

Le Monde

25 ans de Maastricht : « Douloureuses convergences »

Le Monde, Charles Wyplosz, 6 février 2017

Dans une page « Débats » du « Monde » du 28 janvier 1992 – une semaine avant la signature du Traité par les pays membres le 7 février, l'économiste [Charles Wyplosz](#) estime que l'idée selon laquelle les règles budgétaires imposées sont excessives et arbitraires fait peu à peu son chemin.



Charles Wyplosz était, en 1992, économiste à l'École des hautes études en sciences sociales et à l'INSEAD. Dans une page « Débats » du *Monde* du 28 janvier 1992, une semaine avant la signature du traité par les pays membres le 7 février, l'économiste Charles Wyplosz estime que l'idée selon laquelle les règles budgétaires imposées sont excessives et arbitraires fait peu à peu son chemin.

L'ECU sera une monnaie forte, parce que le taux d'inflation sera l'un des plus faibles au monde, et parce que la constitution de la future Banque centrale européenne (BCE), adoptée à Maastricht, ressemble à s'y méprendre à celle de la Bundesbank, la banque centrale allemande. De par ses statuts, la BCE aura pour mission pratiquement unique d'assurer la stabilité des prix.

Elle sera formellement indépendante du pouvoir politique. En fait, elle sera d'autant plus puissante qu'elle aura l'avantage d'étendre le champ de sa juridiction à l'ensemble de l'union, face à douze « petits » gouvernements et à une Commission de Bruxelles aux pouvoirs relativement squelettiques. De plus, elle n'aura pas le droit de prêter directement aux gouvernements, la célèbre planche à billet ne fonctionnera donc (presque) plus.

La constitution anti-inflation de la BCE était une condition sine qua non pour que l'Allemagne signe le traité. Dans cette affaire, c'est l'Allemagne qui a demandé, obtenu, et donné le plus. L'Allemagne n'a pas grand-chose à gagner dans cette affaire. Bien sûr, ses citoyens bénéficieront, comme tous les autres, de l'avantage de ne pas avoir à convertir leur monnaie pour le commerce et le tourisme. Mais la contrepartie est de taille, puisque l'Allemagne accepte, en quelque sorte, de partager le contrôle de sa monnaie, qui était devenue la base du système monétaire européen. Et de le partager avec des pays dont le casier judiciaire en matière d'inflation est bien chargé.

Si j'étais allemand, je n'aurais guère envie de confier ma monnaie à un Français ou, pis encore, à un Italien. Ou alors, je demanderais des garanties. C'est ce qui a été fait. D'où un certain nombre de conditions, mentionnées dans divers protocoles annexes au traité, qui serviront d'abord à identifier les pays dignes de joindre l'union, et ensuite à juger et éventuellement punir les pays membres coupables de laxisme. Malheureusement, ces conditions vont au-delà du raisonnable.

La planche à billets

Pour comprendre comment on en est arrivé là, il suffit de se demander comment une BCE farouchement indépendante et entièrement dédiée à la stabilité des prix pourrait être amenée à renoncer à son objectif. Il faudrait qu'elle y soit purement et simplement forcée. Qui donc aurait à la fois l'intérêt et les moyens d'exercer des pressions inflationnistes sur la banque centrale ? Un gouvernement déjà solidement endetté et dont la dette monte sans fin apparente.

De tout temps, il n'a existé que trois moyens pour sortir d'une situation d'endettement chroniquement croissant : la première solution est vertueuse, c'est l'austérité budgétaire. La deuxième solution est la hantise allemande : la planche à billets, et donc l'inflation. La troisième solution, honteuse, c'est la répudiation de la dette publique. Ce que veulent les Allemands, c'est une garantie absolue que la première solution sera celle qui s'imposera. Ce qu'ils redoutent le plus, c'est que le risque – ou le chantage – d'une répudiation n'oblige la BCE à se résoudre à faire tourner la planche à billets.

Le scénario correspondant trottait dans tous les esprits durant les travaux préparatoires à Maastricht. Par exemple, la dette publique italienne surpasse désormais son produit intérieur brut (PIB). Une répudiation pourrait entraîner quelques faillites bancaires, et, par un jeu de dominos familial, se propager comme une traînée de poudre à l'ensemble du système bancaire européen, voire mondial. Devant une telle situation, la BCE ne pourrait pas rester les bras croisés. Pour sauver les meubles, elle devrait injecter des liquidités à doses massives. Re-bonjour la planche à billets !

Sanctions budgétaires

C'est ainsi que tout naturellement on en est venu à parler dette publique, et donc déficit budgétaire. Et que les Allemands ont proposé trois règles. Pour chaque pays : d'abord les déficits budgétaires ne doivent pas excéder 3 % du PIB ; ensuite la dette publique ne doit pas excéder 60 % du PIB ; enfin le déficit public ne doit pas excéder le montant des investissements publics (en moyenne de l'ordre de 3 % du PIB).

D'après l'accord de Maastricht, ces contraintes auront deux fonctions. Elles serviront de précondition à l'entrée dans l'union, et elles régiront le fonctionnement de l'union. Pour être admis, un pays devra satisfaire aux règles budgétaires, ainsi qu'à deux « critères de convergence » concernant, l'un, l'inflation et, l'autre, les taux d'intérêt à long terme. Aujourd'hui seuls trois pays satisfont à ces préconditions : la France, le Danemark et le Luxembourg. Même l'Allemagne est exclue du fait de ses déficits budgétaires.

Par ailleurs, les règles budgétaires continueront à avoir force de loi une fois l'union en place. Les pays délinquants se verraient d'abord réprimander, puis imposer des sanctions financières sous la forme du blocage des paiements qu'ils reçoivent de Bruxelles.

Les règles budgétaires sont dures. Elles restreignent très nettement la possibilité pour chaque pays de déterminer sa propre politique budgétaire. Or demander un abandon formel de politique monétaire est déjà énorme, même si de facto le système monétaire européen a effectivement éliminé l'indépendance monétaire. Demander en plus une très sérieuse limitation de l'indépendance budgétaire, c'est lancer le bouchon trop loin. Car les Etats n'ont que deux instruments de réglage macroéconomique : la politique monétaire et la politique budgétaire. Tout retirer à un Etat souverain n'est pas acceptable, d'autant que, lorsque l'instrument monétaire aura été abandonné, le rôle de la politique budgétaire va s'accroître.

Conditions arbitraires

Quant aux critères de convergence, cela revient à mettre la charrue avant les bœufs. Une fois la monnaie unique adoptée, l'inflation ne différera pas plus entre l'Allemagne et l'Italie qu'elle ne diffère aujourd'hui entre la Bretagne et la Provence. Les taux d'intérêt seront partout les mêmes

pour les emprunteurs de même risque. La question est de savoir quand l'inéluctable convergence des taux d'inflation est la plus efficacement obtenue : avant ou après l'union.

L'expérience française est révélatrice. La désinflation a été payée au prix fort en termes de chômage. Elle ne s'est vraiment solidifiée que lorsque l'entêtement de M. Bérégovoy à ne jamais dévaluer est devenu crédible, mais cela a pris plusieurs années. Si le franc avait pu être arrimé au mark plus tôt, la désinflation aurait été plus rapide et moins coûteuse. Or il n'y a pas de meilleur arrimage que la monnaie unique avec une BCE indépendante. La convergence après l'union sera infiniment plus aisée.

On le voit, l'accord de Maastricht est entaché de quantité de conditions arbitraires et inutiles qui font que le succès de l'opération n'est pas encore assuré. Quels sont les risques ? Les préconditions en matière de convergence sont redoutables. Une désinflation confirmée est tellement coûteuse que certains pays, dont l'Italie et sans doute l'Espagne et le Portugal, ont peu de chances d'y parvenir rapidement. S'ils sont exclus, rejetés au rang d'Européens de seconde zone, et leur adhésion repoussée, l'inflation repartira, et leurs chances de rejoindre l'union s'évaporeront. Or la France ne souhaite évidemment pas une union par trop « nordique ».

Heureusement, une double évolution permet aujourd'hui d'être optimiste. D'une part, l'engagement (pris sur une initiative française inattendue et remarquablement habile) d'instaurer en tout état de cause la monnaie unique au plus tard le 1^{er} janvier 1999 va renverser la charge de la preuve. Au lieu d'examiner si tel ou tel pays est digne d'appartenir à l'union monétaire et s'il y a la nécessaire majorité de partants, il faudra expliquer le moment venu pourquoi on considère que tel pays n'est pas prêt à joindre l'union. D'autre part, l'idée que les règles budgétaires sont excessives et arbitraires fait peu à peu son chemin.

Nuance cruciale

On pourrait s'orienter vers une application « souple » des différents critères, en termes de progrès réalisés, et non d'objectifs atteints ou non. En matière de dette ou d'inflation, si c'est la direction qui compte, et non le niveau, la nuance devient cruciale. Le dernier risque est le plus pernicieux. Le moment venu, les différentes monnaies nationales seront converties en écu. A quel taux ?

La question est de savoir quand seront définitivement gelées les parités. Le dernier réalignement date de janvier 1987. Tenir ces parités jusqu'en 1997 – si on est optimiste – ou 1999 relève du pari suicidaire. Quand donc aura lieu le dernier réaménagement paritaire ? Une règle adoptée à Maastricht veut que l'entrée dans l'union ne soit possible que pour les pays qui n'auront pas dévalué par rapport à une autre devise du SME depuis au moins deux ans.

Un démarrage de l'union en 1997 signifie le gel des parités avant fin 1994, donc d'ici trois ans au plus. Comme il n'est pas possible de laisser les marchés des changes spéculer sur une date butoir, le dernier réalignement devra avoir lieu avant, donc bientôt. Plus on attendra, plus la pression va monter, et plus le choc risque de faire voler en éclats la savante construction de Maastricht. D'un autre côté, un réaménagement des parités prématuré pourrait ne pas être perçu comme le dernier. La marge de manœuvre est très étroite.

Charles Wyplosz était, en 1992, économiste à l'Ecole des hautes études en sciences sociales et l'INSEAD.