

Que penser de la zone euro ? Petit détour par les chiffres

Xavier Dupret

Avril 2017

11.400 signes

*Selon l'économiste Robert Mundell<sup>1</sup>, une zone monétaire est optimale lorsque les ays intégrant la dite zone présentent cumulativement quatre caractéristiques. Tout d'abord, la mobilité des facteurs de production. Ce qui implique une liberté de mouvement des capitaux et des travailleurs.*

Ces derniers doivent pouvoir, sans difficultés, trouver un emploi dans n'importe quel pays constitutif de la zone monétaire envisagée. Si on peut vérifier, dans le cas de l'Union européenne, une parfaite mobilité des flux de capitaux, il n'en va évidemment pas de même pour le facteur travail, ne fût-ce même qu'en raison de limites linguistiques. Ensuite, un système de redistribution fiscale doit exister qui permette de transférer des capitaux d'un pays à un autre en fonction des chocs économiques. Là encore, on vérifiera que l'Union européenne n'a jamais présenté de telles caractéristiques sur le plan fiscal.

*Pas optimale*

On ajoutera, sans trop de prendre de risques, que l'hypothèse d'un grand fédéralisme fiscal s'avère aujourd'hui plus irréaliste que jamais. Enfin, pour qu'une zone monétaire soit optimale, dans l'optique de Mundell, il faut que l'économie de la zone monétaire soit diversifiée de façon à assurer la compénétration économique des différents pays adhérents à la zone. Nous vérifierons ultérieurement qu'en raison de l'absence de système de redistribution fiscale centralisé et de mobilité du facteur travail, la zone euro a porté atteinte à la diversification des économies de la zone euro en favorisant la désindustrialisation des pays méditerranéens de cette zone.

Sans vouloir enfoncer de portes ouvertes, on rappellera que la création de la monnaie unique a donné lieu à la multiplication de gages de bonne volonté de la part des partenaires de l'Allemagne.

Pour rassurer cette dernière, le mandat de la BCE a été calqué sur celui de la BUBA. Cette extension de la politique monétaire allemande à l'ensemble des Etats-nations européens s'est

---

<sup>1</sup> Robert Mundell, « A theory of optimum currency areas », American Economic Review, vol. 51, n°4, September 1961, pp.657-665.

caractérisée par la priorité accordée à la lutte contre l'inflation (à vrai dire, l'unique mandat de la BCE).

Cette focalisation sur un objectif de faible inflation impliquait, de facto, de doter l'euro d'un statut de monnaie forte. Dans bien des pays du sud de la zone euro, le passage à l'euro, une monnaie forte, s'est accompagné de deux phénomènes. A savoir, une détente spectaculaire des taux d'intérêt réels (tendance qui a poussé ces pays à l'endettement) et une perte de compétitivité de ces économies à l'international. Du point de vue des taux d'intérêt réels, les cas respectifs de la Grèce et de l'Espagne s'avèrent, de ce point de vue, particulièrement intéressants<sup>2</sup>. En Grèce, l'adoption de l'euro s'est caractérisée par un passage des taux d'intérêt réels en République hellénique de 12,69% en 1996 à 2,76% en 2003.

*Taux d'intérêts réel (Grèce) depuis 1996 (en%)*

1996	12,69
1997	11,37
1998	12,70
1999	11,62
2000	8,63
2001	5,30
2002	3,88
2003	2,76

Source : Université de Sherbrooke, avril 2014 (URL : <http://perspective.usherbrooke.ca>)

La trajectoire espagnole est identique à celle de la Grèce. On notera que les taux d'intérêt grecs deviendront négatifs à partir de 2006.

Alors qu'ils avoisinaient les 4,9% en 1996, les taux d'intérêts en Espagne deviennent négatifs à partir de 2002.

*Taux d'intérêts réel (Espagne) depuis 1996 (en%)*

1996	4,87
------	------

<sup>2</sup> Les données utilisées pour établir cette comparaison présentaient d'importantes ruptures de série de telle sorte qu'elles étaient, en fin de compte, peu utilisables. On notera cependant que la fin des années 90 préparant l'entrée du Portugal au sein de la zone euro

1997	3,61
1998	2,47
1999	1,28
2000	1,72
2001	0,93
2002	-0,05

Source : ibid.

Rappelons, à ce propos, que des taux d'intérêt négatifs incitent fortement les agents économiques à s'endetter. Dans le cas de la Grèce, c'est l'Etat qui s'est endetté alors qu'en Espagne, ce sont davantage les ménages qui ont vu leur solvabilité se dégrader sensiblement dans le cadre d'une bulle immobilière qui a profondément miné, après 2008, le système financier espagnol.

#### *Dualisation*

Jusque-là, tout irait pour le mieux si toutefois, ces pays ne se caractérisaient, pour leur malheur, des niveaux de productivités largement inférieures à celle des pays du nord de l'Europe, comme en témoigne le tableau suivant.

#### *Productivités comparées dans la zone euro (euros par heure travaillée)*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Autriche	38,1	38,3	38,2	38,9	39,1	39,5	39,9
Belgique	46,2	46,0	45,3	45,9	45,8	45,7	45,9
Allemagne (jusqu'en 1990, ancien territoire de la RFA)	42,0	42,0	40,9	41,7	42,4	42,6	42,8
Danemark	388,7	381,2	371,5	390,7	391,4	391,8	398,0
Grèce	21,5	22,2	21,1	20,4	19,9	20,2	20,2
Espagne	28,5	28,7	29,4	30,0	30,4	31,5	32,1
France	44,9	44,4	44,2	44,7	45,3	45,4	45,6
Italie	32,6	32,4	31,7	32,5	32,5	32,2	32,2
Pays-Bas	46,2	46,2	45,1	46,0	46,1	45,6	45,8
Portugal	16,1	16,1	16,1	16,7	16,9	17,0	17,1

Source : Eurostat, avril 2017

On s'aperçoit qu'au cours de la deuxième moitié des années 2000, le Portugal avait une productivité inférieure de 61% à celle de l'Allemagne. Il en va, mutatis mutandis, de même pour la Grèce.

L'Espagne semblait un peu mieux lotie puisque la productivité du travail y équivalait à près de 31 euros par heure, soit le même niveau que l'Italie. Encore convient-il de nuancer ces chiffres en tenant compte du fait qu'ils renvoient à l'ensemble des secteurs (en ce compris, le tourisme) sans nécessairement refléter les tendances pour ce qui est spécifiquement de l'industrie. Le passage à l'euro pénalisera les exportations des pays du sud de la zone euro. Ils ne sont pas les seuls à avoir perdu pied face aux puissances d'Europe du nord. Ce sera aussi le cas de la France et de l'Italie à partir de 2005.

*Compte des transactions courantes, Biens et services (% PIB). Les europerdants*

GEO/TIME	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Grèce	-8,5	-7,6	-6,5	-5,4	-6,3	-9,6	-11,1
Espagne	-2,3	-1,9	-2,1	-3,8	-5,1	-6,2	-6,5
France	1,6	1,7	1,1	0,5	-0,6	-1,0	-1,4
Italie	1,4	0,8	0,6	0,7	0,0	-0,8	-0,3
Portugal	-10,2	-8,1	-6,8	-8,2	-9,3	-8,3	-7,5
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Grèce	-11,5	-7,8	-6,8	-6,0	-2,3	-0,2	
Espagne	-5,5	-1,6	-1,9	-0,8	0,9	2,9	
France	-2,2	-1,3	-1,7	-2,3	-1,9	-1,3	
Italie	-0,7	-0,4	-1,8	-1,5	1,1	2,6	
Portugal	-9,5	-7,0	-7,2	-3,8	-0,1	1,7	

Source : Eurostat, avril 2017

Si l'existence de déficits commerciaux parfois importants est attestée dans le cas de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne dès le début des années 2000 et ne s'est plus démentie qu'en raison de politiques de compression des salaires qui ont contribué à brider la demande intérieure et à la relance des salaires. Cette « amélioration » s'est donc effectuée au prix d'une baisse des salaires, faute de pouvoir dévaluer une monnaie nationale.

Il convient de faire observer que la France et l'Italie n'ont vraiment décroché que depuis l'année 2005. C'est à ce moment que les réformes du marché du travail en Allemagne ont commencé à faire sentir leurs effets par la baisse des coûts du travail qu'impliquaient les réformes.

Le tableau qui suit qui permet d'apprécier, en revanche, les bénéfices positifs que les réformes du marché de travail et l'adoption de l'euro ont engendrés dans le chef des pays du nord de l'Europe.

*Compte des transactions courantes, Biens et services (% PIB). Les europerdants*

GEO/TIME	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Allemagne (jusqu'en 1990, ancien territoire de la RFA)	0,0	2,0	1,9	4,7	5,1	6,3	7,4
Pays-Bas	2,6	2,6	5,5	7,6	7,4	9,4	6,7
Autriche	-0,8	2,7	1,7	2,2	2,2	2,8	3,5

Finlande	8,4	8,5	4,8	6,2	3,4	4,2	4,3
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Allemagne	6,2	5,9	6,4	6,8	7,4	7,5	
Pays-Bas	4,3	5,2	7,4	9,1	9,5	10,9	
Autriche	4,9	2,7	3,4	1,6	2,4	2,7	
Finlande	2,6	1,8	1,5	-1,5	-1,4	-1,1	

Source : Eurostat, avril 2017

Entre 2002 et 2011, l'excédent commercial de l'Allemagne a plus que triplé puisqu'il passe de 2% à 7,5% du PIB. Le cas des Pays-Bas impressionne davantage encore puisque sa balance commerciale avoisinait les 11% de son PIB en 2012 et 2013 alors qu'il était de 2,6% en 2002. On signalera le cas particulier de la Finlande qui a perdu son excédent commercial au cours de l'année 2011. Ces chiffres pourraient s'expliquer par les difficultés qu'a connues Nokia à cette époque et les difficultés du pays à retrouver un tonus exportateur par la suite. L'Allemagne est incontestablement le grand gagnant de l'adoption d'une monnaie unique sur le continent.

#### *Un souci pour l'avenir*

L'intégration uniforme et heureuse des économies du Vieux continent fort de mise dans les années 1990 n'a, par ailleurs, pas eu lieu. Il existe, en effet, un autre mythe que l'examen attentif des balances commerciales des Etats membres permet de balayer, à savoir une compénétration constante des économies européennes. Cette balance permet de voir à quel point l'Allemagne est créditrice avec ses partenaires à partir de l'excédent son commerce extérieur (on parle, dans ces conditions, de capacité de financement)

#### *Solde de la balance commerciale (balance des biens et des services) pour l'Allemagne avec la zone euro (en millions d'euros)*

2006	2007	2008	2009	2010	-
76.612,0	95.595,0	78.420,0	55.768,0	55.721,0	-
2011	2012	2013	2014	2015	2016
44.642,0	27.261,0	16.920,0	22.410,0	40.821,0	47.068,0

Source : Eurostat, avril 2017

L'excédent de la balance des biens et des services de l'Allemagne avec le reste de la zone euro était de 76 milliards d'euros en 2006. L'excédent commercial de l'Allemagne avec le reste de la zone de la monnaie unique a baissé de près de 30 milliards d'euros en dix ans pour végéter aux alentours de 47 milliards d'euros en 2016.

Pendant ce temps, l'excédent commercial de l'Allemagne avec le monde entier a littéralement explosé.

2006	2007	2008	2009	2010	2011
126.806,0	167.109,0	153.055,0	121.518,0	134.107,0	130.944,0
2012	2013	2014	2015	2016	
167.625,0	171.285,0	203.039,0	242.579,0	249.247,0	

Source : Eurostat, avril 2017

Il passe de 126 milliards d'euros en 2006 à près de 250 milliards d'euros en 2016. Il s'agit là d'un doublement des excédents.

La zone euro représentait donc 60% de l'excédent commercial de l'Allemagne en 2006 (76 milliards sur 126 milliards). Elle ne représente plus aujourd'hui que 19% (47 milliards sur 250 milliards d'euros).

Cet état de choses explique peut-être pourquoi on n'assiste pas à une levée de boucliers en Allemagne contre l'austérité. Cette dernière ne porte, en effet, plus atteinte à son commerce extérieur. L'importance de la zone euro dans le commerce extérieur de l'Allemagne s'est, en effet, fortement amenuisée en une décennie. Toute analyse qui omettrait cette donnée se hasarderait furieusement sur les chemins de l'idéalisme qui, à ce titre, oublie que chez Marx, « l'ordre hégélien est bouleversé : l'Etat est toujours « en haut » mais le droit n'est plus ni premier ni partout, et l'économie n'est plus coincée entre la famille et l'Etat, sa « vérité ». La place de l'infrastructure désigne une réalité incontournable ».<sup>3</sup>

Pour citer cet article : Dupret, Xavier, *Que penser de la zone euro ? Petit détour par les chiffres*, Association culturelle Joseph Jacquemotte (www.acjj.be), avril 2017, (Url : [www.acjj.be/170421euro.pdf](http://www.acjj.be/170421euro.pdf))

---

<sup>3</sup> Louis Althusser, *Solitude de Machiavel*, Presses Universitaires de France, Collection Actuel Marx-Confrontation, Paris, 2015, p.20.