

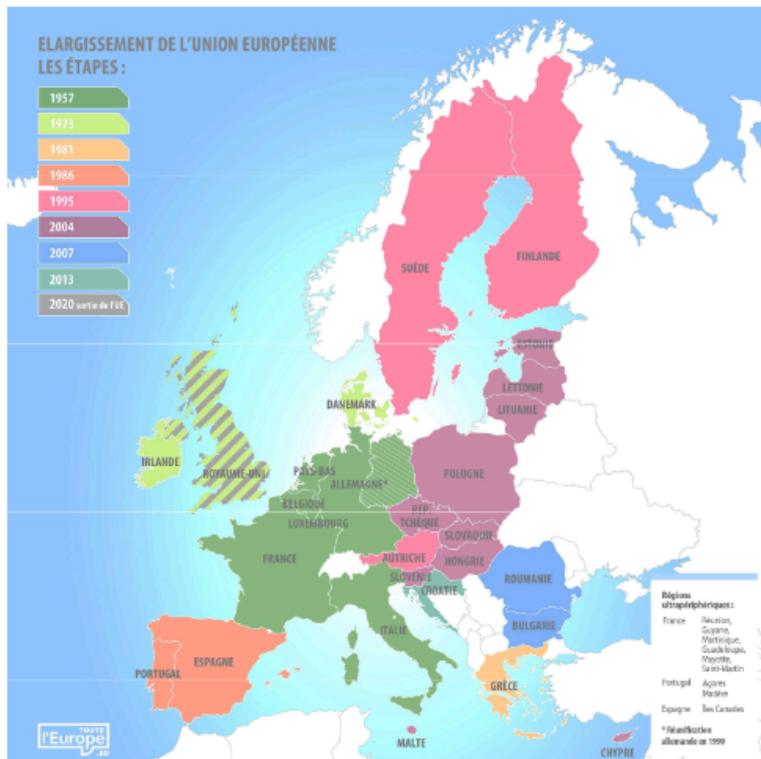
Chapitre 1 : Les fondements économiques de l'intégration européenne et la situation de l'Europe aujourd'hui

Problématiques de ce chapitre auxquelles nous allons essayer de répondre tout au long du cours :

1. Quelles logiques ont sous-tendu la construction européenne ?
2. Pourquoi a-t-on créé l'euro ?
3. Quelle unité économique au sein de l'UE et de la zone euro ?

Introduction

- Qu'est ce que l'Union européenne (UE) ?



Actuellement, l'Union européenne comprend **27 pays** après le Brexit. Plusieurs vagues d'élargissement successif d'intégration des pays ont eu lieu depuis 1957 avec le traité de Rome, de base, il y avait **6 membres fondateurs** (l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Italie, le Luxembourg et les Pays-Bas).

HERKAT FATIMA

Vague d'élargissement ⇒ lorsque de nouveaux pays adhèrent à l'UE.

Tout au long des dernières décennies, nous avons eu un élargissement progressif de l'UE :

- **1951 : Traité de Paris et création de la CECA rassemblant 6 pays membres**
- **1957 : Traité de Rome, création de la CEE comprenant les mêmes pays membres.**
- 1973 : Royaume-Uni, Irlande, Danemark
- 1981 : Grèce
- 1986 : Espagne, Portugal.
- 1995 : Finlande, Suède, Autriche.
- **2004** : Estonie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Hongrie, République tchèque, Slovaquie, Slovénie, Malte, Chypre. **L'UE change totalement de dimension.**
- 2007 : Roumanie, Bulgarie.
- 2013 : Croatie.

Le dernier pays à avoir adhéré à l'UE est la **Croatie** (2013), celui-ci a aussi adhéré le **1^{er} janvier 2023** à la **zone euro**.

Plusieurs **critères** doivent être respectés afin d'entrer dans l'UE. Ces critères sont définis par **l'article 49 du traité de l'UE** : « *tout État européen qui respecte les valeurs visées à l'article 2 et s'engage à les promouvoir peut demander à devenir membre de l'Union* ». Cet article est la base juridique de toute adhésion, il est complété par les **critères dits de Copenhague**. Ces critères sont des critères d'adhésion institutionnalisés par le **traité de Lisbonne**. On distingue 3 critères d'adhésion :

- **Critère politique** : il suppose que l'Etat dispose d'institutions stables respectant les droits de l'homme ou encore les minorités, la démocratie, la primauté du droit ...
- **Critère économique** : il suppose que le pays candidat doit disposer d'une économie de marché viable capable de faire face à la pression concurrentielle entre autres ainsi qu'aux forces de marché de l'UE.
- **Critère du respect de l'acquis communautaire** : il suppose une capacité d'assumer les droits et les obligations du système communautaire (le pays candidats doit être en mesure de respecter l'ensemble de la législation communautaire avec des structures juridiques/administratives appropriées).

Le 23 juin 2016, le référendum du Brexit a été positif à hauteur de 52%. La sortie du Royaume-Uni de l'UE a été rendue possible grâce à la ratification de l'Accord du retrait entre les deux parties (RU et UE), conformément à l'article 50 du Traité sur l'Union européenne qui organise la sortie d'un pays membre de l'UE (mais pas d'un pays qui appartient à la zone euro). Les accords entre le RU et l'UE se

HERKAT FATIMA

sont déroulés sur une période dite de transition (1 an de négociation de 2020 et 2021). Pendant cette période de transition, le RU a conservé sa place sur le marché européen mais ne participait plus aux décisions européennes et n'y siégeait plus. Le 24 décembre 2020 un accord a été trouvé : le RU a pu quitter l'UE le 1^{er} janvier 2021.

Cette sortie entraîne des conséquences fortes sur le commerce international des 2 parties : perte de 13% de la population de l'UE, de plus le RU représentait 15% du PIB de l'UE et contribue à hauteur de 12% au budget de l'UE. Des économistes ont chiffré les effets sur le long terme de la sortie du RU de l'UE. Pour comprendre les conclusions de ces économistes, il faut distinguer un régime OMC (c'est-à-dire l'ensemble des règles qui dictent le commerce international des autres pays non membres de l'UE tel que la Nouvelle-Zélande, les Etats-Unis,...) d'un régime de libre échange comme au sein des pays membre de l'UE.

- Impacts du Brexit sur le PIB britannique, selon différentes études, en 2030

	Accords de libre échange	Régime OMC
Felbermayr <i>et al.</i> (2017)	-0,4	-1,4
Felbermayr <i>et al.</i> (2018)	-1,6	-2,9
FMI (2018 a)	-2,5	-4,0
Hantzsche <i>et al.</i> NIESR (2018)	-2,8*/-3,9	-5,5
FMI (2018 b)	-3,1	-6,2
HM Treasury (2016)	-6,2	-7,5
Kierzenkowski <i>et al.</i> (2016), OCDE-dynamique	-2,7	-7,7
Rojas-Romagosa- CPB **	-3,4/-5,9	-4,1/-8,7
Dhingra <i>et al.</i> (2017)**		-2,7/-13,3

*Si le filet de sécurité était maintenu.

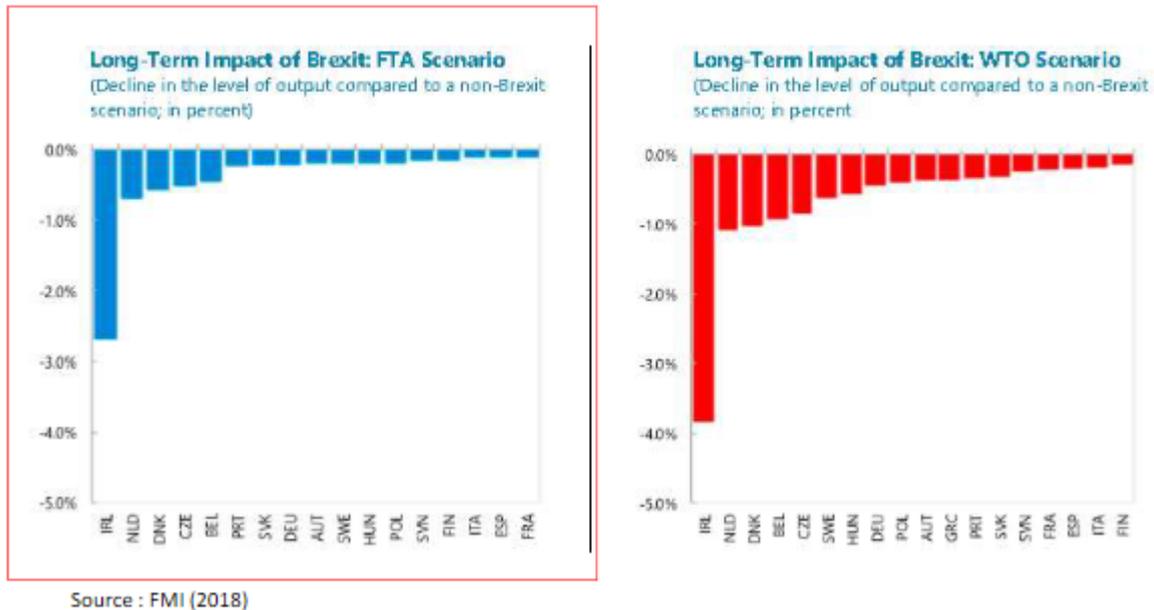
** Effets statiques/Effets dynamiques ajoutés.

Source : Mathieu et Sterdyniak (2019)

- Les impacts de long terme sur le niveau de production des différents pays de l'UE selon les scénarios

Le tableau ci-dessus présente les impacts du Brexit sur le PIB britannique, selon différentes études, prévisions pour 2030.

HERKAT FATIMA



Les graphiques ci-dessus présentent les impacts de long terme sur le niveau de production des différents pays de l'UE. Après lecture des graphiques on peut en conclure qu'il a été préférable pour l'UE et le Royaume-Uni de conclure à un accord commun (partie en bleu), les effets économiques négatifs sont atténués grâce à cet accord.

On distingue les effets statiques (effets en une période t) et les effets dynamiques (où on suit le processus de transition entre t et $t+1$). Ici, l'effet statique est présenté dans le tableau tandis que l'effet dynamique est représenté sur les deux graphiques.

Avec le RU, il y a eu un accord de libre-échange, un accord dit de "commerce et de coopération" signé le 24 décembre 2020. Un filet de sécurité a été créé pour éviter une frontière physique entre l'Irlande du nord (qui appartient au RU) et la république d'Irlande (qui est restée dans l'UE). Concernant les marchandises le RU a accepté d'avoir des points de contrôles pour les marchandises d'Irlande du Nord. Sans accord, les effets pour l'UE et le RU auraient été bien plus négatifs. Mais alors quel bilan tirer ? On manque encore de recul surtout à cause du covid.

- Après l'entrée en vigueur effective du Brexit, quel bilan pour l'économie britannique ?

Il y a un manque de recul pour tirer des enseignements définitifs. De plus, l'analyse est rendue difficile à cause des effets de la crise sanitaire.

Toutefois, le RU n'a pas décroché en termes de croissance par rapport à ses voisins. Il y a eu un chiffre fait par un centre de recherche britannique qui a estimé le coût de la sortie du Brexit pour le RU, ce coût est estimé à 12,6 milliards de livres, soit un commerce inférieur de 15,7% en octobre 2021 à ce qu'il aurait dû être sans divorce avec l'UE. L'investissement privé, lui, a diminué de 11% de 2016 à 2019 (il y a évidemment eu beaucoup d'incertitudes pour les entreprises durant cette période). Il y a aussi eu une grosse pénurie de main d'œuvre (chauffeurs poids lourd, bouchers, saisonniers pour ramasser les productions des agriculteurs, etc...), le RU ayant renforcé ces règles en

HERKAT FATIMA

politique d'immigration, cela a poussé vers le haut les coûts de production, le prix de vente a donc augmenté et par conséquent l'inflation aussi surtout que les britanniques n'ont pas le bouclier tarifaire.

- Evolution du PIB en 2020, 2021, 2022 (en %)

Zone géographique	2020	2021	2022
Zone euro	-6,3	5,3	3,3
France	-7,9	6,8	2,6
Allemagne	-4,1	2,6	1,8
Italie	-9,1	6,7	3,7
Espagne	-11,3	5,5	4,7
Royaume-Uni	-11	7,5	4,4

Source : OCDE

- Qu'est-ce que l'Union Economique Monétaire (UEM) ?

Élargissement progressif de la zone euro :

1999 ⇒ 11 pays (Belgique, Allemagne, Irlande, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Autriche, Portugal, Finlande).

2001 ⇒ Grèce

2007 ⇒ Slovénie

2008 ⇒ Chypre et Malte

2009 ⇒ Slovaquie

2011 ⇒ Estonie

2014 ⇒ Lettonie

2015 ⇒ Lituanie

2023 ⇒ Croatie

On va désormais voir comment faire partie de la zone Euro. Actuellement 20 pays sur 27 ont accepté l'euro. Or, il y a des conditions à respecter pour adhérer à la zone euro (lors de la création de la zone euro en 1999 ils étaient 11). On distingue 2 types de critères : *critères de convergences nominales*

HERKAT FATIMA

- Stabilité des prix : le taux d'inflation ne peut dépasser de plus de 1,5% celui des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.
- La situation des finances publiques : interdiction d'avoir un déficit public annuel supérieur à 3 % du PIB et interdiction d'avoir une dette publique supérieure à 60% du PIB.
- Taux de change : respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de taux de change du système monétaire européen pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à l'euro.
- Taux d'intérêt à long terme : ils ne doivent pas excéder de plus de 2 % ceux des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

Et les *critères de convergences juridiques* : la Banque Centrale nationale doit être indépendante des pouvoirs publics (cela est considéré comme un moyen efficace de contrôler l'inflation, cela s'accompagne par une interdiction monétaire de financement de la dette publique).

1. Quelles logiques ont sous-tendu la construction européenne ?

- Les grandes étapes de la construction européenne

L'idée d'une Europe unie est ancienne, on retrouve cette idée chez les historiens et philosophes de la Grèce antique. C'est véritablement après la Seconde GM que l'idée d'une Europe unie a émergé. On a voulu reconstruire plus vite et éviter de nouvelles guerres (les créateurs de la zone euro sont appelés les pères fondateurs), il s'agissait de mettre fin aux guerres entre européens, de reconstruire un continent ruiné par le conflit et enfin, et surtout de résister à la menace soviétique.

6 membres fondateurs (l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Italie, le Luxembourg et les Pays-Bas).

Idées anciennes ⇒ Victor Hugo 1848

La construction européenne peut se résumer en 4 étapes.

- 1ère étape : 1948-1957

Ce sont les premières tentatives.

L'OECE (Organisation Européenne de Coopération Économique) est instituée en 1948 sur décision des USA a été créée afin d'inciter les européens à définir collectivement leurs besoins en capitaux. Par la suite, le conseil de l'Europe créé en 1949 met en place une assemblée consultative, mais cette assemblée est sans pouvoir. Jean Monnet va instaurer les différents projets des lions d'Europe.

Le 9 mai 1950, la déclaration de Robert Schuman appelle à la mise en commun des productions de charbon et l'acier de la France et de l'Allemagne.

HERKAT FATIMA

La création de la CECA en avril 1951 (Communauté Européenne de Charbon et d'Acier) inaugure l'application de la méthode dite des petits pas (plutôt que de vouloir instaurer d'emblée une union européenne, on progresse vers l'UE petit à petit). Cette communauté nouvelle regroupait la France, l'Allemagne, la Belgique, l'Italie, les Pays-Bas ainsi que le Luxembourg.

- 1951 : Traité de Paris et création de la CECA rassemblant 6 pays membres

- 2ème étape : 1957-1968

- 1957 : Traité de Rome, création de la CEE comprenant les mêmes pays membres.

Le Traité CEE, le Traité CEEA, et la réalisation de l'union douanière (1957-1968). C'est dans le domaine économique que continue de progresser l'Europe (l'idée est qu'il faut d'abord réaliser l'intégration économique avant l'intégration politique). On observe donc une première union douanière qui a eu lieu durant cette période (1968). En plus de cela, on observe une libre circulation des facteurs de capitaux. Toutefois, durant cette période les avancées sont limitées à cause des oppositions politiques notamment de la France.

Cette étape suit le "pragmatisme des petits pas" et une logique cumulative d'intégration.

Des politiques communes sont mises en place pour l'agriculture (création de la Politique Agricole Commune (PAC) en 1962), les transports et la concurrence.

- 3ème étape : 1968-1992

(1968-1992) : de l'union douanière au marché commun. Dans les années 80, un rapport souligne un inachèvement des politiques censées améliorer les échanges et constate qu'il existe encore des obstacles aux échanges (les produits industriels sont encore gênés à cause notamment des préférences nationales pour chaque pays). On parle des "coûts de la non-Europe" (le livre blanc de la Commission Delors en 1985, le rapport Cecchini en 1988).

L'Acte unique européen signé le 17 février 1986 et entré en vigueur le 1er juillet 1987 permet de relancer la dynamique d'intégration européenne afin d'aboutir à un marché unique au sein de l'Europe. Cet acte est ratifié par les 12 pays en 1986 et est entré en vigueur en 1987.

Le système monétaire européen voit aussi le jour, afin de rendre leur système monétaire solidaire et de s'émanciper du dollar. Durant cette période, en passant de 6 à 12 membres, la CEE change de dimension.

L'intégration européenne se réalise autour de la logique libérale du marché : supprimer les entraves à l'intégration des économies en créant un marché unique au 1er janvier 1993.

HERKAT FATIMA

- 4ème étape : à partir de 1992

Du marché unique à l'UEM et à la crise des dettes souveraines dans la zone euro.

- Quels sont les gains attendus du marché unique ? (ou marché intérieur européen)

De nombreux bienfaits théoriques ont été attendus avec la création du marché unique. Les effets attendus sont les suivants :

- Concurrence accrue favorisant la baisse des prix et par conséquent le bien être des consommateurs. En effet, les entreprises produisent sur une échelle plus large ce qui aboutit à une baisse des coûts.
- Cela favorise également la compétitivité des entreprises européennes. Le marché unique est fondé sur les 4 libertés de circulation (biens, services, capitaux et personnes). Les coûts de transaction des entreprises qui s'appliquent dans le commerce intra-européen diminuent donc grandement.
- Il y a aussi un régionalisme éducatif : intégrer le marché européen constitue un atout pour la compétitivité extérieure.
- Un autre bienfait vient de la libre circulation des capitaux qui permet la polarisation de l'activité en cluster (regroupement d'entreprises faisant partant du même secteur d'activité encre dans un territoire précis) qui produit des externalités positives permettant des innovations et des gains de productivité, d'efficacité, etc..
- Le marché unique génère une spécialisation complexe interbranche mais aussi intrabranche, permettant d'intensifier la division internationale du travail, source d'économies d'échelles et baisse des prix.

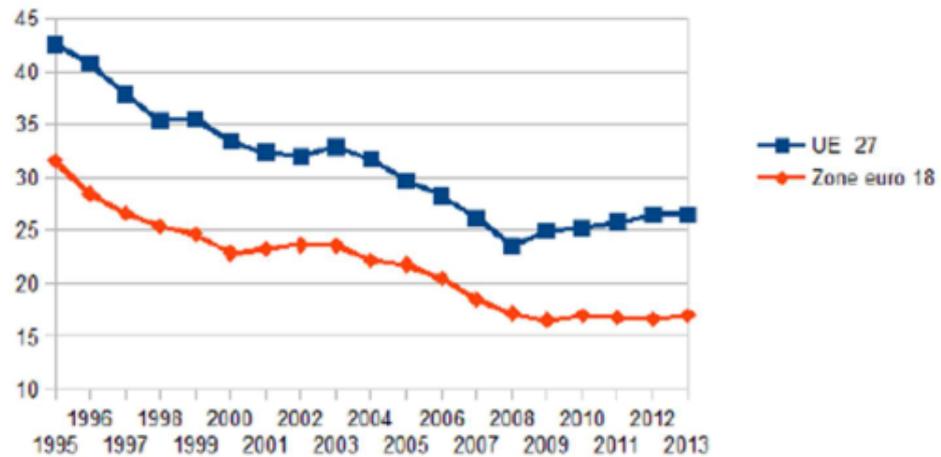
- Les imperfections du marché unique

On peut alors se demander si nous avons bénéficié pleinement des avantages attendus du marché unique. Comment mesurer le degré d'intégration ou le degré d'accomplissement du marché unique ?

Sur le point de l'intégration économique, on peut comparer le poids des échanges inter-états (exprimés en part du PIB) à l'intérieur des grands ensembles économiques par rapport aux ensembles d'États. Des études empiriques ont montré que l'intégration européenne est inférieure à celle des EU mais est supérieure à celle du Canada.

- Indicateur de convergence des prix : coefficient de variation (%) de l'indice comparatif du niveau des prix à la consommation des différents pays européens

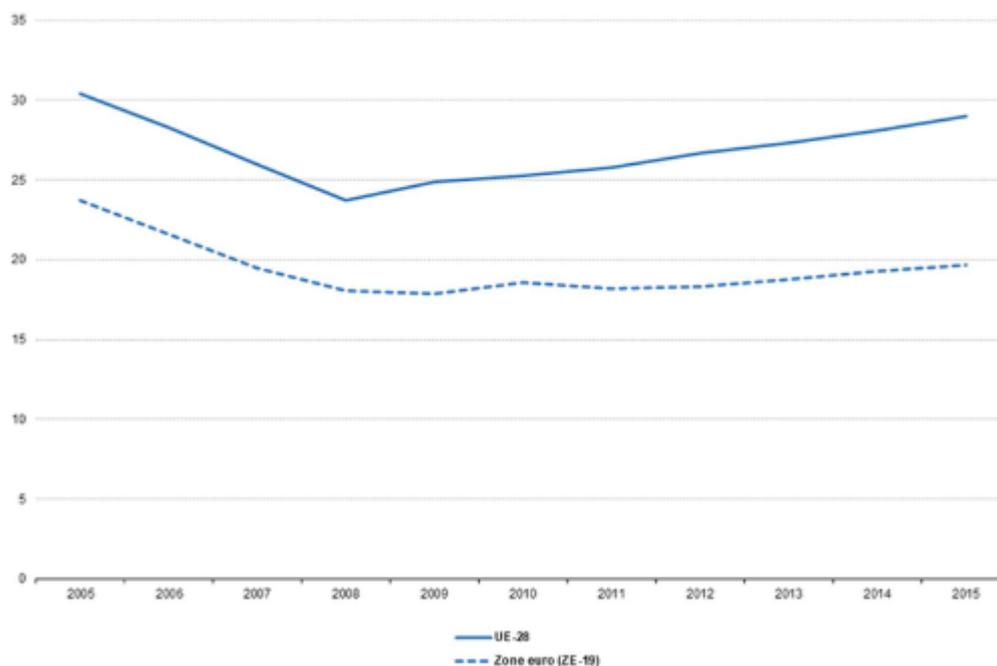
HERKAT FATIMA



Source : Eurostat

Une autre méthode peut être de mesurer l'intégration par la convergence des prix.

La baisse du coefficient de variation des niveaux comparatifs des prix des pays de l'UE (ou de la zone euro) dans son ensemble signifie que les niveaux comparatifs des prix au niveau des différents pays convergent. En revanche, une hausse de cet indicateur signifie que les prix tendent à diverger, ce qui indique que l'approfondissement du marché unique est en panne.



Source : Eurostat

En bref, tous ces indicateurs montrent que l'on peut encore améliorer le degré d'accomplissement du marché unique.

A-t-on bénéficié pleinement des avantages attendus du marché unique ?

HERKAT FATIMA

Voir le cas du marché unique (cf Rapport de Mario Monti, “une nouvelle stratégie pour le marché unique au service de l'économie et de la société européenne”, 2010).

En théorie le marché unique devrait réaliser la loi du prix unique pour les biens échangeables exposés à la concurrence. Pour les biens non exposés à la concurrence, l'effet « Balassa Samuelson » devrait s'opérer. Pour simplifier, on peut classer les biens en 2 catégories: les biens échangeables et les non échangeables. Pour les biens échangeables il y a des gains de productivité plus rapide que pour les biens non échangeables (une hausse de la productivité entraîne une hausse des salaires par conséquent les travailleurs du secteur des biens échangeables ont des salaires plus élevés). Si le secteur des biens non échangeables veut trouver de la main d'œuvre, il doit augmenter les salaires (selon la théorie). Les prix et les salaires devraient donc s'uniformiser selon cette théorie dans tous les secteurs de l'Union européenne. Empiriquement, on peut constater une convergence des prix, mais celle-ci s'interrompt depuis la grande récession de 2008-2009 (les prix tendent même à diverger depuis). Pour la zone euro la convergence des prix a eu lieu mais n'a pas augmenté avec l'apparition de l'euro qui était pourtant censé accélérer cette convergence (cette convergence des prix au sein de la zone euro a même stagné). Mario Monti a montré que le marché unique est tout de même contesté : comme l'affirmé Jacques Delors « On ne tombe pas amoureux du marché unique ».

Pour créer un consensus sur le marché unique il faut améliorer la concurrence, apporter des garanties de services universelles, des aides régionales pour les pays les plus pauvres, ... Il faut aussi simplifier les règles administratives et les rendre plus uniformes. Des barrières aux échanges subsistent toujours. Si le marché unique est en panne c'est aussi à cause de l'hétérogénéité des secteurs d'activité.

Concurrence fiscale : taux effectifs d'imposition sur les sociétés non financières

	2006	2009	2019	Difference 2009-2019 (pp)	Ranking
EU-28	22,7	21,6	19,7	-1,9	
EU-27	22,5	21,3	19,7	-1,7	
EA-19	24,1	22,9	21,5	-1,4	
Belgium	25,7	24,7	25,0	0,3	6
Bulgaria	13,2	8,8	9,0	0,2	28
Czechia	21,0	17,5	16,7	-0,8	18
Denmark	25,1	22,6	19,8	-2,8	13
Germany	35,5	28,0	28,9	0,9	3
Estonia	18,1	16,5	13,9	-2,6	24
Ireland	14,4	14,4	14,1	-0,3	23
Greece	25,2	30,5	26,6	-3,9	4
Spain	36,5	32,8	30,1	-2,7	2
France	34,4	34,7	33,4	-1,3	1
Croatia	16,5	16,5	14,8	-1,7	21
Italy	31,8	27,5	24,6	-2,9	7
Cyprus	10,6	10,6	13,4	2,8	25
Latvia	14,3	13,8	16,7	2,9	18
Lithuania	16,0	16,8	12,7	-4,1	26
Luxembourg	25,9	25,0	21,8	-3,2	10
Hungary	16,3	19,5	11,1	-8,4	27
Malta	32,2	32,2	25,3	-6,9	5
Netherlands	26,7	22,2	22,5	0,3	9
Austria	23,0	22,7	23,1	0,4	8
Poland	17,1	17,5	16,6	-0,9	20
Portugal	24,6	23,7	21,4	-2,3	11
Romania	14,7	14,8	14,7	-0,1	22
Slovenia	22,3	19,1	17,3	-1,8	17
Slovakia	16,8	16,8	18,7	1,9	16
Finland	24,5	23,6	19,6	-4	14
Sweden	24,6	23,2	19,4	-3,8	15
United Kingdom	29,2	28,3	20,2	-8,1	12

Source : La Commission européenne

28

Un autre facteur permettant de comprendre pourquoi l'on n'a pas bénéficié pleinement du marché unique est la concurrence fiscale, qui a par exemple fait perdre 13 milliards d'euros à la France. La concurrence fiscale impose par exemple une baisse du taux d'imposition sur les sociétés assez importantes en Europe par rapport à d'autres pays ce qui peut entraîner des conséquences plus importantes pour certains pays.

- Du marché unique à l'UEM

Le traité de Rome ne traçait aucune perspective d'UEM car la stabilité du système monétaire international ne rendait pas nécessaire une construction européenne spécifique dans le domaine monétaire. C'était le Système de Bretton Woods qui était en vigueur.

Dès 1969, Jacques Ruef déclarait : "l'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas"; et même avant cette déclaration, en 1962, un document de la commission européenne recommande la création d'une monnaie européenne.

En 1970, le rapport Werner établit un calendrier des étapes devant conduire à la création d'une monnaie européenne. La première référence à l'UEM apparaît dans l'acte unique de 1986. La monnaie unique est alors présentée comme un aboutissement logique de la mise en place du marché unique européen. Le rapport du comité Delors paru en 1989 et le rapport Emerson de 1990

HERKAT FATIMA

justifient l'union monétaire par les gains microéconomiques qu'elle génère : c'est-à-dire l'élimination des frais de transaction et transparence de prix.

Le rapport de Emerson a pour titre "marché unique, monnaie unique". A l'époque, on pense l'euro comme un moyen de parachever l'intégration économique. La mise en place de la monnaie unique, c'est-à-dire l'euro, s'inscrit dans le processus de réalisation du marché unique le plus intégré possible.

Le traité sur l'UE (Maastricht 1992) et entré en vigueur le 1er mai 1993 définit les trois étapes pour la réalisation d'une UEM reposant sur une monnaie unique au plus tard en 1999. Quelles sont ces trois étapes ?

- Libéralisation des mouvements de capitaux (1990)
- Mise en place de l'institut monétaire européen (1995)
- Les parités entre les monnaies sont fixées de manière irrévocable, la BCE est responsable de la politique monétaire de la BCE (1999).



1er changement majeur : en 1999, l'euro existait sous forme de monnaie scripturale, puis c'est en 2002 que l'euro est apparu sous forme de monnaie fiduciaire. La gestion d'une politique macro économique est désormais confiée à la BCE, elle est aussi responsable de la stabilité des prix. Maintenant, la politique monétaire est mené par la BCE qui est indépendante

2eme changement majeur : un pacte de stabilité, de croissance et la création de l'eurogroupe a été créé, rassemblant les ministres de l'économie et des finances des différents pays de la zone euro. Cela aboutit à la mise en place d'un système de surveillance. C'est à ce moment-là qu'on a vu apparaître l'idée de coordination de politiques des Etats membres.

L'UEM a introduit une différenciation au sein de l'UE entre pays participants à l'euro et ceux qui ne participent pas et une différenciation institutionnelle entre les responsabilités de deux instances

HERKAT FATIMA

communautaires : BCE chargée de la conduite de la politique monétaire et la commission européenne chargée de la surveillance de la politique monétaire.

La première phase s'est achevée fin 1993, on a assisté à la libéralisation du mouvement des capitaux en Europe : ils circulent librement depuis fin 1993.

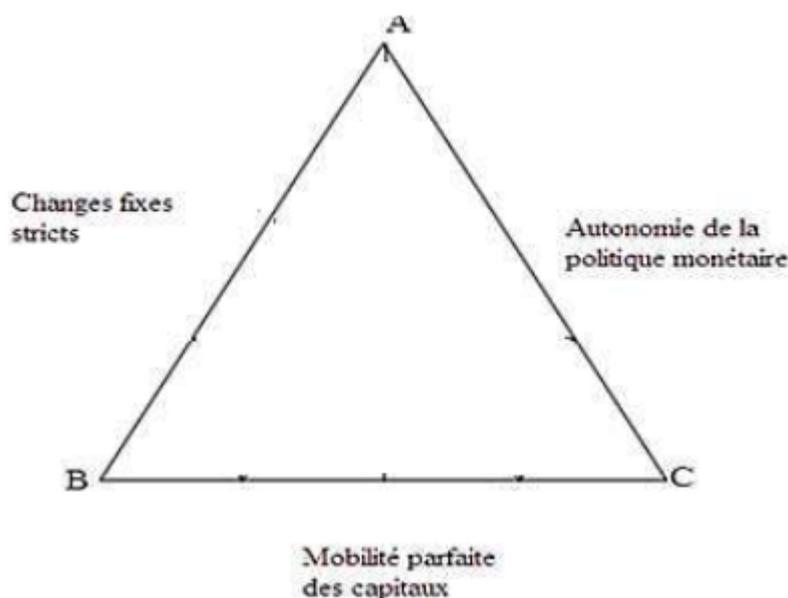
La deuxième phase vise la préparation active à l'UEM : les pays voulant adopter la monnaie unique sont tenus des politiques économiques permettant de satisfaire aux 5 critères de convergence nominale (voir au-dessus).

La troisième phase marque l'entrée en vigueur de l'UEM.

2. Pourquoi a-t-on créé l'euro ?

Pourquoi avoir créé l'euro ? La mise en place du marché unique implique nécessairement l'adoption de la monnaie unique, c'est un prolongement naturel et logique du marché unique. Le projet naturel du marché unique permet de renforcer l'intégration financière, monétaire et politique des Etats adhérents

Dans les années 1990, les pays européens étaient dans le SME : Système Monétaire Européen. Or, le SME était à l'époque asymétrique car les pays membres fixaient leur taux d'intérêt en fonction de la politique monétaire allemande. L'Allemagne était le pays pivot du SME et gage de stabilité et de crédibilité en matière monétaire. Ce fonctionnement impliquait donc une forme de domination de la politique monétaire allemande. Il y avait donc un risque de fuite des capitaux vers l'Allemagne. Les pays membres ont voulu sortir de cette situation en mutualisant des décisions monétaires dans le cadre d'une monnaie unique. C'est la première raison : le fonctionnement asymétrique du SME.



Le passage à la monnaie unique trouve un sens dans le cadre du triangle des incompatibilités de Mundell. Il montre qu'il n'est pas possible pour un pays de réunir simultanément la liberté de

HERKAT FATIMA

circulation des capitaux, l'appartenance à un système de change fixe et une autonomie en matière de politique monétaire. Par exemple, si un pays veut des changes fixes tout en gardant l'autonomie de sa politique monétaire, on se situe au sommet A du triangle, afin de pouvoir la consacrer librement à des objectifs internes (par ex utiliser la pol monétaire pour lutter contre l'inflation ou le chômage (relance monétaire)), alors ce pays devra en théorie exercer un contrôle strict sur les mouvements de capitaux. En l'absence d'un tel contrôle, les variations des taux d'intérêt jouent sur les mouvements des capitaux et de ce fait, sur le cours de la monnaie, ce qui rend impossible la stabilité des taux de change. Tout chose égale par ailleurs, une hausse de taux d'intérêt favorise les placements dans cette monnaie, donc des achats de titres de cette monnaie donc une appréciation de la monnaie.

Entre septembre 1992 et juillet 1993, le SME a connu des crises monétaires de change. Au début des années 1990, on assiste à une libéralisation des mouvements des capitaux et à l'abandon des contrôles de change car on était dans la première étape de l'UEM. A cette même époque, l'Europe subit deux chocs macroéconomiques importants : une phase de récession marquée (au niveau international, pas spécifique à l'Europe) et la réunification allemande. Le premier choc nécessite une politique monétaire accommodante (expansionniste), le second choc demande au contraire une politique monétaire restrictive, taux d'intérêt élevés afin de limiter les effets inflationnistes ou les risques d'inflation en Allemagne. Lors de la réunification allemande, les pouvoirs publics ont effectué une reconversion monétaire favorable aux allemands de l'Est.

Ce choc de demande associé à de très importantes dépenses publiques afin de moderniser les infrastructures de l'Allemagne de l'est a nécessité une politique monétaire restrictive afin de casser les effets inflationnistes. En même temps, le SME était un système asymétrique, les autres pays ont été obligés d'aligner leur politique monétaire sur celle de l'Allemagne afin d'éviter les fuites de capitaux. Elles étaient en contradiction avec la situation conjoncturelle marquée par une phase de récession.

Conséquences : développement d'attaques spéculatives sur les monnaies dites "faibles", c'est-à-dire le franc, la lire italienne, la peseta espagnole et la livre sterling. Les marchés financiers étaient très sceptiques quant à la réalisation de l'UEM. La crise du SME dans les années 1990 a révélé l'impossibilité de maintenir des changes fixes avec des politiques monétaires indépendantes et la libre circulation des capitaux conformément aux enseignements du triangle d'incompatibilité de Mundell.

Dans les années 90, on pense la création de l'euro comme un moyen de parachever l'intégration économique et comme un moteur de la convergence des économies européennes grâce aux critères de convergence grâce au Traité de Maastricht. Après cela, les dirigeants européens souhaitent aboutir à l'UEM. L'augmentation des mouvements spéculatifs à l'intérieur de l'Europe suite à la libéralisation complète des mouvements de capitaux, l'interdépendance grandissante des économies des pays membres et l'intensification des échanges commerciaux incitent alors à lancer l'idée d'une unification monétaire complète et cette idée est mise en oeuvre par le Traité de Maastricht en 1992.

HERKAT FATIMA

- Quels sont les bénéfices liés à l'intégration monétaire ?

Nous allons voir les avantages de la monnaie unique.

La mise en place de la monnaie unique permet de supprimer les coûts de change, les coûts de transaction liés à la disparition des opérations de change.

Suppression du risque de change : commerce entre les pays de la zone augmente

Transparence des prix dans les différents pays de la zone euro, facilite la comparaison avec les prix à l'étranger. Facilite la circulation des marchandises et des capitaux grâce à la disparition des risques de change dans l'union monétaire. Par exemple, pour une entreprise, les risques de change sont liés à l'évolution du taux de change d'une monnaie entre le moment où l'entreprise conclut le marché et le moment du règlement. Ceci n'est pas négligeable dans la mesure où les échanges européens sont surtout des échanges intra européens. Elle favorise aussi l'intégration des marchés financiers, les entreprises se financent plus facilement et à moindre coût.

Cela atténue les mouvements spéculatifs en fixant irrévocablement les taux de change entre les pays membres, permet de diminuer la contrainte extérieure. Un déficit de la balance commerciale avec les pays membres n'est plus à craindre car elle ne risque pas de provoquer une dévaluation.

Jusqu'à la crise des dettes souveraines, la monnaie unique permettait de tirer les taux d'intérêt vers le bas, l'euro a permis pendant longtemps d'avoir accès à des taux d'intérêt faibles grâce à des anticipations et à des primes de risque qui sont restés limités et faibles. Toutefois, la crise des dettes souveraines dans la zone euro montre que la zone euro n'a pas réussi à contenir la hausse des taux d'intérêt pour certains pays. On a vu réapparaître les primes de risque pour les pays confrontés à la crise de leurs dettes souveraines (Grèce, Irlande, Italie, Espagne...) en fin 2009. On dit que le taux d'intérêt incorpore une prime de risque car les investisseurs jugent que c'est plus risqué de prêter à ces pays-là.

Enfin, on peut parler théoriquement de bénéfices politiques ou symboliques car la monnaie unique possède une symbolique forte susceptible de favoriser le processus d'intégration sur le continent européen.

Stabilité financière : disparition de la spéculation sur les monnaies les plus faibles des différents pays européens (cf la crise du SME dans les années 1990).

Intégration des marchés financiers.

Diminution de la contrainte extérieure.

Symbole politique susceptible de favoriser l'intégration sur le continent européen.

- L'euro n'a-t-il que des avantages ?

On va voir les inconvénients de la monnaie unique.

HERKAT FATIMA

Pour satisfaire les critères de convergence et donc d'adopter l'euro, les pays qui ont voulu adopter la monnaie unique ont dû mettre en place des politiques économiques restrictives (effets négatifs sur la croissance et l'emploi).

Risques liés aux chocs asymétriques : perte d'un instrument important d'ajustement qui est le taux de change (cf. Théories des zones monétaires optimales. Point examiné ultérieurement). Un choc asymétrique est un choc qui affecte un pays et pas les autres pays ou seulement un groupe de pays. Alors qu'un choc symétrique affecte de la même manière tous les pays, on peut citer l'exemple de la crise des subprimes. Les pays perdent un instrument important d'ajustement \Rightarrow le taux de change puisque les parités sont irrévocablement fixés.

Perte de souveraineté en termes de politique monétaire, en faisant partie de la zone euro, les pays membres ont renoncé à la politique monétaire puisque ils ont renoncé à l'utilisation de la politique monétaire comme outil de politique économique, elle n'est plus entre les mains des gouvernements : elle est menée par la BCE.

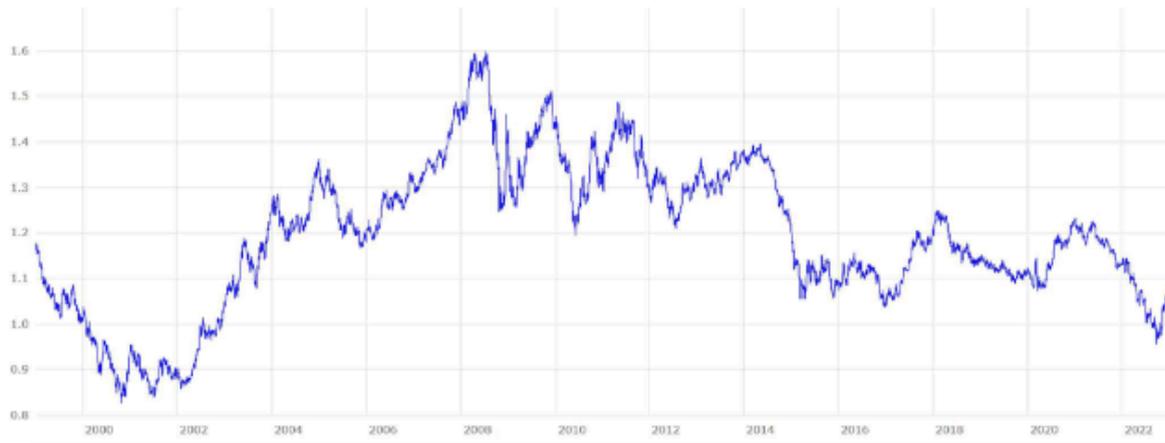
Problèmes de coordination entre politique monétaire fédérale, unique, et politiques budgétaires nationales, décentralisées : policy-mix européen pas forcément optimal. La pol budgétaire relève de la responsabilité des pays membres alors que la politique monétaire est unique et fédérale, elle est menée par la BCE pour l'ensemble des pays de la zone euro. Il y a des problèmes de coordination entre ces deux politiques. Ce qui renvoie à la question de savoir si le policy mix (combinaison de ces deux politiques).

Risque de surévaluation de l'euro par rapport au dollar : dégradation de la compétitivité-prix des entreprises européennes.

Remarques : la parité euro-dollar focalise l'attention méditative. Plus pertinent de raisonner avec le taux de change effectif réel. On regarde souvent si on a la parité euro dollar (un euro + euro dollar) mais d'un point de vue d'analyse économique, il est plus censé de raisonner avec le taux de change effectif réel, c'est le taux de change de l'euro par rapport aux devises des principaux partenaires commerciaux des pays de la zone euro, on a déflaté par un indice des prix

- Evolution du cours euro/dollar (4 janvier 1999- 19 janvier 2022)

HERKAT FATIMA



Minimum (26/10/2000) : 0.8252 – Maximum (15/07/2008) : 1.5990
Moyenne : 1,1928 (4 janvier 1999 au 3 janvier 2023)

Source : BCE

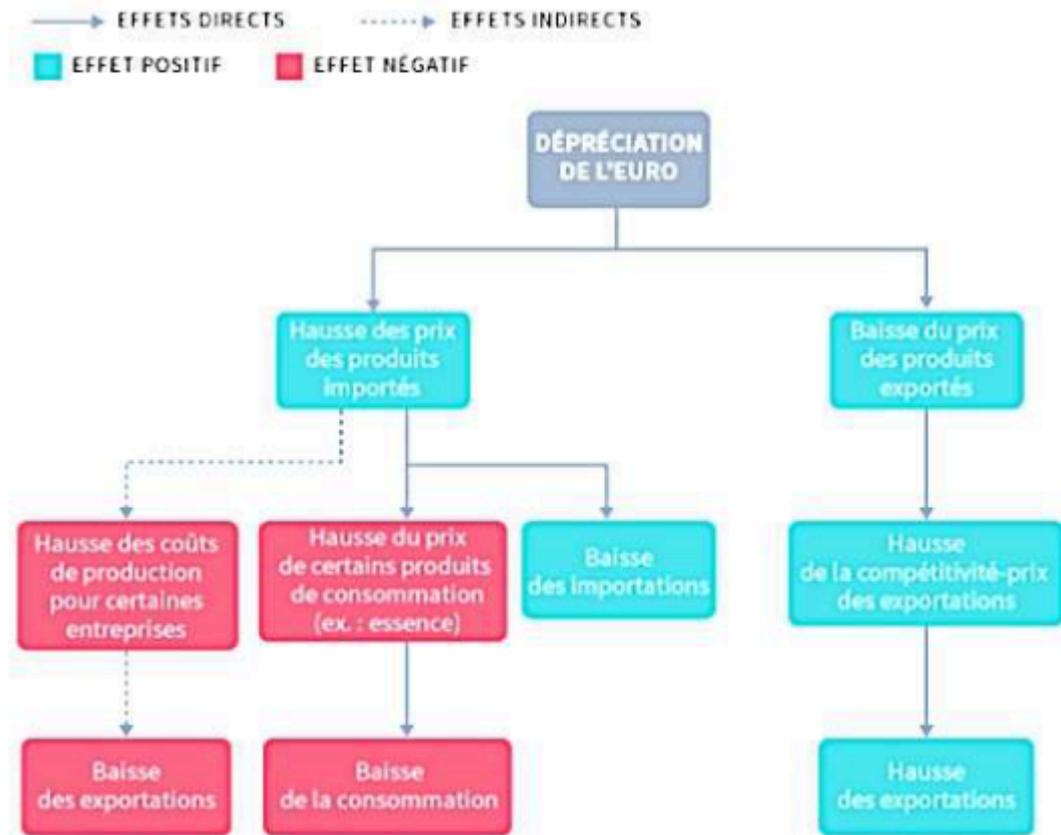
Le 4 janvier 1999, la monnaie européenne est introduite à 1,2 dollar. Depuis, la monnaie unique est passée par une phase d'appréciation puis une baisse afin de se stabiliser autour du dollar.

La guerre en Ukraine a déclenché un nouvel affaiblissement de la monnaie européenne, un euro plus faible implique un dollar plus fort. Le cours euro dollar focalise l'attention médiatique mais il s'agit d'un taux de change nominal qui ne tient pas compte de l'inflation et de la structuration des échanges des pays de la zone euro et ces échanges commerciaux. C'est la raison pour laquelle il est plus pertinent de raisonner avec le taux de change effectif réel qui vise à évaluer la compétitivité prix ou coût d'un pays ou d'une zone monétaire (ici la zone euro) par rapport à ces principaux concurrents. Les variations de la compétitivité prix ou les variations de la compétitivité coût dépendent non seulement des modifications du taux de change mais aussi de l'évolution des prix et des coûts. Si l'on compare le niveau d'introduction avec celui de l'été 2022, l'euro s'est globalement déprécié de 18% par rapport au dollar des USA.

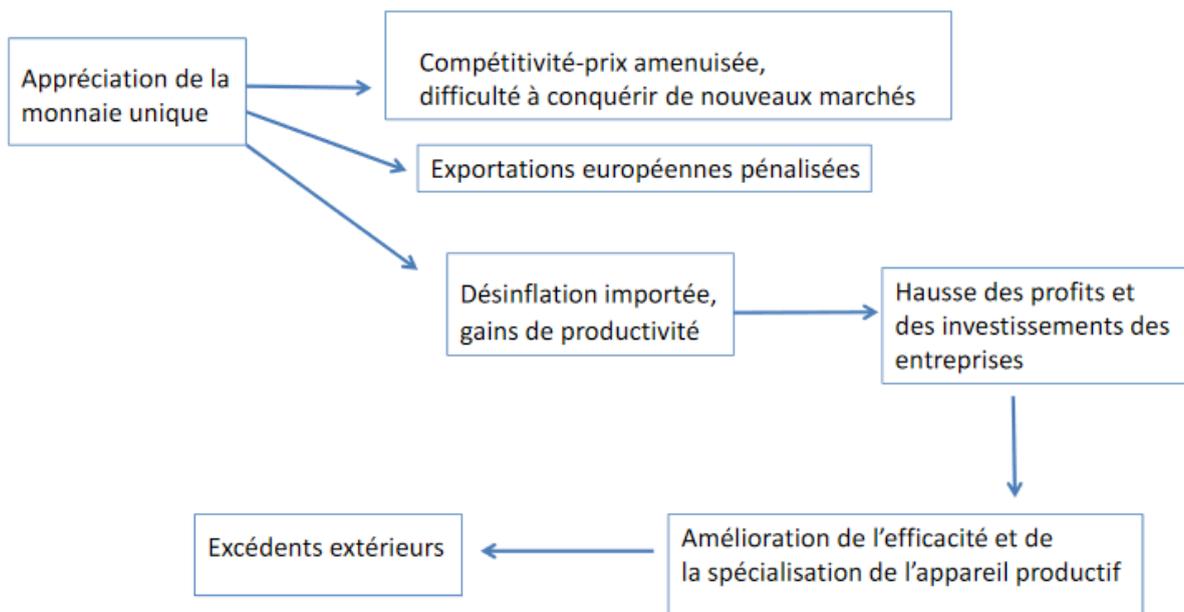
13 juillet 2022 ⇒ on a atteint la parité avec le dollar, une première depuis 2002.

- Avantages et inconvénients de la dépréciation de l'euro

Effets de la dépréciation de la monnaie unique



- Avantages et inconvénients de l'appréciation de l'euro



HERKAT FATIMA

Si la monnaie unique s'apprécie, les exportations des pays membres de la zone euro deviennent plus chères alors que les importations deviennent moins chères.

Les allemands ne peuvent pas se plaindre de l'appréciation de l'euro car la spécialisation allemande est fondée sur la compétitivité hors-prix et non la compétitivité prix.

A l'origine de la création de la CECA : Robert Schuman a affirmé que l'Europe reposait sur la notion de "solidarité de fait". Le marché unique en ouvrant les échanges apporte des gains d'efficacité que l'on peut convertir en amélioration du bien être qui par la suite aboutira à des convergences politiques au sein de l'UE.

Quels sont les fondements économiques de l'intégration européenne ?

En vertu de quels principes et de quels modèles théoriques l'intégration économique et monétaire apparaît-elle justifiée ?

Deux dimensions de l'intégration économique européenne : commerciale et monétaire

- Typologie des formes d'intégration économique régionale par Bela Balassa (The Theory of Economic Integration, 1961)

Type d'intégration régionale	Zone de libre-échange	Union douanière	Marché commun	Union économique	Union économique et monétaire
Disparition des barrières douanières entre les Etats membres	X	X	X	X	X
Politique douanière vis-à-vis des pays tiers		X	X	X	X
Libre circulation des facteurs de production entre les Etats membres			X	X	X
Harmonisation des politiques économiques				X	X
Instauration d'une coopération monétaire renforcée aboutissant à l'adoption d'une monnaie commune voire unique					X

Bela Balassa distingue 5 degrés d'intégration qui classe par ordre d'intensité croissante, chacun de ces degrés étant constitué des éléments précédents auxquels s'ajoute de nouveaux éléments:

- La zone de libre échange est caractérisée par la suppression des droits de douane et des suppressions des taxes douanières. Un exemple de zone de libre échanges l'ALENA,
- union douanière (comme la CEE) : correspond à la zone de libre échange à laquelle on ajoute des politiques douanières vis-à-vis des pays tiers.

HERKAT FATIMA

- *le marché commun* : qui correspond à l'union douanière et la possibilité de la libre circulation des biens et services des personnes et des capitaux ex l'acte unique européen
 - *l'union économique* : ajoute au principe du marché commun l'harmonisation des politiques économiques
 - *l'union économique et monétaire* forme ultime d'intégration économique régionale confère à une autorité suprarégionale l'instauration d'une coopération monétaire renforcé aboutissant à une monnaie unique (ex : UEM)
- Fondements théoriques de l'intégration commerciale

Analyse en statique comparative : les effets d'un tarif douanier (droit de douane) en distinguant petit pays et grand pays. On va distinguer les effets d'un tarif de douane en distinguant les petits pays des grands pays. Avec une analyse en termes de surplus (on raisonne dans le cadre de la libre concurrence)

Cas d'un marché concurrentiel en libre-échange et raisonnement dans le cas d'un petit pays.

Exemple d'un petit pays : Soit le pays est petit avec un marché concurrentiel et un marché en libre échange. Un petit pays n'a aucune influence sur les prix. L'instauration d'un droit de douane se traduit par une hausse proportionnelle du prix domestique des importations. On suppose désormais que l'Etat instaure un droit de douane pour favoriser les pays domestiques. Dans ce cas, on constatera une hausse du prix sur le marché intérieur et davantage de production au sein même du petit pays. Comme il y a aussi une hausse du prix sur le marché intérieur, la consommation au sein du pays diminue, les importations diminuent elles aussi. Concernant le bien être du pays, on constate que les consommateurs sont perdants, mais les producteurs et l'état sont gagnants. Toutefois, l'effet net est négatif car il y a une perte sociale sèche.

Introduction d'un droit de douane par l'Etat pour protéger les industries domestiques et/ou pénaliser les industries des pays étrangers

⇒ L'intervention de l'Etat est-elle efficace ? Analyse en termes de surplus : perte sociale sèche.

Cas d'un grand pays : le grand pays est "price maker"

Exemple d'un grand pays : Dans le cas d'un grand pays capable d'influer sur les prix, la demande pour le bien importé est plus forte que pour l'autre pays, il sera donc en situation de price-taker. En mettant en place des politiques protectionnistes, celui-ci est en mesure de faire baisser le prix mondial, ce qui lui permet d'importer moins chère; il bénéficie d'une amélioration des termes d'échanges. Les effets sont toutefois ambigus car de l'autre côté, on a aussi une perte sociale sèche. On dit qu'il existe alors un arbitrage entre perte sèche et amélioration des termes de l'échange. Il faut donc fixer un niveau de droit de douane optimal. On peut se demander s'il existe réellement un droit de douane optimal. En réalité, il n'existe pas vraiment de droit de douane optimal car il aura une perte nette pour tous les autres pays, et il y a aussi des risques des mesures de rétorsion des autres pays, peut donc baisser son bien-être (du grand pays).

HERKAT FATIMA

⇒ Quels sont les effets de l'instauration d'un droit de douane sur le bien-être d'un grand pays ? Ambigu car existence d'un arbitrage entre "perte sociale sèche" et amélioration des termes de l'échange. Possibilité d'un droit de douane "optimal" qui maximise le bien-être du grand pays. Un tel droit de douane est-il vraiment optimal ?

- Théorie de l'union douanière de Jacob Viner et l'analyse en termes de création de trafic et détournement de trafic (création d'échanges/détournement d'échanges).

Jacob Viner mène une théorie et analyse en termes de création de trafic et détournement de trafic. Une union douanière est composée de pays membres qui acceptent de supprimer entre eux des droits de douane et instaurent un service extérieur commun vis-à-vis des pays tiers. Ce que cherche à étudier Jacob, se sont les effets de la libération douanière. Autrement dit, la question à laquelle il souhaite répondre est la suivante : **quels sont les effets de la libération douanière et de l'instauration d'un service extérieur commun sur le bien-être des pays?** Il distingue un effet de création d'échange (qui augmente le bien-être), des effets de détournement des échanges qui diminuent le bien-être des autres pays.

⇒ Création de trafic : une production nationale est remplacée par les importations d'un pays membre de l'union douanière dont les coûts sont moins élevés. L'effet de création de trafic né de la libéralisation des échanges entre les pays de l'union douanière, la suppression des droits de douane faisant naître un courant d'échanges qui n'existait pas auparavant. L'expansion des échanges permet à la zone d'intégration d'améliorer l'efficacité économique.

Si l'union douanière conduit à substituer des importations des pays membres aux importations pourtant plus compétitives des pays tiers alors la libéralisation régionale des échanges engendre un détournement des trafics ou des échanges.

⇒ Détournement de trafic : une importation du reste du monde est remplacée par celle d'un pays membre dont les coûts sont pourtant supérieurs.

Coexistence de ces deux effets peuvent au sein de l'union douanière.

Effet final sur le bien-être de l'union ?

On se demande alors : quel est l'effet net sur le bien-être des pays membres de l'union douanière ? Il est important de souligner que les **2 effets cités précédemment peuvent coexister**. Au final, l'effet total dépend de l'importance relative de ses 2 effets. L'union douanière accroît le bien-être si les effets de création de trafic l'emportent sur les effets de détournement de trafic. Plusieurs études ont montré que pour les produits manufacturés, l'union douanière a créé des flux d'échanges qui l'ont emporté sur les flux d'échanges détournés. Ce qui est l'inverse pour la PAC.

- Quels sont les avantages d'une union douanière ?

Théories traditionnelles du commerce international : théorie des avantages comparatifs de Ricardo, théorie des dotations en facteurs de production ou modèle HOS (Heckscher Ohlin Samuelson) qui l'expliquent.

HERKAT FATIMA

Nouvelles théories du commerce international (Krugman, Spencer, Brander, Helpman).

Ricardo (1817) énonce qu'un pays a intérêt à se spécialiser dans le domaine où il est relativement le meilleur, ou relativement le moins mauvais.

Un pays a intérêt à se spécialiser dans le domaine où il possède une supériorité relative ou une infériorité relative. Importance de l'adverbe "relative",

exemple dans son livre : il prend l'exemple de l'Angleterre et Portugal (drap, vin), le Portugal a des coûts de production moins élevés à la fois pour le drap et le vin, si on applique la théorie des avantages absolus de Smith, l'Angleterre ne peut pas participer, elle a intérêt à tout acheter au Portugal mais n'a rien à vendre en contrepartie.

Mais si on regarde la structure des coûts de production de l'Angleterre, elle est moins désavantagée dans la fabrication du drap que dans celle du vin. Donc elle possède un avantage comparatif dans cette production.

Ricardo conclut que l'Angleterre se spécialise dans le drap et le Portugal dans la production de vin.

L'avantage comparatif repose sur les coûts de production comparés. D'où viennent les différences dans les coûts de production ? Elles s'expliquent chez Ricardo par des différences de productivité du travail.

Ricardo montre que l'échange international est mutuellement avantageux, le libre échange accroît la richesse nationale et la richesse mondiale. En effet, la réallocation des facteurs disponibles après la spécialisation permet d'obtenir une structure de production optimale dans les deux pays réunis et une consommation supplémentaire dans les deux pays réunis.

D'où viennent ces gains ? Ils sont liés à la spécialisation.

Le commerce international est un jeu à somme positive, les deux parties réalisent un gain à l'ouverture par rapport à la situation initiale d'autarcie.

Pour HOS, les fondements de l'échange international résident dans la disponibilité des facteurs de production.

Les pays ont intérêt à se spécialiser dans les productions mobilisant les facteurs de production qu'ils possèdent en abondance et à importer les produits incorporant les facteurs de production qui leur manquent (exemple : les pays riches possèdent relativement plus de main d'œuvre qualifiée, ils devraient se spécialiser dans la production de bien nécessitant de la main d'œuvre qualifiée et à l'inverse pour les pays du Sud). Heckscher : "l'échange international est un échange de facteurs abondants contre des facteurs rares".

Les théories traditionnelles du commerce international montrent que l'ouverture au commerce international génère un gain qui est lié à la spécialisation de chaque pays dans le bien pour lequel il dispose d'un avantage comparatif.

HERKAT FATIMA

Le commerce international prend alors la forme d'un jeu à somme positive : ce qu'un pays gagne à l'ouverture ne gagne pas au détriment de son partenaire. Tradition opposée à celle des mercantilistes qui développent une conception différente du CI, pour eux, c'est un jeu à somme nulle, les gains des uns constituent les pertes des autres.

L'échange international est mutuellement avantageux, au pire, un pays gagne moins que son partenaire mais réalise toujours un gain (selon l'intensité relative de la demande mondiale).

Pour reprendre l'exemple de Ricardo, le Portugal qui dispose d'un avantage comparatif dans le vin gagne moins que l'Angleterre si la demande mondiale de vin est relativement faible.

Dans la mesure où le protectionnisme limite les importations, il ne permet pas à chaque pays d'exploiter ses avantages comparatifs ce qui constitue une situation sous optimale.

Les résultats auxquels sont arrivés Ricardo et HOS s'appuient sur un certain nombre d'hypothèses, en particulier celle de concurrence parfaite.

Finalement, les théories traditionnelles du CI démontrent l'optimalité du libre échange en concurrence parfaite, or, elle est un monde idéal, ce n'est qu'une structure de marché. Qu'en est-il en situation de concurrence imparfaite ?

C'est là qu'interviennent les nouvelles théories du commerce international développées à partir des années 1980, raisonnement mené dans le cadre de la concurrence imparfaite caractérisée par l'existence de rendements d'échelle croissants, d'économies d'échelle et par la différenciation des produits. On suppose que les produits sont homogènes. En réalité, les rendements d'échelles sont plutôt décroissants. Les rendements d'échelles croissants signifient que la production augmente plus vite que la quantité d'inputs (facteurs de production) qu'elle nécessite.

Les nouvelles théories du commerce international mettent aussi en avant l'existence de gains à l'échange même en l'absence d'avantages comparatifs préexistants à l'ouverture.

Premièrement, en s'ouvrant, chaque pays se spécialise dans un nombre limité de biens, ce qui permet d'exploiter les rendements d'échelle et de diminuer les coûts de production moyens (on produit un nbr limité de bien sur une plus grande échelle).

Deuxièmement, l'ouverture permet d'accroître le bien-être des consommateurs en multipliant les variétés disponibles (en micro, plus les conso ont différents produits, plus cela augmente leur utilité).

Troisièmement, le CI permet de discipliner les producteurs nationaux qui sont menacés en permanence par l'entrée de producteurs étrangers via les importations.

Exemple d'une firme nationale en situation de monopole : si elle est protégée par des barrières protectionnistes, elle pourra effectivement tirer partie de son pouvoir de monopole et donc les consommateurs paieront le bien cher (ou très cher) et les quantités vendues seront faibles.

HERKAT FATIMA

En revanche, si la firme nationale n'est pas protégée, pas de barrière protectionnistes, elle sera en permanence menacée par les importations de produits concurrents. Dès lors, la firme n'aura d'autres choix que de tarifier au coût marginal ce qui est optimal au consommateur.

Les nouvelles théories du commerce international prennent en compte l'une des caractéristiques importantes du CI contemporain : l'échange intrabranche.

Les échanges intra branche sont effectués à l'intérieur d'une même branche (échanges croisés de produits similaires : échange d'auto entre la France et l'Allemagne). Les voitures sont différenciées par des caractéristiques telles que la puissance du moteur ou caractéristiques secondaires (notamment la qualité du produit).

Dans le modèle de concurrence monopolistes, les firmes peuvent différencier leurs produits et ont un monopole sur la production d'une variété particulière. Chaque entreprise comporte en monopoleur tout en étant en fait confronté à la concu d'autres entreprises, on parle de concurrence monopolistique

Chaque produit est un ensemble de caractéristiques, les variétés différentes d'un produit sont alors le résultat de combinaisons différentes de caractéristiques.

Les entreprises des différents pays produisent des variétés différentes, les conos demandent toutes les variétés disponibles. La multiplication des variétés disponibles pour les consommateurs accroît leur bien-être.

- Fondements théoriques de l'intégration monétaire

Il existe deux dimensions dans l'intégration économique : l'intégration commerciale et l'intégration monétaire.

Nous allons voir les fondements théoriques de l'intégration monétaire.

L'intégration économique et monétaire correspond (d'après Balassa) à une phase avancée du processus d'intégration économique. Exemple de l'UEM. Elle est souvent caractérisée comme la dernière étaoe avant l'intégration politique, c'est-à-dire le regroupement de pays dans un État fédéral.

Pour certains auteurs, l'union politique doit pourtant précéder l'union monétaire, car l'émission de monnaie relèverait d'une souveraineté qui ne peut s'exprimer que dans le cadre d'un État unifié.

Mais, l'union monétaire peut aussi être interprétée comme le passage à la fourniture communautaire plutôt que nationale d'un bien public particulier : la monnaie.

Dans quelles mesures ce transfert est-il économiquement justifié ?

Une zone monétaire est un ensemble géographique à l'intérieur duquel les taux de change bilatéraux sont stables (ex : dollar américain et dollar de Hong Kong, dans ce cas-là, la monnaie est ancrée sur le dollar américain) et donc les monnaies de la zone tendent à évoluer dans le même sens et dans les mêmes proportions par rapport aux monnaies tierces.

HERKAT FATIMA

NB/ taux de change \Rightarrow prix relatif d'une monnaie par rapport à une autre.

La formation d'une zone monétaire peut être la conséquence d'un accord de change (ex : ancien système monétaire européen), il relève plus souvent d'une décision unilatérale explicite (ex : argentine jusqu'à la crise éco et financière de 1998-2001, fixait la parité de sa monnaie avec la règle de convertibilité : 1 peso argentin = 1 dollar US); ou d'une décision unilatérale implicite (exemple : corée du Sud, mène une politique monétaire et de change qui vise à stabiliser le cours de sa monnaie par rapport au dollar américain, en général, les pays asiatiques appartiennent à la zone dollar car leur monnaie sont ancrées sur le dollar US).

Lorsque des pays s'engagent conjointement à respecter des parités fixes et irrévocables (ou irréversibles) entre leur monnaie, la zone monétaire se transforme en union monétaire.

L'union monétaire implique la mise en place d'une politique monétaire commune.

Remarque / La mise en place d'une monnaie unique est une modalité possible mais elle n'est pas un élément de la définition d'une union monétaire qui permet la coexistence de plusieurs monnaies dès lors qu'elles sont liées entre elles par une parité fixe irrévocable.

Comme l'intégration commerciale, l'intégration monétaire connaît des formes graduées de l'ancrage unilatéral plus ou moins strict à l'union monétaire et à la fusion des monnaies nationales dans une monnaie unique (ex : Euro/UEM).

De nombreux économistes ont étudié les effets de la création d'une zone monétaire sur les économies constituant la zone, chaque éco a eu tendance à privilégier un critère d'évaluation de ces effets. ces critères n'aboutissent pas tous au même diagnostic. Selon le critère privilégié, selon les caractéristiques de chaque région/chaque pays candidat à la zone monétaire, l'intégration monétaire procurera des gains ou des pertes.

A partir de quels critères peut-on considérer que des espaces monétaires nationaux ont intérêt à se rassembler et à ne former qu'une seule zone monétaire marquée par l'existence soit d'une monnaie unique (cadre d'une union monétaire) soit d'une structure de parité fixe ?

Nous allons voir la théorie des zones monétaires optimales, initialement, c'est Robert Mundell qui l'a formulé, qui a mis en avant un critère et d'autres auteurs l'ont enrichi en ajoutant d'autres critères pour savoir si une zone monétaire est optimale ou non.

Quelques définitions :

Distinction choc symétrique/asymétrique.

Un choc est une modification brutale et non anticipée de l'offre et de la demande globale d'un pays. Ces chocs peuvent être positifs ou négatifs (ex : hausse des prix de l'énergie, choc d'offre négatif). On peut avoir un choc réel qui se traduit par une perte de croissance ou un choc financier (fuite de capitaux, difficulté budgétaire...).

Un choc symétrique affecte de manière identique les pays ou alors un groupe de pays (d'une région)

HERKAT FATIMA

Un choc asymétrique affecte de manière différente les pays ou affecte seulement un pays ou un groupe de pays (ex : crise des subprimes a davantage affecté les pays développés que les pays émergents asiatiques).

- Théorie des zones monétaires optimales (ZMO)

Problématique de la théorie des zones monétaires optimales (1961, Mundell), lorsque s'est posée la question de l'opportunité de l'intégration monétaire en Europe (au début des années 1980) : faut-il faire l'UEM ? Question très débattue chez les économistes. Ils ont mobilisé la théorie de Mundell.

Paradoxe : cette théorie ne justifie pas vraiment la création de l'UEM.

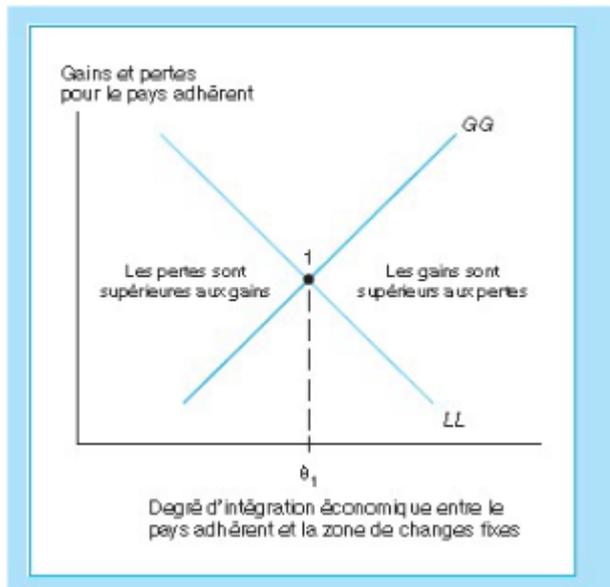
initialement, Mundell l'avait conçu pour comparer les régimes de change (fixe vs flexible/flottant), il ne l'avait pas conçu pour étudier l'union monétaire mais on peut l'élargir au cas d'une union monétaire car, dans une UM, on a des changes hyper fixes (fixité absolue des taux de change) puisque les parités entre les monnaies sont irrévocablement fixées. On peut ré-interpréter cette théorie comme une réflexion sur l'arbitrage entre union monétaire (fixité absolue) ou absence d'union monétaire (change flexible).

Dans la théorie de Mundell, si on adopte un régime de change fixe, ou élargie au cas des unions monétaires si les pays décident de former une UM, on renonce à utiliser le taux de change comme instrument d'ajustement macroéconomique.

L'adoption d'une UM implique de renoncer à utiliser le taux de change comme instruments d'ajustement macroéconomique. En effet, les variations du taux de change permettent d'amortir certains chocs, en particulier les chocs asymétriques. Le coût de l'adoption d'un régime de change fixe ou d'une UM est la perte d'un instrument de stabilisation de la conjoncture et ce coût est une fonction croissante du degré d'asymétrie des chocs entre les pays concernés.

Dans le cadre d'une UM, si on veut mener une analyse plus globale, on fait une analyse en termes de coûts et bénéfices.

HERKAT FATIMA



Quels en sont les bénéfices ? Ils renvoient aux gains d'efficacité monétaire, l'adoption d'un système de change fixe ou d'une union monétaire élimine de facto le risque de change, ce qui réduit l'incertitude et favorise en conséquence les échanges commerciaux.

Dans le cas de la monnaie unique, les coûts de transactions liés à la conversion des monnaies sont supprimés.

Quels en sont les coûts ? Le principal coût est la perte d'un instrument monétaire et du taux de change comme outil de stabilisation macroéconomique, si l'on adopte un système de change fixe ou une UM, on renonce au taux de change comme instrument d'ajustement macroéconomique en cas de change asymétrique. En effet, un taux de change flexible permet d'amortir automatiquement les effets des chocs asymétriques sur le PIB et sur le marché du travail en modifiant les prix relatifs des biens domestiques et étrangers.

La courbe GG montre les gains d'efficacité monétaire d'un pays adhérent à une zone de change fixe. Elle est croissante avec le degré d'intégration économique à la zone (entre le pays adhérent et la zone de change fixe).

La courbe LL (décroissante), montre que les pertes liées au fait de renoncer à utiliser le taux de change comme instrument d'ajustement macroéconomique lorsque le pays adhère à une zone de change fixe. Les pertes diminuent avec le degré d'intégration économique du pays à la zone.

L'intersection de ces deux courbes détermine le point d'intégration économique critique entre la zone de change fixe et le pays qui songe à rejoindre cette zone.

Pour tout niveau d'intégration économique supérieur à ce point, l'adhésion apporte un gain économique net pour le pays.

- Critères d'une zone monétaire optimale

Quels sont les critères pour déterminer si une zone monétaire est optimale ? (cf dossier 2 de TD)

HERKAT FATIMA

- 1er critère : Mundell, mobilité des facteurs de production

Mundell (1961) montre qu'en cas de choc asymétrique, les ajustements par le taux de change peuvent être compensés par la mobilité des facteurs de production et en particulier par la mobilité du facteur travail. Ainsi, lorsqu'un pays est touché unilatéralement par un choc asymétrique, le déplacement de la main d'œuvre vers une zone en expansion peut résorber le chômage.

Selon Mundell, quand cette mobilité s'effectue parfaitement entre deux pays donnés, ces pays peuvent former une zone monétaire qui est optimale. L'ajustement par les migrations du travail se substitue alors à la variation du taux de change.

En cas de choc asymétrique et si la mobilité du facteur travail est faible, la flexibilité des salaires et/ou des prix peut se substituer aux ajustements par le taux de change.

A la suite de Mundell, d'autres auteurs ont enrichi sa théorie pour ajouter d'autres critères.

- 2ème critère : McKinnon (1963), degré d'ouverture et intensité des échanges commerciaux

Si les pays sont ouverts les uns sur les autres, ils ont intérêt à former une UEM pour se prévenir d'une variation des taux de change.

- 3ème critère : Kenen (1969) nature de la spécialisation/diversification des économies

Un pays très spécialisé (par exemple qui dépend d'une branche industrielle) est plus susceptible de connaître une crise sectorielle et de connaître des chocs asymétriques, il a intérêt à opter pour des taux de change flexibles donc pas d'intérêt à intégrer une union monétaire. Pas de variable d'ajustement pour compenser les pertes de compétitivité en cas de crises sectorielles. C'est plutôt les pays qui ont des structures productives diversifiées qui ont intérêt à adopter un régime de change fixe ou à former une union monétaire.

- 4ème critère : Johnson (1969-1970), l'intégration budgétaire ou le fédéralisme budgétaire

- 5ème critère : Habeler (1970), Fleming (1971), Cooper (1977), Kindleberger (1966), l'homogénéité des préférences

S'ils sont d'accord pour dire que la lutte contre l'inflation est prioritaire, ils ont intérêt à former une UM puisque le différentiel du taux d'inflation entre les pays garantit la stabilité des taux de change afin de lutter contre l'inflation.

Si on a des préférences identiques ou proches pour les biens collectifs, alors on a intérêt à former une union monétaire.

- La zone euro est-elle une zone monétaire optimale ?

HERKAT FATIMA

Non si on prend le critère de Mundell car la mobilité du travail reste insuffisante entre les pays de la zone euro en raison de systèmes de protection sociale différents, de législation du travail différentes et l'existence de barrières linguistiques.

Fédéralisme budgétaire : la zone euro ne remplit pas ce critère, pas de budget fédéral, budget de l'UE faible et exécuté en équilibre, il n'autorise pas de déficit, pas utilisé comme instrument de régulation de la conjoncture économique.

Réponses différentes selon les auteurs.

Controverse du débat Krugman vs Frankel et Rose, dans les années 1990, on a assisté à un renouvellement théorique qui touche à la conception même d'une zone monétaire optimale. Elle n'est plus définie au regard de critères exogènes. L'idée est que le débat ne doit pas porter uniquement sur des critères exemptés c'est-à-dire constatés avant la mise en place de la zone monétaire.

La fiabilité de la zone monétaire doit aussi porter sur la réalisation ex post de ces critères qui ne sont pas indépendants du système monétaire mis en place. Autrement dit, les critères d'optimalité d'une zone monétaire ne sont pas exogènes (donnés) mais endogènes des paramètres tels que le degré d'ouverture d'une économie, les corrélations de revenus ne sont pas fixées une fois pour toutes mais changent en réponse aux choix politiques des pays.

Thèse défendue par Krugman \Rightarrow Selon lui, une intégration économique financière et monétaire plus étroite entraîne une plus forte spécialisation qui se traduit par un risque plus élevé de choc asymétrique.

L'intégration économique financière et monétaire permet au pays d'exploiter davantage leurs avantages comparatifs, leurs dotations factorielles. Ce processus encourage alors la différenciation des activités productives entre les économies nationales et une moindre diversification de la production totale (car ils se spécialisent pour mieux exploiter leurs dotations factorielles). Pour étayer sa thèse, il s'appuie sur l'expérience américaine, ce qu'il a appelé les leçons de Massachusetts.

Il constate qu'il y a une polarisation des activités autour de certaines villes ou certaines régions (ex : informatique et Silicon Valley). A partir de cette expérience, il transpose cette analyse au cas de l'Europe.

L'intensification des liens commerciaux et monétaires au sein des pays européens devrait conduire à une plus grande concentration des activités industrielles à l'échelle régionale. Ce processus tendrait à renforcer le caractère asymétrique des chocs sectoriels qui pourraient frapper les économies moins diversifiées et donc plus vulnérables aux chocs asymétriques. Les membres de l'UM auront par conséquent des cycles économiques de moins en moins synchronisés et des revenus de moins en moins corrélés.

L'évolution de la zone euro semble donner raison à Krugman, il montre qu'une intégration accrue entre différentes régions aboutit à une intensification de leurs spécialisations.

HERKAT FATIMA

Il prend appui sur l'étude empirique consacrée à l'État américain du Massachusetts, l'intégration pousse à la spécialisation dans la production de quelques biens. Il transpose le cas américain au cas de l'UE. L'IEM européenne doit conduire à des divergences nationales. En effet, en abaissant les obstacles à la mobilité des facteurs, l'intégration éco et monétaire offre de nouvelles opportunités en termes d'économie d'échelle et par conséquent en termes de spécialisation.

Selon lui, l'intégration européenne a comme effet d'accentuer les effets d'agglomération (bénéfices associés à la proximité géographique) et d'encourager la spécialisation régionale au détriment de la diversification des activités de production.

Finalement, d'après son raisonnement, on devrait avoir une hausse de la spécialisation des économies européennes, une baisse de la synchronisation des cycles économiques. Les divergences entre les économies européennes devraient s'accroître en raison de structures industrielles et de spécialisation propres à chacune d'entre elles. La spé accrue des économies devrait entraîner une polarisation des activités, ce qui augmente la probabilité d'occurrence que les chocs asymétriques se réalisent.

Frankel et Rose (1998) mettent en avant deux critères afin d'apprécier les bénéfices liés à la mise en place d'une union monétaire. Deux pays ont intérêt à intégrer une zone monétaire s'ils ont avec leur partenaire une intégration commerciale avancée et/ou une corrélation dans l'évolution des revenus nationaux.

Ces deux critères se renforcent une fois l'union monétaire réalisée, il ne s'agit plus alors d'identifier formellement des critères exemptés mais bien d'en apprécier leurs évolutions ex post.

Pour ces deux auteurs, la création d'une union monétaire n'est plus simplement vue comme un moyen afin de supprimer les coûts liés à la volatilité des taux de change. La création d'une zone monétaire provoquerait des mutations/changements structurels approfondissant les liens entre ces membres.

De fait, elle permettrait une prise de conscience chez les investisseurs de la mise en place de liens économiques et politiques forts entre ces membres.

Cet engagement durable permettrait l'établissement d'une confiance réciproque qui entraînerait davantage d'investissement, de consommation et in fine, une meilleure synchronisation des cycles économiques. Les chocs deviendraient de moins en moins asymétriques à mesure que l'intégration éco et financière entre les pays se renforcent (contrairement à Krugman). Ainsi, une adoption de monnaie unique en favorisant les échanges entre régions d'une zone monétaire réduit la probabilité que se réalisent des chocs asymétriques et accroît le degré d'optimalité de cette zone.

Ce qu'ils défendent c'est que l'intégration éco financière monétaire accroît les échanges commerciaux.

La synchronisation des cycles économiques est importante pour les pays formant l'union monétaire car cela permet de définir la position et les séquences d'une politique monétaire commune aux pays. Dans le cas inverse, il y a un risque de dysfonctionnement, de fait que les pays soient confrontés à des cycles monétaires plus compliqués pour la mise en place d'une politique

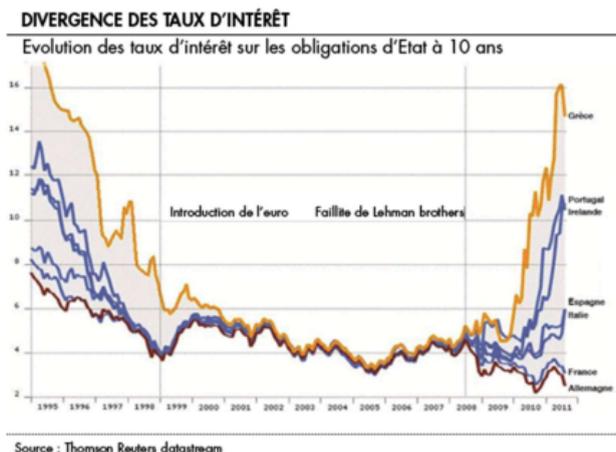
HERKAT FATIMA

monétaire commune. En cas de forte synchronisation, les pays seront davantage exposés à des chocs symétriques. Dans la zone euro, la synchronisation économique est très importante. Il est aussi important d'avoir des cycles d'inflation proche, sinon les pays risquent d'avoir des taux d'intérêt réel très différents. Il y aurait donc un risque de divergence conjoncturelle entre les pays membres. On observe toutefois, encore des différences notables entre les taux d'intérêt réel des pays de la zone euro (voir tableau). Le taux d'intérêt nominal à court terme est fixé par la BCE, mais les taux d'intérêt réels, eux, ne sont pas les mêmes en raison de l'inflation. Les taux bas ont favorisé l'endettement privé en Irlande par exemple. Lors de la crise de la dette souveraine, il est apparu un spread entre les différents États (voir graphique).

Taux d'intérêt réel à long terme (1999-2008, en %)

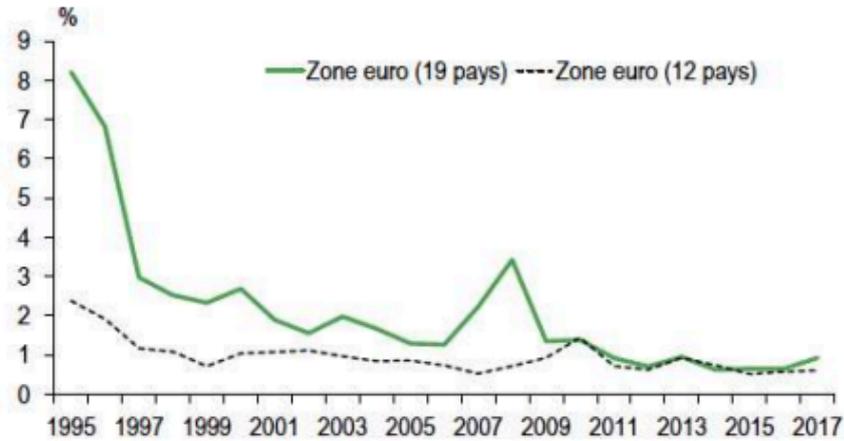
Allemagne	2,81
France	2,61
Espagne	1,16
Italie	2,22
Pays-Bas	2,15
Belgique	2,27
Autriche	2,60
Finlande	2,65
Irlande	0,70
Portugal	1,55
Grèce	0,66
Euro	2,21

Source : OCDE



Évolution des écarts type (la diminution du taux de l'écart type implique une convergence des taux d'intérêt).

Ecart-type des taux d'inflation annuels dans les pays membres de la zone euro



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale octobre 2018

La valeur de l'écart type a diminué depuis 1995 jusqu'à la crise des subprimes et sa grande récession. La dispersion de l'inflation s'est réduite dans la zone euro, la dispersion a augmenté lors de la crise des subprimes.

Il a légèrement augmenté lors de la crise des dettes souveraines de la zone euro.

HERKAT FATIMA

Taux d'inflation mesurés par l'IPC/IPCH dans les pays de la zone euro

(variations annuelles moyennes en pourcentage)				2008-2017
	1980-1989	1990-1998	1999-2007	
Zone euro	7,6	3,0	2,1	1,4
Belgique	4,9	2,1	2,0	1,9
Allemagne	2,9	2,2	1,6	1,3
Irlande	9,3	2,5	3,4	0,4
Grèce	19,5	11,8	3,2	1,2
Espagne	10,2	4,4	3,1	1,4
France	7,4	2,1	1,8	1,3
Italie	11,2	4,4	2,3	1,5
Chypre	-	-	2,6	1,2
Luxembourg	4,8	2,4	2,7	1,8
Malte	-	-	2,3	1,9
Pays-Bas	2,9	2,2	2,4	1,4
Autriche	3,8	2,4	1,7	1,9
Portugal	17,7	6,1	2,9	1,3
Slovénie	-	-	5,5	1,6
Finlande	7,3	2,5	1,6	1,8

Source : BCE
Notes : Les données relatives à l'inflation se réfèrent à l'IPCH dès qu'il est disponible, et à l'IPC auparavant. Pour la Slovénie, les données sont disponibles à partir de 1996, et pour Chypre et Malte à partir de 1997. La ligne « Zone euro » reflète la modification de la composition de la zone euro.

Les écarts d'inflation se sont considérablement réduits, on observe une relative convergence des taux d'inflation.

1980-1989 : Avant l'UEM, on avait des écarts d'inflation non négligeables (entre l'Allemagne et la Grèce notamment).

Pour intégrer la zone euro, les pays ont dû respecter des critères de convergence nominale, parmi eux, un critère concernant le taux d'inflation. Les écarts commencent à se réduire.

2008-2017 : taux d'inflation relativement proches les uns des autres.

HERKAT FATIMA

Ecart-type des taux d'inflation annuels dans les pays membres de la zone euro



Sur la période récente, l'écart type a beaucoup augmenté, ce qui traduit une plus grande dispersion des taux d'inflation dans la zone euro. Cette dispersion s'explique par le fait qu'il y a des pays moins dépendants de l'approvisionnement en énergie de la Russie et de l'Ukraine et aussi par les politiques mises en place (dans certains pays, il y a eu le boucler tarifaire, énergétique, donc l'inflation est relativement moins importante dans ces pays que dans d'autres). Le taux d'inflation des trois pays baltes dépasse les 20%, ces pays font partie de la zone euro.

Taux d'intérêt réel à long terme (1999-2008, en %)

Allemagne	2,81
France	2,61
Espagne	1,16
Italie	2,22
Pays-Bas	2,15
Belgique	2,27
Autriche	2,60
Finlande	2,65
Irlande	0,70
Portugal	1,55
Grèce	0,66
Euro	2,21

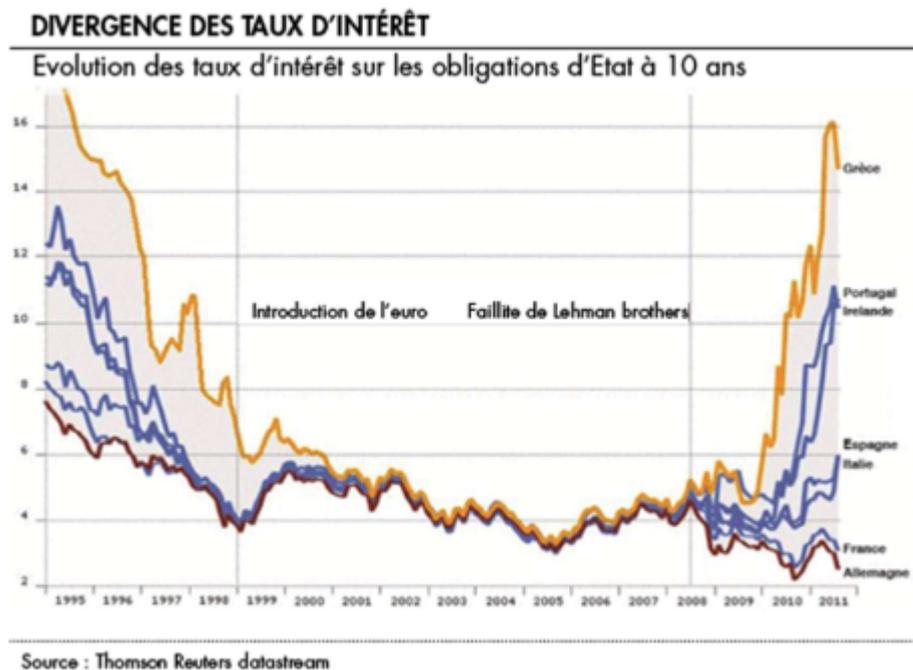
Source : OCDE

Dans le traité de Maastricht, il y a aussi un critère de convergence nominale portant sur les taux d'intérêt à long terme qui ont aussi convergé, les taux d'intérêt à long terme sont similaires mais avec des écarts d'inflation qui persistent même s'ils se sont réduits.

Après la mise en place de l'union monétaire, ces écarts d'inflation ont continué à exister, avec des taux d'intérêt nominaux identiques mais des taux d'inflation différents, il en résulte des taux d'intérêt réels différents.

Taux d'intérêt réel = taux d'intérêt nominal - taux d'inflation.

Ceux qui ont un taux d'inflation relativement plus élevé ont connu des taux d'intérêt réel plus faibles, ce qui a favorisé la croissance dans ces pays, c'est le cas de l'Espagne, le Portugal, la Grèce, l'Irlande. Ces taux d'intérêt réels bas ont favorisé l'endettement public. De plus, ils ont créé des bulles spéculatives dans les secteurs de l'immobilier, de la construction en Irlande et en Espagne, donc plus sévèrement touchés par la crise des subprimes que les autres pays. On peut parler de choc asymétrique car les pays de la zone euro n'ont pas été touchés de la même manière.

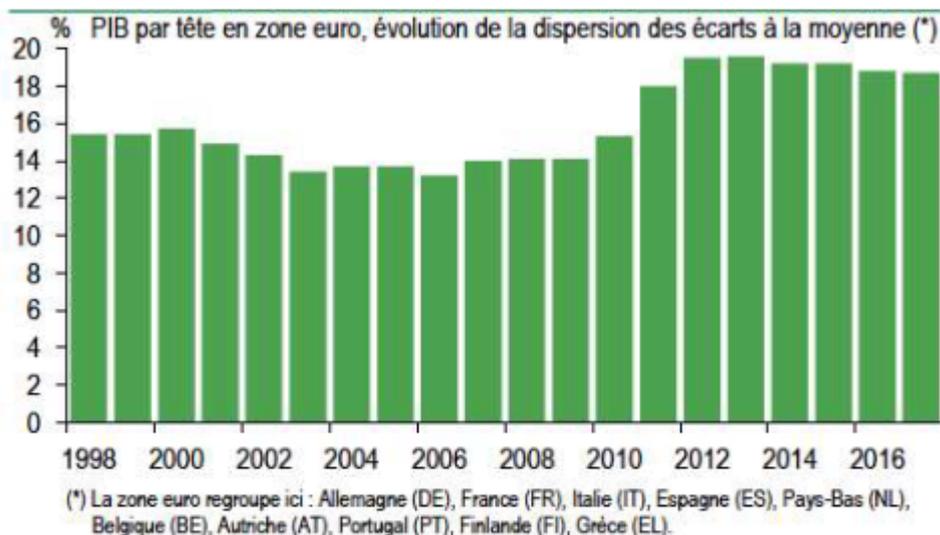


Pour se financer, les Etats émettent des obligations. On parle aussi d'obligations souveraines. Avec l'introduction de l'euro, les pays empruntent à peu près au même taux sur les marchés financiers, même la Grèce. Le différentiel de taux d'intérêt est minime (courbe en orange). Les spreads sont des écarts de taux d'intérêt sur les obligations souveraines à 10 ans, c'est le taux réellement appliqué pour une obligation de l'emprunteur déterminé.

A partir de la grande récession de 2008 et surtout durant la crise des dettes souveraines, on prend souvent l'exemple de l'Allemagne qui a une réputation de rigueur budgétaire, les opérateurs financiers jugent que le risque de défaut de l'Allemagne est très faible. L'Allemagne emprunte au taux le plus bas, le taux des emprunts allemands est la valeur de référence pour le taux dit sans risque et le spread dans la zone euro est la différence entre le taux d'intérêt pour un prêt sur 10 ans accordé à l'Allemagne et le taux appliqué à un autre pays pour la même maturité. Les spreads peuvent donc être assimilés à des primes de risque appliquées aux États. Lorsqu'un pays est identifié comme susceptible de faire défaut sur sa dette souveraine, les taux d'intérêt qui lui sont appliqués augmentent.

Les spread augmentent en se repliant sur les titres de dette de l'Allemagne, les marchés financiers font baisser le taux d'intérêt de l'Allemagne en même temps qu'ils augmentent le taux d'intérêt des autres pays européens. L'Italie, l'Espagne, le Portugal ou encore la Grèce ont connu des situations de spread très importants lors de la crise des dettes souveraines dans la zone euro.

HERKAT FATIMA



Source : Eurostat

En 1999, la dispersion des écarts à la moyenne s'est légèrement réduite mais paradoxalement, depuis la mise en place de la monnaie unique, la dispersion a plutôt tendance à augmenter.

PIB par habitant en 2021, exprimé en standard de pouvoir d'achat (SPA)

UE-27	32 400
Zone euro (19 pays)	34 000
Allemagne	39 000
Autriche	39 800
Belgique	39 000
Chypre	29 400
Espagne	27 000
Estonie	28 800
Finlande	36 400
France	33 800
Grèce	20 700
Irlande	70 900
Italie	30 900
Lettonie	23 300
Lituanie	29 000
Luxembourg	87 100
Malte	32 400
Pays-Bas	42 100
Portugal	24 300
Slovaquie	22 500
Slovénie	29 200

Source : Eurostat

HERKAT FATIMA

Le SPA est une unité monétaire artificielle qui permet de gommer les différences de prix entre les Etats membres. En théorie, un Standard de Pouvoir d'Achat permet de se procurer la même quantité de biens et services dans tous les pays que l'on se trouve en France ou en Italie.

Les écarts de niveau de vie restent importants en 2021. Le pays qui a un PIB/hab exprimé en SPA le plus élevé est le Luxembourg : 97 100 SPA/tête contre 20 700 SPA/tête en Grèce. La Grèce, la Lettonie, la Slovaquie sont des pays de la zone euro dont le niveau de vie est relativement bas.

Taux de croissance annuel moyen du PIB 1999-2017 (en %)

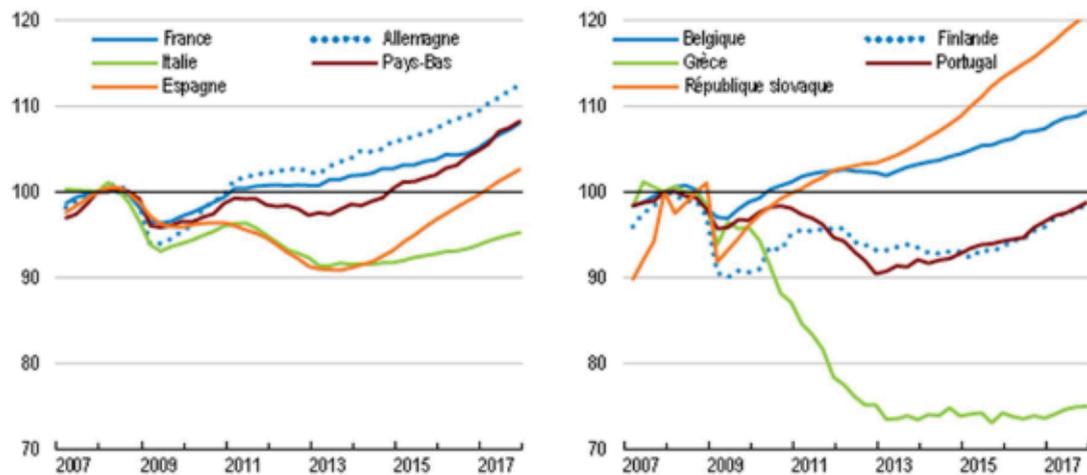
Pays	1999-2007	2008-2017
Allemagne	1,57	1,2
France	2,23	0,79
Espagne	3,75	0,31
Italie	1,48	-0,53
Pays-Bas	2,47	0,88
Belgique	2,32	0,92
Autriche	2,48	0,95
Finlande	3,41	-0,02
Irlande	6,55	4,38
Portugal	1,72	-0,08
Grèce	4,03	-2,81

Source : Eurostat

Le rythme de croissance diffère selon les pays de la zone euro. Des pays ont connu des taux d'intérêt réels bas qui ont boosté leur croissance (Espagne, Irlande, Grèce) avant la crise des subprimes.

Cas de la Finlande : l'économie finlandaise a subi une série de chocs négatifs considérables pendant toute la crise mondiale (2008) avec de graves difficultés dans le secteur de l'électronique et du bois, doublé d'une profonde récession de la Russie, son principal collaborateur commercial.

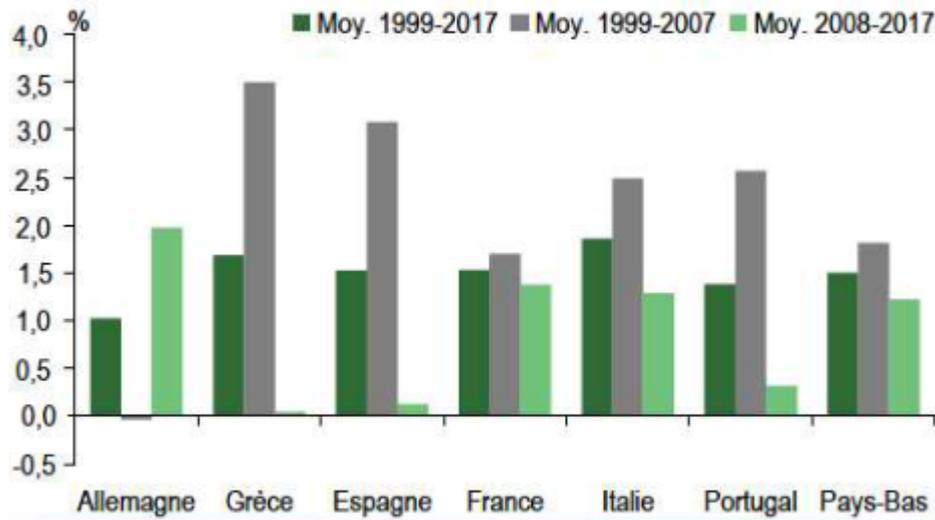
PIB réel, indice (T4 2007 = 100)



Source : OCDE (2018)

Entre 2010 et 2013, crise des dettes souveraines (2015 pour la Grèce). L'Espagne a mis énormément de temps afin de retrouver une croissance réelle positive et a dépassé le niveau de 2007. La Grèce, même 10 ans après, n'a pas retrouvé son niveau de production réel, de même pour le Portugal.

Evolution des coûts salariaux unitaires

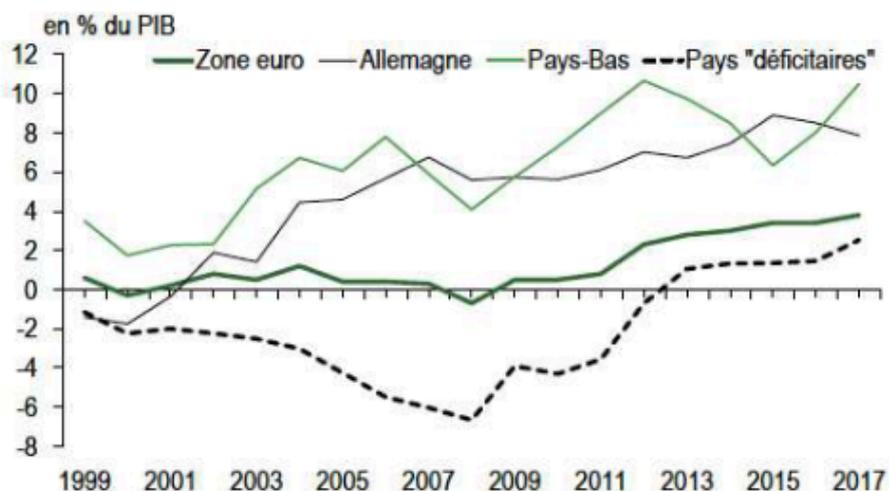


Source : Eurostat

C'est le coût salarial par unité produite. Les coûts salariaux unitaires intègrent la productivité du travail. Quand on veut regarder la compétitivité coût, on doit raisonner en termes de coûts salariaux unitaires.

On observe que l'Allemagne, sur la période avant la crise des subprimes et des dettes souveraines, a comprimé ses coûts salariaux unitaires (évolution négative) alors que la Grèce, l'Espagne, l'Italie et le Portugal ont vu leurs coûts salariaux unitaires augmenter. En termes de compétitivité coût, ces pays ont perdu par rapport à l'Allemagne. En Allemagne, il y a eu des hausses relativement importantes de salaires. Une des causes : hétérogénéité de la zone euro.

Evolution du solde de la balance courante



Source : FMI

Les pays « déficitaires » regroupent les pays qui ont affiché en moyenne un déficit de leur balance courante depuis 1999. Il s'agit notamment de la Grèce, l'Italie, l'Espagne et du Portugal.

20

La zone euro est relativement hétérogène.

La balance courante comptabilise l'ensemble des flux entrants et sortants d'un pas avec le reste du monde.

Les pays déficitaires ont, en moyenne, un déficit de leur balance courante depuis 1999 (Grèce, Italie, Espagne Portugal). Ce n'est pas un hasard si ce sont ces pays qui ont connu une crise de leur dette souveraine.

Les pays de la zone euro ont été affectés différemment par la crise des subprimes et pas la grande récession en 2008-2009. Cette crise a révélé l'existence de différences structurelles entre les pays membres, ce qui complique la conduite de la politique monétaire de la BCE. Elle ne peut pas mener une politique monétaire spécifique pour tel ou tel pays. Sa politique permet de contrecarrer des chocs symétriques mais pas des chocs asymétriques. La crise grecque, irlandaise, portugaise et espagnole résulte d'un choc asymétrique en raison de leurs caractéristiques propres.

Dans la zone euro, la mobilité du travail reste stable, il n'y a pas de transfert de type fédéral pour amortir les effets de ce choc.

Des études portant sur les USA montrent que 10% à 40% d'un choc régional peut être compensé par le budget fédéral.

HERKAT FATIMA

Dans la zone euro, on n'a pas de budget, uniquement dans l'UE. Ce dernier est d'ailleurs relativement faible, un peu plus de 1% du RNB de l'UE, de plus, il doit être voté et exécuté en équilibre, il ne tolère pas de déficit.

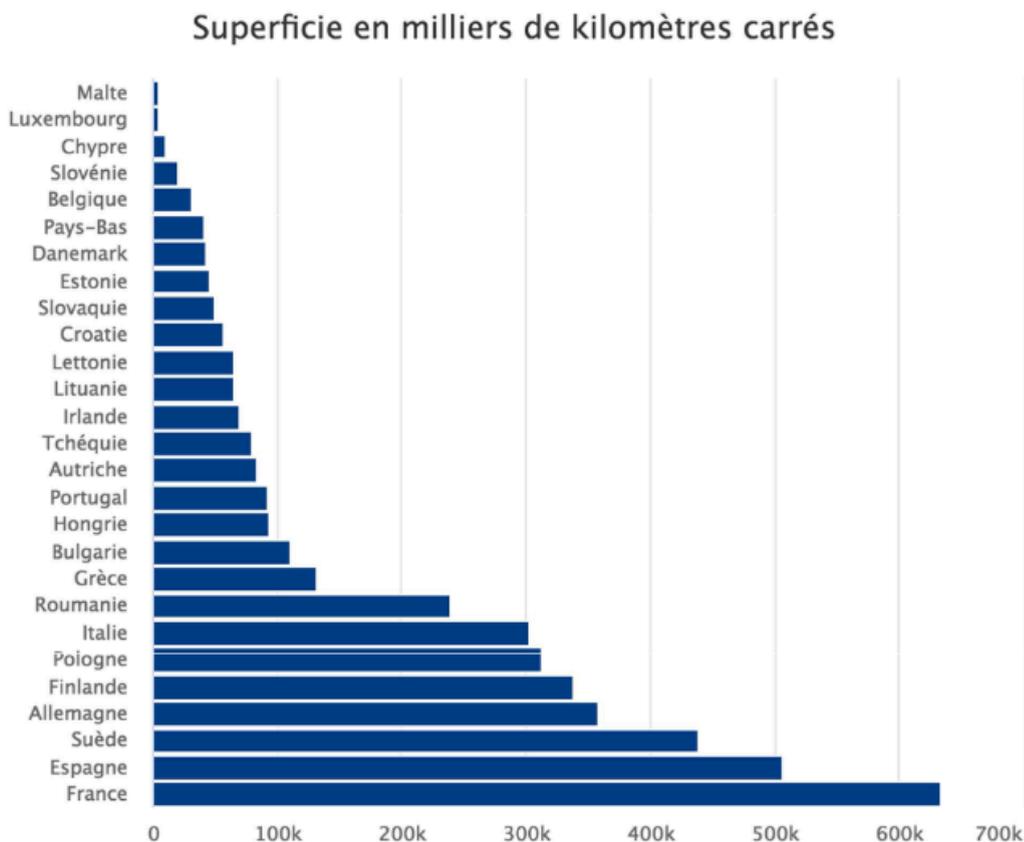
L'intégration budgétaire mis en avant par Johnson est l'un des critères d'optimalité d'une zone monétaire. En effet, un système de transfert entre Etats ou pays membres peut améliorer la situation en cas de chocs asymétriques.

L'idée d'un tel système de transfert est le suivant : les pays qui connaissent une situation économique favorable contribuent à un fond commun qui renverse l'argent aux Etats ou aux pays en difficultés afin de compenser les écarts de conjoncture.

Or, un tel système de transfert n'existe pas dans la zone euro, ce qui ne permet pas d'amortir, d'atténuer les effets d'un choc asymétrique.

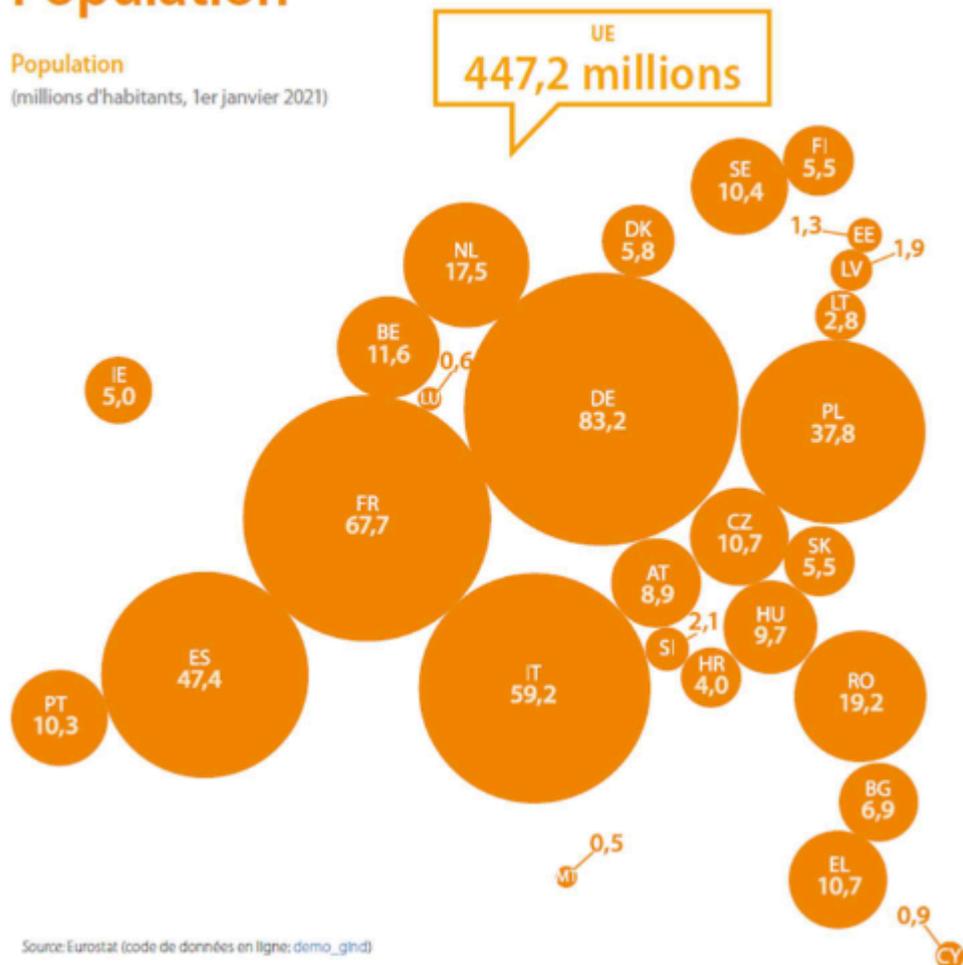
3. Quelle unité économique au sein de l'UE et de la zone euro ?

Au sein de l'UE, on a un ensemble hétérogène, il y a des disparités physiques et démographiques. La taille des pays membres dans la répartition du PIB de l'UE diffère.



Population

Population
(millions d'habitants, 1er janvier 2021)



Source: Eurostat (code de données en ligne: demo_gind)

Répartition du PIB dans l'UE (en % du PIB total de l'UE en milliards de SPA en 2021)

- PIB en SPA de l'UE-27 : 14.476 milliards
- Zone euro : 80,4% du PIB de l'UE (mesuré en SPA)
- Allemagne : 22,2%
- France : 15,9%
- Italie : 12,5%
- Espagne : 8,9 %
- Les quatre plus grandes économies des États membres de l'UE (Allemagne, France, Italie et Espagne) : 59,5% du PIB de l'UE (mesuré en SPA)

- Remarque : en exprimant le PIB en SPA (SPA pour Eurostat et PPA pour l'OCDE), on neutralise les différences de niveaux de prix entre les pays

On observe d'importantes différences entre les États membres de l'UE. Au 1er janvier 2021, le nombre d'habitants allait de 0,5 millions à Malte à 83 millions en Allemagne.

Ensemble, l'Allemagne, la France, l'Italie et la Pologne représentaient 66% de la population de l'UE.

La question des écarts économiques renvoie à la question de la convergence macroéconomique, on va distinguer la convergence réelle au sens strict qui désigne une tendance au rapprochement des niveaux de vie et au sens large, c'est les similitudes dans l'évolution du taux de croissance, taux de chômage ou encore du taux d'emploi. Quant à la convergence nominale, comme son nom l'indique, elle porte sur les variables nominales (ex : taux d'inflation); on peut aussi utiliser le déficit public/PIB ou encore la dette publique/PIB.

On va traiter de la convergence réelle essentiellement pour deux raisons : contrairement à l'adhésion à la zone euro, il n'y a aucun critère de convergence nominale; de plus, en 2012 est paru un rapport de la Banque mondiale qui qualifie l'Europe de machine à convergence. La machine à convergence de l'UE fonctionne-t-elle encore ?

La perspective d'un niveau de vie supérieur a toujours représenté l'un des attraits majeurs de l'adhésion à l'UE et contribue sans doute un antidote contre la montée du scepticisme à l'égard des institutions européennes. Mais, la machine à convergence fonctionne-t-elle encore ? La perspective de rattraper le niveau de vie de l'UE a constitué l'un des attraits majeurs de l'adhésion à l'UE aux yeux de potentiels pays candidats. Inversement, des résultats socio-économiques décevants dans

HERKAT FATIMA

certaines pays pourraient saper le soutien apporté au projet européen auprès des Etats qui en sont déjà membres.

La théorie néoclassique standard de la croissance postule que l'intégration économique entre pays entraîne une convergence des revenus en levant beaucoup d'obstacles quant à la circulation des biens, des services, des capitaux et des travailleurs.

	GDP (bilion PPS)						GDP per inhabitant (PPS, EU = 100)					
	2005	2010	2015	2019	2020	2021	2005	2010	2015	2019	2020	2021
EU	9 564	10 982	12 215	14 017	13 416	14 470	100	100	100	100	100	100
EA	8 113	9 161	10 015	11 376	10 803	11 635	112	109	108	106	105	105
Belgium	285	329	374	424	409	455	123	121	121	118	118	121
Bulgaria	65	84	95	116	114	123	36	45	48	53	55	55
Czechia	185	221	257	311	297	316	82	84	89	93	93	91
Denmark	152	181	200	232	235	253	127	131	128	127	134	134
Germany	2 147	2 411	2 796	3 146	3 047	3 214	120	121	124	121	122	119
Estonia	18	22	28	34	33	37	62	66	76	82	84	87
Ireland	136	149	233	293	311	357	151	131	181	190	209	220
Greece	230	235	208	221	200	223	95	85	70	66	62	65
Spain	987	1 117	1 165	1 337	1 195	1 288	103	96	91	91	84	84
France	1 578	1 767	1 954	2 245	2 123	2 301	113	109	107	106	105	105
Croatia	54	65	70	84	78	88	57	61	61	66	64	70
Italy	1 430	1 577	1 611	1 803	1 608	1 811	112	106	97	96	94	95
Cyprus	17	21	19	25	24	26	103	102	83	92	88	88
Latvia	26	28	36	42	40	43	52	54	65	69	70	71
Lithuania	39	47	60	73	73	80	54	61	75	84	87	88
Luxembourg	26	35	44	49	50	57	256	274	282	254	263	277
Hungary	141	165	180	223	217	238	64	66	70	73	74	76
Malta	7	9	12	16	15	17	83	87	98	103	96	99
Netherlands	503	566	612	696	691	746	140	137	131	128	132	132
Austria	236	266	310	351	332	349	130	128	131	126	124	120
Poland	434	607	734	873	873	953	62	63	69	73	76	77
Portugal	195	218	221	253	235	247	85	83	78	79	76	74
Romania	168	260	308	420	414	452	36	52	56	60	72	73
Slovenia	39	43	47	58	56	61	89	85	83	88	89	90
Slovakia	73	103	117	119	114	120	62	76	78	69	70	68
Finland	136	156	167	189	188	203	119	118	111	109	114	113
Sweden	253	300	346	382	385	418	127	128	128	119	124	124

Source : Eurostat

Afin d'évaluer le niveau de vie, on utilise le PIB/habitant, exprimé en SPA pour tenir compte des différences de prix d'un pays à l'autre. La situation relative de chaque pays peut être exprimée à l'aide d'une comparaison avec la moyenne de l'UE à 27 pays qui est égale à 100.

Si l'on regarde les chiffres de PIB/habitant, on constate qu'il subsiste encore des différences marquées sur le plan des revenus entre les Etats membres de l'UE. Dans les pays du nord-ouest de l'Europe, les revenus dépassent tous la moyenne tandis que dans les pays du sud et dans l'Europe centrale et orientale, ils y sont inférieurs. Certains pays du sud ont vu leur position relative se dégrader. En 2005, la Grèce était très proche de la moyenne de l'UE, les grecs ont un bon niveau de vie. En 2021, les grecs se sont appauvris (35% en dessous de la moyenne européenne). Le PIB/habitant en Espagne, en Italie et en Grèce a reculé entre 2005 et 2021, ces pays ont été davantage touchés par la crise des subprimes, et après cette crise, ils ont connu une crise de la dette souveraine.

La France est légèrement supérieure à la moyenne européenne même si, en 2021, le niveau de vie a légèrement reculé.

La comparaison des PIB/habitant exprimés en PA entre 2005 et 2021 suggère une certaine convergence des niveaux de vie. En effet, la plupart des pays qui ont adhéré à l'UE en 2004/2007 et

HERKAT FATIMA

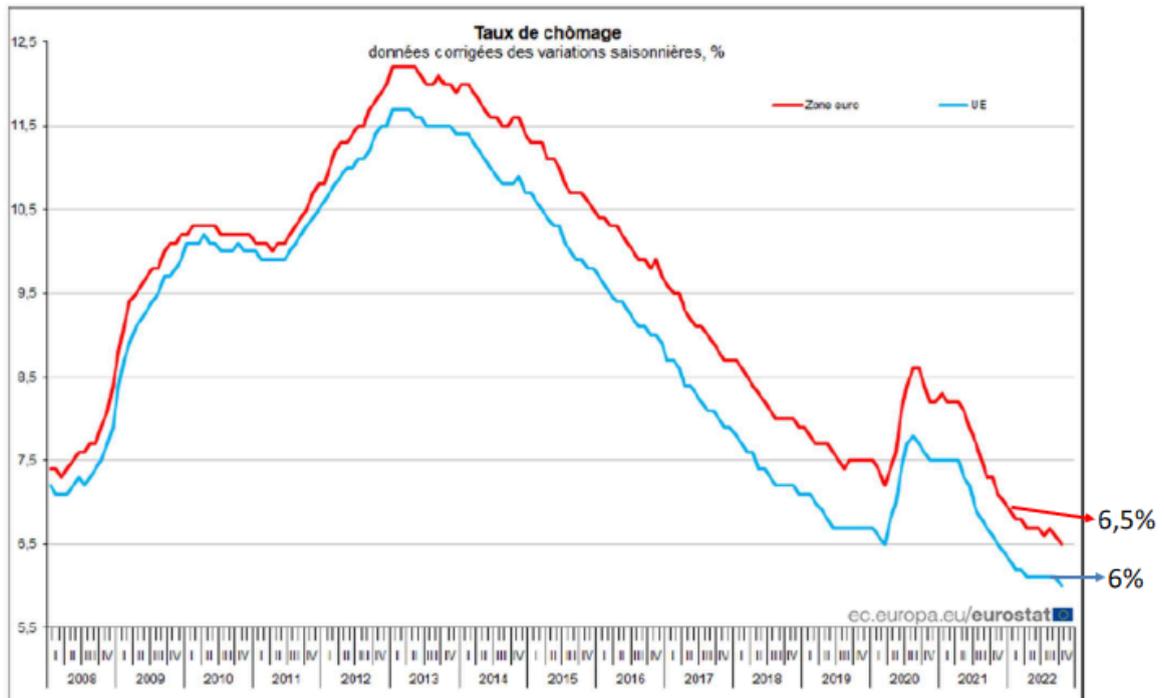
2013 se sont rapprochés de la moyenne de l'UE alors qu'ils avaient un niveau de vie inférieur à la moyenne de l'UE. Chypre a été la seule exception puisqu'elle est passée à un niveau légèrement supérieur à la moyenne européenne à une position inférieure à celle-ci. Même s'il y subsiste des différences notables quant au revenu PIB/hab d'un pays européen à l'autre, la dispersion a globalement diminué au fil du temps, c'est ce que montre l'évolution dans le temps du coefficient de variation du PIB/habitant des pays de l'UE.

Coefficient de variation du PIB par habitant des pays de l'UE en PPA, pondéré par la population (de 1960 à 2018)



La valeur du coefficient de variation diminue en raison du rattrapage économique des PECO. Après une période de forte intégration au cours des premières décennies d'existence de l'UE, les rouages de la machine à convergence se sont grippés au moment de la crise pétrolière et de l'effondrement du système de Bretton Woods au début des années 1970. Au lendemain de la crise de 2008, les revenus/hab dans les pays du sud de l'Europe fortement touchés se sont écartés de ceux du nord-ouest de l'Europe. Après 2014, lorsque la crise des dettes souveraines était largement désamorcée, la convergence semble avoir repris quelque peu.

Taux de chômage en octobre 2022



Après une forte hausse suite à la grande récession de 2008, le taux de chômage a amorcé une diminution. Beaucoup de pays sauf l'Allemagne ont connu un accroissement de leur taux de chômage jusqu'en 2013.

On constate une remontée du taux de chômage de l'année 2020 puis une baisse en 2021 et en 2022.

HERKAT FATIMA

Zone euro	6,5
UE	6,0
Belgique	5,4
Bulgarie	4,0
Tchéquie	2,1
Danemark	4,5
Allemagne	3,0
Estonie	5,2
Irlande	4,4
Grèce	11,6
Espagne	12,5
France	7,1
Croatie	6,5
Italie	7,8
Chypre	8,0
Lettonie	7,1
Lituanie	6,1
Luxembourg	4,6
Hongrie	3,6
Malte	3,1
Pays-Bas	3,7
Autriche	4,6
Pologne	3,0
Portugal	6,1
Roumanie	5,5
Slovénie	4,1
Slovaquie	5,9
Finlande	6,8
Suède	7,3

Taux de chômage en octobre 2022 (en %)

Source : Eurostat

La situation actuelle présente des taux de chômage encore élevés pour certains pays. Derrière ces moyennes, se cachent de fortes disparités au sein de l'UE.

Situation actuelle de l'UE et de la zone euro

Taux de croissance du PIB réel (en %) :

	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*
UE	1,8	-5,9	5,4	3,3	0,3	1,6
Zone euro	1,6	-6,4	5,3	3,2	0,3	1,5
Allemagne	1,1	-4,6	2,6	1,6	-0,6	1,4
France	1,5	-7,9	6,8	2,6	0,4	1,5
Italie	0,3	-8,9	6,7	3,8	0,3	1,1
Espagne	2,0	-10,8	5,5	4,5	1,0	2,0
Grèce	1,9	-9	8,4	6,0	1,0	2,0
Portugal	2,2	-8,4	5,5	6,6	0,7	1,7
Irlande	4,9	5,9	13,6	7,9	3,2	3,1

Source : Commission européenne

* Prévisions d'automne 2022

On prévoit une récession en 2023 pour l'Allemagne car elle est très dépendante de la Chine, de plus, sa croissance est tirée essentiellement par des exportations.

Taux d'inflation (en %) mesurés par les IPCH

	2014-2018	2019	2020	2021
UE	0,8	1,4	0,7	2,9
Zone euro	0,8	1,2	0,3	2,6
Allemagne	1,1	1,4	0,4	3,2
France	0,9	1,3	0,5	2,1
Italie	0,6	0,6	-0,1	1,9
Espagne	0,5	0,8	-0,3	3,0
Grèce	-0,1	0,5	-1,3	0,6
Portugal	0,7	0,3	-0,1	0,9
Irlande	0,2	0,9	-0,5	2,4

L'inflation a rebondi en 2021, mesuré par l'IPCH (harmonisés).

HERKAT FATIMA

	Taux annuel						
	Jan 22	Août 22	Sep 22	Oct 22	Nov 22	Déc 22	Jan 23
Belgique	8,5	10,5	12,1	13,1	10,5	10,2	7,5e
Allemagne	5,1	8,8	10,9	11,6	11,3	9,6	:
Estonie	11,0	25,2	24,1	22,5	21,4	17,5	18,8e
Irlande	5,0	9,0	8,6	9,4	9,0	8,2	7,7e
Grèce	5,5	11,2	12,1	9,5	8,8	7,6	7,2e
Espagne	6,2	10,5	9,0	7,3	6,7	5,5	5,8e
France	3,3	6,6	6,2	7,1	7,1	6,7	7,0e
Croatie	5,5	12,6	12,6	12,7	13,0	12,7	12,5e
Italie	5,1	9,1	9,4	12,6	12,6	12,3	10,9e
Chypre	5,0	9,6	9,0	8,6	8,1	7,6	6,8e
Lettonie	7,5	21,4	22,0	21,7	21,7	20,7	21,6e
Lituanie	12,3	21,1	22,5	22,1	21,4	20,0	18,4e
Luxembourg	4,6	8,6	8,8	8,8	7,3	6,2	5,8e
Malte	4,1	7,0	7,4	7,4	7,2	7,3	6,7e
Pays-Bas	7,6	13,7	17,1	16,8	11,3	11,0	8,4e
Autriche	4,5	9,3	11,0	11,6	11,2	10,5	11,5e
Portugal	3,4	9,3	9,8	10,6	10,2	9,8	8,6e
Slovénie	6,0	11,5	10,6	10,3	10,8	10,8	c
Slovaquie	7,7	13,4	13,6	14,5	15,1	15,0	14,9e
Finlande	4,1	7,9	8,4	8,4	9,1	8,8	8,0e

Source : Eurostat

Sur la période très récente, on observe fin décembre un léger recul de l'inflation.

Les rythmes d'inflation diffèrent selon les pays (moins indépendants des importations d'hydrocarbures + mise en place de boucliers tarifaires).

Pendant plus de 30 ans , l'inflation c'est -à-dire la hausse généralisée et durable des prix B/S, est restée basse. Depuis l'été 2021, l'inflation a brusquement augmenté et atteint désormais des niveaux plus vus depuis des décennies.

Quelles en sont les causes ? Conjoncturelles ou structurelles ? Ou les deux à la fois ?

On peut mettre en avant un désajustement entre l'offre et la demande lors du fort rebond non anticipé de la demande fin 2020. L'offre qui avait réduit ses capacités de production pendant les confinements éprouve des difficultés à répondre à la demande à court terme. Il s'ensuit une hausse logique des prix. La demande adressée aux entreprises a été soutenue. A court terme, les entreprises ont eu du mal à répondre à ce surplus de demande, l'ajustement se fait par une hausse des prix.

La forte reprise et rapide de l'activité post covid a entraîné une forte hausse des prix de l'énergie et des matières premières.

HERKAT FATIMA

Pendant les confinements, le commerce mondial a été perturbé. On a assisté lors de la levée des confinements à la flambée du prix des transports maritimes, à un allongement des délais de livraison, à des tensions d'approvisionnement ainsi qu'à des pénuries. La réouverture après la pandémie a eu des effets sur l'offre. Le rétablissement des chaînes d'approvisionnement et d'acheminement est chronophage et onéreux, coûteux.

La politique 0 covid de la Chine (fermeture d'usines, de villes...) rend ce processus encore plus compliqué. Sur le marché du travail, on assiste à un choc sur la main d'œuvre, les perturbations sur le marché du travail imputable à la pandémie se poursuivent même plusieurs années après le début de celle-ci, le taux d'activité reste inférieur au niveau antérieur à la pandémie dans plusieurs pays. Parmi les pays avancés, l'impact a été beaucoup plus marqué aux USA où le taux d'activité est inférieur à celui d'avant la pandémie.

Afin d'éviter l'effondrement des économies et pour maintenir le revenu, des pays ont creusé leur déficit pour mettre en place des programmes de relance qui ont stimulé la demande et ont fait pression sur les prix.

Tous ces facteurs expliquent le rebond de l'inflation dès 2021.

Il faut aussi mettre en avant la politique monétaire accommodante des grandes BC depuis la crise financière de 2008, elles ont abaissé leur taux directeur jusqu'au niveau plancher voire des taux nuls. Elles ont mis en place des politiques monétaires non conventionnelles (quantitative easing) afin de soutenir l'économie et d'accroître l'inflation car on craignait plutôt la déflation. Elles ont injecté beaucoup de liquidités.

Dans la zone euro et sur la période récente, la baisse de l'euro par rapport au dollar a commencé en 2021 et s'est accélérée en 2022. Si l'on compare le niveau d'introduction de l'euro avec celui de l'été 2022, la dépréciation de l'euro par rapport au dollar est d'environ 18%. Cette baisse renchérit les importations, notamment le prix des énergies fossiles. Cela renforce les effets de l'inflation importée.

Les facteurs structurels sont également à l'œuvre, c'est la fin de la phase ascendante de la mondialisation voir le retour en arrière du fait de sérieuses tensions internationales.

Parmi les facteurs structurels, on doit mettre en avant l'épuisement du réservoir de main d'œuvre que fournissant la Chine et afin de se prémunir contre les risques de rupture d'approvisionnement de cette main-d'œuvre, beaucoup de pays ont souhaité centraliser leur activité industrielle avec de la main-d'œuvre locale. Les politiques énergétiques et la rareté des matières premières nécessitent des investissements considérables ce qui alimente à nouveau l'inflation. De plus, le vieillissement de la population dans les pays avancés peut aussi être une cause de l'inflation.

Les investissements dans la transition écologique vont exercer des pressions sur les prix des matières premières nécessaires à cette transition.

Les politiques de transition énergétique et la rareté d'un certain nombre de matières premières nécessitent des besoins d'investissement considérables et certaines relocalisations. Tout cela exerce

HERKAT FATIMA

des pressions inflationnistes sans compter que les évolutions démographiques dans les pays avancés rendent la main d'œuvre plus rare.

Initialement, les institutions internationales et beaucoup d'économistes pensaient que cette inflation était temporaire le temps que se résorbent les boulons de l'inflation, que les chaînes de réapprovisionnement se réorganisent.

Mais, la guerre en Ukraine débutée en février 2022 provoque un choc d'ampleur majeur sur le prix des matières premières. La Russie et l'Ukraine étant d'importants producteurs et exportateurs de matières premières, le prix de nombreux produits s'envolent, qu'il s'agisse des denrées alimentaires (blé, maïs...), des métaux précieux ou encore de l'énergie (pétrole, gaz...).

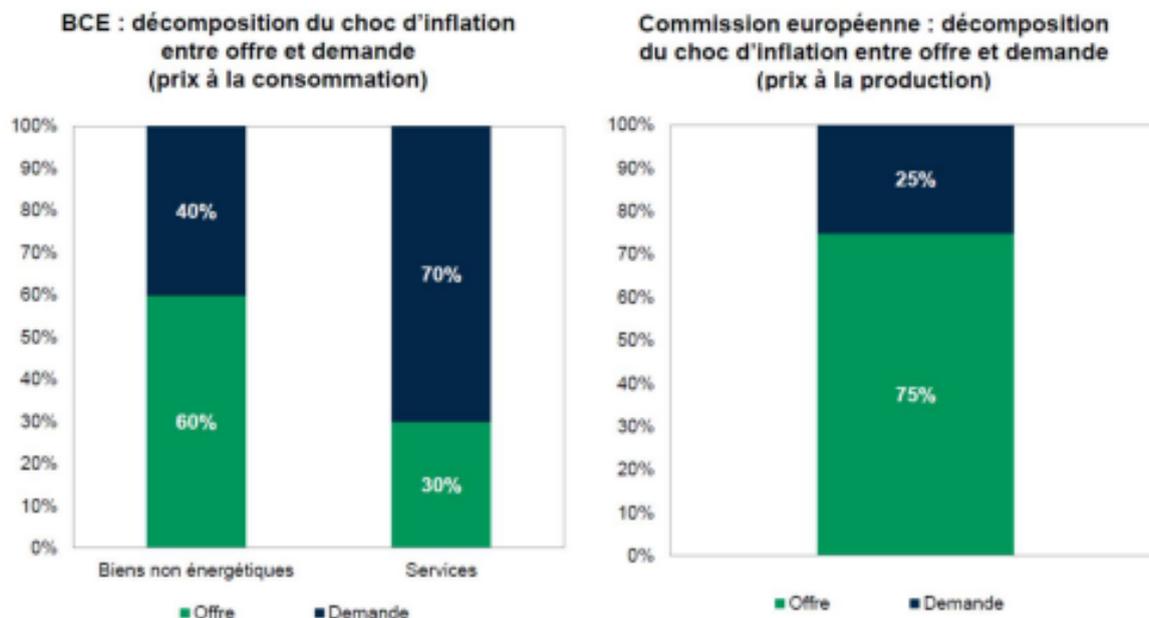
Maintenant, chez les économistes, certains pensent que l'on serait passer à régime d'inflation faible à un régime d'inflation permanente. Ya-t-il eu un changement de régime économique ? La crise du Covid et la guerre en Ukraine n'auraient alors qu'accélérer l'entrée dans un monde de ressources rares qui devrait conduire à une hausse tendancielle des coûts et des prix de production indépendamment des ajustements macroéconomiques des anticipations d'inflation et des politiques monétaires. Une inflation élevée et volatile pourrait bien se maintenir sans doute pas au-delà de 10% mais nettement supérieure au 2% de la cible actuelle des banques centrales.

L'objectif principal de la BCE est la stabilité des prix, auparavant, elle définissait la stabilité des prix comme une inflation proche de 2% mais inférieure à 2% à moyen terme. En juillet 2021, la BCE a introduit une clarification relative à la quantification de la cible d'inflation. Cela rend le pouvoir de la BCE plus flexible.

Pour lutter contre l'inflation actuelle, les principales BC ont durci leur politique monétaire. La FED s'est rapidement engagée dans cette voie, elle a très tôt relevé ses taux directeurs. La BCE, elle, a réagi plus tardivement. Au total depuis juillet 2022, la BCE a relevé 5 fois ses taux d'intérêt directeurs. La BCE a aussi mis fin en juillet 2022 à un programme d'achat d'actifs.

La politique monétaire restrictive est efficace pour lutter contre l'inflation lorsque celle-ci est tirée par la demande et elle permet d'ancrer les anticipations d'inflation sur la cible de 2%. Mais cette politique ne peut pas grand-chose contre les facteurs structurels de l'inflation. Mais ces politiques sont aussi inefficaces si l'inflation est tirée par l'offre. Il y a des avis divergents pour savoir si l'inflation est tirée par l'offre ou la demande. La commission européenne pense que l'inflation est déterminée par l'offre à l'inverse de la BCE (comme nous le montre le graphique ci-dessous).

La nature de l'inflation : offre ou demande ?



Nous allons désormais nous pencher sur les effets de second tour sur l'inflation. Mais tout d'abord que sont les effets de second tour ? Les principales BC mènent des politiques monétaire restrictives. Après ces politiques les salariés demandent des hausse de salaires, si le pouvoir des salariés est fort les salaires augmentent. Par la suite, les entreprises répercutent cette hausse de salaires sur le prix : c'est ce que l'on appelle l'inflation de second tour. On ne peut pas encore observer cela pour l'inflation que nous subissons actuellement mais il est fort probable que cela arrive.

On observe d'autres risques pris par les BC. Si elles mènent une politique monétaire restrictive, la hausse des taux d'intérêt peut freiner les prix, elle risque également de peser sur la croissance et le chômage. Cette hausse va renchérir le coût du crédit. L'emprunt coûtera plus cher au gouvernement. Des états très endettés, qui sont jugés vulnérables, pourraient se retrouver en difficulté sur des attaques spéculatives sur leur dettes (Italie et Grèce). Les écarts de taux des pays par rapport à l'Allemagne s'accroissent. Ceci montre le risque d'une fragmentation de la zone euro. Le spectre d'une crise des dettes souveraines fait son retour en zone euro. La BCE consciente de se risquer à indiquer réfléchir à la mise en place d'un nouvel instrument anti fragmentation des spreads qui représente une menace grâce au sein de la zone euro. La BCE a mis en place en juillet 2012 la création d'IPT. Pour bénéficier de cet instrument les pays de la zone euro doivent faire l'objet de plusieurs critères (dette soutenable, politiques macroéconomique saine, trajectoire des finances publiques soutenable).

HERKAT FATIMA

Déficit public (en % du PIB) :

	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*
UE	-0,5	-6,9	-4,6	-3,4	-3,6	-3,2
Zone euro	-0,6	-7,2	-5,1	-3,5	-3,7	-3,3
Allemagne	1,5	-4,3	-3,7	-2,3	-3,1	-2,6
France	-3,1	-9,1	-6,5	-5	-5,3	-5,1
Italie	-1,5	-9,6	-7,2	-5,1	-3,6	-4,2
Espagne	-2,9	-11	-6,9	-4,6	-4,3	-3,6
Grèce	1,1	-10,1	-7,5	-4,1	-1,8	-0,8
Portugal	0,1	-5,8	-2,9	-1,9	-1,1	-0,8
Irlande	0,5	-4,9	-1,7	0,2	0,8	1,2

Source : Commission européenne * Prévisions d'automne 2022

On parle ici du déficit public de l'État, des organismes de Sécurité Sociale et des collectivités locales.

En 2020, les déficits se sont brusquement creusés en raison du confinement. Les différents gouvernements ont pris des mesures pour soutenir les entreprises et les ménages.

Dettes publiques (en % du PIB) :

	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*
UE	79,2	91,5	89,4	86,0	84,9	84,1
Zone euro	85,6	99	97,1	93,6	92,3	91,4
Allemagne	58,9	68	68,6	67,4	66,3	65,4
France	97,4	115	112,8	111,7	110,8	110,2
Italie	134,1	154,9	150,3	144,6	143,6	142,6
Espagne	98,2	120,4	118,3	114	112,5	112,1
Grèce	180,6	206,3	194,5	171,1	161,9	156,4
Portugal	116,6	134,9	125,5	115,9	109,1	105,3
Irlande	57	58,4	55,4	44,7	41,2	39,3

Source : Commission européenne

*Prévisions d'automne 2022

Bien avant la pandémie, le niveau de dette publique était déjà élevé sauf en Allemagne et en Irlande. Aujourd'hui, le déficit de la zone euro est de 85,6% du PIB de la zone euro.

L'UE a activé la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité de croissance ce qui a permis aux pays de s'écarter temporairement des objectifs budgétaires fixés par le pacte de stabilité et de croissance.

HERKAT FATIMA

Les règles contenues dans le pacte de stabilité et de croissance sont suspendues depuis 2020 en raison de l'impact économique du covid19. Elles sont encore suspendues depuis la guerre en Ukraine jusqu'à la fin de 2023. Au 1er janvier 2024, on devrait retrouver les règles stipulées dans le pacte.

Si on prend les 4 plus grands pays de la zone euro, la dette publique rapportée au PIB dépasse 100%. C'est un niveau très élevé.

L'application stricte des règles à partir de 2024 risque de poser la zone euro dans une récession sévère puisqu'il faudra appliquer des règles budgétaires très restrictives. Il y a actuellement des décisions pour réformer le pacte de stabilité et de croissance et pour changer les règles budgétaires.