

« La crise grecque et son impact sur la zone euro »

Philippe Narassiguin

MCF HDR, Université de La Réunion, CEMOI.

■ Comprendre Robert Mundell

Généralement, personne ne se demande pourquoi il y a des théories économiques et des Prix Nobel d'Économie. La théorie de la monnaie unique a été établie dès 1961. En 1999, le jury de Stockholm saluait l'œuvre de Robert Mundell, en soulignant que son article de 1961 avait joué un rôle décisif dans l'attribution du Prix Nobel d'Économie. Il est primordial de comprendre que le choix d'une monnaie unique par au moins deux pays entraîne mécaniquement la suppression des taux de change. Il peut entraîner pour des économies mal préparées des effets désastreux, à moins que des réformes profondes n'accompagnent ce choix en même temps. C'est ainsi que dès 1961, Robert Mundell va établir la théorie de la monnaie unique.

Pour exposer cette théorie simplement, prenons un exemple dans lequel deux pays, la France et l'Allemagne, produisent et exportent deux biens seulement, le vin pour le premier et les voitures pour le second. On part de la situation initiale où chaque pays a sa propre monnaie, le franc et le mark, et dans laquelle la balance commerciale entre ces deux nations est équilibrée. Si, les exportations françaises de vin diminuent fortement, suite à une concurrence venant d'Australie, il y a trois conséquences potentielles. Il y a tout d'abord un impact social très lourd, qui est la forte progression du chômage en France. Il y a ensuite une dégradation significative de la balance commerciale française. Enfin, la France perd des réserves de change. Fort heureusement nous dit Mundell, les impacts sociaux (le chômage) et économiques (dégradation de la balance commerciale et perte de réserves de change) sont très largement amorties, car la dépréciation du franc par rapport au mark va permettre à la France d'affronter la concurrence australienne en matière de prix, ce qui évite une forte croissance du chômage. Au bout d'un an, la France pourrait même retrouver l'équilibre de sa balance commerciale et réduire rapidement son chômage.

■ Le choix d'une monnaie unique

Dans cet exemple, on comprend alors ce qui en découle et que Robert Mundell a été le premier à démontrer. En effet, si ces deux pays adoptent une monnaie unique, la France ne pourra plus compter sur la dépréciation de sa monnaie pour résorber les trois impacts économiques et sociaux. Pour Robert Mundell, le prix à payer est très lourd, et le seul moyen d'alléger la facture est que les travailleurs français émigrent en Allemagne pour y trouver de l'emploi. Ce qui est difficile, notamment à cause de la barrière linguistique et de l'état du marché du travail en Allemagne. En outre, les deux impacts économiques ne sont pas résorbés, même si l'on fait l'hypothèse d'une mobilité parfaite des salariés entre la France et l'Allemagne.

■ L'œuvre inachevée de Robert Mundell : la question des salaires

Pour bien montrer l'ampleur des coûts de l'unification monétaire, Mundell avait considéré que l'on ne pouvait pas diminuer les salaires. En ce sens, son œuvre est restée inachevée. Car par la suite, les économistes ne se sont pas privés de lui faire remarquer que la solution de l'émigration pour résorber le chômage était largement insuffisante. Si l'on revient à notre exemple, pour que la France puisse résorber pleinement son sous-emploi et retrouver l'équilibre de sa balance commerciale, il ne reste plus qu'une

solution : la flexibilité des salaires. Autrement dit, la suppression du salaire minimum qui compense l'absence de taux de change entre les pays ayant fait le choix d'une monnaie unique. Les variations de change sont essentielles surtout quand une économie est fragile. Autrement dit, pour reprendre un terme largement utilisé par les économistes, quand sa spécialisation économique porte sur des biens et des services où la concurrence internationale est très forte. Ce qui est le cas de nombreux pays d'Europe du Sud.

■ La ligne de démarcation : pays d'Europe du Nord et Sud

Le cas de la Grèce est intéressant, car il s'agit, pour l'instant, d'une situation extrême. Mais, la très forte surévaluation de l'euro par rapport au dollar entre 2004 et 2014 a accentué les divisions dans la zone euro. Elle a dynamité une grande partie de l'appareil industriel et exportateur de nombreux pays. Pour schématiser, les pays d'Europe du Nord ont compris dès le départ, que le choix d'une monnaie unique impliquait des réformes profondes et douloureuses. Pour diminuer l'ensemble des coûts, ils ont adopté la flexibilité des salaires (fin du salaire minimum), réformé leur marché du travail (amendement radical du code du travail), taillé dans les effectifs de la fonction publique, suivi de manière constante des politiques de réduction de leurs dettes publiques et baissé les impôts et les taxes pesant sur les entreprises. En outre, ils ont réorienté leur appareil de production vers des biens et des services à forte valeur ajoutée pour lesquels la demande mondiale est importante et où la concurrence internationale est faible. C'est à ce prix qu'ils ont pu affronter victorieusement les défis de la mondialisation. C'est ce que font actuellement des pays comme l'Espagne et le Portugal, dont le sort reste incertain. On peut noter néanmoins, qu'entre les pays d'Europe du Nord et du Sud, il y a désormais un écart de dix ans environ, dans le virage effectué en matière de politique économique.

■ Le taux de change et l'économie grecque

Le taux de change est un prix, celui des devises entre elles. C'est en outre un prix extrêmement "violent" car il modifie en temps réel le prix des biens et des services. Prenons l'exemple d'un petit exportateur de vins en France qui obtiendrait un contrat de 50 000 dollars (USD) auprès d'un client de New-York. Supposons qu'il accorde à son client américain un délai de paiement de 90 jours. Si le jour de la signature du contrat le taux de change est de 1 EUR = 1,25 USD, notre exportateur pense qu'il gagnera 40 000 euros. Ce taux de change lui assure qu'il en retirera un bon profit après déduction de l'ensemble de ses charges. Cependant, si le taux de change s'établit dans trois mois à un euro pour 1,41 USD (1EUR = 1,41 USD), la somme d'argent qu'il recevra effectivement sera de 35 461 euros. Son exportation devient alors ruineuse.

La Grèce, comme de nombreux pays d'Europe du Sud ont eu à gérer une surévaluation considérable de l'euro sur une période de 10 ans. Rappelons qu'en l'an 2001 le taux de change entre l'euro (EUR) et la drachme grecque (GDR) était de 1 EUR = 340,75 GDR. Par la suite, le taux de change de 1 EUR = 1,30/1,40 USD entre 2004 et 2014 s'est révélée être une vraie catastrophe pour l'économie grecque.

Pour ceux qui vivent à la Réunion, on peut faire un parallèle avec l'île Maurice. Si demain, les autorités monétaires de ce pays adoptaient un taux de change de 1 euro pour 20 roupies (MRU), contre 1 euro pour 40 roupies actuellement, c'est toute l'économie mauricienne qui s'effondrerait. Le prix d'un pull-over que l'on achèterait aujourd'hui à 1200 roupies, soit 30 euros, serait alors de 60 euros. Le prix d'une chambre d'hôtel doublerait et ainsi de suite. On imagine alors aisément le nombre d'entreprises en faillite et le taux de chômage qui en découlerait. Avec en outre, un déficit commercial abyssal et des pertes de réserves de change.

C'est toute l'économie de l'île Maurice qui s'arrêterait de fonctionner.

■ Combien coûte la Grèce ?

Se pencher sur le cas grec, est un exercice fort instructif. Car pour sauver la zone euro, les moyens déployés, sont considérables. Les chiffres font frémir. Entre 2010 et 2012, les deux plans d'aide à la Grèce se sont élevés à 240 milliards d'euros. Il y a eu en outre, un effacement de la dette du secteur privé de 100 milliards d'euros. A cela, il faut ajouter le montant du troisième plan d'aide accordé cette année (2015) de 85 milliards d'euros. Soit au total un montant de 425 milliards d'euros pour maintenir un petit pays au sein de la zone euro. Pour un économiste, l'exemple grec est passionnant, car il illustre la puissance de la théorie économique démontrant le type de coûts potentiels d'une unification monétaire mal maîtrisée. Mais, une autre question se pose : combien coûterait la défaillance d'un autre pays de la zone euro ? Pour y répondre, nous disposons d'un élément de référence : le Mécanisme Européen de Stabilité (MES), mis en place pour faire face à des situations de défaut de paiement des dettes publiques. Rappelons qu'il est doté d'un capital de 700 milliards d'euros. Autrement dit, s'il fallait de nouveau aider la Grèce et secourir en même temps un autre État qui ne pourrait pas rembourser une partie seulement de sa dette publique, c'est tout le MES qui exploserait. Et donc tout l'édifice mis en place pour que survive la monnaie unique européenne.

■ Bibliographie

Mundell, R.A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, 51(4), September, 657-665.

Narassiguin, Ph. (2015). *L'économie en 500 questions-réponses*, Ellipses, Octobre, 310p.

S'abonner à la « lettre du CEMOI » :

<https://listes.univ-reunion.fr/wws/subscribe/lettre-du-cemoi>