

Les Études du cep

L'euro a 20 ans: qui sont les perdants ? qui sont les gagnants ?

Une étude empirique

Alessandro Gasparotti et Matthias Kullas

Février 2019

Pays de la zone euro	Impact de l'introduction de l'euro sur la prospérité par habitant (1999 – 2017)	Impact global de l'introduction de l'euro sur la prospérité (1999 – 2017)
Allemagne	+ 23 116 euros	+ 1 893 milliards d'euros
Pays-Bas	+ 21 003 euros	+ 346 milliards d'euros
Grèce	+ 190 euros	+ 2 milliards d'euros
Espagne	- 5 031 euros	- 224 milliards d'euros
Belgique	- 6 370 euros	- 69 milliards d'euros
Portugal	- 40 604 euros	- 424 milliards d'euros
France	- 55 996 euros	- 3 591 milliards d'euros
Italie	-73 605 euros	- 4 325 milliards d'euros

Même 20 ans après son introduction, l'euro reste controversé. Le cep a utilisé la méthode de contrôle synthétique pour analyser quels sont les pays qui ont bénéficié de l'euro et lesquels ont subi des pertes.

- ▶ L'Allemagne est de loin le pays qui a le plus bénéficié de l'introduction de l'euro : de 1999 à 2017, pour un coût de près de 1,9 billions d'euros. Cela correspond à environ 23 000 euros par habitant. En outre, seuls les Pays-Bas ont tiré des avantages substantiels de l'introduction de l'euro.
- ▶ Au cours des premières années qui ont suivi l'introduction de l'euro, la Grèce a massivement bénéficié de l'euro, mais a subi des pertes importantes depuis 2011. Sur l'ensemble de la période, le solde est tout juste positif à + 2 milliards d'euros soit + 190 euros par habitant.
- ▶ Dans tous les autres pays étudiés, l'euro a entraîné une chute de la prospérité : en France, 3 600 milliards d'euros et même 4 300 milliards d'euros en Italie. Cela correspond à 56 000 euros par habitant en France et 74 000 euros par habitant en Italie.

Sommaire

1	Remarques liminaires	1
2	Méthodologie : la méthode de contrôle synthétique	2
3	Aperçu des résultats sur les effets de l'introduction de l'euro	4
4	Résultats par pays	5
4.1	Belgique	6
4.2	Allemagne	7
4.3	France.....	8
4.4	Grèce.....	9
4.5	Italie	10
4.6	Pays-Bas	11
4.7	Portugal.....	12
4.8	Espagne.....	13
	Annexe	14

1 Remarques liminaires

L'euro fête cette année son 20^{ème} anniversaire. Il est devenu la monnaie légale le 1er janvier 1999. Cependant, les célébrations de cet anniversaire se déroulent sans grande euphorie. La raison en est la crise de l'euro, qui couve encore. Cette dernière a commencé en Grèce à la fin de 2009 et s'est ensuite propagée à de nombreux autres pays de la zone euro. À son point culminant à la mi-2012, cinq des 17 pays de l'époque - Grèce, Irlande, Espagne, Portugal et Chypre - nécessitaient une aide financière : grâce aux fonds de sauvetage créés à cette fin - l'EFSM, l'EFSF et l'ESM - et aux prêts bilatéraux, la Grèce a reçu 261,9 milliards d'euros, l'Irlande 45,0 milliards, l'Espagne 41,3 milliards, le Portugal 50,3 milliards et Chypre 6,3 milliards. La situation ne s'est apaisée que lorsque le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a promis le 26 juillet 2012 que la BCE mettrait tout en œuvre, dans le cadre de ses attributions, pour préserver l'union monétaire : « A l'intérieur de son mandat, la BCE est prête à faire tout ce qui est nécessaire pour sauver l'euro »¹. Le démantèlement de l'euro n'a donc pu être évité que de justesse.

Si Mario Draghi a su rassurer les acteurs des marchés financiers avec cette promesse, cela n'a pas changé les problèmes fondamentaux de la zone euro. En particulier, le problème des différences de compétitivité entre les États de la zone euro n'est toujours pas résolu. Ce problème est dû au fait que les États membres de la zone euro ne peuvent plus dévaluer leur monnaie pour rester compétitifs sur le plan international. Au cours de la période précédant l'introduction de l'euro, cette pratique était courante. A l'inverse, depuis l'introduction de l'euro, l'érosion de la compétitivité internationale a entraîné une baisse de la croissance économique, une augmentation du chômage et une baisse des recettes fiscales. Actuellement, ce sont surtout la Grèce et l'Italie qui souffrent de ne plus pouvoir dévaluer leur monnaie.

Cette évolution a donné lieu à un débat sur les avantages et les inconvénients de la monnaie unique dans presque tous les pays de la zone euro. Alors que la population des pays en difficulté de la zone euro déplore la faible croissance économique et le chômage élevé, l'intervention de Mario Draghi et l'aide financière accordée aux pays en difficultés sont critiquées dans les pays de la zone euro qui ont dû contribuer à cette aide financière. Vingt ans après sa mise en circulation, l'euro est donc plus controversé que jamais.

Toutefois, il n'existe toujours pas d'études empiriques solides sur les pays de la zone euro dans lesquels l'introduction de l'euro a eu des effets positifs et dans lesquels elle a eu des effets négatifs. C'est sur l'impact de l'euro sur les échanges commerciaux entre les pays de la zone euro qu'ont porté les analyses². Mais les résultats ne sont pas clairs. En outre, l'accent mis sur les échanges commerciaux ne met en lumière qu'un aspect très partiel de l'introduction de l'euro. Les inconvénients de l'introduction de l'euro, qui peuvent être liés au fait que les États membres ne peuvent plus dévaluer leur monnaie, ne sont pas pris en compte.

L'évolution du produit intérieur brut par habitant (PIB par habitant) constitue une mesure significative pour déterminer si l'euro a entraîné une augmentation ou une diminution nette de la prospérité des différents États membres de la zone euro. C'est donc sur cette base que repose l'étude empirique qui suit. La méthode de contrôle synthétique est utilisée pour certains pays de la zone euro afin de déterminer comment le PIB par habitant aurait évolué s'ils n'avaient pas rejoint la zone euro. Une comparaison avec l'évolution réelle du PIB par habitant permet ensuite de déterminer les effets sur la prospérité de l'entrée dans la zone euro. L'étude ne peut être réalisée que pour les États de la zone euro

¹ Discours prononcé par Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne, lors de la Global Investment Conference à Londres le 26 juillet 2012, en ligne : <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>, consulté le 15.01.2019.

² Berger et Nitsch, Cesifo Working Paper, 1435, 2005 ; Bun et Klaassen, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 2007 ; Faruqee, FMI Working Paper 154, 2004 ; Rose et Stanley, Journal of Economic Surveys, 2005 ; ou Baldwin, ECB Working Paper 594, 2006.

où la période entre l'adhésion à l'UE et l'adhésion à l'euro est longue. C'est le seul moyen de garantir que les résultats de l'enquête ne soient pas faussés par l'adhésion à l'UE et à son marché intérieur.

Pour cette raison, l'enquête n'est réalisée que pour la Belgique, la France, l'Allemagne, l'Italie, les Pays-Bas, le Portugal et l'Espagne. Bien que le Luxembourg et l'Irlande, en tant que membres fondateurs de l'UE, présentent également un écart suffisamment important entre l'adhésion à l'UE et l'introduction de l'euro, les données disponibles ne permettent pas des résultats fiables pour ces deux pays³.

Le chapitre 2 explique brièvement la méthode de contrôle synthétique. Le chapitre 3 présente une vue d'ensemble des effets de richesse de l'introduction de l'euro dans les pays de la zone euro examinés. Le chapitre 4 présente des portraits des États dans lesquels sont analysés les effets de l'introduction de l'euro sur la période de 1999 à 2017.

2 Méthodologie : la méthode de contrôle synthétique

Notre question est la suivante : quel serait le PIB par habitant d'un pays de la zone euro si celui-ci n'avait pas adopté l'euro ? La réponse à cette question est obtenue par la méthode de contrôle synthétique⁴.

Cette méthode permet de quantifier l'impact d'une mesure politique - en l'occurrence l'introduction de l'euro - sur une valeur donnée - en l'occurrence le produit intérieur brut par habitant. Avec la méthode de contrôle synthétique⁵, l'évolution réelle du PIB par habitant d'un pays de la zone euro peut être comparée à l'évolution qui aurait été la sienne dans l'hypothèse où ce pays n'aurait pas adopté l'euro (scénario dit "contrefactuel").

Le scénario contrefactuel est calculé en extrapolant l'évolution du PIB par habitant dans d'autres pays qui n'ont pas adopté l'euro et qui, au cours des années précédentes, ont enregistré des évolutions économiques très similaires à celles du pays de la zone euro considéré (groupe dit de contrôle). Afin d'obtenir la meilleure représentation possible du pays de la zone euro, chaque pays du groupe de contrôle se voit attribuer une pondération spécifique comprise entre 0 % et 100 % à l'aide d'un algorithme, la somme des pondérations donnant 100 %. Les pondérations spécifiques sont choisies de telle sorte que la moyenne pondérée de l'évolution du PIB par habitant des pays du groupe témoin soit la plus proche de celle du PIB par habitant du pays de la zone euro avant son introduction⁶. Les pondérations ne sont pas déterminées sur la base de considérations de plausibilité, mais au moyen d'une procédure d'optimisation économétrique.

La méthode de contrôle synthétique est nettement supérieure aux autres méthodes dans lesquelles un seul pays n'appartenant pas à la zone euro est utilisé à des fins de comparaison. En effet, il est beaucoup plus probable qu'il y ait une évolution concomitante pour la période précédant l'introduction de l'euro et donc aussi un scénario contrefactuel réaliste pour la période suivant l'introduction de l'euro si, au lieu d'un seul pays, on peut utiliser une combinaison de plusieurs pays dans laquelle chaque pays reçoit une pondération spécifique.

La formation de la moyenne pondérée du groupe de contrôle est au cœur de la méthode de contrôle synthétique. Elle se déroule en deux étapes. Dans un premier temps, les pays qui forment le groupe de contrôle pour chaque État membre de la zone euro sont sélectionnés dans le monde entier. Ils doivent remplir trois conditions.

³ Pour plus de détails, voir le chapitre 2.

⁴ Voir Abadie et Gardeazabal, *The American Economic Review*, 2003 ; Abadie et al, *Journal of the American Statistical Association*, 2010 et Abadie et al, *American Journal of Political Science*, 2015.

⁵ Le paquet statistique peut être exécuté sur MATLAB, STATA et R. Nous avons utilisé STATA dans nos calculs. Le paquet est disponible à l'adresse : <https://web.stanford.edu/~jhain/synthpage.html> (dernier accès le 15.01.2019).

⁶ Pour un aperçu des pays du groupe de contrôle et de leur pondération, voir l'annexe.

Premièrement, seuls les pays qui n'ont pas été touchés par de forts chocs spécifiques sur l'ensemble de la période considérée - de 1980 à 2017 - sont pris en compte, car cela fausserait les résultats. Deuxièmement, ces pays ne doivent pas être des pays de la zone euro. Troisièmement, le PIB par habitant d'un pays du groupe témoin au cours des années précédant l'introduction de l'euro (période dite de pré-intervention) ne doit pas être sensiblement différent du PIB du pays de la zone euro considéré (ni au-dessus, ni au-dessous)⁷. Cette condition empêche les pays dont le niveau de développement économique est nettement supérieur ou inférieur de fausser les résultats du scénario contrefactuel.

Plus la période de pré-intervention est longue, plus les résultats seront fiables. Nos calculs sont basés sur la période de 1980 à 1996. La date de fin 1996 peut surprendre car les taux de change de l'euro n'ont été fixés irrévocablement que le 1er janvier 1999, soit trois ans plus tard. Toutefois, on peut supposer, du moins sans l'exclure, que les acteurs des marchés financiers ont déjà modifié leur comportement avant 1999 en raison de l'introduction prévue de l'euro⁸.

Du fait de la troisième condition, les groupes de contrôle des différents États membres de la zone euro considérés se composent chacun de pays différents. Les groupes de contrôle respectifs pour les États de la zone euro examinés sont énumérés en annexe.

Dans un deuxième temps, un algorithme économétrique est utilisé pour calculer une pondération de 0 % à 100 % pour chaque pays du groupe de contrôle, de sorte que la moyenne pondérée du groupe témoin reflète aussi précisément que possible l'évolution du PIB par habitant du pays de la zone euro à examiner avant l'introduction de la monnaie unique. Plus les caractéristiques d'un pays du groupe de contrôle sont similaires à celles du pays de la zone euro étudié avant l'introduction de l'euro, plus son poids sera important. Pour la pondération, l'évolution du PIB par habitant (en prix de 2010 en dollars américains⁹) des pays du groupe témoin est comparée à celle du pays de la zone euro examiné. En outre, d'autres indicateurs économiques qui ont une influence majeure sur le PIB par habitant sont pris en compte. Il s'agit notamment du taux d'inflation, de la valeur ajoutée de l'industrie et de la construction (en % du PIB), de la formation brute de capital fixe (en % du PIB) et de la somme des exportations et importations de biens et de services (en % du PIB)¹⁰.

Il est important de garder cela à l'esprit lors de l'interprétation des résultats : la méthode de contrôle synthétique suppose implicitement que, ni dans le pays de la zone euro analysé ni dans les pays du groupe de contrôle qui lui sont associés et ayant reçu une pondération > 0, n'ont été menées ni des réformes visant à augmenter le PIB par habitant après l'introduction de l'euro ni des mesures visant à le réduire. Dans la réalité, bien sûr, cette hypothèse est rarement confirmée. Toutefois, cela ne réduit pas la pertinence de la méthode de contrôle synthétique : premièrement, les résultats sont si solides que les petites réformes ne les remettent pas en question. Deuxièmement, dans le cas d'une réforme fondamentale, ce qui importe, c'est ce qui l'a provoquée. Si, par exemple, contrairement à un pays du groupe de contrôle, un État de la zone euro analysé a procédé après l'introduction de l'euro à une réforme fondamentale qui a entraîné une augmentation du PIB par habitant, cela peut conduire en principe à une surestimation des bénéfices de l'adhésion à l'euro. Toutefois, le passé a montré que c'est précisément l'euro qui a incité certains pays de la zone euro à entreprendre des réformes qu'ils n'auraient très probablement pas réalisées autrement. Dans ce cas, bien sûr, le résultat n'est pas faussé par la réforme.

⁷ Cette condition pour la sélection des pays du groupe témoin a été introduite par Puzzello et Gomis-Porqueras (2018). Pour plus de détails sur cette condition, voir Puzzello et Gomis-Porqueras, *European Economic Review*, 2018.

⁸ Pour la Grèce, qui a adopté l'euro deux ans plus tard, la période pré-intervention va de 1980 à 1998.

⁹ Afin de pouvoir présenter les résultats en euros, un taux de change de 1,324 \$/€ est utilisé conformément à l'approche de la Banque mondiale.

¹⁰ Les données proviennent toutes de la Banque mondiale (<http://data.worldbank.org/>).

3 Aperçu des résultats sur les effets de l'introduction de l'euro

Le tableau 1 montre, pour chacun des pays de la zone euro étudiés, de combien son PIB par habitant (colonne 2) et son PIB global (colonne 3) auraient été supérieurs ou inférieurs en 2017 si le pays en question n'avait pas adhéré à l'euro.

Tableau 1 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB en 2017

Pays de la zone euro	Impact de l'introduction de l'euro en 2017 sur le PIB par habitant	Impact de l'introduction de l'euro en 2017 sur le PIB global
Allemagne	+ 3 390 euros	+ 280 milliards d'euros
Pays-Bas	+ 1 116 euros	+ 19 milliards d'euros
Belgique	- 920 euros	- 10 milliards d'euros
Espagne	- 1 448 euros	- 67 milliards d'euros
Grèce	- 3 850 euros	- 41 milliards d'euros
Portugal	- 5 482 euros	- 56 milliards d'euros
France	- 5 570 euros	- 374 milliards d'euros
Italie	- 8 756 euros	- 530 milliards d'euros

En 2017, seuls l'Allemagne et les Pays-Bas ont bénéficié de l'euro parmi les États de la zone euro interrogés. Le PIB allemand a augmenté de 280 milliards d'euros, le PIB par habitant de 3 390 euros. C'est l'Italie qui a le plus perdu. Sans l'euro, le PIB italien aurait été supérieur de 530 milliards d'euros et le PIB par habitant de 8 756 euros. En France également, l'euro a entraîné d'importantes pertes de prospérité qui s'élèvent à 374 milliards d'euros, soit 5 570 euros par habitant.

Le tableau 2 montre les effets de richesse impliqués par l'introduction de l'euro par habitant (colonne 2) et sur le PIB global (colonne 3) pour l'ensemble de la période allant de l'introduction de l'euro - en 1999 pour tous les pays étudiés sauf la Grèce qui a introduit l'euro en 2001 – jusqu'en 2017, en additionnant les valeurs annuelles par habitant et en multipliant les totaux obtenus par la consommation nationale moyenne de l'État de la zone euro concerné pendant la période de pré-intervention¹¹.

Tableau 2 : Effets cumulés de l'introduction de l'euro sur la prospérité de 1999 à 2017

Pays de la zone euro	Effet de prospérité de l'introduction de l'euro par habitant sur la période 1999 ¹² -2017	Effet sur la prospérité global de l'introduction de l'euro sur la période 1999 ¹² - 2017
Allemagne	+ 23 116 euros	+ 1 893 milliards d'euros
Pays-Bas	+ 21 003 euros	+ 346 milliards d'euros
Grèce	+ 190 euros	+ 2 milliards d'euros
Espagne	- 5 031 euros	- 224 milliards d'euros
Belgique	- 6 370 euros	- 69 milliards d'euros
Portugal	- 40 604 euros	- 424 milliards d'euros
France	- 55 996 euros	- 3 591 milliards d'euros
Italie	- 73 605 euros	- 4 325 milliards d'euros

¹¹ Les valeurs de la colonne 2 ont été pondérées par la population annuelle afin de neutraliser les fluctuations démographiques, en particulier en Grèce au fil des années. Les données proviennent de la Banque mondiale (<http://data.worldbank.org/>).

¹² Pour la Grèce, c'est la période allant de 2001 à 2017 qui est prise en considération, la Grèce n'ayant adopté l'euro qu'en 2001.

L'introduction de l'euro a donc entraîné une perte de prospérité en Italie d'environ 74 000 euros par habitant soit 4,3 billions d'euros pour l'ensemble de l'économie sur la période 1999-2017. Pour la France, la perte s'élève à un peu moins de 56 000 euros par habitant, soit 3,6 billions d'euros dans l'ensemble. L'Allemagne a réalisé un gain de prospérité de 23 000 euros par habitant, soit 1,9 billions d'euros dans l'ensemble.

Le fait que les effets de l'euro sur la prospérité de la Grèce soient encore tout juste positifs est imputable au fait que la Grèce a massivement bénéficié de l'euro dans les premières années suivant son introduction. Cette situation a changé en 2011 après l'éclatement de la bulle de 2009, qui s'était formée au cours des années précédentes. Depuis lors, l'euro a eu un impact négatif sur la prospérité en Grèce.

4 Résultats par pays

Ce chapitre présente les portraits des pays de la zone euro analysés. Il s'agit de la Belgique, de l'Allemagne, de la France, de la Grèce, de l'Italie, des Pays-Bas, du Portugal et de l'Espagne.

Chacun des portraits commence par indiquer pour chaque pays les effets de richesse de l'introduction de l'euro, sur l'ensemble de la période depuis la date d'adhésion, tant par habitant que pour l'économie dans son ensemble.

Chaque portrait de pays contient également deux illustrations. Le premier graphique compare l'évolution réelle du PIB par habitant du pays de la zone euro observé depuis l'introduction de l'euro (ligne bleue) avec le scénario contrefactuel, qui montre l'évolution hypothétique du PIB par habitant si le pays n'avait pas adopté l'euro (ligne orange).

Le deuxième graphique montre, pour chaque année depuis l'introduction de l'euro, l'impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant du pays de la zone euro examiné. Les valeurs négatives (surlignées en rouge) indiquent que l'introduction de l'euro a réduit le PIB par habitant sur l'année concernée. Les valeurs positives (surlignées en vert) indiquent que l'introduction de l'euro a augmenté le PIB par habitant sur l'année concernée. En outre, chaque portrait présente une conclusion résumant les principaux résultats pour le pays de la zone euro concerné.

4.1 Belgique

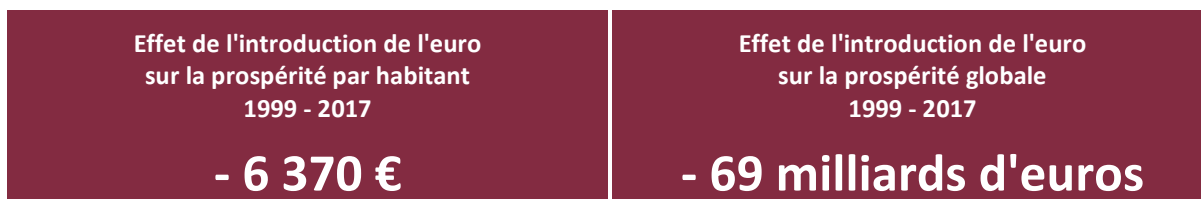


Fig.1.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

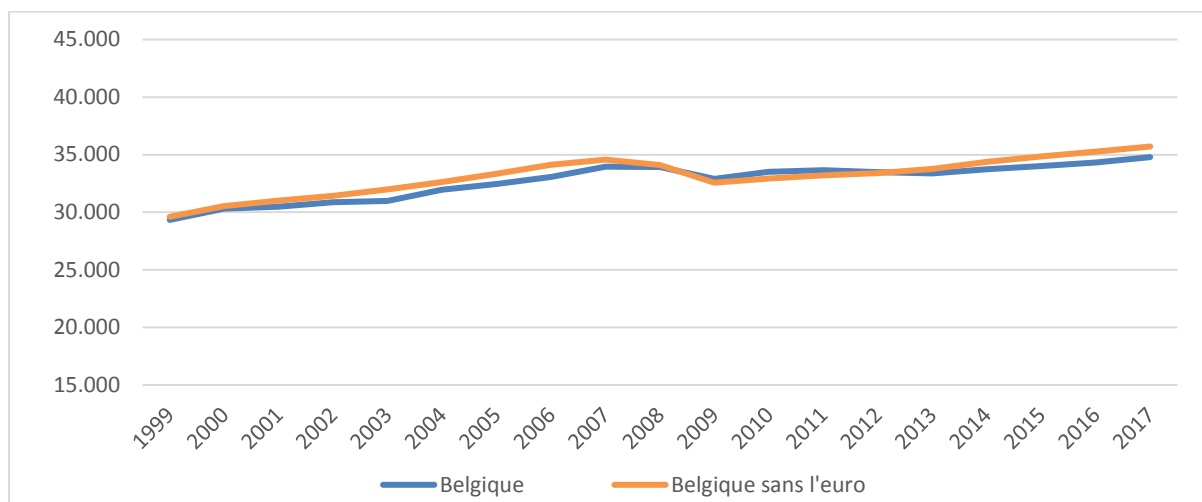
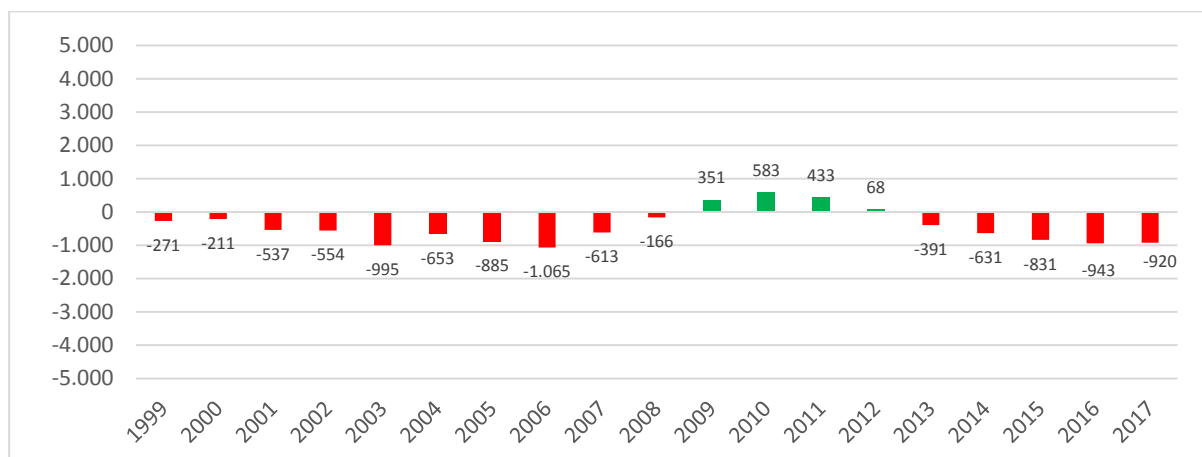


Fig. 1.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : la Belgique a bénéficié de son entrée dans la zone euro entre 2009 et 2012 et a subi des pertes avant et depuis lors. De 1999 à 2017, l'euro a entraîné un déclin de prospérité cumulé de 69 milliards d'euros, soit 6 370 euros par habitant.

4.2 Allemagne



Figure 2.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

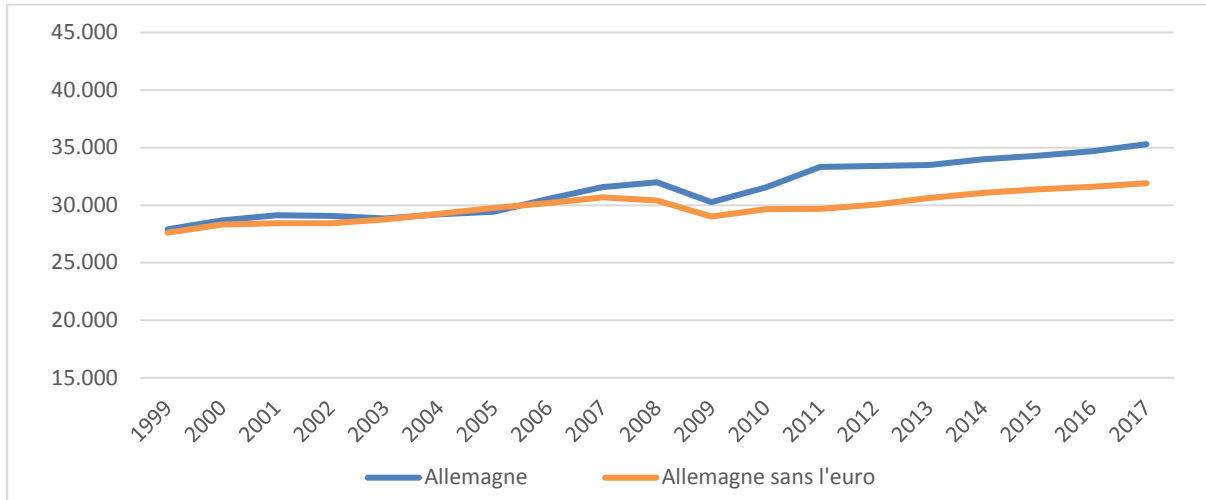
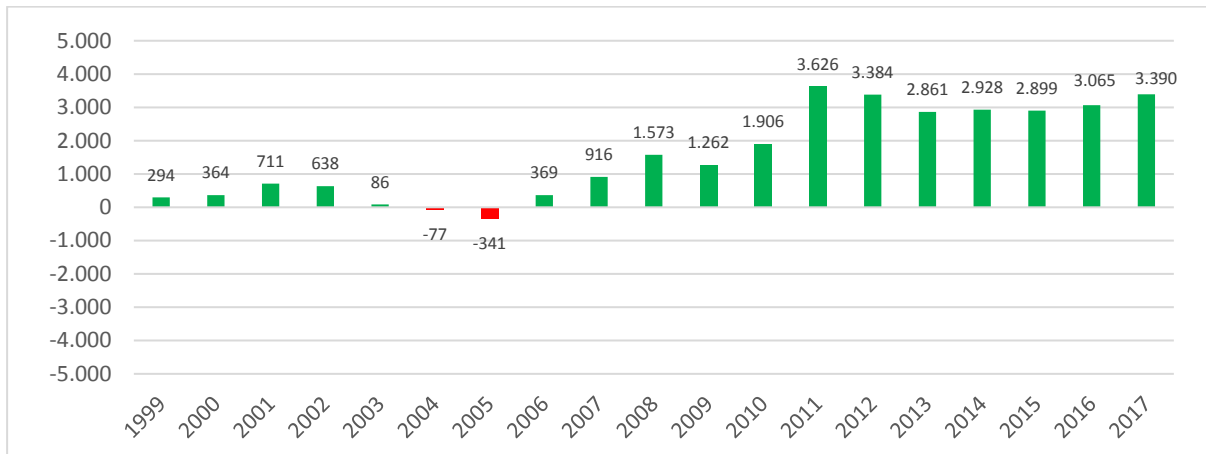


Figure 2.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : à l'exception des années 2004 et 2005, l'Allemagne a bénéficié chaque année de l'introduction de l'euro, surtout depuis la crise de l'euro en 2011 : de 1999 à 2017, l'euro a permis à l'Allemagne un gain cumulé de 1,9 billions d'euros, soit 23 116 euros par habitant. Parmi les pays observés, c'est donc l'Allemagne qui a le plus profité de l'euro.

4.3 France



Figure 3.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

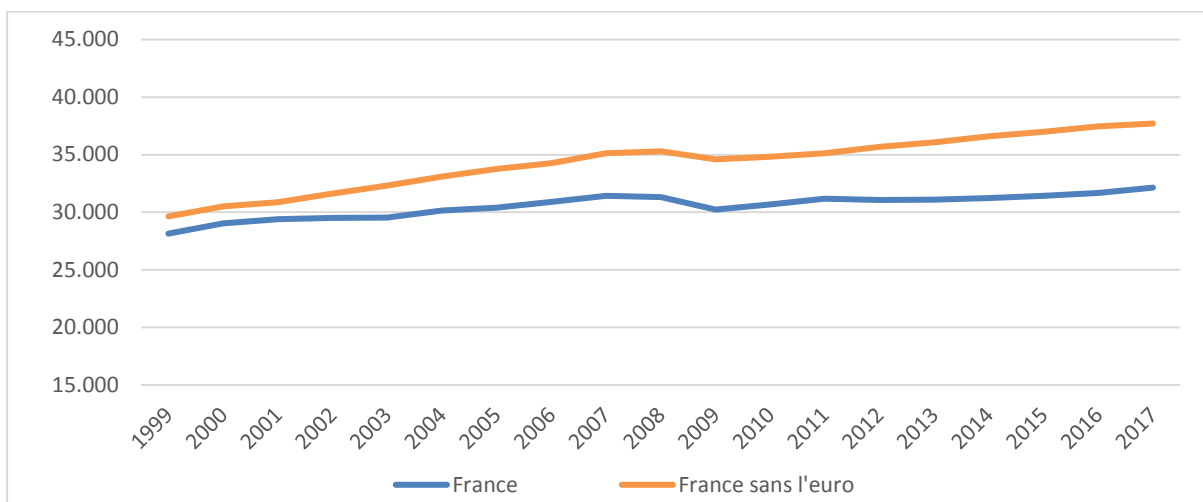
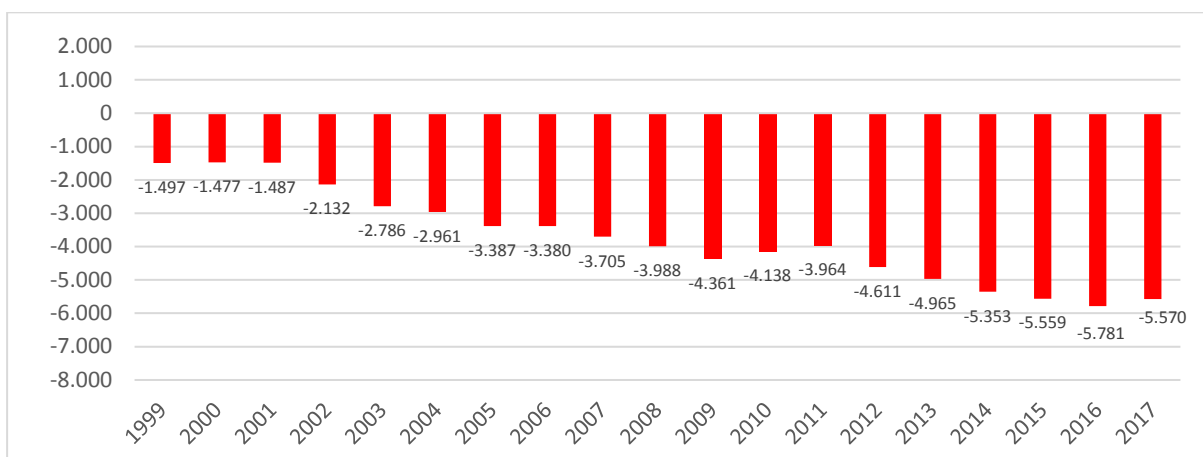


Fig. 3.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : En France, l'adhésion à la zone euro a entraîné chaque année un déclin de prospérité. Depuis l'introduction de l'euro, ces pertes se sont élevées à 3,6 billions d'euros. Cela correspond à une perte de 55 996 euros par habitant. Après l'Italie, la France est donc le pays où l'euro a entraîné le déclin le plus important. Cette évolution montre que la France n'a pas encore trouvé le moyen de renforcer sa compétitivité au sein de la zone euro. Dans les décennies qui ont précédé l'introduction de l'euro, la France a régulièrement dévalué sa monnaie à cette fin. Depuis lors, cela n'est plus possible. Au lieu de cela, des réformes structurelles sont nécessaires. Pour bénéficier de l'euro, la France doit poursuivre sur la voie des réformes engagées par le Président Macron.

4.4 Grèce

Effet de l'introduction de l'euro sur la prospérité par habitant 2001 - 2017 + 190 €	Effet de l'introduction de l'euro sur la prospérité globale 2001 - 2017 + 2 milliards d'euros
--	---

Graphique 4.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

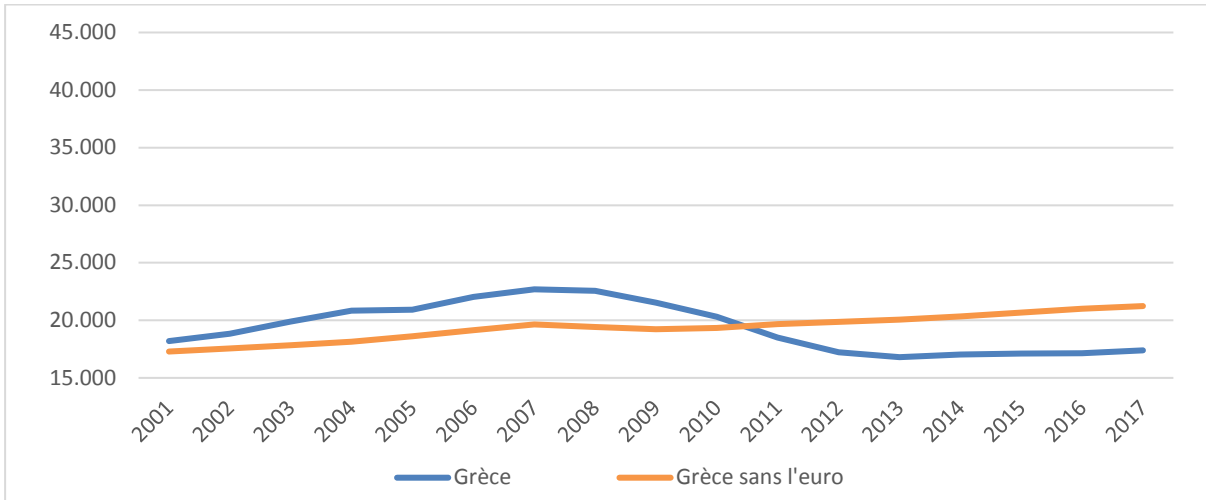
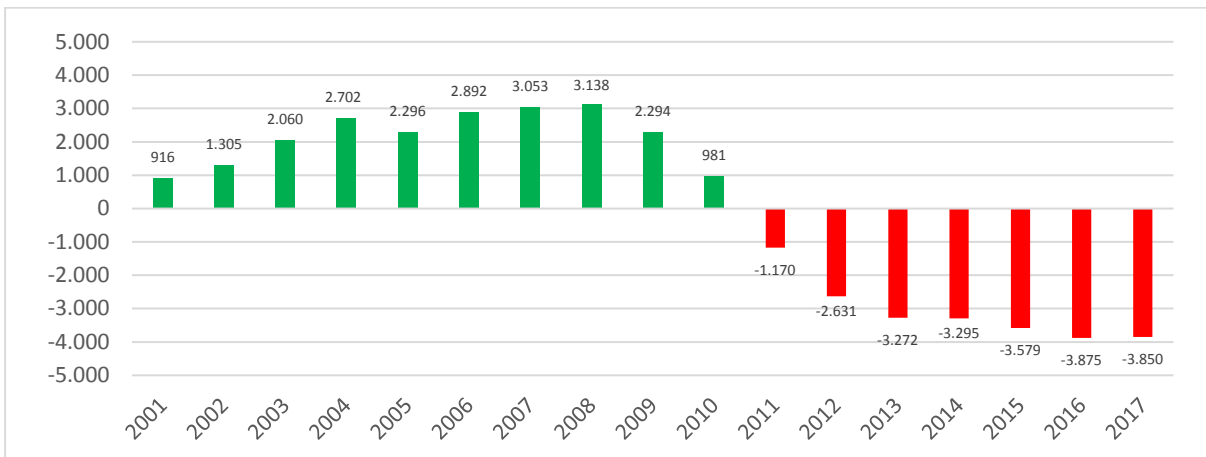
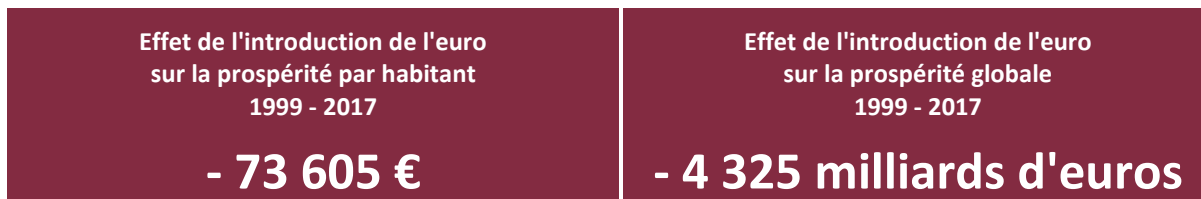


Figure 4.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)

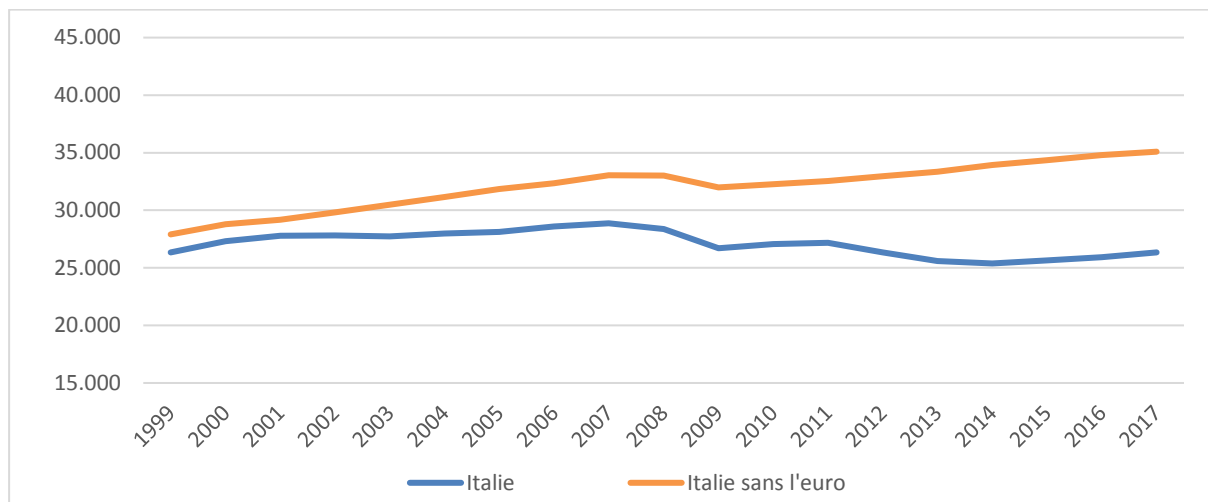


Conclusion : en Grèce, l'entrée dans la zone euro entre 2001 et 2010 a permis de réaliser des gains de prospérité très importants. Cette situation a changé en 2011 après l'éclatement, en 2009, de la bulle qui s'était formée les années précédentes. Depuis lors, l'euro a entraîné une perte de prospérité. En raison des gains de prospérité réalisés au cours des premières années qui ont suivi l'introduction de l'euro, le solde global est tout juste positif à la fin de 2017, à 2 milliards d'euros, soit 190 euros par habitant. Pour que cette tendance globale perdure à moyen terme, il est urgent que le gouvernement grec mette en œuvre des réformes visant à accroître le PIB par habitant. Il s'agit notamment de mesures visant à accroître la compétitivité et à améliorer le climat d'investissement. L'exemple de l'Espagne montre que les réformes structurelles peuvent inverser la tendance négative des pertes de richesse toujours plus importantes.

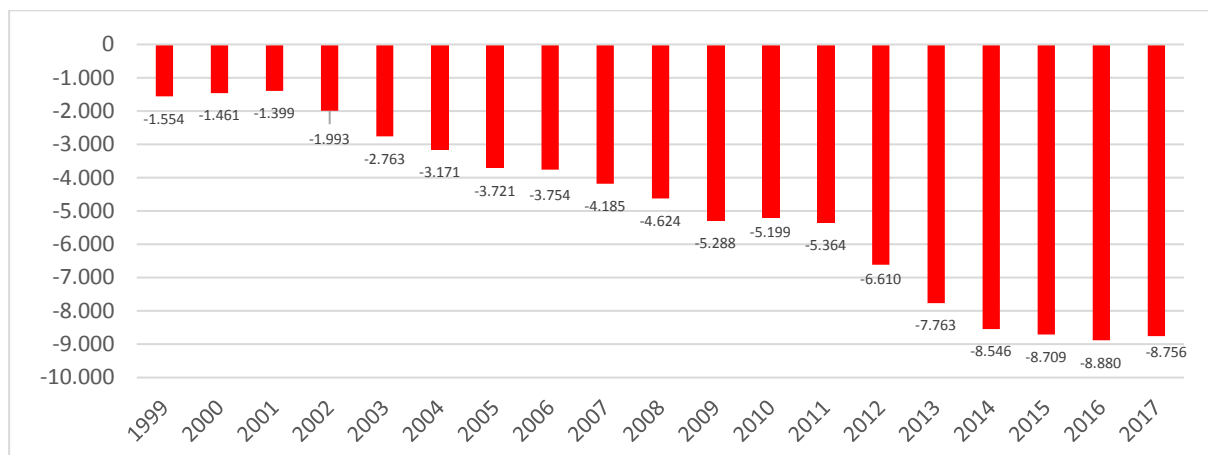
4.5 Italie



Graphique 5.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)



Graphique 5.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : dans aucun autre pays, l'euro n'a entraîné des pertes de prospérité aussi importantes qu'en Italie. Depuis l'introduction de l'euro, les pertes se sont élevées à 4,3 billions d'euros, soit 73 605 euros par habitant. Cela est dû au fait que le PIB par habitant de l'Italie stagne depuis l'introduction de l'euro. L'Italie n'a toujours pas trouvé le moyen de devenir compétitive au sein de la zone euro. Au cours des décennies qui ont précédé l'introduction de l'euro, l'Italie a régulièrement dévalué sa monnaie à cette fin. Depuis lors, cela n'est plus possible. Au lieu de cela, des réformes structurelles sont nécessaires. L'Espagne montre comment les réformes structurelles peuvent inverser la tendance négative de pertes de prospérité toujours plus importantes.

4.6 Pays-Bas



Graphique 6.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

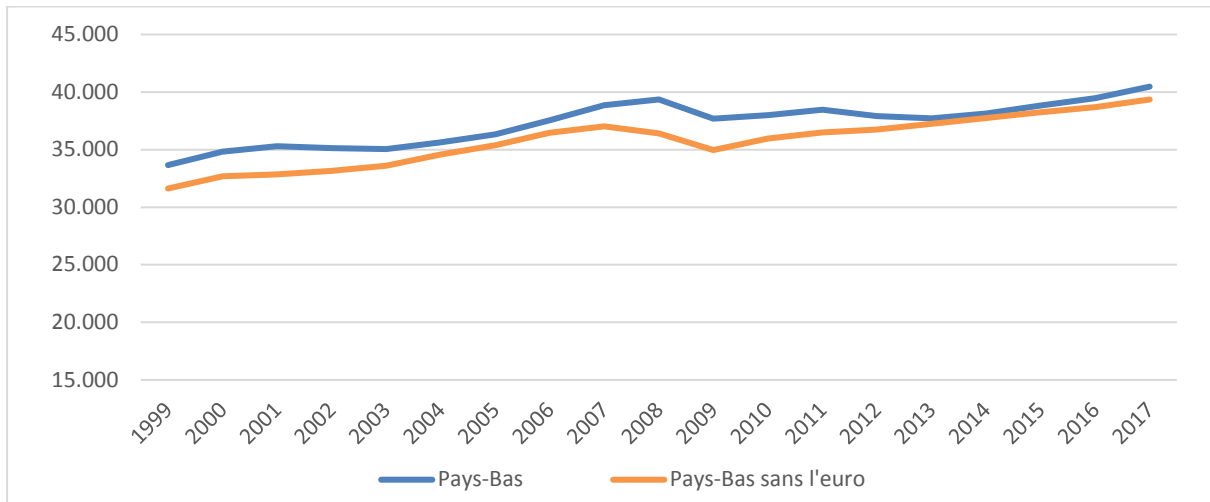
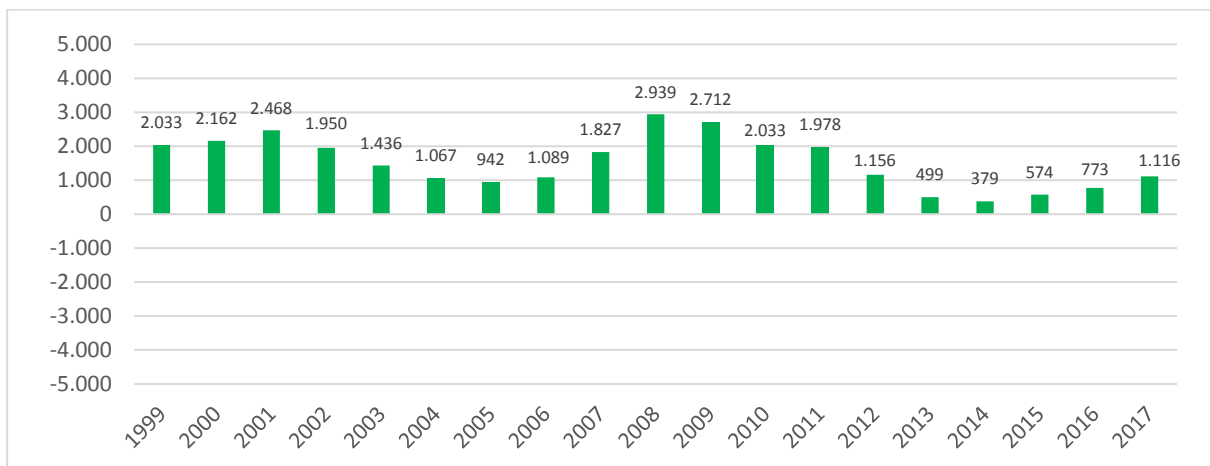
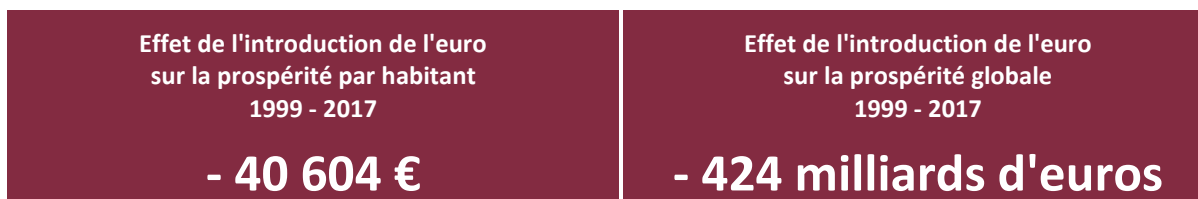


Fig. 6.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : Depuis l'introduction de l'euro, les Pays-Bas ont bénéficié de l'euro chaque année, en particulier en 2008 et 2009, ce qui leur a permis d'accroître leur richesse de 346 milliards d'euros, soit 21 003 euros par habitant. Parmi les États de la zone euro ayant participé à l'enquête, seule l'Allemagne a bénéficié davantage encore de l'euro.

4.7 Portugal



Graphique 7.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

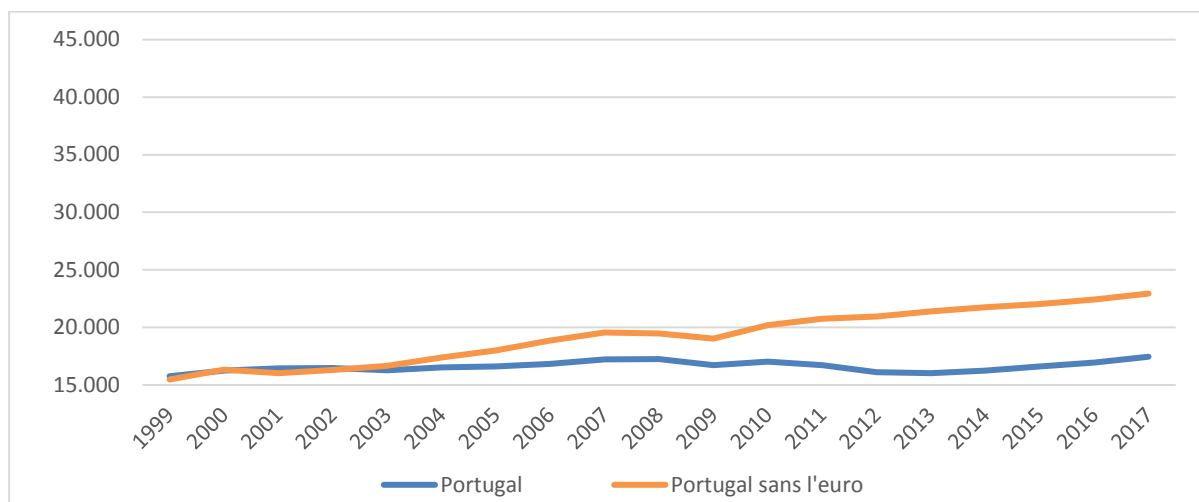
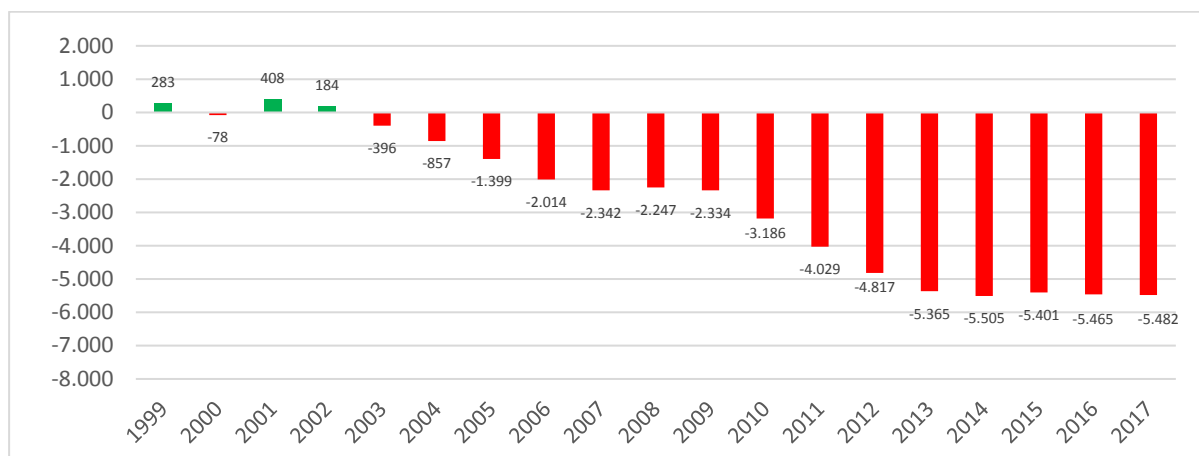


Fig. 7.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



Conclusion : le Portugal n'a bénéficié que légèrement de l'euro au cours des premières années suivant son introduction. Au cours des années suivantes, l'euro a entraîné un déclin croissant de la prospérité. Il a entraîné des pertes de prospérité cumulées de 424 milliards d'euros, soit 40 604 euros par habitant. Ce n'est qu'en France et en Italie que les pertes ont été encore plus importantes. Le Portugal doit procéder à des réformes pour augmenter le PIB par habitant s'il veut bénéficier de l'euro à moyen terme. Les conditions-cadres pour l'investissement devraient être améliorées et les dépenses publiques utilisées moins pour la consommation et davantage pour l'investissement.

4.8 Espagne

Effet de l'introduction de l'euro par habitant sur la prospérité 1999 - 2017 - 5 031 €	Effet de l'introduction de l'euro sur la prospérité globale 1999 - 2017 - 224 milliards d'euros
--	---

Graphique 8.1 : PIB par habitant avec et sans l'euro (en euros)

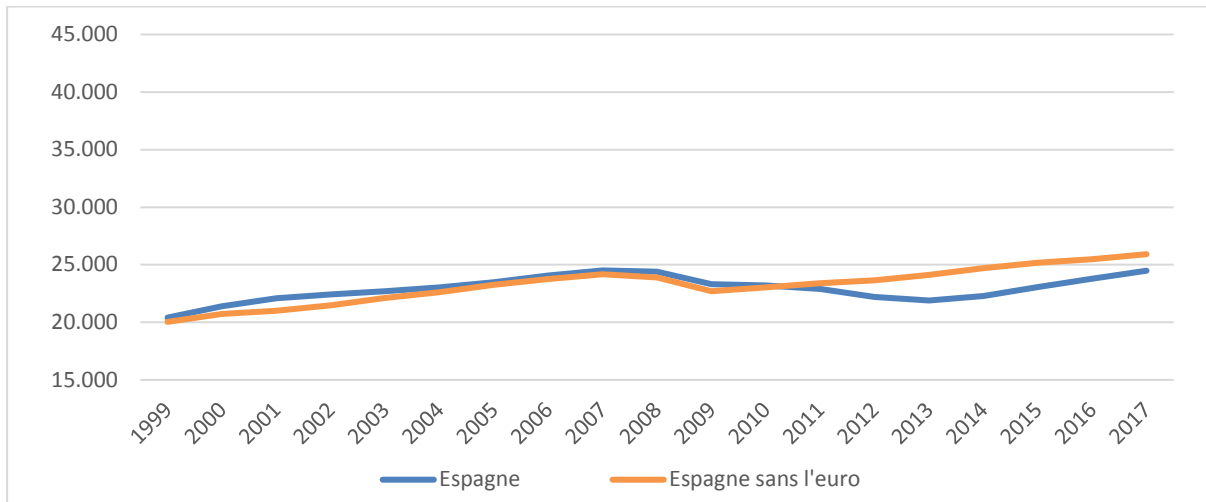
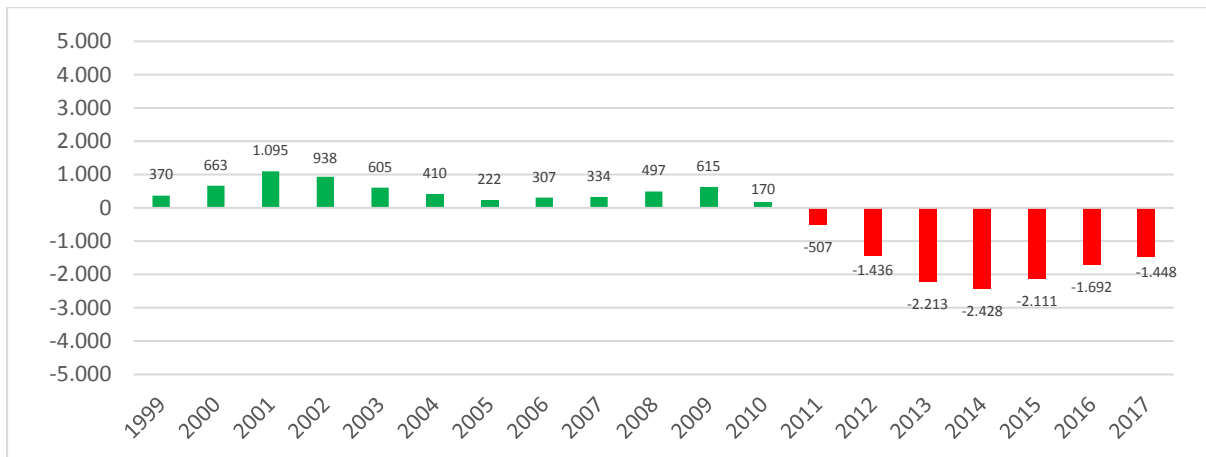


Fig. 8.2 : Impact de l'introduction de l'euro sur le PIB par habitant (en euros)



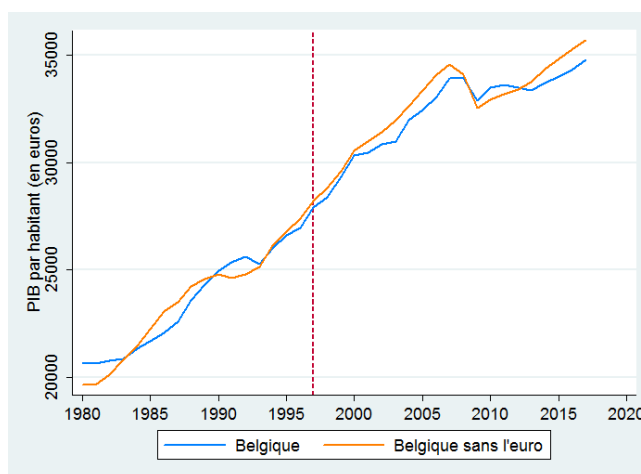
Conclusion : l'Espagne a bénéficié de l'introduction de l'euro de 1999 à 2010. Depuis 2011, l'entrée dans la zone euro a entraîné une perte de prospérité. Les pertes ont culminé en 2014. Depuis lors, elles n'ont cessé de diminuer. Les réformes mises en œuvre portent leurs fruits. Comme les pertes annuelles de prospérité de 2011 à 2017 ont été supérieures aux gains de prospérité antérieurs, le solde global reste négatif à 224 milliards d'euros, soit 5 031 euros par habitant. Si l'Espagne poursuit constamment sur la voie des réformes, la tendance pourrait s'inverser, mais il faudra attendre quelques années.

Annexe

Le tableau suivant montre, pour chacun des pays de la zone euro analysés, les pays à partir desquels le groupe de contrôle est constitué et la pondération avec laquelle ils ont été inclus dans l'élaboration du scénario contrefactuel. La figure ci-dessous montre l'évolution réelle du PIB par habitant (ligne bleue) et du PIB hypothétique par habitant (ligne orange) de 1980 à 2017.

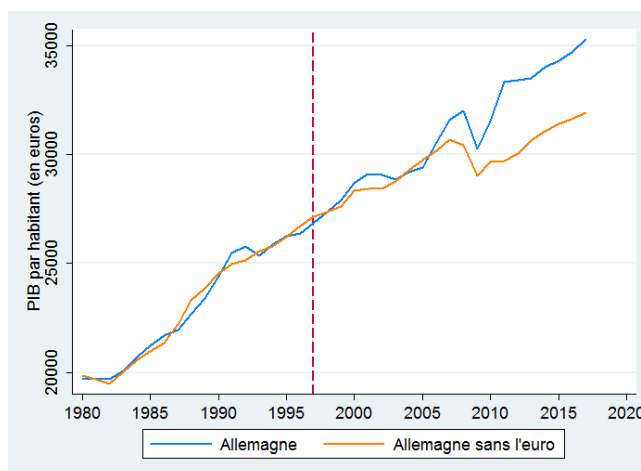
A.1 Belgique

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Australie	0,0%	Nouvelle-Zélande	13,4%
Danemark	27,0%	Singapour	0,0%
Israël	0,0%	Suède	0,0%
Japon	4,3%	Royaume-Uni	55,3%



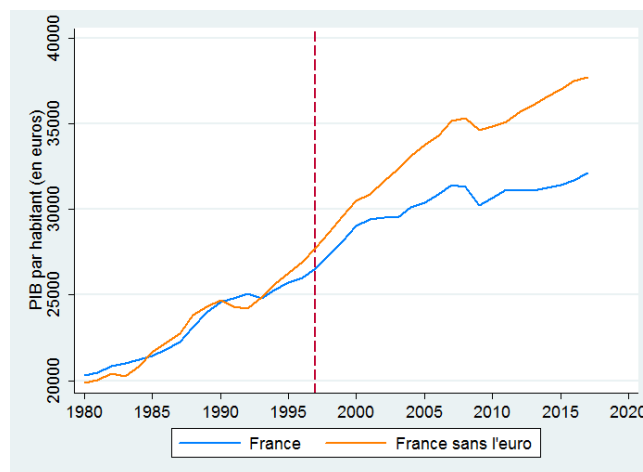
A.2 Allemagne

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Australie	0,0%	Singapour	0,0%
Bahreïn	28,1%	Suède	0,0%
Japon	35,8%	Suisse	9,7%
Nouvelle-Zélande	0,0%	Royaume-Uni	26,4%



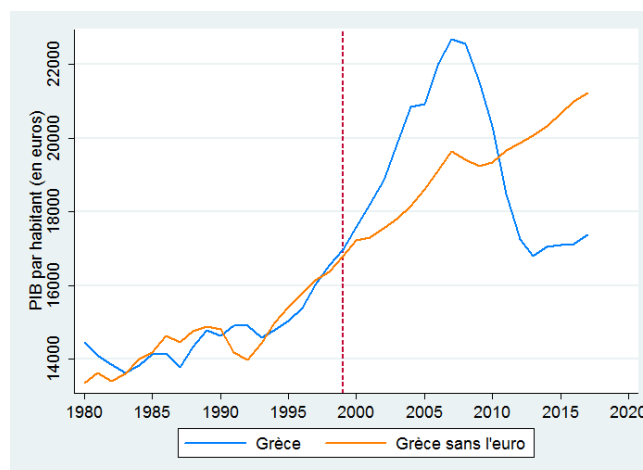
A.3 France

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Australie	55,4%	Nouvelle-Zélande	0,0%
Bahreïn	0,0%	Singapour	0,0%
Israël	0,0%	Suède	0,0%
Japon	0,0%	Royaume-Uni	44,6%



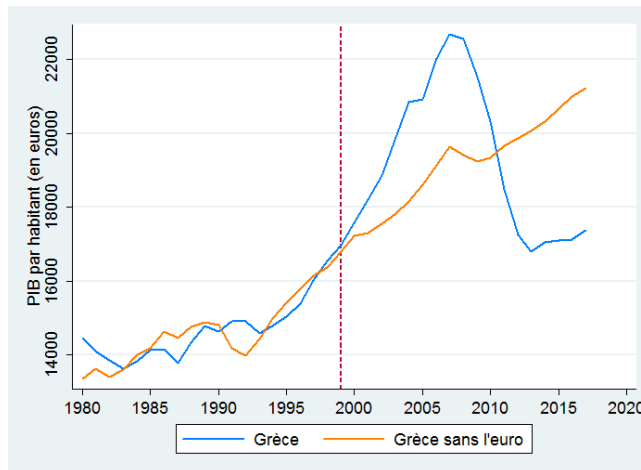
A.4 Grèce

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Bahreïn	0,0%	Israël	17,1%
Barbade	42,4%	Nouvelle-Zélande	40,4%
Gabon	0,0%	Singapour	0,0%



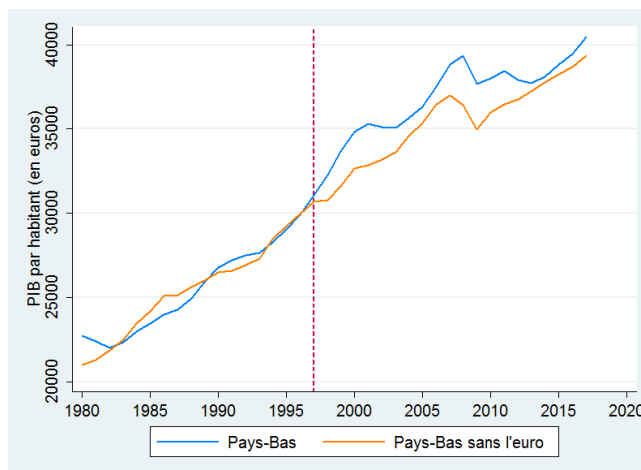
A.5 Italie

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Australie	31,0%	Nouvelle-Zélande	0,0%
Bahreïn	0,0%	Singapour	0,0%
Israël	3,8%	Suède	0,0%
Japon	2,0%	Royaume-Uni	63,2%



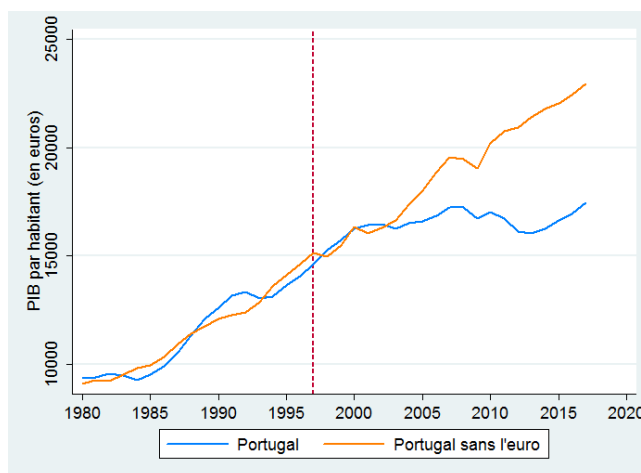
A.6 Pays-Bas

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Australie	0,0%	Nouvelle-Zélande	27,7%
Danemark	43,3%	Singapour	13,3%
Israël	0,0%	Suède	0,0%
Japon	15,7%	Royaume-Uni	0,0%



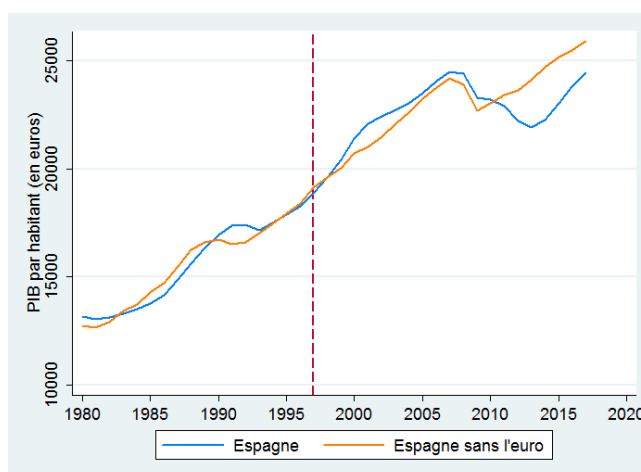
A.7 Portugal

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Bahreïn	0,0%	Israël	25,3%
Barbade	32,6%	Nouvelle-Zélande	23,7%
Gabon	0,0%	Singapour	18,4%



A.8 Espagne

Pays	Pondération	Pays	Pondération
Bahreïn	0,0%	Singapour	0,0%
Barbade	0,0%	Turquie	29,7%
Israël	0,0%	Royaume-Uni	70,3%
Nouvelle-Zélande	0,0%	–	–



Auteurs :

Matthias Kullas dirige le Département de politique économique et fiscale.

Alessandro Gasparotti est chercheur dans le domaine de la politique économique et fiscale.

cep | Centre de politique européenne

Kaiser-Joseph-Straße 266 | 79098 Freiburg | Allemagne

Téléphone +49 761 38693-0 | www.cep.eu

Le cep est le groupe de réflexion politique européen de la fondation à but non lucratif Ordnungspolitik. Il s'agit d'un centre de compétence indépendant pour la recherche, l'analyse et l'évaluation des politiques de l'UE.