

L'euro, un compromis pour une Europe des marchés*

Suzanne de Brunhoff[†], 1977

Tous les États d'Europe occidentale subissent aujourd'hui une forte pression pour adopter l'euro, la monnaie unique européenne préparée activement, tant aux plans technique et statistique que psychologique, par les banques centrales et privées de ces États. Une pression particulièrement forte pour les États qui, comme l'Italie ou l'Espagne, craignent de n'être pas prêts à temps, en janvier 1999. Et une pression accrue pour tous par le pacte de stabilité de Dublin (voir annexe I, p. 148) qui renforce le respect des critères de Maastricht (voir annexe II, p. 151).



Cette pression est si forte que, la discussion publique étant aujourd'hui en sommeil, le débat en est faussé : il ne s'agit plus de savoir si l'euro va se faire, mais comment il va se faire, dans quels délais, avec quels pays, etc. Pourtant, l'opinion publique est perplexe et les économistes divisés. Il est donc urgent de reprendre la discussion de fond sur la signification de l'euro, critiquable dans son principe (une seule monnaie pour tous les États membres) comme dans ses modalités (les critères d'adhésion fixés par le traité de Maastricht). Un petit retour en arrière sur l'édification de la politique monétaire de l'Europe s'impose donc.

Chez les économistes, les arguments en faveur de l'euro diffèrent selon qu'ils sont néolibéraux et s'inspirent de la théorie monétariste¹ ou qu'ils sont favorables à une intervention économique de l'État et d'inspiration keynésienne :

— les monétaristes sont favorables aux critères d'austérité de Maastricht plutôt qu'au principe d'une monnaie unique issue d'un accord politique ;

— les keynésiens, eux, sont favorables au principe politique de la monnaie unique mais critiques à l'égard des critères de Maastricht.

Cependant, dans le cadre de la construction européenne, les uns et les autres ont été amenés à des compromis, engendrant l'euro qui nous est aujourd'hui proposé.

* chapitre 5 de : *La monnaie unique en débat*, Appel des économistes pour sortir de la pensée unique, Syros, 1997.

[†] Directeur honoraire de recherche au CNRS. Elle vient de publier « L'instabilité monétaire internationale » dans l'ouvrage collectif *La Mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*, paru sous la direction de François Chesnais aux Éditions Syros.

¹ Le monétarisme est une théorie économique néo-libérale apparue à la fin des années 60 - dont Milton Friedman, de l'université de Chicago, est le plus représentatif - qui considère que l'action de l'État est par principe nuisible à l'économie et que la monnaie ne joue aucun rôle à long terme en économie, sauf celui de faciliter les échanges. Pour cette doctrine, la politique budgétaire doit donc être la plus légère possible - c'est le sens des critères de Maastricht limitant la dette publique et le déficit budgétaire - et l'État doit se borner à mener une politique monétaire pour accorder la masse monétaire à l'évolution réelle de l'économie.

Le « non, mais » des monétaristes

Le principe d'une monnaie unique déplaît aux monétaristes parce qu'il émane d'un volontarisme politique au lieu d'être une émanation des marchés — même si c'est une suite logique de l'Acte unique de 1985 et de son leitmotiv « Un marché, une monnaie ».

En revanche, les critères de Maastricht répondent bien aux vœux des monétaristes. L'objectif qu'ils assignent à la future Banque centrale européenne (bce) est uniquement d'assurer la stabilité des prix et non de stimuler la croissance ou l'emploi. Et comme la stabilité des prix, pour les monétaristes, passe par l'absence de déficit du budget de l'État et par la souplesse du marché du travail (facilités pour embaucher et licencier, suppression des salaires minimaux, etc.), cela autorise même cette bce à donner des avertissements aux gouvernements en matière de politique budgétaire et d'emploi, comme le fait aujourd'hui la Bundesbank en gérant le deutsche Mark.

Quant au respect de la libre circulation internationale des capitaux, au sein de l'Union européenne ou avec le reste du monde, c'est un principe du traité de Maastricht auquel les néo-libéraux sont favorables : selon la conception monétariste défendue par M. Friedman, la spéculation est rationnelle et c'est le marché financier — y compris le marché des devises — qui répartit au mieux les capitaux.

Le « oui, mais » des keynésiens

De leur côté, les économistes keynésiens sont favorables au principe d'une monnaie unique car ils estiment que celle-ci ouvrirait réellement un espace européen commun pour une politique économique concertée, ce que l'Europe n'a pas encore vraiment réalisé. La politique économique ne serait plus contrainte de l'extérieur, comme, au plan national, le franc français l'est par le mark. Pour ces économistes, la monnaie unique serait elle-même un puissant facteur d'homogénéisation des conjonctures économiques : dans la théorie keynésienne, la monnaie n'est pas qu'un voile neutre mais influe réellement sur les comportements des agents économiques. Enfin, au plan des structures, ils considèrent que l'euro accélérerait la tendance à la formation d'un bloc régional économique « Europe » comme l'un des trois pôles de la « triade » mondiale (Amérique, Europe, Asie, c'est-à-dire dollar, euro, yen).

Favorables, donc, à la monnaie unique, les keynésiens ne sont pourtant pas d'accord avec les critères de Maastricht, sauf celui de la stabilité des prix — qui serait pour une inflation forte, supérieure à 3 % par an ? Pour eux, les critères concernant les finances publiques (seuil maximal pour la dette publique et pour le déficit budgétaire) ne sont ni souhaitables ni réalistes, et doivent donc être révisés. Ils ne sont pas réalistes car même l'Allemagne et la France, piliers de l'Europe monétaire, peinent pour les respecter aujourd'hui. Ce sont de mauvais critères qui risquent d'écarter durablement des pays comme l'Espagne ou l'Italie. Ce sont enfin des critères qui contraignent les dépenses publiques sans tenir compte de la conjoncture économique, notamment du fort taux de chômage en Europe.

Autre mesure discutée par les keynésiens, la libre circulation des capitaux en Europe, alors que celle-ci devrait être régulée selon un accord entre États membres. Les keynésiens voudraient donc renégocier les critères budgétaires de Maastricht tout en gardant le principe de la monnaie unique. Et, selon eux, c'est non seulement nécessaire mais aussi possible.

La convergence possible des keynésiens et des monétaristes

Malgré ces divergences de fond, des zones d'accord sont possibles entre monétaristes et keynésiens. Les uns et les autres s'accordent à reconnaître qu'une monnaie unique permettrait de réduire les coûts de transaction à l'intérieur de l'Europe, en supprimant les opérations de change entre États membres. En outre, l'euro aurait une vocation internationale, puisqu'une grande partie du commerce international est libellée en euros, que les marchés financiers européens sont importants, que la puissance économique de l'Europe rassemblée peut être affirmée face à l'Amérique et à l'Asie — alors que les États européens, isolément, ne font pas le poids.

Ainsi, monétaristes et keynésiens ont pu considérer que l'unification monétaire serait une avancée positive. On peut donc voir dans la construction de l'Union économique et monétaire et dans celle de l'euro la marque de chacun de ces deux courants et de leurs compromis.

Les conditions d'une fuite en avant

L'idée d'une monnaie européenne unique, dans les textes émanant de la Commission européenne ou du Comité monétaire de la Communauté, a été développée surtout après 1985, même si le Système monétaire européen (SME), fondé en 1979, pouvait déjà être analysé, d'un point de vue théorique, comme le substitut d'une monnaie unique, puisque les taux de change entre monnaies nationales étaient fixes, ajustables dans une plage de variation relativement étroite. Au cœur du système se trouvait le mark, à cause de son influence internationale, et la gestion anti-inflationniste par la Bundesbank. A partir de 1987 surtout, le SME est d'ailleurs apparu comme un îlot de stabilité monétaire, dans le contexte du régime international des changes flottants et d'une nouvelle avancée de l'internationalisation de la finance.

C'est avec l'Acte unique (*Single European Act*) de 1985 que la visée d'une monnaie unique comme cœur de l'unification européenne s'est précisée. Puis une avancée néo-libérale s'est produite quand les douze États membres ont pris la décision d'abolir tout ce qui restait du contrôle des changes, à l'intérieur de la Communauté européenne et à l'égard de l'extérieur. Le principe de la libre circulation internationale des capitaux devient alors intouchable : on le trouve dans tous les textes ultérieurs de la Commission et dans le traité de Maastricht.

A partir de ce principe intangible, un argument a consisté à dire que la libre circulation internationale des capitaux appelait une politique monétaire unique, pour pallier les risques d'instabilité entre monnaies européennes. Cet argument a aussi été invoqué par la Commission pour repousser le projet que le Trésor britannique avait présenté en novembre 1989 : il proposait de mettre en concurrence les monnaies et les politiques monétaires des États membres par rapport à une monnaie « parallèle » qui serait unité de compte et monnaie de réserve des seules banques centrales nationales². Les conservateurs britanniques s'opposaient ainsi à la formation d'une Banque centrale européenne avec monnaie unique en Europe qu'ils présentaient comme le fer de lance institutionnel d'une

² Il y aurait ainsi un système de changes flottants, qui n'imiterait le SME que par sa référence à une unité de compte commune. La monnaie la plus stable par rapport à cette unité de compte l'emporterait sur les autres monnaies et aurait alors une vocation hégémonique conforme au verdict des marchés.

planification centralisée de l'économie européenne : inacceptable pour qui défend l'unification de l'Europe par le seul marché ! La Commission européenne a repoussé cette proposition, mais a été contrainte au compromis que l'on connaît : unification monétaire sans unification budgétaire autre que l'énoncé de critères qui définissent la même discipline pour tous.

Dans le même temps, le contexte monétaire international s'était beaucoup modifié, rendant plus attrayante la perspective d'une monnaie unique. En raison des fortes fluctuations du dollar, de façon ponctuelle, le gouvernement américain s'était inquiété d'avoir une monnaie trop forte, en 1985, ou baissant trop rapidement, entre 1985 et 1987. Il avait alors suscité deux importantes réunions du groupe des sept nations industrielles les plus riches (G7) afin d'obtenir son aide pour stabiliser le taux de change du dollar. Après quoi, cet essai de coopération fut mis en sommeil, en raison de conflits d'intérêts entre les États-Unis et l'Allemagne (en 1987 et 1991 notamment), ou entre les États-Unis et le Japon (depuis 1994 surtout). Dans ce contexte, le SME est apparu comme un îlot de stabilité monétaire, assuré par l'hégémonie du mark.

Puis la situation a encore évolué en Europe après l'éclatement de fait du SME, sous l'effet de la spéculation contre la livre sterling et la lire en 1992, contre le franc français en 1993 : les marges de fluctuation des monnaies au sein du SME sont devenues si larges³ que le SME, comme modèle de changes fixes ajustables, est mort.

Dès lors, dans la logique développée depuis l'Acte unique, la monnaie unique européenne s'est imposée, qui a tout l'air d'une fuite en avant.

L'euro, signe d'une primauté de la politique monétaire

Le projet britannique de 1979 de mise en concurrence des monnaies nationales avait été repoussé, mais le projet opposé d'une union monétaire associée à une centralisation des politiques économiques avait également été rejeté très tôt par la Commission, lors de la préparation de l'Acte unique. Ce projet consistait à transférer au niveau de la Communauté européenne les budgets publics nationaux, c'est-à-dire les fonctions de soutien à la croissance et de redistribution des revenus : le principe de subsidiarité, laissant à chaque État la responsabilité de sa politique budgétaire, a clos le débat.

Cela signifiait que la Commission envisageait une union monétaire sans union économique, en faisant confiance à la capacité de pression de la politique monétaire comme « force d'intégration du procès européen global », selon l'expression du rapport Christophersen, publié en mars 1990. On en veut pour preuve que les objections à ce projet — poids excessif de la politique monétaire privant la Communauté de sa capacité à définir un *policy mix*⁴ — n'ont pas été retenues par la Commission. De ce fait, tout le poids de la régulation économique en Europe a été reporté sur la politique monétaire.

La coordination macroéconomique des politiques s'est en même temps réduite à l'énoncé des critères de Maastricht, véritables principes disciplinaires néo-libéraux limitant le volume et le mode de financement du déficit budgétaire des États. Avec des justifications

³ ±15% autour du cours pivot contre ±2,25 % auparavant (voir annexe IV, p. 155).

⁴ Combinaison des politiques monétaire, budgétaire, de change, etc. permettant à un État de poursuivre un objectif (croissance, désinflation) avec plus d'efficacité et en essayant de limiter les effets secondaires négatifs.

ad hoc : si l'on commence par l'édification d'une union monétaire, c'est que « les traits principaux d'une union économique dépendent de façon significative des arrangements et contraintes monétaires acceptés », expliquait le rapport Delors en 1989.

On peut certes noter qu'en avril 1990 le Comité monétaire de la Commission européenne a jugé impossible de « fixer en matière de discipline budgétaire une limite acceptable, par exemple un pourcentage du pib, qui soit valable universellement ». Mais cette lucidité est déjà oubliée deux ans plus tard, le traité de Maastricht définissant des valeurs de référence concernant les déficits publics « excessifs ».

C'est donc de compromis en compromis avec des pressions néo-libérales que la politique monétaire européenne fut construite au fil des ans.

La stabilité des prix, c'est-à-dire une inflation inférieure à 3 % par an, est au centre du dispositif et les velléités de *policy mix* ont été évacuées : la politique monétaire européenne n'a pas à se préoccuper de l'emploi ni de la croissance, lesquels incombent aux États. En revanche, elle définit les conditions dans lesquelles les budgets nationaux doivent être gérés afin de préserver la stabilité monétaire.

Les dangers de blocs monétaires rivaux

Le choix de la discipline monétaire vise aussi à faire de l'euro une monnaie internationale aussi forte que le dollar. On vient de voir que les brefs épisodes de coopération monétaire internationale, entre 1985 et 1987, ont été suivis de nouveaux affrontements entre grandes monnaies (dollar, yen et mark). Dans le cadre de la concurrence internationale, l'enjeu est double : préserver ou conquérir des parts de marché pour les produits nationaux par un taux de change relativement peu élevé ; attirer les placements financiers par la bonne tenue de la monnaie. Ces deux objectifs peuvent être contradictoires, sauf pour le dollar qui est resté au sommet de la hiérarchie monétaire internationale. Et peut-être pour l'euro, espèrent certains de ceux qui ont donné leur assentiment à cet euro.

Il est cependant difficile de croire que la montée en puissance de l'euro puisse se passer pacifiquement, alors que les mouvements de capitaux resteraient libres et que la relative faiblesse de la croissance durcirait la concurrence entre blocs monétaires.

En outre, ceux-ci resteraient d'importance inégale. Il est malaisé de prévoir l'importance de la zone yen alors que le dollar a une forte influence en Asie. Mais il est aussi difficile de prévoir celle de l'euro alors que la Russie, entre autres, a lié sa monnaie au dollar.

Bref, il semble qu'au lieu d'être un instrument d'équilibre des forces au plan international, l'euro serait plutôt un élément de rivalité persistante entre grandes puissances capitalistes pour un partage monétaire du monde, lui-même arbitré par les mouvements de la finance. C'est donc un enjeu majeur que de proposer une alternative au plan de la Communauté européenne, alternative qui non seulement refuse les termes du compromis avancé par la Commission mais refuse aussi la logique des monétaristes ou les renoncements des keynésiens.

L'euro sans Europe unifiée

Au centre d'une critique de l'euro se trouve l'idée qu'il y a une relation intime entre le principe d'une monnaie unique comme unificateur de l'Europe et les critères de formation de cette monnaie selon Maastricht, contrairement à ce qu'en disent monétaristes et keynésiens. On ne peut croire comme eux que l'euro peut être, comme la langue selon Ésope, la pire ou la meilleure des choses — la meilleure, pour les monétaristes, grâce aux critères d'austérité de Maastricht ; la meilleure, pour les keynésiens, grâce au principe unificateur d'un espace politique européen par la monnaie unique.

Il est d'abord erroné de croire que la formation d'une Union monétaire entraîne *ipso facto* une union économique et une unification des gestions publiques. La philosophie affichée par l'Acte unique (« marché unique, monnaie unique »), contrairement aux craintes et espoirs des uns et des autres, domine aussi bien le principe de l'euro que celui des critères de Maastricht, et n'ouvre pas sur un espace macroéconomique européen adossé à un espace politique de même dimension. Le budget européen commun reste faible en regard des budgets nationaux. L'espace politique ouvert par l'euro n'est qu'un sous- espace institutionnel.

Ce constat n'est pas surprenant. La promotion de l'euro néglige le fait que les procès économiques de création des valeurs et de distribution des revenus s'effectuent dans le cadre de territoires politiques où l'État ne se réduit pas, même provisoirement, à une banque centrale. C'est dans ce cadre que la monnaie joue son rôle, en relation avec les structures économiques et politiques. Elle n'a pas vocation à être le moteur de l'unification politique. On l'a vu dans le cas de l'unification de l'Allemagne depuis 1990 : l'assimilation de l'Allemagne de l'Est à celle de l'Ouest n'a pas encore suivi l'unification initiale des marks⁵, malgré les énormes transferts budgétaires, une langue commune et une citoyenneté unique. On peut aussi comparer le nord et le sud de l'Italie : l'usage d'une même monnaie y recouvre des situations fort différentes encourageant les tentations sécessionnistes de l'Italie du Nord. Rien, dans les procès de marché et de monnaie uniques, ne permettra de résorber ces inégalités. Au contraire, les projets d'union marchande et monétaire qui s'esquissent aujourd'hui entre régions européennes riches, à la faveur de l'absence d'autorité politique européenne, ne peuvent qu'aggraver la dislocation économique et politique.

Autrement dit, on ne peut attendre de la seule unification monétaire et marchande un nouvel espace de décisions communes. Une Banque centrale européenne ayant la stabilité des prix pour seul critère de gestion de l'euro ne combinera pas cet objectif avec le soutien de l'emploi, puisqu'il est prévu que cette Banque centrale unique soit indépendante, c'est-à-dire déconnectée de tout espace commun de décisions budgétaires et de projets politiques. Et une politique liée à la seule gestion unifiée de la monnaie ne peut alors qu'être guidée par les besoins des marchés...

La logique marchande de l'euro

Ainsi, l'homogénéisation européenne du marché du travail ne pourrait se faire qu'en restreignant, voire en supprimant, les régulations nationales en matière de salaires, de conditions d'emploi, de droits sociaux, etc., sans que ces compromis entre classes sociales

⁵ Au taux de change de un mark de l'Ouest contre un mark de l'Est.

dans l'espace national puissent être obtenus au niveau européen, ce qui jouera en faveur des employeurs. L'adoption d'un protocole social, bien mince d'ailleurs, en témoigne, qui fut contraint par le carcan monétaire dans la perspective d'une Banque centrale unique et indépendante du pouvoir politique.

De ce point de vue, quand les dirigeants allemands disent que les critères de Maastricht — c'est-à-dire les modalités de création de l'euro — ne sont pas négociables, ils ne font que traduire avec justesse la logique de la monnaie unique comme fer de lance de l'unification européenne. Bien sûr, ils expriment aussi le poids monétaire du mark dans la construction européenne. Mais la domination allemande n'est pas nouvelle : elle existait déjà au temps du *sme*. Cependant, les salariés allemands vont, eux aussi, se trouver affectés par les contraintes de gestion de l'euro, en relation avec les mouvements de la finance internationale et la concurrence entre blocs de la triade.

La contrainte monétaire sans contrepartie politique véhiculée par l'euro aggravera la pression des marchés sur les salariés européens : un « libre marché du travail », cela ne veut pas dire la libre circulation des travailleurs d'un État à l'autre, cela signifie l'aggravation de la tendance à considérer le travail comme une marchandise, un facteur de production sans droits sociaux particuliers — malgré le protocole social européen, parent pauvre du traité de Maastricht. « Un marché, une monnaie » est bien l'esprit qui caractérise à la fois la formation de l'euro et les critères de sa gestion, et cela n'a rien d'un espace de politique économique keynésien.

Dans un espace de ce type, une certaine stabilité du salariat est respectée et les conflits sur le partage de la valeur ajoutée peuvent être réglés par des compromis sociaux et politiques. A l'inverse, dans l'espace monétaire de l'euro, les luttes des salariés contre la rigueur, le chômage et le démantèlement de leurs droits seront rendues plus difficiles, notamment parce que cet espace monétaire apparaît neutre, comme au-dessus de la mêlée des intérêts catégoriels et des corporatismes locaux. Or, même si la gestion des monnaies nationales peut revêtir aussi ce caractère de neutralité, elle fait partie d'un espace politique où les salariés peuvent plus directement influencer les arbitrages. Une monnaie unique dans un espace européen sans État paraîtra indépendante des revendications qui s'exprimeront dans les frontières nationales, sur lesquelles elle exercera, « d'en haut », sa pression.

On pourrait objecter que la création d'une Banque centrale européenne, après la Cour de justice, est un pas vers la construction d'un État européen qui s'élabore peu à peu par le commerce, les alliances industrielles et financières, les réglementations communes, les normes juridiques, etc. Ce serait peut-être le cas si la monnaie unique ne répondait pas aux seules exigences d'un marché unique qui considère le fractionnement des États comme un aspect secondaire par rapport à l'internationalisation marchande de l'Europe. Et il y a de ce fait un risque énorme d'aggraver ce fractionnement — entre États et entre régions — puisque aucune issue politique n'est ouverte aujourd'hui. Il en résulterait une aggravation des tensions nationalistes ou régionalistes déjà fortes.

Pour une monnaie commune et non unique

Deux propositions essentielles peuvent alors être avancées, l'une pour réduire le poids des marchés financiers, la seconde pour esquisser un système monétaire en Europe. La première proposition vise un contrôle minimal des mouvements internationaux de

capitaux sans lequel aucune alternative à l'euro n'est envisageable : ces mouvements entretiennent la spéculation sur les monnaies et sont érigés en juges des politiques économiques. La spéculation financière a eu raison du SME en 1992-1993, et, dans le passé, aucune construction monétaire internationale, aucun bloc monétaire, ne lui ont résisté.

En 1978, l'économiste J. Tobin avait proposé un impôt sur les transactions de change à court terme afin de réduire la volatilité des taux de change et de donner une marge d'autonomie aux politiques nationales. Accueillie froidement à l'époque, cette proposition suscite aujourd'hui un nouvel intérêt. Certes, elle n'est qu'un compromis entre la liberté de circulation des capitaux et un minimum de régulation internationale. Mais sa mise en œuvre suppose un début de rupture avec la logique capitaliste néo-libérale dominante au plan financier. Les keynésiens, aujourd'hui, devraient soutenir ce type de compromis qui peut accroître la marge de liberté et l'efficacité des politiques économiques.

La seconde proposition s'inspire des thèses défendues par J. M. Keynes en 1944, lors de la négociation de Bretton Woods pour l'instauration d'un système monétaire international. Keynes avait alors proposé le principe d'une monnaie internationale commune — complémentaire donc des monnaies nationales — qui ne circulerait qu'entre États et non au sein des États. Elle ne se substituerait donc pas aux monnaies nationales qui, dans chaque pays, correspondent à des territoires de production et de politique économique.

Si l'on applique cette idée à l'Europe, on pourrait envisager que cette monnaie commune soit émise par une institution européenne, qu'elle soit une unité de compte pour les États membres et leur serve de moyen de crédit et de règlement. Cela supposerait la suppression du libre marché des changes entre États membres et un contrôle de la circulation internationale des capitaux. En outre, une réforme de cette ampleur devrait, comme la taxation des transactions de change, être soutenue par l'Europe qui la proposerait à tous les États du monde.

C'est là une position anti-néo-libérale radicale — d'ailleurs le projet de J. M. Keynes fut rejeté, à l'époque, au profit du plan américain. Mais c'est la seule qui soit cohérente avec l'idée d'un espace politique keynésien, aujourd'hui national, par rapport à un espace de commerce et de crédit international qui est, sinon, un carcan monétaire et financier pour les salariés des pays concernés. Le compromis keynésien supposait, avec le maintien des monnaies nationales, des politiques économiques respectant les particularités d'un salariat relativement stable quant à l'emploi et aux rémunérations. Rien à voir, donc, avec le futur euro !

C'est en tout cas sur cette articulation entre les réformes monétaires et leur contexte social et politique, dans un monde capitaliste instable et dangereux, qu'il nous faut réfléchir.