

# L'euro : « bouclier » en carton-pâte ou instrument d'une relance de l'emploi et de la croissance ?

Denis Durand

**I**l y a encore quelques mois, la plupart des experts et des dirigeants de l'économie étaient formels : le Vieux continent n'avait rien à craindre des turbulences affectant son environnement économique, car l'euro était là pour nous protéger. Il faut pourtant se rendre à l'évidence : dès le deuxième trimestre de cette année, la croissance est tombée à zéro en Allemagne et en Italie, et n'a pas dépassé 0,1 % par rapport au trimestre précédent pour l'ensemble de la zone euro. S'il n'a donc pas servi de bouclier, l'euro peut-il au moins aider à sortir nos économies de la passe difficile où elles se trouvent ?

« Après le 11 septembre 2001, rien ne peut plus être comme avant », entend-on dire un peu partout. Il y a pourtant une chose qui semble bien être restée « comme avant » : c'est le taux de change de l'euro. À la fin octobre, le cours de la monnaie européenne en dollars ou en yens était à peu près au même niveau qu'à la veille des attentats contre New York et Washington. Autre façon de dire la même chose : malgré la dette extérieure énorme accumulée par l'économie américaine, malgré la récession qui la frappe maintenant, malgré le traumatisme des attentats... les détenteurs de capitaux continuent, le plus souvent, d'orienter leurs placements plutôt vers les Etats-Unis que vers l'Europe. La monnaie de référence, celle vers laquelle les capitaux se réfugient quand les choses vont mal, reste le dollar. Pourtant, l'euro est une monnaie qui rapporte : les taux d'intérêt à long terme en France, les plus importants pour le financement de l'économie, ont dépassé en



octobre ceux des Etats-Unis, pour la première fois depuis 1995.

Le niveau relativement élevé des taux d'intérêt européens reflète pour une part les efforts déployés par la Banque centrale européenne pour offrir aux investisseurs internationaux des conditions accueillantes à leurs placements. Depuis le début de l'année, pendant que la Réserve fédérale américaine baissait de quatre points le taux d'intérêt sur le marché monétaire à court terme, la Banque centrale européenne, elle, ne consentait qu'une réduction limitée (un point seulement) de son taux de refinancement. Encore la moitié de cette baisse n'a-t-elle été concédée, le 17 septembre dernier, que pour apaiser la panique qui menaçait les Bourses mondiales dans les premiers jours qui ont suivi la réouverture de Wall Street après les attentats. Autrement dit, la baisse des taux d'intérêt que la Banque centrale européenne refuse depuis un an à ceux qui s'inquiètent

du ralentissement de la croissance et de la remontée du chômage, la même Banque centrale européenne l'a accordée aux marchés financiers. C'est tout le contraire qu'il faudrait faire : durcir les conditions du crédit pour les financements qui alimentent les Bourses et la hausse des prix des titres financiers, et rendre au contraire plus avantageuses les conditions de financement des investissements créateurs d'emplois et favorables à la formation des travailleurs.

Utopie, dira-t-on ? Pourtant, de la Commission européenne au ministère des Finances français, on se pose la question du financement d'un effort de relance, à l'échelle nationale et à l'échelle européenne (mais les dépenses budgétaires sont verrouillées par le « Pacte de stabilité et de croissance »). Donnant une certaine consistance à l'idée de « grand emprunt européen », avancée de longue date par des personnalités telles que Jacques Delors, la Banque

européenne d'investissement (BEI) a proposé à la mi-septembre d'élargir ses financements en faveur du développement régional, des transports, des télécommunications et du tourisme. Très bien, mais il y a un petit problème : comment la BEI finance-t-elle ses prêts ? Essentiellement en empruntant elle-même sur le marché financier : cela veut dire que les bénéficiaires de ces prêts payent le taux du marché, plus une marge (destinée à rémunérer la BEI elle-même). Pas très incitatif, si les taux du marché sont déjà trop élevés pour la croissance réelle ! Y aurait-il moyen de faire mieux ? Oui : les gouvernements européens pourraient subventionner les prêts accordés par la BEI pour baisser le taux d'intérêt supporté par les emprunteurs (on appelle cela des bonifications d'intérêts). Mieux encore, la Banque centrale européenne pourrait apporter sa contribution : elle pourrait prêter à la BEI, à un taux préférentiel, une partie des fonds dont celle-ci a besoin. Évidemment, de tels financements - qui entraîneraient une importante création de monnaie - ne devraient pas être accordés à la légère : ils ne sauraient l'être qu'en contrepartie d'engagements précis et contrôlables, par des procédures démocratiques, en matière de création d'emplois, d'amélioration de la qualification des tra-



Que faire pour que les européens considèrent l'euro comme « notre monnaie » ?

vailleurs en Europe ou de coopérations internationales. De cette façon, ces projets pourraient être financés à des conditions bien plus favorables que celles qu'imposent les marchés financiers, rendant moins pesante la domination de ceux-ci.

Un débat peut-il s'ouvrir sur cette perspective, ou faudra-t-il attendre que la situation se dégrade encore plus pour remettre en question les

dogmes et les tabous qui paralysent les politiques économiques en Europe depuis le lancement de l'Union économique et monétaire ? Si pourtant on y parvenait, nul doute que trois cents millions d'Européens seraient plus enclins qu'ils ne le sont aujourd'hui à considérer l'euro comme « notre monnaie », pour reprendre le slogan de la Banque centrale européenne. ■

**ABONNEMENT**

- FRANCE 1 an : 50 € (328 F) 2 ans : 95 € (623,15 F)
- TARIF ETUDIANT 1 an : 43 € (282,05 F) 2 ans : 84 € (551 F)
- ETRANGER 1 an : 74 € (485,40 F) (frais de port par voie maritime inclus)

Nom : ..... Prénom : .....

Entreprise ou organisation : .....

Adresse : .....

Ville : .....

Code postal : .....

Tél : .....

- Abonnement à partir du n°  pris  à envoyer
- Règlement  espèce  chèque postal ou bancaire
- sur facturation (pour un organisme)

**Economie et Politique** - 2, place du Colonel Fabien - 75019 Paris  
 Tél : 01.40.40.13.47 - Fax : 01.40.40.13.95 - E-mail : [ecopo@club-internet.fr](mailto:ecopo@club-internet.fr)