



ASHOKA MODY “LA ZONE EURO EST PEUT-ÊTRE AU SEUIL D’UNE RÉCESSION”

Dans un livre paru l’an dernier, l’économiste indien contait par le menu ce qu’il appelle la “tragédie” de la monnaie unique, avec peu d’espoir pour l’avenir.

Ancien du FMI, de la Banque mondiale et actuellement professeur à l’université de Princeton, l’économiste indien Ashoka Mody n’est pas un hétérodoxe. Il est pourtant l’auteur d’un livre sévère sur la monnaie unique, *Euro Tragedy. A Drama In Nine Acts* (« la Tragédie de l’euro. Un drame en neuf actes », Oxford University Press, disponible en anglais), une somme de 500 pages fourmillant de références et de rappels historiques. Cet ouvrage, procès de l’aveuglement des dirigeants européens – notamment français – ayant abouti à la réalisation d’un projet dénué de sens économique, a été consacré « livre économique de l’année 2019 » par l’Association des éditeurs américains.

Marianne : Dans votre livre, vous écrivez que la monnaie unique européenne était un projet de la France. Pouvez-vous expliquer ?

Ashoka Mody : L’une des premières choses que Poincaré a faites en arrivant au pouvoir fut de dévaluer le franc, mesure jugée humiliante. Dans l’après-guerre, la France avait eu besoin de nombreuses dévaluations pour compenser le taux d’inflation important. Dans l’espoir d’éliminer le besoin de nouvelles dévaluations, Poincaré demanda la tenue d’un sommet à



Le Monde / AFP

La Haye (1969) pour poser les jalons d’une union monétaire européenne. Cette union devait permettre de fixer les taux de change, faisant disparaître toute nécessité de dévaluer. Le chancelier allemand de l’époque, Willy Brandt, différa le projet, après avoir dit à son ministre de l’Économie : « Nous devons veiller à marquer de notre empreinte les futurs travaux de mise en œuvre de [l’union monétaire proposée par la France]. Il faudra s’assurer qu’au sein de la Communauté nos préférences monétaires prévalent le plus largement possible. »

Lorsque Giscard devint président, il dut lui aussi dévaluer. Aussi plaida-t-il à son tour pour une monnaie unique. Il parvint à convaincre le chancelier Schmidt d’accepter un système de changes fixes, appelé Mécanisme de taux de change européen (EMR). Les dévaluations se

poursuivirent sous la présidence de Mitterrand. Dès lors, celui-là fit tout ce qu’il pouvait pour que l’Europe passe d’un système de changes fixes à une monnaie unique. Le chancelier Kohl finit par accepter l’idée, jusqu’à ce que la monnaie unique devienne réalité avec l’euro. Les Français de l’époque considéraient, à tort, leur monnaie comme un problème, ce qui les empêcha de s’attaquer aux véritables problèmes du pays : le ralentissement rapide de la croissance économique. L’euro et l’orthodoxie monétaire et budgétaire qui va avec ont, certes, eu raison de la hausse des prix. Mais le chômage a vite remplacé l’inflation au rang de « problème français numéro un ».

Une étude allemande du Centre d’études européennes (CEP) a montré que deux pays, l’Allemagne et les Pays-Bas, avaient beaucoup profité de l’euro, et que deux autres, la France et l’Italie, en avaient beaucoup souffert. Etes-vous d’accord avec cette analyse ?

L’euro est sous-évalué par rapport à ce que le Deutsche Mark aurait été. L’Allemagne a donc bénéficié de l’euro. Toutefois, elle exporte de la qualité, ce qui lui permet de gagner des parts de marché lorsque le commerce mondial est dynamique. De ce fait, un taux de change avantageux est utile mais

“LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE est actuellement impuissante, et le demeurera”, prédit Ashoka Mody en se référant à l’inefficacité des mesures que l’institution a prises en 2012.





Dad / Agf / L'Espresso

pas décisif pour Berlin, à l'inverse de ce qui se passe en France et en Italie. Les bénéfices de l'euro pour l'Allemagne sont donc modestes. En revanche, la France et l'Italie ont clairement été lésées. Elles ont connu un déclin économique rapide et durable – pour l'Italie plus que pour la France –, qui s'est accéléré après la crise financière. Le coût d'une monnaie unique pour des pays très différents était connu avant l'introduction de l'euro. La France et l'Italie ont malgré tout plébiscité l'euro, elles en paient le prix.

L'économie allemande ralentit actuellement, même si le pays a profité de l'euro. Pourquoi ?

L'Allemagne est leader dans les domaines de l'ingénierie et de l'industrie pharmaceutique. Ce sont ces compétences qui ont fait son succès, plus que l'euro. Cette époque est peut-être révolue. La forte dépendance de son industrie automobile à l'égard de la technologie diesel la rend vulnérable. Après que les tricheries des constructeurs automobiles sur les normes d'émissions ont été révélées, une interdiction partielle des véhicules diesels

a été introduite. L'avènement de la voiture électrique va aussi rendre les vieux moteurs à combustion obsolètes. Quelle que soit la forme que prendra l'industrie automobile mondiale à l'avenir, les producteurs allemands n'occuperont plus la position de choix qui était la leur. Le secteur pharmaceutique est confronté à des défis similaires puisqu'il est en concurrence avec de nouveaux producteurs mondiaux agiles, utilisant les biotechnologies. L'économie allemande va devoir opérer une transition vers des industries fondées sur des technologies de pointe, mais les universités du pays ont du retard dans le domaine de l'enseignement scientifique. Aucune d'entre elles ne figure parmi les 15 meilleures universités scientifiques et technologiques du monde. Sur cette liste, ce sont les universités américaines et celles de l'Asie de l'Est qui se partagent les meilleures places.

Les banques allemandes souffrent de problèmes de rentabilité chroniques. Nombre d'entre elles restent sous pression, des années après la crise financière. La Commerzbank et la Deutsche

Bank notamment sont en grande difficulté. En somme, l'économie allemande connaît ses premiers changements structurels majeurs depuis l'après-guerre, au moment même où le paysage politique intérieur est beaucoup plus fragmenté. Il est probable que la croissance allemande ralentisse beaucoup ces prochaines années.

Des observateurs prédisent une crise financière mondiale. Dans ce cas, la Banque centrale européenne (BCE) pourrait-elle sauver l'euro comme en 2012, en utilisant des instruments de politique monétaire hétérodoxes ?

La zone euro est peut-être au seuil d'une récession. La tendance à retomber en récession chaque fois que le commerce mondial se rétracte tient au fait que le potentiel de croissance interne est faible. La BCE est actuellement impuissante, et le demeurera. Pétrie d'idéologie et aux prises avec les intérêts nationaux contradictoires des Etats membres, elle a toujours nié la nécessité de stimuler l'économie. Quand elle a été contrainte d'agir en 2012, elle l'a fait tardivement et n'a mis en œuvre que des demi-mesures. Du coup, sa politique n'a que peu contribué à l'amélioration des perspectives économiques, et la relative inefficacité des mesures prises l'a menée à ses limites techniques.

La France doit-elle sortir de l'euro ?

La France n'aurait jamais dû pousser à la création de l'euro. Aujourd'hui, elle ne peut en sortir sans que les coûts soient énormes, pour ses propres citoyens et pour l'Europe. Un Frexit entraînerait une forte dépréciation du franc et les dettes dues en euros par les ménages et les entreprises les plus faibles seraient impossibles à rembourser. Des défauts de paiement se répercuteraient sur les banques, avec une crise financière potentielle à la clé. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR CORALIE DELAUME