



Vive la diversité dans l'Union monétaire !

2012/33

26 | 07 | 2012



Etienne de Callatay
Banque Degroof
Senior fellow Itinera Institute

“Ce ne sont pas des gens comme nous !”. Cette affirmation et ses variantes peu variées ont dû fréquemment résonner dans les cafés du commerce, à supposer qu’on y parle de la crise grecque. Le propos de la présente chronique n’est pas d’illustrer la différence entre résonner et raisonner, ni de revenir sur le poids des différences, réelles ou supposées, entre la Grèce et les autres membres dans l’explication des profondes difficultés actuelles de la zone euro mais simplement de mettre en garde contre ce qui pourrait apparaître comme la solution idéale, à savoir reconfigurer l’Union monétaire pour qu’elle ne réunisse plus que des semblables.

Si un choc socio-économique donné a les mêmes effets sur chacun des membres d’une union monétaire, la mise en commun du taux de change n’est pas problématique. La difficulté vient de chocs asymétriques. Dès lors, deux options sont disponibles pour qu’une unification monétaire soit pérenne, soit accepter l’hétérogénéité entre les membres et se doter des armes nécessaires pour faire face à des turbulences différenciées, soit en limiter l’adhésion aux pays homogènes.

Les pères de l’euro ont fait le choix de l’hétérogénéité... mais sans s’armer convenablement, en tablant

sur une convergence accélérée des pays membres, et les marchés financiers ont partagé cet espoir, comme en témoigne la contraction spectaculaire des spreads d’intérêt à partir de la fin des années 90. Aujourd’hui, l’échec est patent. N’ouvrons pas une ixième fois le débat sur les avantages et inconvénients d’une sortie de l’Union des pays trop différents de l’Allemagne mais objectons trois arguments de fond aux partisans de la thèse de l’homogénéité.

Le mirage de l’homogénéité

D’abord, l’homogénéité est forcément partielle et transitoire.

“

Les pères de l'euro ont fait le choix de l'hétérogénéité... mais sans s'armer convenablement, en tablant sur une convergence accélérée des pays membres

”

Aujourd'hui, l'évolution des coûts salariaux par unité produite, le solde budgétaire structurel et l'état de santé du système financier semblent être les critères de choix pour déterminer quels autres pays pourraient faire équipe monétaire avec l'Allemagne. Demain, les performances en matière d'enseignement, les tendances démographiques ou l'attitude face à des questions comme l'énergie, l'environnement ou les migrations pourraient venir aux avant-postes et révéler de profondes divergences entre pays aujourd'hui supposés proches. Et même sur les thèmes du jour des divergences peuvent surgir rapidement, qu'il s'agisse d'évolutions salariale, budgétaire ou financière. La Belgique ne ressemble pas tant que ça à l'Allemagne !

Ensuite, la diversité est un atout et non un handicap. Si l'hétérogénéité est vue aujourd'hui comme un risque, il faut voir que la diversité permet une diversification des risques systémiques tout en gonflant les avantages de la spécialisation. C'est elle qui offre des débouchés aux forts et des opportunités de rattrapage aux faibles. C'est elle qui stimule le débat d'idées et force à affiner les arguments. Et si cela apparaît comme

une vue trop intellectuelle, il suffit de songer à ce que serait aujourd'hui le taux de change d'une zone monétaire qui ne serait constituée que des plus forts de l'heure. Ce serait se condamner à vivre de manière démultipliée les affres actuelles des exportateurs des pays à devise forte.

Aiguillon de l'intégration

Enfin, là où l'homogénéité permettrait la simple coexistence, l'hétérogénéité impose de progresser dans l'intégration politique, sociale et culturelle de l'Europe. C'est elle qui fait qu'aujourd'hui des mécanismes de solidarité sont improvisés, des migrations du Sud vers le Nord observées et des élections en Grèce commentées dans toute l'Europe. Attention, il ne s'agit pas de pousser le bouchon du ressentiment nietzschéen jusqu'à se réjouir des divergences actuelles, qui génèrent une incertitude profondément négative, mais simplement de ne pas dériver de la nécessaire convergence vers un repli sur ses semblables.

Etienne de Callataÿ

Banque Degroof
Senior fellow Itinera Institute

Paru dans L'Echo du 14 juillet 2012

Pour une croissance économique et
une protection sociale durables