

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

16 avril 2010 – N° 168

Une Union Monétaire entre des pays identiques n'aurait pas de sens

On entend de plus en plus souvent suggérer qu'il sera impossible à terme que coexistent avec la même monnaie (l'euro), d'une part les pays ayant le modèle économique de l'Allemagne (Allemagne, Hollande, Finlande, Autriche), d'autre part les pays du sud qui ont un autre modèle (développement des services, de la construction, coûts salariaux en hausse plus rapide, inflation plus forte, plus grande tolérance peut-être pour les déficits publics : Espagne, Grèce, Portugal, Italie).

Mais cette vision « des deux euros » est profondément erronées car elle oublie les raisons pour lesquelles on constitue une Union Monétaire :

- possibilité de mettre en place la spécialisation productive des pays avec la disparition du risque de change ;*
- possibilité de transférer l'épargne sans friction des pays à excédent d'épargne vers les pays à déficit d'épargne.*

Pour que ces apports de l'unification monétaire existent, il faut donc que les pays se spécialisent, et aient des déficits ou excédents commerciaux, donc que les pays soient différents. Unifier monétairement des pays qui restent semblables n'a pas d'intérêt. Mais l'hétérogénéité nécessaire de l'Union Monétaire pose crucialement la question du fédéralisme et de la solidarité entre pays.

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

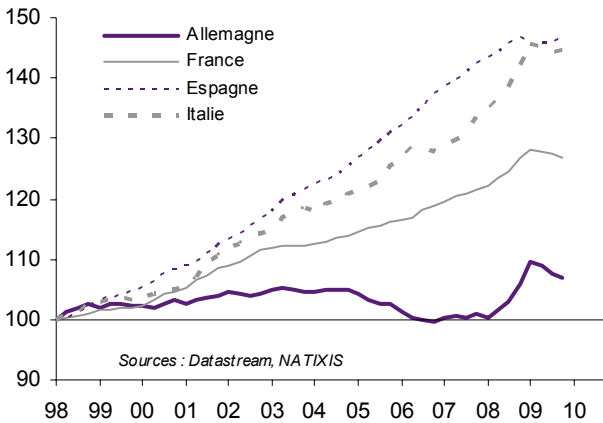
Deux groupes de pays dans la zone euro

On peut effectivement considérer qu'il y a **deux groupes de pays dans la zone euro** :

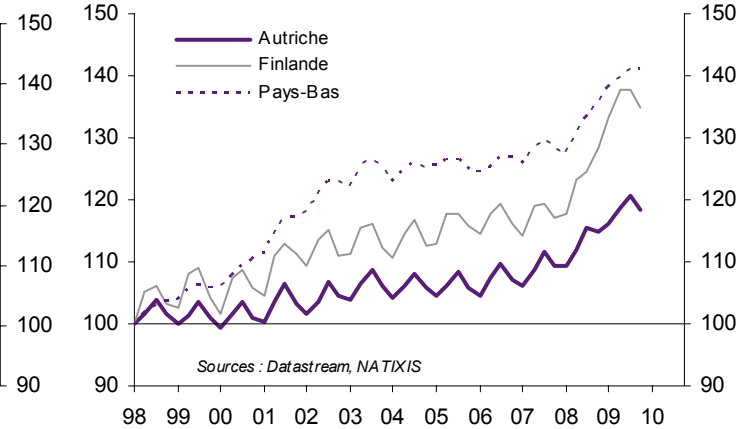
1) les pays ayant un modèle de type « allemand » :

- **coût salarial unitaire et salaires augmentant peu** : Allemagne, Autriche, Belgique (graphiques 1a/b/c) ;
- **inflation faible** : Allemagne, Autriche, Pays Bas, Belgique (graphiques 2a/b/c) ;

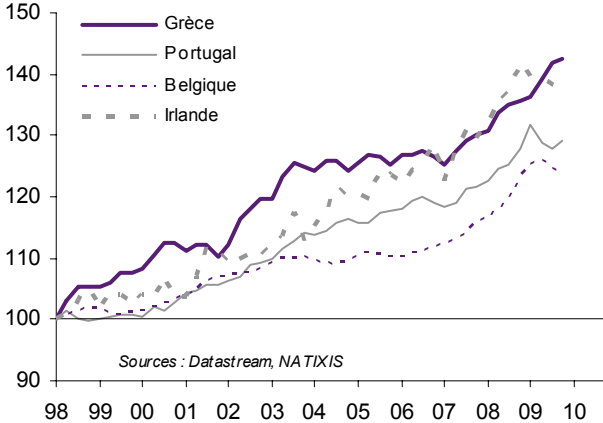
Graphique 1a
Coût salarial unitaire (100 en 1998:1)



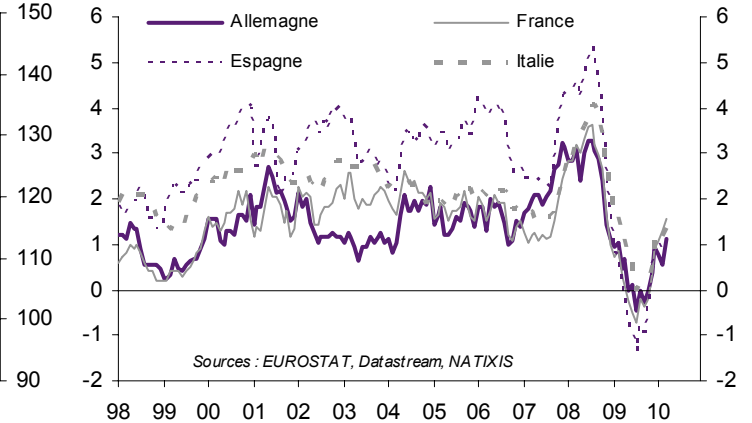
Graphique 1b
Coût salarial unitaire (100 en 1998:1)



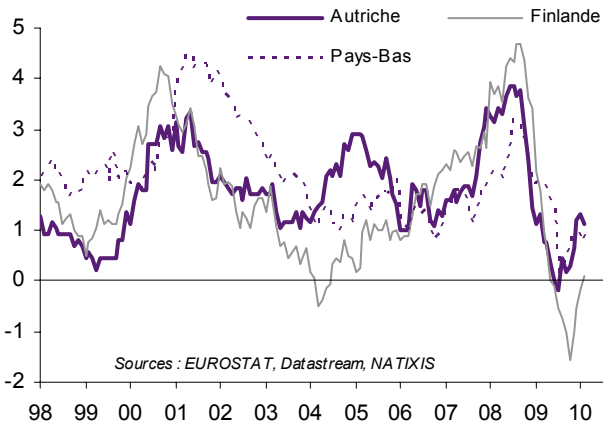
Graphique 1c
Coût salarial unitaire (100 en 1998:1)



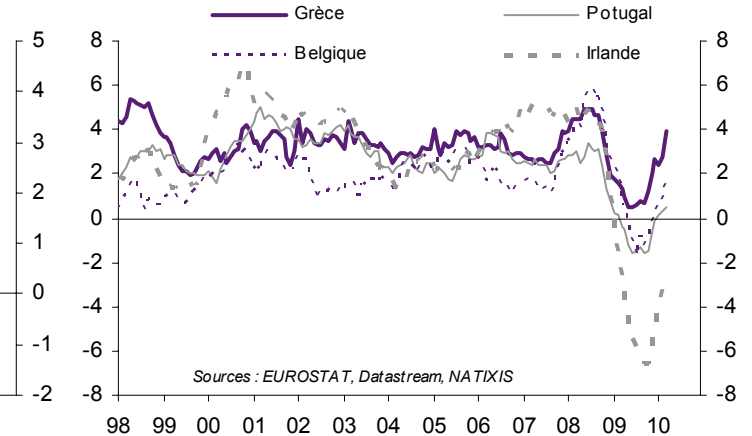
Graphique 2a
Inflation (CPI, GA en %)



Graphique 2b
Inflation (CPI, GA en %)

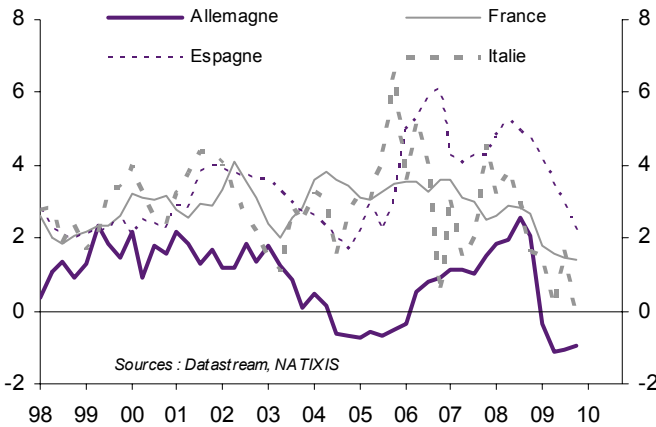


Graphique 2c
Inflation (CPI, GA en %)



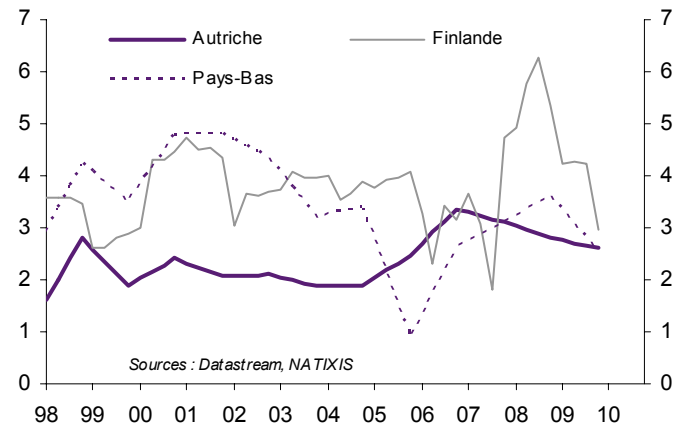
Graphique 3a

Salaire nominal par tête (GA en%)



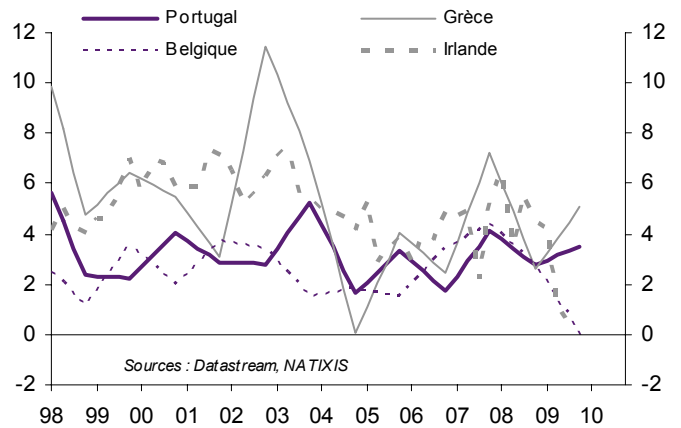
Graphique 3b

Salaire nominal par tête (GA en%)



Graphique 3c

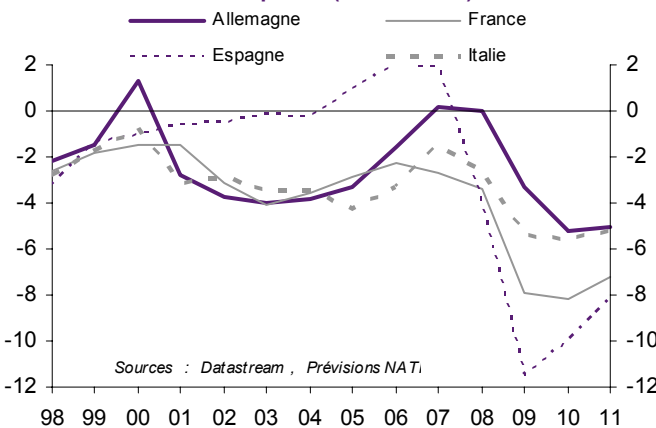
Salaire nominal par tête (GA en%)



- **déficit public bien contrôlé** : Allemagne, Autriche, Pays Bas, Finlande, Belgique, seulement avant la crise Espagne et Irlande (**graphiques 4a/b/c**) ;
- **industrie restant importante** : Allemagne, Italie, Pays Bas, Finlande, Portugal (**graphiques 5a/b/c**) ;

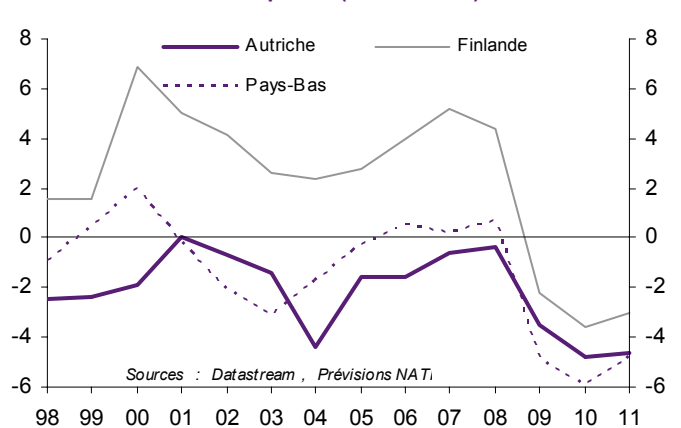
Graphique 4a

Déficit public (en % du PIB)

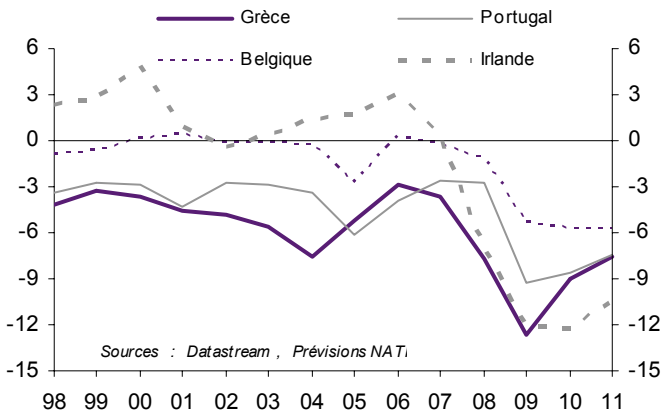


Graphique 4b

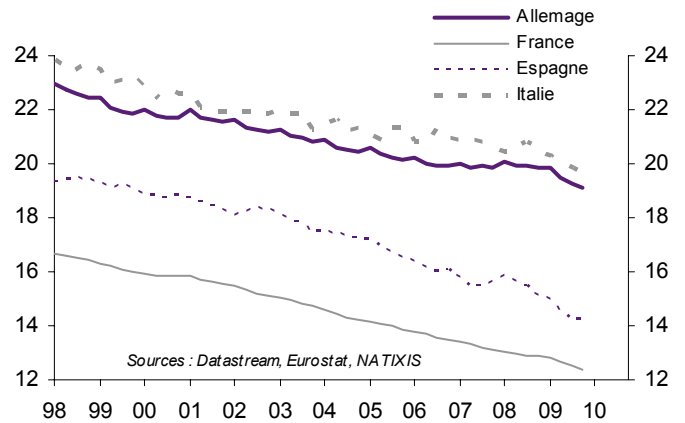
Déficit public (en % du PIB)



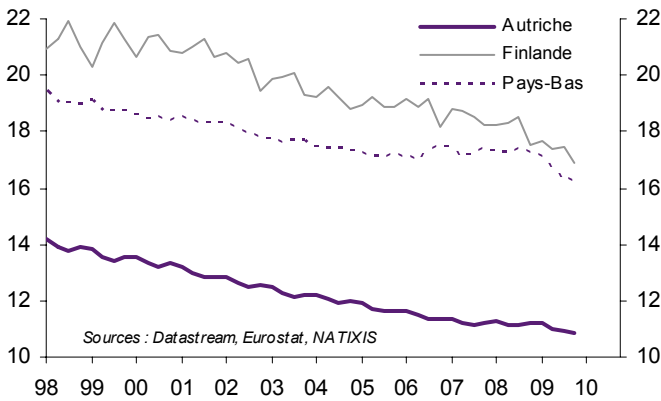
Graphique 4c
Déficit public (en % du PIB)



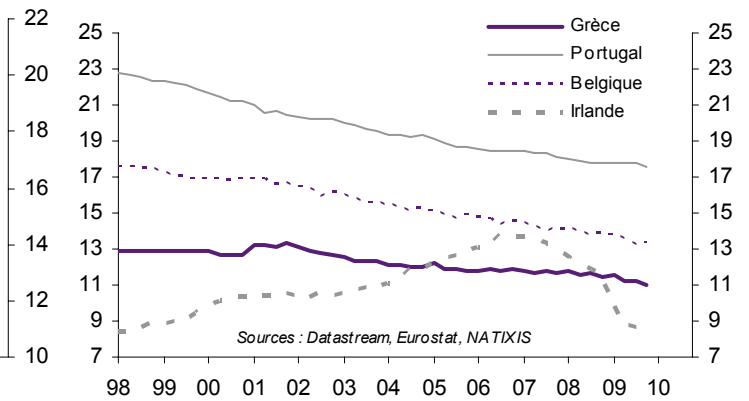
Graphique 5a
Emploi manufacturier (en % du total)



Graphique 5b
Emploi manufacturier (en % du total)

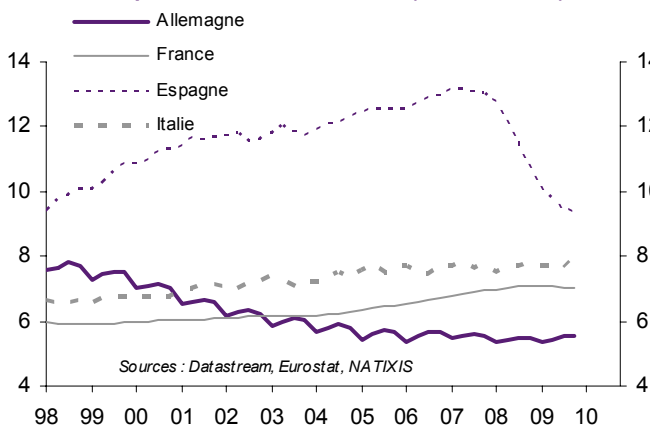


Graphique 5c
Emploi manufacturier (en % du total)

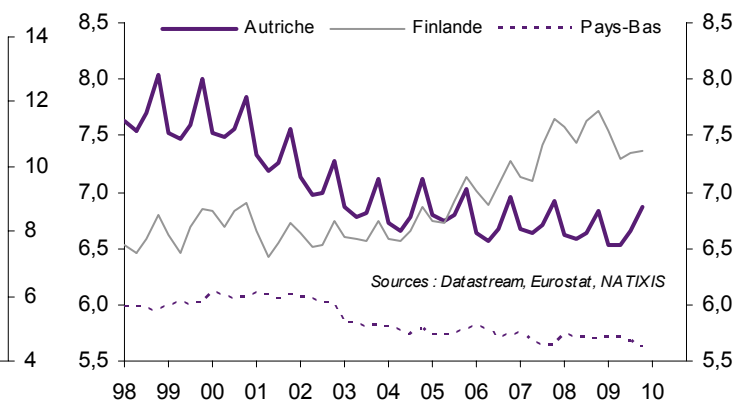


- **faible taille de l'industrie de la construction** : Allemagne, France, Pays Bas, Belgique (graphiques 6a/b/c) ;
- **excédents extérieurs** : Allemagne, Pays Bas, Finlande, Belgique, Irlande (graphiques 7a/b/c) ;
- **gains de productivité suffisamment importants** : Allemagne, France, Autriche, Finlande, Pays Bas, Grèce, Irlande, Belgique (graphiques 8a/b/c).

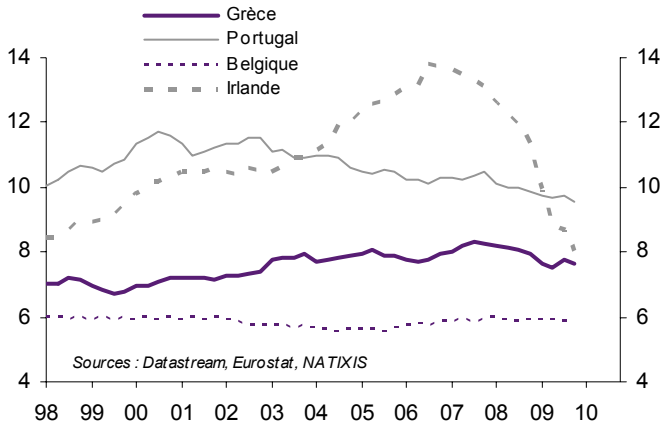
Graphique 6a
Emploi dans la construction (en % du total)



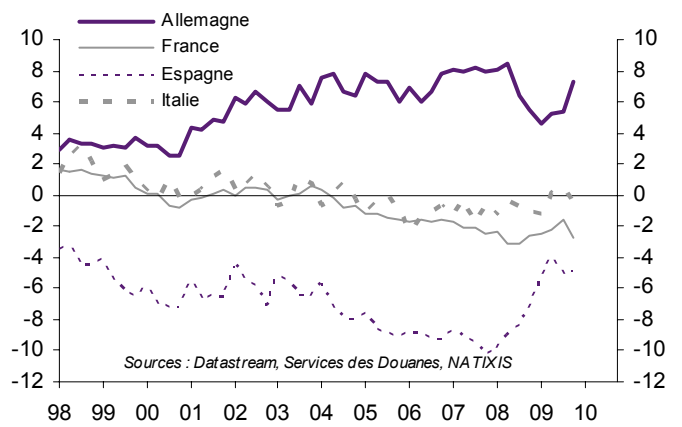
Graphique 6b
Emploi dans la construction (en % du total)



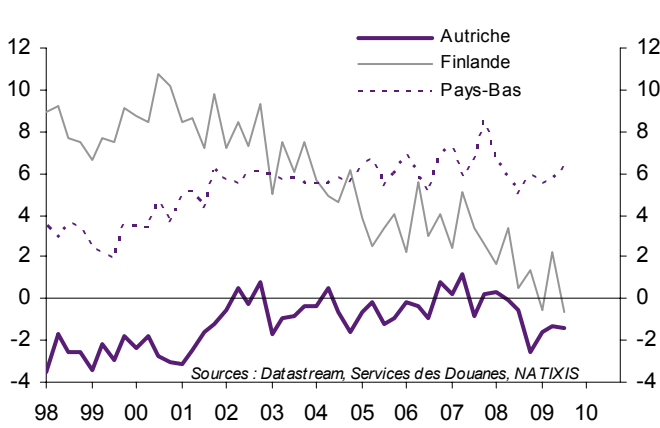
Graphique 6c
Emploi dans la construction (en % du total)



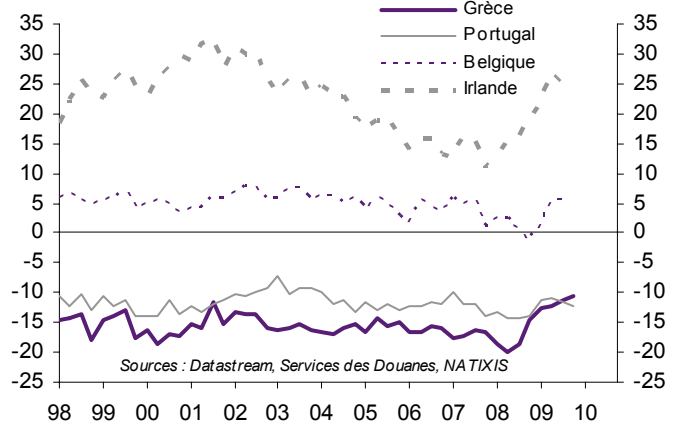
Graphique 7a
Balance commerciale (en % du PIB)



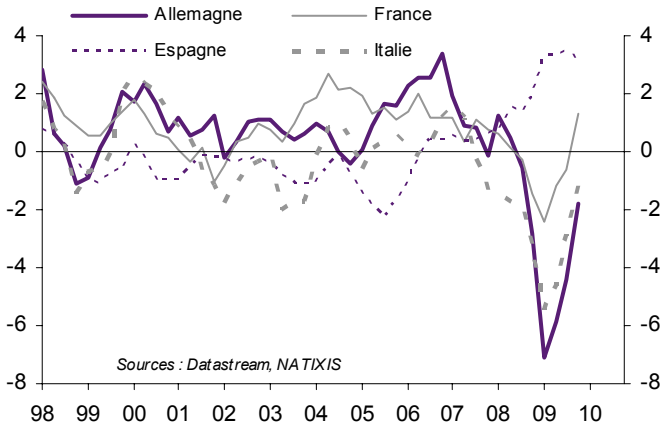
Graphique 7b
Balance commerciale (en % du PIB)



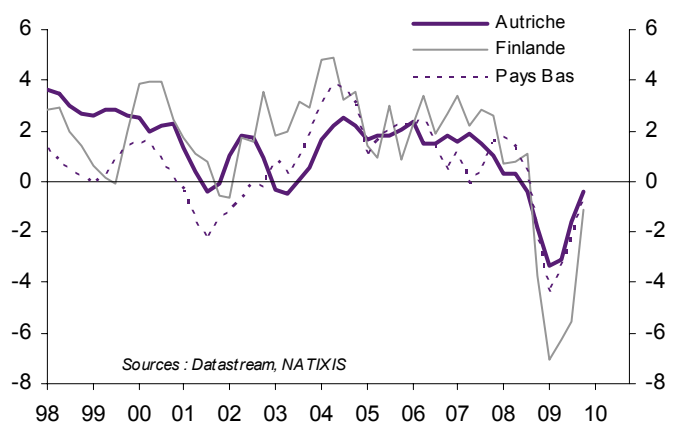
Graphique 7c
Balance commerciale (en % du PIB)



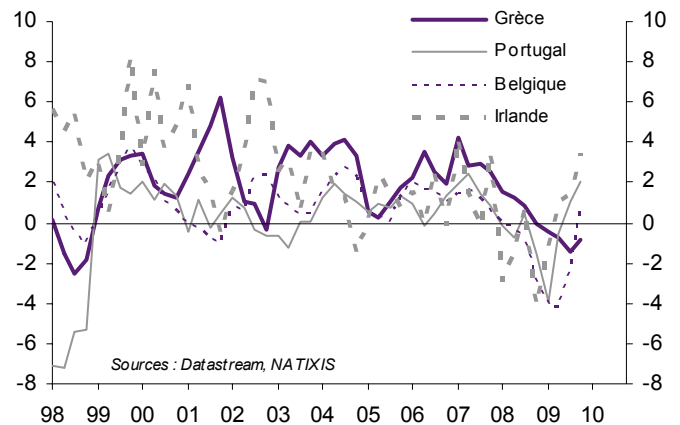
Graphique 8a
Productivité par tête (GA en %)



Graphique 8b
Productivité par tête (GA en %)



Graphique 8c
Productivité par tête (GA en %)



Le groupe de pays (modèle allemand) inclut donc l'Allemagne, l'Autriche, les Pays Bas, la Belgique, la Belgique, la Finlande ; peut-être la France.

2) Les pays ayant un modèle de type « Europe du sud » avec les caractéristiques opposés de ceux du 1^{er} groupe : Espagne, Italie, Grèce, Portugal ; peut-être Irlande.

Cette dichotomie de la zone euro a conduit certains à imaginer qu'il pourrait y avoir une « scission optimale de l'euro » entre « l'euro allemand » et « l'euro du Sud ». Nous pensons que cette idée n'a pas de sens, car elle ignore les raisons pour lesquelles on constitue une Union Monétaire.

Pourquoi constitue-t-on une Union Monétaire ?

Il faut en effet rappeler les objectifs réels de la constitution d'une Union Monétaire :

- permettre la spécialisation productive des régions (pays) ;
- permettre la libre circulation de l'épargne à l'intérieur de l'Union.

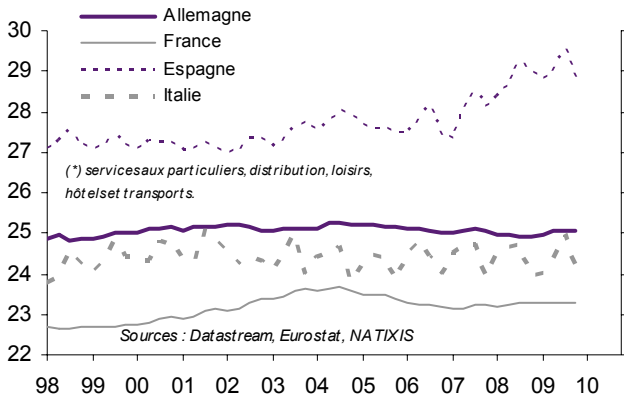
Objectif 1: spécialisation productive.

L'unification monétaire fait disparaître le risque de change ; or le risque de change avant l'unification empêchait la mise en place de la spécialisation productive des régions, et forçait à produire « tous les biens dans tous les pays »

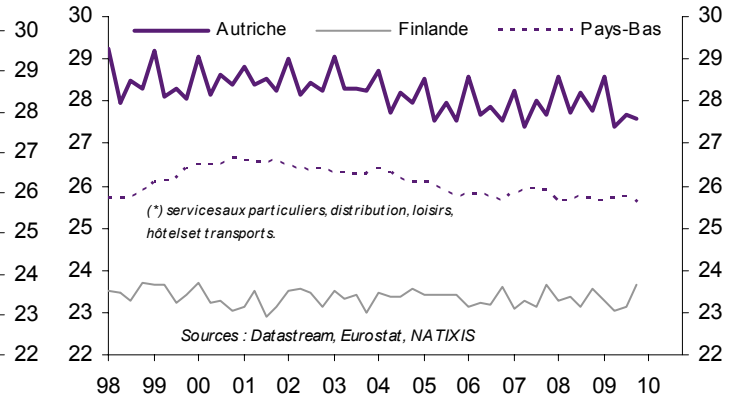
Après l'unification, se met en place la spécialisation productive (graphiques 5a/b/c, 6a/b/c, 7a/b/c plus haut, graphiques 9a/b/c), qui différencie les pays et qui est évidemment efficace (les avantages comparatifs sont exploités).

On a vu plus haut les pays spécialisés dans l'industrie (Allemagne, Italie, Finlande, Pays Bas, Portugal), dans la construction (Espagne, Portugal, Irlande) ; aussi dans les services domestiques (Espagne, Autriche, Grèce, Portugal, graphiques 9a/b/c).

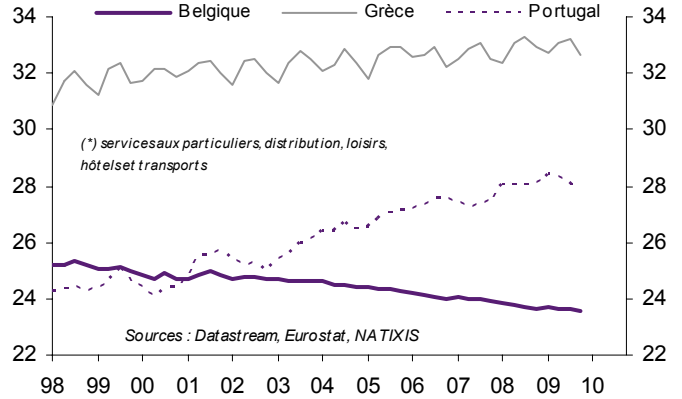
Graphique 9a
Emploi dans les services peu sophistiqués*
(en % du total)



Graphique 9b
Emploi dans les services peu sophistiqués*
(en % du total)



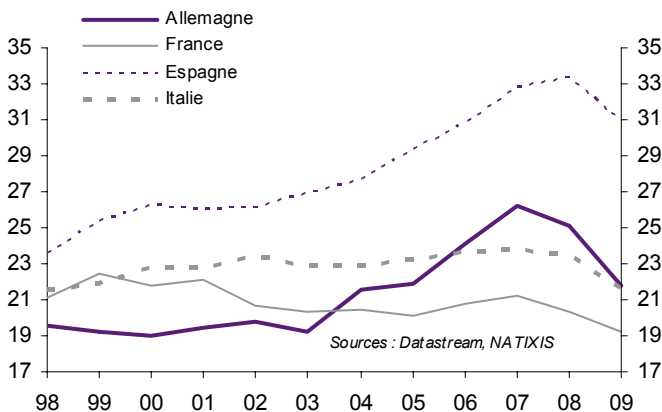
Graphique 9c
Emploi dans les services peu sophistiqués*
(en % du total)



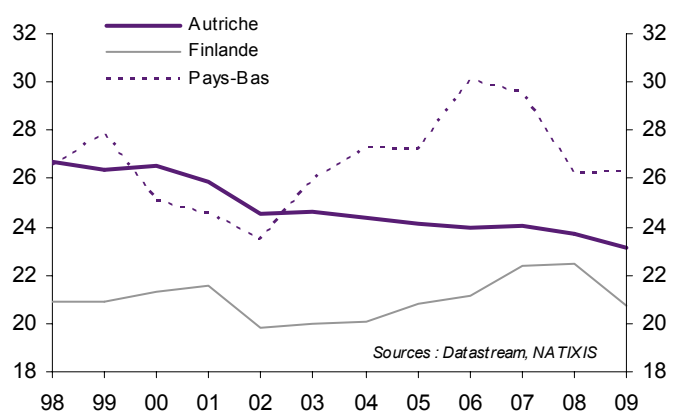
Objectif 2 : libre circulation de l'équipe

La disparition du risque de change permet aussi que l'épargne circule librement à l'intérieur de l'Union Monétaire, des pays à excédent d'épargne vers les pays à déficit d'épargne (graphiques 7a/b/c plus haut, graphiques 10a/b/c). Les pays à excédents sont ceux qui ont un taux d'épargne élevé et des excédents commerciaux : Allemagne, Pays Bas, Finlande, Irlande, Belgique ; les pays à déficit, au contraire, sont l'Espagne, la France, la Grèce, le Portugal. Ceci est efficace, car permet d'allouer l'épargne là où elle a une rentabilité marginale plus élevée.

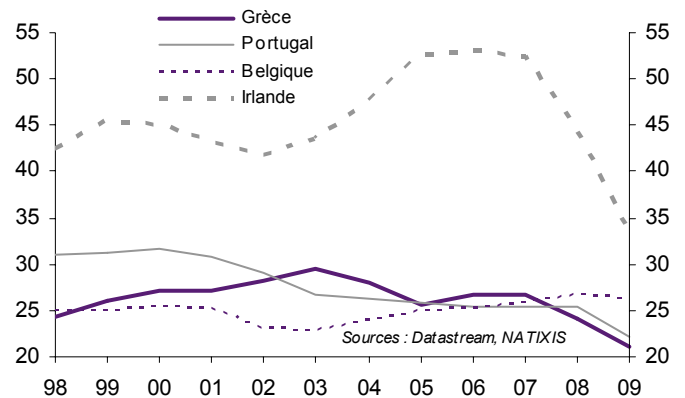
Graphique 10a
Taux d'épargne de la Nation (% du PIB)



Graphique 10b
Taux d'épargne de la Nation (% du PIB)



Graphique 10c
Taux d'épargne de la Nation (% du PIB)



Synthèse : une Union Monétaire uniforme n'a pas d'intérêt

Certains pensent qu'il faut découper la zone euro pour constituer des groupes de pays homogènes. Nous pensons que ce serait une grave erreur.

Une Union Monétaire n'a d'intérêt que si elle est hétérogène :

- parce qu'elle permet que les pays exploitent leurs avantages comparatifs et se spécialisent ; ils ont alors, après l'unification des structures économiques (productive) très différentes.
- parce qu'elle permet que l'épargne des pays excédentaires aille sans obstacle vers les pays déficitaires ; il faut donc bien que les balances commerciales soient dans des situations diverses.

L'hétérogénéité nécessaire des pays pose évidemment la question du fédéralisme (de la solidarité). Pour que l'hétérogénéité ne conduise pas à une divergence continue des situations économiques des pays, ce qui serait insupportable, il est nécessaire que soient mis en place des transferts publics entre pays qui limitent l'hétérogénéité ou ses effets sur les revenus.