

# Euro : pour un passage de la monnaie unique à la monnaie commune



- Crédits photo : REMO CASILLI/REUTERS

---

Vox Economie (<http://premium.lefigaro.fr/vox/economie/>) | Par Jean-Michel Naulot (#figp-author)

Publié le 07/04/2017 à 18h29

---

FIGAROVOX/ANALYSE-Pour Jean-Michel Naulot, le système de la monnaie unique ne répond pas aux besoins économiques actuels de l'Europe, et fige les nations du continent dans une situation intenable.

---



Ancien banquier et ancien membre du Collège de l'Autorité des marchés financiers, Jean-Michel Naulot est l'auteur de **Éviter l'effondrement** (<http://www.seuil.com/ouvrage/eviter-l-effondrement-jean-michel-naulot/9782021340358>) (Seuil, 2017)

---

Au milieu des années 1930, Paul Reynaud fit preuve de beaucoup de courage. Il livra un combat sur deux fronts très impopulaires: le soutien aux thèses du colonel de Gaulle qui plaidait pour la création d'une armée de métier et la nécessité de sortir du bloc-or pour mettre fin aux politiques d'austérité. La dénonciation de l'étalon-or, un système qui avait remarquablement bien fonctionné avant la Première Guerre mondiale mais qui était devenu inapplicable avec les déséquilibres nés de la guerre et de la crise de 1929, lui valut des accusations de haute trahison! L'histoire montra que, dans ces deux combats, il eut raison. En juin 1936, deux jours après avoir pris ses fonctions de président du conseil, Léon Blum lui rendit, à la surprise générale, un magnifique hommage à la Chambre des députés. Blum annonçait ainsi, sans le dire ouvertement, qu'il allait lui-même mettre fin au bloc-or trois mois plus tard.

Des passions équivalentes animent aujourd'hui les débats autour de l'euro. Sur le bilan, les économistes, de Michel Aglietta à Joseph Stiglitz et Jacques Sapir, sont plutôt unanimes: l'euro n'a pas tenu ses promesses, ni économiques, ni politiques. Depuis l'origine, la croissance a été moitié moindre qu'aux Etats-Unis, les crises ont été nombreuses, les tensions politiques entre les Etats ont été de plus en plus fortes. La Grèce, qui se portait plutôt bien avant l'entrée dans l'euro, vit depuis sept ans un drame avec une mise sous tutelle indigne de l'idée européenne.

---

## **Seuls quelques dirigeants de banques centrales prétendent encore que l'euro protège.**

---

Seuls quelques dirigeants de banques centrales prétendent encore que l'euro protège. Sur les moyens d'améliorer le fonctionnement de l'euro, le désaccord entre les économistes est en revanche total. Les uns, dénonçant l'incomplétude du système actuel, considèrent que des transferts financiers significatifs (entre 5 et 20% du PIB) finiront par s'imposer et compenseront les inégalités générées par la monnaie unique. D'autres, au contraire, doutent que cette volonté politique soit un jour au rendez-vous. Compte tenu de l'aggravation des inégalités et de leurs conséquences sociales et politiques redoutables, ce débat ne pourra plus se prolonger encore très longtemps.

Depuis la création de l'euro, les divergences dans l'évolution des productions industrielles sont spectaculaires: + 30 % en Allemagne, - 12 % en France, - 20 % en Espagne et en Italie. L'excédent courant allemand est une illustration de ce phénomène: il se situe à un niveau historique (+ 8 à 9% du PIB). A ces évolutions, il existe naturellement des raisons qui tiennent à l'Allemagne: sa force industrielle traditionnelle,

avec un positionnement sur des produits haut de gamme, et l'utilisation de bases arrière où les coûts salariaux sont très bas (depuis la réunification et l'élargissement de l'Union). Mais, le développement des inégalités tient d'abord à la monnaie unique elle-même.

---

## **L'euro étant une moyenne entre plusieurs monnaies, il est sous-évalué pour l'Allemagne et surévalué pour la plupart des autres pays.**

---

L'euro étant une moyenne entre plusieurs monnaies, il est sous-évalué pour l'Allemagne et surévalué pour la plupart des autres pays. Par ailleurs, comme l'avaient démontré Robert Mundell et de nombreux économistes, dans une zone économique et monétaire où l'appréhension de la modification des parités a disparu, un phénomène de «polarisation» des activités se développe inévitablement: les investissements et les capitaux se dirigent là où la tradition industrielle est la plus forte, la main d'œuvre la plus qualifiée, la fiscalité la plus attractive. Enfin, les «dévaluations monétaires compétitives» ont été remplacées par des «dévaluations internes compétitives». Ces dernières sont beaucoup plus douloureuses puisqu'elles touchent les coûts salariaux. Les parités monétaires devenant fixes, le facteur travail doit devenir flexible.

La France, tellement attachée à son modèle social, acceptera-t-elle de jouer suffisamment le jeu de ces ajustements? A voir les débats qui ont entouré le vote de la loi Travail, on peut en douter. L'Allemagne, riche de ses excédents, acceptera-t-elle de les redistribuer au sein de la zone en mettant en place des transferts financiers significatifs? A voir la constance des déclarations des dirigeants allemands, on peut également en douter. Le débat actuel sur l'euro est donc parfaitement légitime. Le prix Nobel d'économie Joseph Stiglitz considère par exemple que «les Européens doivent réfléchir de toute urgence à d'autres solutions que la monnaie unique» («L'Euro, comment la monnaie unique menace l'Europe»).

Une solution aurait l'avantage de préserver l'euro tout en permettant d'introduire de la flexibilité dans le système monétaire actuel: le passage de la monnaie unique à la monnaie commune. A ceux qui refusent les réformes au nom d'une certaine idéologie, on rappellera que les Européens ont vécu avec ce système de 1999 à 2002. Pendant trois ans, les monnaies nationales continuaient à être utilisées à l'intérieur de chaque Etat et l'euro était utilisé pour les transactions extérieures par les entreprises industrielles et les banques. Cela n'a pas posé le moindre problème. Par rapport à ce système, il ne faudrait ajouter qu'une disposition: la révision des parités monétaires nationales à intervalles

réguliers sur la base de quelques critères objectifs simples, par exemple l'évolution des prix, des soldes courants et de l'emploi. Cette flexibilité nouvelle permettrait de mettre fin à un véritable corset qui étouffe les économies nationales.

---

## **La mise au pas des politiques nationales par des experts non élus n'a aucun sens.**

---

Cette flexibilité devrait également être introduite dans la politique budgétaire. Les textes européens qui ont été adoptés par les gouvernements au cours des dernières années (Pacte de stabilité, six-pack, two-pack, semestre européen) ont autorisé une intrusion permanente des experts de Bruxelles dans la politique économique et sociale des gouvernements. Ceci explique la perte de crédibilité de nos dirigeants qui passent leur temps à expliquer des décisions qui sont prises par d'autres, à Bruxelles et à Francfort. Cette mise au pas des politiques nationales par des experts non élus n'a aucun sens. La mondialisation exige en effet que la politique économique soit en permanence adaptée à chaque Etat et que la prise de décision soit extrêmement rapide.

Le jour où nos concitoyens feront le lien entre un système monétaire inadapté et les difficultés qu'ils rencontrent dans leur vie quotidienne, les dirigeants européens seront dans l'obligation de le réformer. A moins qu'une crise financière grave ne vienne d'ici là mettre tout le monde d'accord. Greffer une monnaie sur des Etats souverains était une très grave erreur comme il était irréaliste de vouloir rétablir l'étalon-or au lendemain de la crise de 1929 alors que des déséquilibres vertigineux venaient d'apparaître. Lorsque le gouvernement britannique décida d'abandonner ce système monétaire en septembre 1931, cinq ans avant la France, Keynes laissa alors éclater sa joie. Il salua cette décision comme une libération: «Il y a peu d'Anglais qui ne se réjouissent que nos menottes en or aient été brisées»! La zone euro saura-t-elle briser ses menottes et mettre en place un système plus souple avant qu'une crise grave ne survienne? Cela exige beaucoup de courage et de volonté politique!



Jean-Michel Naulot

