

Des gouvernements pris au piège

La renégociation de la constitution monétaire et fiscale de l'Euroland s'annonce lente et douloureuse.

La renégociation, à chaud et sous la pression d'une conjoncture internationale menaçante, de la constitution monétaire et fiscale de l'Euroland définie par le traité de Maastricht et le Pacte de stabilité, est lancée avant même qu'elle n'ait été appliquée.

C'est que les perspectives de croissance sont aujourd'hui remises en cause et Messieurs Strauss-Kahn et Lafontaine en viennent à se demander (enfin !) si la réévaluation de l'Euro par rapport au dollar et aux autres devises n'est pas de nature à aggraver les difficultés annoncées en pénalisant les exportations de la zone, ce qui augure d'une relance du chômage. Il faudrait à l'évidence abaisser les taux d'intérêt d'intervention pour laisser flotter la monnaie unique à la baisse.

Le nouveau réalisme des gouvernements montre bien qu'il est impossible de figer une fois pour toutes les principes de la gestion macro-économique, pour en abandonner l'exercice à des technocrates en la soustrayant au jeu normal de la démocratie et à la prise en compte des nécessités d'un environnement changeant et imprévisible.

Mais que peuvent faire en pratique ces gouvernements piégés par leur incompétence antérieure ? Essayer de négocier entre eux, à onze, une politique des taux d'intérêt plus adaptée aux circonstances et qu'ils imposeraient à Monsieur Duisenberg ? Encore voudraient-ils ne pas briser dès le départ la crédibilité fragile, qui reste à construire, de la Banque de Francfort. Le conflit est inévitable et le compromis difficile. Il faudra donc accepter une cote mal taillée et des délais de mise en œuvre qui contrastent avec la rapidité d'action du gouvernement national et de la banque centrale, rodée depuis longtemps, des Etats-Unis.

On nous présente ainsi comme une réduction suffisante des taux d'intérêt d'intervention de l'Euroland, l'alignement de ceux de l'Italie, et demain de l'Irlande ou du Portugal, sur les taux courts les plus faibles de la zone, ceux de la France et de l'Allemagne. En réalité c'était inévitable et programmé puisque le 1er janvier il ne pourra y avoir qu'un seul taux d'intervention à court terme dans tous les pays de la monnaie unique.

Cet alignement ne changera rien, par définition, pour nos deux pays et ne les protégera donc pas des dégradations annoncées de la conjoncture. Par contre l'activité sera stimulée en Irlande et au Portugal notamment où la croissance est soutenue et où des tensions inflationnistes se manifestent. La convergence des taux va donc stimuler davantage les économies les plus dynamiques sans aider celles où le chômage est le plus élevé et l'activité la moins satisfaisante. C'est l'exemple même des inefficacités inévitables d'une politique monétaire unique appliquée à

des économies hétérogènes. Un véritable soutien de l'activité demanderait une baisse du taux d'intérêt unique en dessous des 3,30 % que pratiquent actuellement l'Allemagne et la France, ce que nombre d'observateurs réclament depuis longtemps.

Keynésianisme libéral

Parallèlement, les gouvernements socialistes envisagent de lancer un grand emprunt européen ou des emprunts nationaux qui auraient bien entendu pour objet de financer des dépenses publiques supplémentaires. C'est l'exact opposé de ce qu'il conviendrait de faire dans des pays où ces dernières représentent souvent plus de la moitié du produit national. A la solution keynésienne socialiste il faut opposer une solution keynésienne libérale qui consiste à réduire les impôts sans accroître les dépenses publiques, ou mieux encore à réduire les deux simultanément, mais les impôts plus que la dépense.

Augmenter comme le font les socialistes les dépenses publiques et les impôts d'Etat, pour compenser la dégradation des conditions d'emploi, alors que la politique monétaire unique restera de son côté relativement restrictive par rapport à celle des autres grands pays de l'OCDE, c'est la pire des combinaisons possibles.

JJR

Le Figaro, 30 octobre 1998