

## Entre la Grèce et la France, combien de temps ? Ou, un bilan de l'euro.

Les partisans de l'Union européenne ont une habileté extraordinaire pour cadrer les débats d'actualité d'une façon qui les arrange. Par exemple mardi prochain, les députés sont censés voter un traité extraordinairement contraignant, le Mécanisme européen de stabilité (lire les billets sur Les Crises - premier, deuxième, troisième). Le Monde n'a, à ma connaissance, jamais consacré un article de fond à ce sujet, même s'il retrace que le PS s'abstiendra - malheureusement mais sans surprise - de voter ce texte.

Sur la Grèce, c'est un éditorial du Monde du 17 février qui a rappelé la doxa : "*La crise de la dette souveraine grecque - **qui n'est pas due à l'Europe** - a montré les défauts de fabrication de la monnaie unique.*"

Pour que l'éditorialiste du premier quotidien français se permette ce genre d'affirmation, il a fallu que toute la classe politico-médiatique s'emploie à nier l'impact de l'euro sur les économies des états membres.

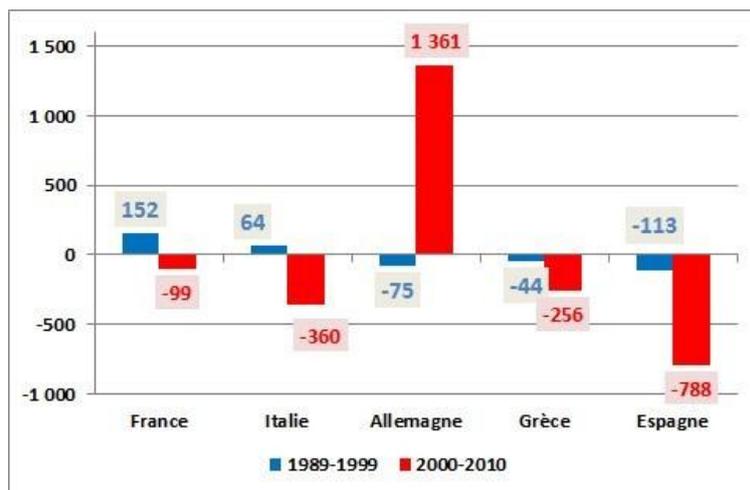
Rappelons-donc que la surévaluation de l'euro (estimée très généralement à 30% par rapport au dollar et au yuan chinois), coute très cher en termes de perte de croissance et de déséquilibre des balances commerciales. **Une note de l'INSEE en 2008 estimait à 1,7% la perte de PIB à quatre ans d'un euro surévalué de 10%. Et 1,7% du PIB c'est 33 milliards d'euros. Avec 30% de surévaluation, depuis près d'une dizaine d'années, combien de croissance et de recettes fiscales avons-nous perdu ?**

Ce premier point, l'impact de la surévaluation de l'euro, commence à être connu. Ce qui l'est moins, c'est l'impact des différentiels d'inflation sur la compétitivité des pays membres de la zone.

Les parités entre les anciennes monnaies de la zone euro ont été figées en 1999. **On a donc 11 années d'existence de l'euro pour faire un bilan.**

J'ai comparé ces 11 années avec les 11 années précédant le gel des parités, pour voir l'impact sur les balances commerciales des pays membres.

Les données sont celles des balances courantes, telles que publiées par la Banque Mondiale. J'ai cumulé le solde des balances commerciales sur deux périodes : 1989-1999, onze ans avant l'euro, puis 2000-2010. Ceci pour la France, L'Italie, L'Allemagne, la Grèce et l'Espagne.



Solde cumulé des balances des comptes courants, avant et après l'euro

La **France** avait donc **152 milliards d'excédents** cumulés sur la première période, alors que "grâce" à l'euro-qui-nous-rend-plus-forts, elle est passée à **99 milliards d'euros de déficit**. Et rappelons qu'en 2011, nous aurons plus de 70 milliards de déficit commercial. Le phénomène s'aggrave donc.

Même chose pour l'**Italie**, qui passe de **60 milliards d'excédents** à **360 milliards de déficits**. **L'Espagne voit également son déficit cumulé multiplié par 7**, qui passe de 113 milliards à près de 800 milliards.

Enfin, la **Grèce** passe de 44 milliards de déficits, soit 4 milliards par an, à 256 milliards de déficits, soit près de 25 milliards par an.

Sur le sujet de la Grèce, rappelons donc que, selon Le Monde, l'euro n'est pour rien dans ses problèmes, qui sont donc dus exclusivement à la paresse, la corruption, la fraude fiscale et autres plaies qui affligent ces attardés. Rappelons également que pour le Front de gauche, le Parti socialiste ou Gérard Filoche, c'est la faute aux *banksters* ou à un positionnement sur le bas de gamme, puisque ni le PS ni le Front de Gauche ne veulent sortir de l'euro. Ils sont tous, comme l'éditorialiste du Monde, convaincus que l'euro n'est pour rien dans les problèmes de la Grèce. C'est dire la gravité de la situation politique aujourd'hui. **Il faudra tout de même qu'on explique comment les défauts qu'on impute à la Grèce ont pu évoluer de façon si spectaculaire, qu'en dix ans ils ont entraîné une multiplication par 5 du déficit extérieur du pays ? Alors que la naissance de l'euro, intervenue dans la même période, n'y serait pour rien !**

\*

C'est bien l'euro qui est pourtant coupable de l'appauvrissement de la plupart des pays membres - essayons de montrer comment.

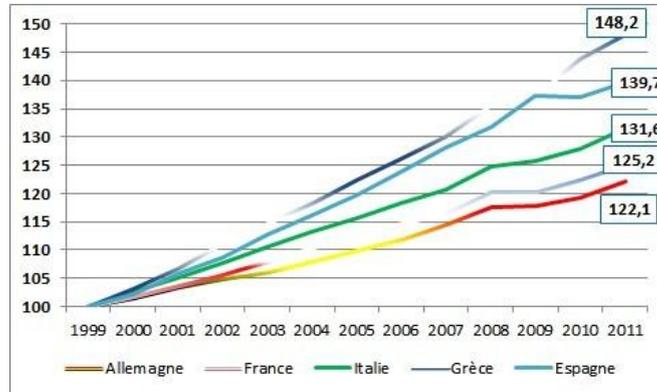
Traditionnellement, lorsqu'un pays subit des déficits trop importants de sa balance commerciale, il dévalue sa monnaie, pour regagner de la compétitivité.

La principale raison pour laquelle un pays perd de la compétitivité est l'inflation : la hausse des prix rend les biens qu'il produit moins intéressants pour les acquéreurs étrangers.

**Le problème de la zone euro est qu'elle empêche les pays qui ont des taux d'inflation différents de procéder ponctuellement à des dévaluations**, puisque les taux de change ont été figés.

Hors, les taux d'inflation sont très différents au sein de la zone euro. Prenons les données d'Eurostat sur l'inflation.

Depuis 1999, l'inflation allemande a été, en moyenne annuelle, de 1,6%. En Grèce, elle a été de 3,2%, le double.



Evolution comparée de l'inflation dans 5 pays de la zone euro

Si l'on prend l'année 1999 comme référence, avec tous les prix européens égaux à 100 à cette époque, les prix allemands ont atteint le niveau de 122 en 2011, alors que les prix grecs ont atteint un niveau 148.

**Les prix grecs sont donc surévalués en 2011 de 20% à l'égard de son partenaire allemand.** Et rappelons que par rapport à l'extérieur de la zone euro, l'euro est également surévalué de 30%. **L'euro constitue donc une double peine pour les grecs.**

\*

Il y a bien **deux effets néfastes de l'euro** : la surévaluation de l'euro par rapport aux autres monnaies est le premier effet, le plus connu, que l'INSEE évaluait dans la note de 2008 citée plus haut. Le deuxième effet est le gel du taux de change entre des partenaires qui connaissent des taux d'inflation différents.

**On peut alors établir une typologie des pays membres de la zone euro par rapport à ces deux phénomènes.**

D'abord, **tous les pays membres sont victimes de la surévaluation de l'euro.** Il n'y a aucun miracle à cet égard, même si la classe politico-médiatique tend à croire que l'Allemagne disposerait d'une recette miracle.

**Avec l'extérieur de la zone euro, l'Allemagne est en déficit** : elle souffre comme tout le monde de la surévaluation de l'euro. Ce qui masque ce phénomène est que, du fait de son inflation la plus basse de la zone, la compétitivité allemande s'accroît mécaniquement chaque année par rapport à ses partenaires de la zone euro.

**Les autres pays sont d'autant plus affectés par le deuxième effet qu'ils ont une inflation supérieure à l'Allemagne.**

On constate en effet que la dégradation de la balance commerciale constatée plus haut varie en lien direct aux écarts de taux d'inflation avec l'Allemagne :

	Allemagne	France	Italie	Grèce	Espagne
<b>Différentiel d'inflation avec l'Allemagne</b>	0,0	3,0	9,5	26,0	17,6
<b>Evolution de la balance commerciale entre les deux périodes</b>	+1 436	-251	-424	-212	-675

Prenons le cas français : **la France a un taux d'inflation très proche de celui de l'Allemagne, si bien qu'elle ne souffre pas trop du deuxième effet néfaste de l'euro. En revanche, elle souffre de la surévaluation de l'euro vis-à-vis de l'extérieur.**

**La Grèce, l'Espagne et l'Italie, à des degrés divers, souffrent des deux problèmes de l'euro. Leur déficit commercial a donc explosé depuis l'adoption de l'euro. Pas celui de la France.**

Pour revenir au titre de ce billet, la distance entre la France et la Grèce est assez importante au sens où l'inflation française est mieux maîtrisée. **En revanche, isoler le cas grec relève de la pensée magique car l'Espagne et l'Italie sont exactement dans la même situation de dégradation rapide de leur compétitivité**, sous le double phénomène de la surévaluation de l'euro et de la fixité des parités entre partenaires d'une zone où les taux d'inflation sont divergents.

\*

Au sein d'une zone où les échanges commerciaux sont développés, la fixité des taux de change est donc directement responsable de la dégradation de la balance commerciale. La surévaluation de l'euro s'ajoute à ce problème de base. Par ailleurs le financement de ces déficits est le principal responsable de la dette.

**Il n'y a donc pas de crise de la dette, il y a une crise des balances commerciales.** Il n'y a pas non plus de problème grec qui serait isolable des problèmes économiques des autres membres de la zone euro.

Deux points permettent alors de conclure définitivement que l'euro est intrinsèquement néfaste pour les états qui l'ont adopté - sauf pour l'Allemagne, pour qui c'est une véritable martingale. Il s'agit de répondre aux partisans de l'Union qui pourraient suggérer qu'il suffirait d'harmoniser les taux d'inflation pour en finir avec les crises au sein de la zone.

### **1. Les taux d'inflation résultent des structures profondes d'une économie, et vouloir les harmoniser n'aurait aucun sens.**

Il y a des raisons pour que les taux d'inflation soient différents. On peut citer notamment l'effet Samuelson-Balassa, qui explique que les pays en rattrapage au sein d'une zone ont un taux d'inflation supérieur aux autres. On peut aussi trouver normal que l'Allemagne, dont la démographie décline, soit un pays où les pressions inflationnistes sont faibles.

On peut également, enfin, citer les travaux de Layard, Nickell et Jackman sur les structures des négociations salariales : que les négociations salariales dans un pays aient lieu par

branche, par entreprise ou au niveau centralisé, les résultats en termes d'inflation seront très différents.

2. **Le fait même d'avoir intégré la zone euro empêche les états membres de recourir à un moyen plus simple que le bouleversement complet des structures de leurs économies ou la dévaluation.**

En effet, avant d'être contraints de dévaluer, les états normaux, libres, ont la possibilité de modérer l'inflation par la hausse des taux d'intérêt. Malheureusement pour les pays membres de la zone euro, ils ont aujourd'hui dévolu cette compétence à la Banque centrale européenne, qui définit un taux d'intérêt et un seul, pour tout le monde.

\*

Tous les points rappelés ici sont de la macroéconomie de base. Mais **les chiffres aident à comprendre que la Grèce n'est en rien un problème isolé au sein de la zone euro. Elle n'est que le maillon le plus faible parce qu'elle a l'inflation la plus élevée de la zone.** Les autres maillons sauteront aussi. A moins que la classe des partisans de l'Union - accompagnée des aveugles du Front de gauche et du PS, qui s'imaginent que l'euro est un projet internationaliste - ne réussisse à accroître partout la discipline absurde qu'elle applique à toute la zone. C'est une énigme qu'il appartiendra à d'autres d'éclaircir plus tard. **L'aveuglement sur l'euro est notre nouvelle ligne Maginot.** Probablement que l'illusion que la construction européenne est internationaliste frappe la gauche - alors qu'il ne s'agit que de la construction à marche forcée d'un état pas plus généreux que les autres.