

Le maintien de l'euro n'est pas synonyme de politiques néolibérales

Jérôme Creel, économiste, Sciences Po, OFCE, Paris et ESCP Europe

Francesco Saraceno, économiste, Sciences Po, OFCE, Paris et LUISS

En dépit de la rhétorique des célébrations du 60^{ème} anniversaire du Traité de Rome, l'Europe va mal. L'embellie récente de la croissance ne peut pas cacher une performance globalement décevante. Le PIB de la zone euro a atteint son niveau de 2008 au début de 2016. Les États-Unis y sont parvenus en 2011, et leur PIB est aujourd'hui 12% plus élevé qu'en 2008. Est-il nécessaire de revenir sur l'histoire et sur la gestion calamiteuse de la crise : la narration qui mettait la dette souveraine au centre des préoccupations et qui a longuement négligé les vraies sources de la crise : les [divergences croissantes](#) ; les [politiques d'austérité](#) et leur coût réel ; le refus d'accompagner l'austérité dans les pays de la périphérie par des [politiques expansionnistes au centre](#), qui en auraient minimisé l'impact négatif, tout en soutenant l'activité dans la zone euro dans son ensemble ; enfin, la reconnaissance tardive du besoin d'intervention, avec une politique monétaire [d'assouplissement quantitatif](#) qui a commencé en Europe très en retard par rapport aux autres grands pays, et une relance budgétaire, le [plan Juncker](#), elle aussi trop tardive et largement insuffisante ?

Mais les problèmes vont au-delà de la gestion de la crise. La zone euro croît à des rythmes inférieurs qu'aux États-Unis depuis au moins 1992, date du Traité de Maastricht. Ceci s'explique notamment par l'inertie de la politique économique qui a ses racines dans les institutions de l'euro : un mandat très limité et restrictif pour la BCE, et une règle budgétaire, le Pacte de stabilité, qui ne laisse pas de place aux politiques de relance. En fait, les institutions européennes et les politiques menées avant et pendant la crise sont imprégnées du consensus qui a émergé à la fin des années 1980 en macroéconomie qui, sous l'hypothèse de marchés efficients, prônait une politique économique « par les règles » dont le rôle serait forcément limité. La gestion de la crise, avec ses plans de relance budgétaire et l'activisme accru des banques centrales, a posé un véritable défi au consensus, au point que les économistes qui s'en réclamaient s'interrogent aujourd'hui sur la direction que devrait prendre la discipline. Malheureusement, ce questionnement n'a que marginalement et tardivement impliqué les décideurs européens.

Au contraire, nous avons continué d'entendre un discours qui se voulait rassurant : s'il est vrai que la combinaison de politiques d'austérité et de réformes structurelles a fait sombrer certains pays comme la Grèce, cette potion amère était nécessaire pour voir sortir ces pays plus forts et plus compétitifs de la crise. Ce discours n'est pas convaincant. La [littérature récente](#) montre que les récessions profondes ont des effets négatifs sur le revenu potentiel, et conclut que l'austérité en période de crise peut donc avoir des effets négatifs à long terme. Un coup d'œil à l'index de compétitivité du World Economic Forum, si imparfait soit-il, permet d'observer qu'aucun des pays qui ont mis en œuvre réformes et austérité

pendant la crise n'a vu son classement s'améliorer. L'austérité conditionnelle imposée aux pays de la périphérie aura été doublement nocive, à court et à long terme.

En somme, le regard porté sur les politiques menées dans la zone euro donne un jugement sans appel sur l'euro et sur l'intégration européenne. Le moment est-il venu de donner raison à tous les *Exiters* ? Faut-il se préparer à gérer la désintégration européenne pour en minimiser les dégâts ?

Nous ne le croyons pas pour plusieurs raisons. *Premièrement*, nous ne disposons pas d'analyse contrefactuelle. S'il est vrai que les politiques menées pendant la crise ont été calamiteuses, sommes-nous pour autant certains que la Grèce ou l'Italie auraient fait mieux en dehors de la zone euro ? Et pouvons-nous affirmer sans hésiter que ces pays n'auraient pas mené des politiques libérales ? Sommes-nous sûrs, en somme, que les dirigeants européens auraient tous été des keynésiens pragmatiques si l'euro n'avait pas existé ? *Deuxièmement*, comme le montrent les négociations autour du *Brexit*, le processus de désintégration ne serait pas une promenade de santé. La sortie éventuelle d'un pays de la zone euro ne serait pas juste un *Brexit* mais aussi un choc sur les secteurs bancaires et financiers. En outre, comme il est difficile d'imaginer la sortie d'un ou deux pays sans un éclatement complet de la zone euro, on assisterait à une course à la dévaluation compétitive qui laisserait tous les pays perdants au bénéfice du reste du monde.

Dire qu'abandonner l'euro serait compliqué et/ou coûteux n'est pourtant pas un argument bien solide en sa faveur. Il existe un argument beaucoup plus solide, celui-là, qui repose sur le refus de l'équation « euro = politiques néolibérales ». Certes, les politiques menées jusqu'ici s'inscrivent toutes dans un cadre doctrinal libéral. Certes, les institutions sont conçues en cohérence avec ce cadre doctrinal. Mais le passé ne contraint pas le présent, ni le futur. Et même dans le cadre institutionnel actuel, des politiques différentes sont possibles, comme le montre l'activisme (tardif) de la BCE, ou l'exploitation de la flexibilité du Pacte de stabilité. De plus, les institutions ne sont pas immuables. En 2012, six mois ont suffi pour introduire un nouveau traité budgétaire. Il allait dans la mauvaise direction, mais son approbation est la preuve que la réforme est possible. Nous avons travaillé, et nous ne sommes pas les seuls, à deux pistes de réforme possibles, un [double mandat](#) pour la BCE, et une [règle d'or des finances publiques](#). Mais on peut en citer d'autres, comme les [Eurobonds](#), une [assurance chômage européenne](#), un [budget européen](#) pour gérer le cycle. Les propositions raisonnables ne manquent pas. Ce qui manque, c'est la volonté politique de les mettre en œuvre.

Il est vrai que quelques décideurs en Europe ont fait preuve d'une obstination à la limite de la mauvaise foi ; nous restons pourtant convaincus que ni l'intégration européenne ni l'euro ne sont inévitablement liées aux politiques menées jusqu'ici. C'est notre devoir de fournir aux nouvelles générations de femmes et d'hommes politiques tous les outils nécessaires pour entamer un changement de cap qui est le seul espoir de ce vieux mais inestimable continent.