

COÛTS ET BÉNÉFICES DE L'ADHÉSION À L'EURO : UNE APPROCHE CONTREFACTUELLE

Emmanuel Dubois, Jérôme Héricourt & Valérie Mignou

RÉSUMÉ NON TECHNIQUE

Depuis le début des années 1990, la question de l'Union Monétaire Européenne fait l'objet de nombreux débats. L'intégration monétaire étant effective depuis plusieurs années, l'objet de cet article est de fournir une évaluation quantitative de l'adéquation (ou de l'inadéquation) de la politique monétaire unique pour chacun des douze pays de la zone euro. À cette fin, nous proposons de recourir à une approche contrefactuelle. Il est surprenant de constater qu'une telle approche, qui semble particulièrement adaptée pour appréhender les effets d'une politique économique, a très peu été utilisée dans la littérature. Une exception notable réside dans la contribution de Pesaran *et al.* (2005) qui proposent de retenir un cadre GVAR (Global VAR) afin d'étudier la question suivante : que ce serait-il passé si le Royaume-Uni avait rejoint la zone euro en 1999 ? La principale caractéristique de la modélisation GVAR tient au caractère endogène de l'ensemble des variables considérées, permettant ainsi une étude approfondie des interdépendances entre les pays.

Notre contribution se situe à deux principaux niveaux. En premier lieu, il nous semble qu'aucune étude n'existe concernant l'évaluation quantitative des coûts et des bénéfices de l'adhésion à l'Euro. En second lieu, en renversant la problématique de Pesaran *et al.* (2005), nous modifions le cadre GVAR afin de tester divers *scenarii* liés à l'absence de l'Euro après 1999. Afin de donner écho à un important débat qui s'est tenu en Italie en 2005, nous étudions aussi les impacts potentiels de la non participation de l'Italie à la phase 3 de l'UEM en 1999.

Cet article vise donc à répondre aux interrogations suivantes. Quelles auraient les conséquences de l'absence de monnaie unique ? Comment auraient évolué les PIB et les taux d'inflation ? Quelles auraient été les conséquences pour l'Italie de ne pas participer à la phase 3 de l'intégration européenne ? Nos principaux résultats montrent que l'adhésion à la monnaie unique n'a pas eu les mêmes effets pour les trois pays les plus importants de la zone euro, à savoir l'Allemagne, la France et l'Italie. En effet, avant 1999, les effets de l'adhésion à l'euro ont été positifs pour la France et l'Allemagne dans deux *scenarii*, alors qu'ils ont été bénéfiques pour l'Italie dans trois *scenarii*. Après 1999, ces trois pays ont réalisé des gains dans deux *scenarii* et des pertes également dans deux *scenarii*. Il est intéressant de noter que ces gains ou pertes n'apparaissent pas dans les mêmes *scenarii* pour les trois pays. Il est en revanche certain

que ces pays ont eu, et ont probablement toujours, des intérêts divergents quant au régime de politique monétaire qui serait le mieux adapté à chacun. Au contraire, les effets de l'adhésion à la monnaie unique semblent positifs pour les « petits » pays de la zone euro, comme la Finlande, les Pays Bas et l'Espagne. Par ailleurs, nos résultats montrent que le régime monétaire unique n'a pas eu d'effet significatif concernant la dynamique des prix et de l'inflation. Enfin, la non participation de l'Italie à la monnaie unique est neutre du point de vue des performances macroéconomiques de la zone euro.

Classification J.E.L. : C32 ; E17 ; F42

Mots clés : Euro ; analyse contrefactuelle ; VAR global