assez emblématique. Le gain de PIB par rapport à 2008 est dérisoire et l'on voit, à partir des données de l'INSEE, comment la croissance stagne depuis 2011.



Graphique 1 : croissance en France

Mais, ces chiffres sont loin de nous dire l'ampleur réel du problème induit par l'Euro. Il entraîne une crise qui compromet les perspectives de croissance des pays européens pour les dix prochaines années.

### Vers une décennie perdue dans la zone Euro ?

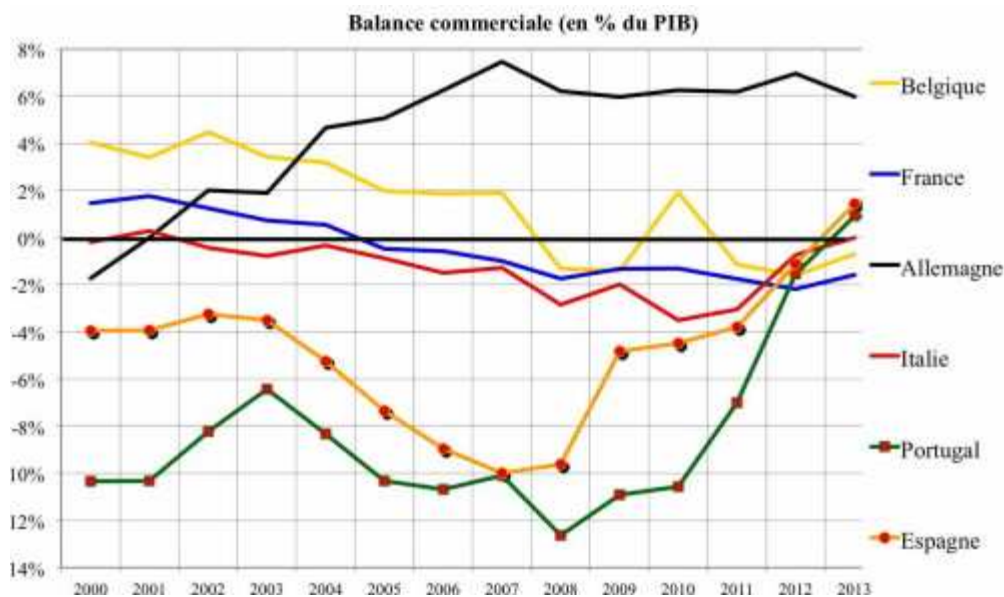
La chute des investissements est encore plus spectaculaire que celle de la croissance, et cette fois elle est générale. Or, cette chute compromet le développement de l'économie pour les prochaines années, et annonce l'équivalent d'une décennie perdue pour les pays de la zone Euro.

	2000	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Ecart 2008-2013
Belgique	100,0%	122,8%	98,4%	104,8%	112,8%	108,6%	110,0%	-10,3%
France	100,0%	125,1%	104,6%	108,4%	119,0%	113,5%	112,4%	-9,1%
Allemagne	100,0%	96,2%	77,8%	85,3%	92,9%	88,6%	90,6%	-1,6%
Grèce	100,0%	136,8%	102,5%	92,0%	78,5%	62,0%	57,7%	-74,8%
Italie	100,0%	112,1%	92,3%	99,8%	97,4%	86,0%	83,5%	-26,6%
Pays-Bas	100,0%	108,7%	94,0%	92,2%	94,8%	90,6%	79,9%	-31,3%
Portugal	100,0%	88,1%	74,7%	76,0%	68,6%	60,1%	52,1%	-35,6%
Espagne	100,0%	141,3%	111,5%	106,3%	99,0%	90,5%	81,5%	-62,8%

Tableau 3 Chute de l'investissement productif  
(Source : Base de donnée du FMI)

De 2008 à 2013, l'investissement, autrement dit la source même du progrès économique et social pour toute économie, s'est donc contracté dans tous les pays considérés. Cette contraction est très faible en Allemagne, significative en France et en Belgique, importante en Italie, aux Pays-Bas et au Portugal, et catastrophique en Espagne et en Grèce. Ces derniers pays sont ramenés au niveau d'investissement qui était le leur au milieu des années 1980. Il ne faut donc pas nourrir d'illusions quant à l'effet positif des politiques d'austérité.

Ces dernières ont permis à certains de ces pays de retrouver une balance commerciale en équilibre, mais ce fut au prix d'une contraction drastique des importations. Compte tenu de l'effondrement des investissements dans ces pays, on doit s'attendre à des chutes importantes de la productivité qui vont faire réapparaître à bref délai un problème de balance commerciale.

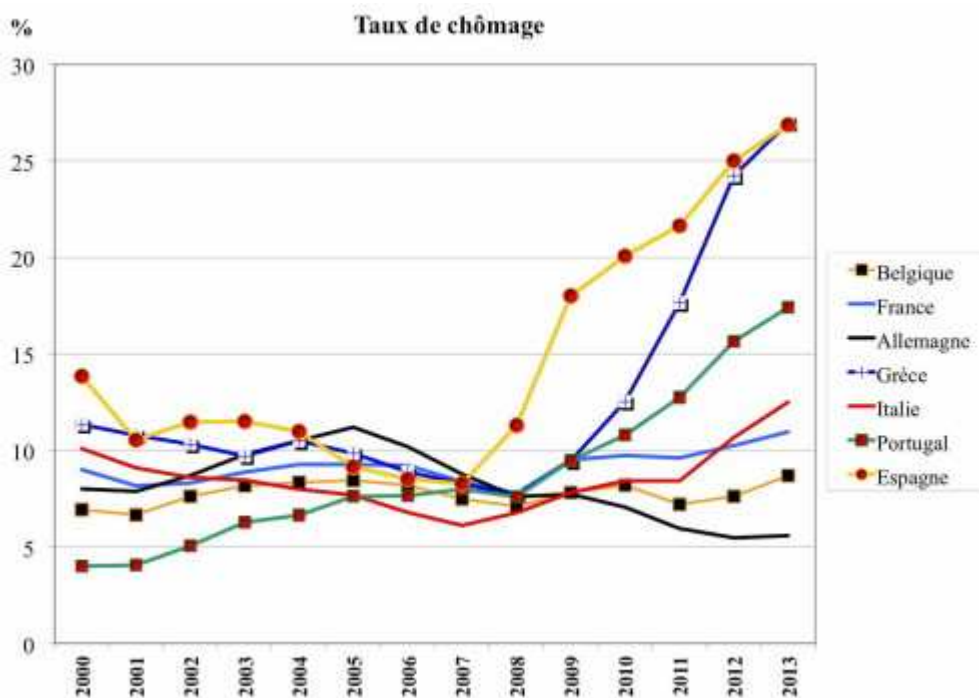


Graphique 2 : Evolution de la balance commerciale  
Source : Base de donnée du FMI.

On voit, par contre, que l'Allemagne a un excédent important, et qui paraît même déraisonnable. L'Allemagne se fait tracter par le reste du monde, zone Euro incluse. Cette situation, elle la doit à l'Euro. **Si l'Allemagne avait conservé le Deutschmark, ce dernier se serait réévalué au fur et à mesure des excédents commerciaux. Son taux de change serait probablement compris entre 1,50 et 1,55 dollars (ou USD) pour 1 DM.** Mais, l'Allemagne bénéficie de l'Euro, et l'impact dépressif sur le taux de change qu'exercent les situations des autres pays. C'est pourquoi le taux de change de l'Euro, poussé à la hausse par les excédents allemands, mais à la baisse par les déficits des autres pays (dont la France) voit son taux de change évoluer entre 1,35 et 1,40 USD.

Ce taux est excellent pour l'industrie allemande, mais bien trop fort pour les autres pays, qui doivent pour s'ajuster sacrifier leurs importations et leurs investissements. **Un taux de 1,10 USD correspondrait à ce qui serait nécessaire pour la France, et pour l'Italie et l'Espagne, des taux compris entre 1,05 USD et 0,95 USD assurerait une bonne compétitivité sans avoir à sacrifier le long terme, par la compression des investissements.**

On mesure immédiatement qu'il ne peut y avoir de taux de change unique correspondant aux différentes économies. **L'écart des taux de change d'équilibre pour les différents pays, et sans inclure la Grèce, va de 0,95 à 1,55 USD.** L'ampleur de cet écart signe l'impossibilité de faire fonctionner la monnaie unique sans provoquer une catastrophe en Europe, et au-delà dans l'économie mondiale. Car l'impact des politiques d'austérité qui n'ont été mises en œuvre que pour « sauver » l'Euro dépasse de loin les frontières de l'Europe. En fait, la zone Euro exerce un effet dépressif sur l'ensemble de l'économie mondiale.



Graphique 3 : Evolution du taux de chômage  
Source : Base de donnée du FMI

**L'impact social de l'Euro est aussi catastrophique, en particulier, mais pas uniquement, dans le domaine du chômage.** Les politiques d'austérité mises en place justement pour « sauver l'Euro » ont abouti à un véritable désastre sanitaire en Grèce et, dans une moindre mesure en Espagne et au Portugal.

### Une prise de conscience tardive

**La prise de conscience de la catastrophe induite par l'Euro sur l'économie européenne commence à être perçue, que ce soit par les gouvernements ou par les agents privés.** De fait, aujourd'hui, le marché des dettes tant publiques que privées, tend à se fractionner, c'est à dire que les banques de chaque pays n'achètent plus, de préférence, que des dettes de leur pays. On est ainsi revenu à la situation de 2000. Il faut ici rappeler que le marché des dettes était le seul sur lequel on avait pu noter une réelle convergence. Cette dernière est désormais effacée.

Il ne faut donc pas s'étonner si des voix s'élèvent pour demander une baisse du taux de change de l'Euro face au Dollar, et en particulier en France. Mais, si l'économie française qui est l'une des moins intégrées dans la zone Euro pourrait en tirer quelques profits, cela ne résoudrait nullement le problème de l'Italie ou de l'Espagne. Or, qui peut croire que la croissance reviendrait en France si ces deux pays sont en dépression ?

Mais, **les calculs réalisés au Ministère des Finances, et dont Arnaud Montebourg s'est fait l'écho au début de cette année avec une déclaration importante au journal *les Échos*, dans une interview sur le site internet, ont l'immense intérêt de montrer de manière incontestable que nous aurions grand intérêt à sortir de l'Euro.** Les taux de croissance qui sont indiqués par la DGTP (Direction Générale du Trésor et de la Prévision), soit 1,2% de croissance la première année et 0,6% la seconde en cas de dépréciation de 10% de l'Euro correspondent d'ailleurs aux valeurs « hautes » du modèle qui a été publié en septembre dernier. Nous tablions, pour une dépréciation de 20% de la monnaie française (et non de l'Euro seulement) sur un gain direct de 2,5% à 2,8%, et un gain indirect total de 4,5% à 6% par an se répétant pour les 3 premières années.

La solution dite de « dépréciation » de l'Euro se heurte à plusieurs obstacles. D'une part, on ne « déprécie » pas si simplement la monnaie correspondant à une zone économique qui est en excédent commercial (du fait de l'Allemagne). On peut certes faire l'équivalent d'une « *quantitative easing* [opération planche-à-billets] » à l'européenne, soit obliger la Banque Centrale Européenne à racheter des montants importants de dettes publiques pour injecter de la monnaie et, par un processus de marché, comme il y aurait plus d'offre d'euros que de demande, provoquer une baisse du cours par rapport au Dollar et au Yen.

Mais un tel programme rencontrera l'opposition absolue de l'Allemagne. En effet, l'article 88 de la loi fondamentale allemande interdit à la Banque Centrale de prêter à l'État, et la cour de Karlsruhe a statué que les pratiques de la BCE ne doivent pas violer la constitution allemande. D'ailleurs, le problème se pose dès aujourd'hui à propos du programme *Outright Monetary Operation* envisagé par Mario Draghi, le président de la BCE, dont la légalité au regard de la loi allemande et du statut de la BCE est mise en cause par 6 juges sur 8. Enfin, il faudrait que la BCE adopte de manière claire une politique de ciblage du taux de change (et du taux de change réel par surcroît), ce qu'elle s'est toujours refusée à faire. On peut le déplorer, mais il faut le constater, il n'y a pas de majorité qui permette de faire changer de politique la BCE. Sauf à expulser l'Allemagne de la Zone Euro, rien ne sera possible *dans* la Zone Euro.

**On le mesure alors. La seule solution raisonnable, celle qui mettrait fin au cauchemar de l'Euro, serait une dissolution concertée de ce dernier. Il faut souhaiter qu'elle soit prise le plus rapidement possible, car le désastre imposé par l'Euro n'a que trop duré.**

---

[1] On consultera une liste, d'ailleurs incomplète, sur <http://www.agoravox.fr/actualites/economie/article/aucun-economiste-n-est-pour-la-fin-150926>

[2] <http://www.european-solidarity.eu/index.php>

[3] <http://news360x.fr/franck-dedieu-sauve-qui-peut-hors-de-leuro/>

[4] Laura Raim, Benjamin Masse-Stamberger, Franck Dedieu et Béatrice Mathieu, *Casser l'Euro pour sauver l'Europe*, Les Liens qui Libèrent, Paris, 2014.

<http://www.atlantico.fr/decryptage/sacrifier-euro-pour-sauver-europe-ou-monnaie-commune-beatrice-mathieu-1066394.html#53WtcIrMPXkL8Iq7.99>

[5] Bibow J. et A. Terzi, eds. *Euroland and the World Economy*, Palgrave MacMillan, New York, 2007.

[6] Consultable ici : <http://www.lesechos.fr/economie-politique/france/interview/0203303714652-arnaud-montebourg-nous-devons-faire-baisser-l-euro-648970.php>

[7] « D'après la direction du Trésor, une dépréciation de 10 % permettrait d'accroître notre taux de croissance de 1,2 %. Cela créerait 150.000 emplois, améliorerait la balance commerciale et réduirait notre déficit public de 12 milliards »

[8] Sapir J., Murer P. et C. Durand, *Les scénarii de dissolution de la zone Euro*, Fondation Respublica, Paris, 2013.

[9] Ou « aissance quantitative » du nom des programmes mis en place par la FED aux Etats-Unis.

[10] Voir la décision de la Cour : <http://www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg14-009>

---

Auteur : *Jacques Sapir*

Ses travaux de chercheur se sont orientés dans trois dimensions, l'étude de l'économie russe et de la transition, l'analyse des crises financières et des recherches théoriques sur les institutions économiques et les interactions entre les comportements individuels. Il a poursuivi ses recherches à partir de 2000 sur les interactions entre les régimes de change, la structuration des systèmes financiers et les instabilités macroéconomiques. Depuis 2007 il s'est impliqué dans l'analyse de la crise financière actuelle, et en particulier dans la crise de la zone Euro.

(source internet: <http://russeurope.hypotheses.org/2279>)