

# L'euro face à la tempête

Les journées de l'économie, Lyon  
13 novembre 2009

Henrik Enderlein

Professor of Political Economy,  
Hertie School of Governance, Berlin



*Image 1: 1950 Marshall Plan Poster Contest Winner, by Reyn Dirksen<sup>7</sup>*

# L'euro face à la tempête

## 1. La tempête

- Les déséquilibres financiers mondiaux
- La tentation inflationniste des États-Unis
- Le rôle international de l'euro

## 2. Le risque d'émeute à bord

- Les déséquilibres internes
- Le problème „one size fits none“ de la BCE
- Le risque de désinflation compétitive

## 3. Les choix des capitaines

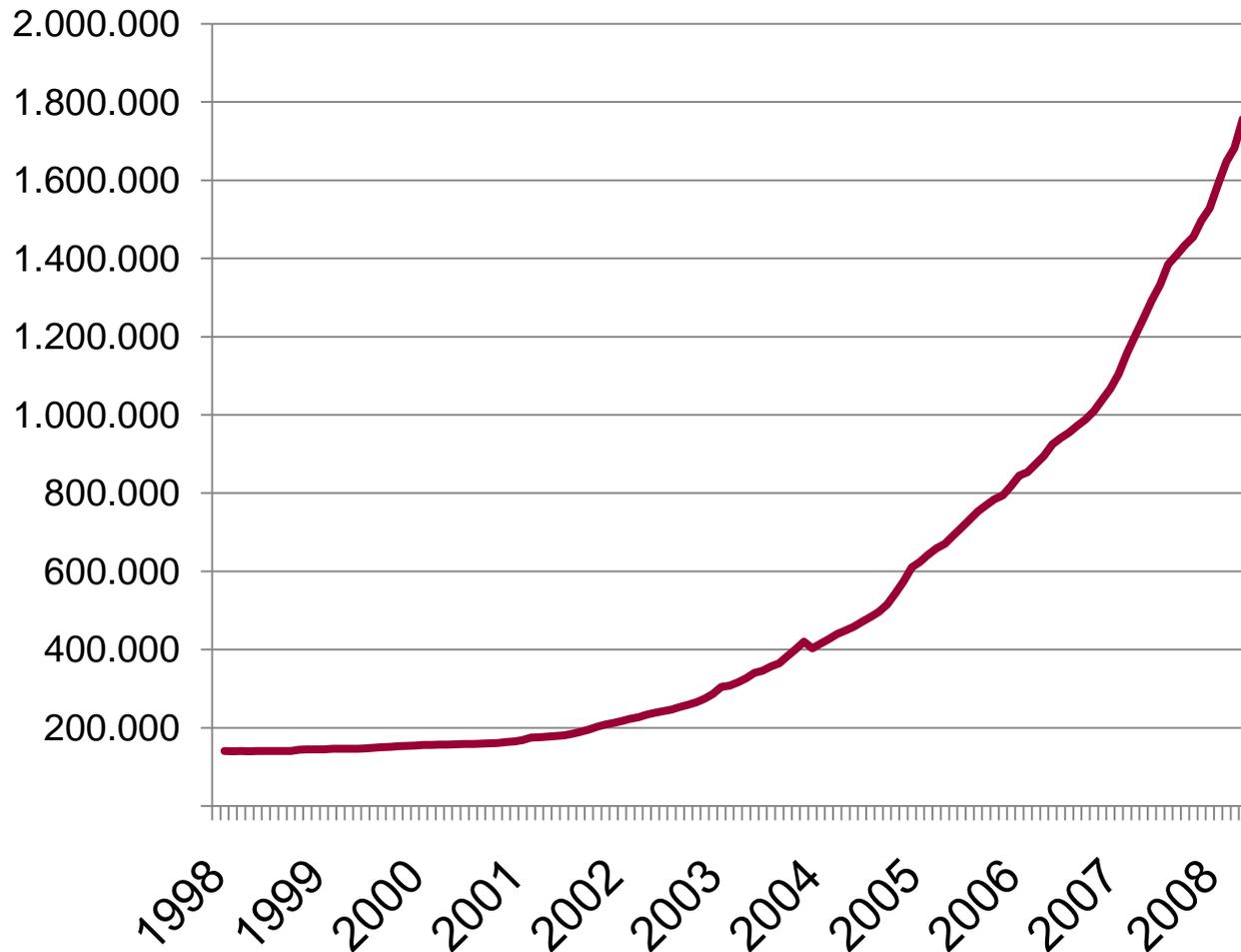
- BCE : euro fort, euro faible, inflation ?
- Commission : vers une approche holistique de l'économie européenne
- États-Membres : la coopération en cercles concentriques

## 1. La tempête

- Les déséquilibres financiers mondiaux
- La tentation inflationniste des États-Unis
- Le rôle international de l'euro



## Les réserves de la Chine (en millions de \$)



## Un aperçu de l'économie américaine

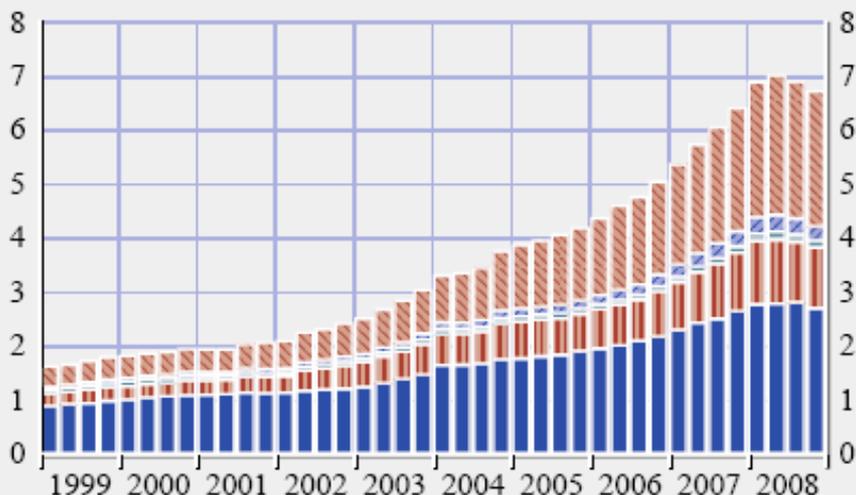
- Endettement des foyers américains : \$150.000
  - Revenu moyen annuel d'un foyer : \$60.000
- Le taux d'épargne en fluctuations
  - Négatif avant la crise (-0,5%)
  - Hausse rapide au début de la crise (7%)
  - Actuellement : 3%
- Baisse dramatique de la consommation
  - Le taux de consommation avant la crise à 70% du PIB
- Le déficit budgétaire explose
  - 2008-2009 : 12,4% du PIB (4x Maastricht!)
- La tentation inflationniste

## Chart 23 Currency composition of global foreign exchange reserves

(USD trillions)

### Amounts

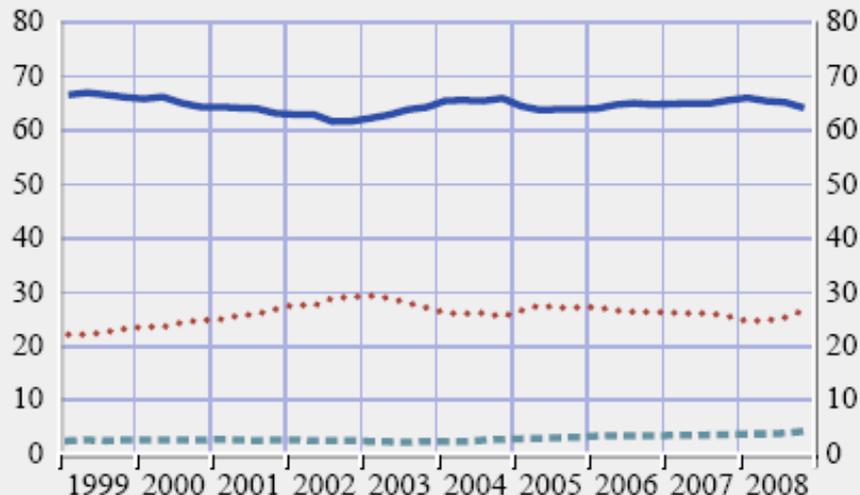
- USD
- EUR
- JPY
- other currencies
- undisclosed



(in percent; at constant end-2008 exchange rates)

### Shares

- USD
- ... EUR
- - - JPY



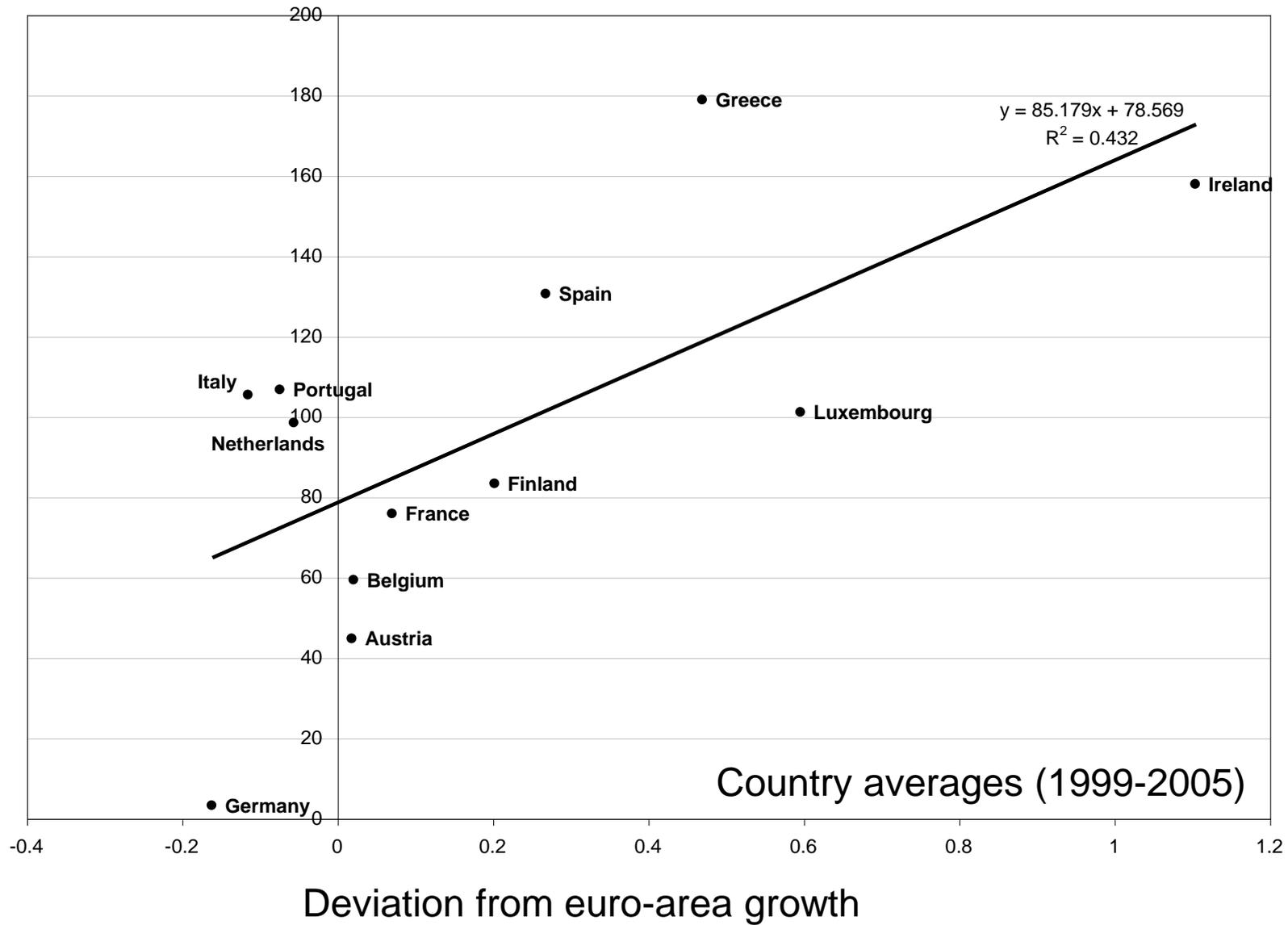
Sources: IMF and ECB calculations.  
Note: Latest data are for Q4 2008.

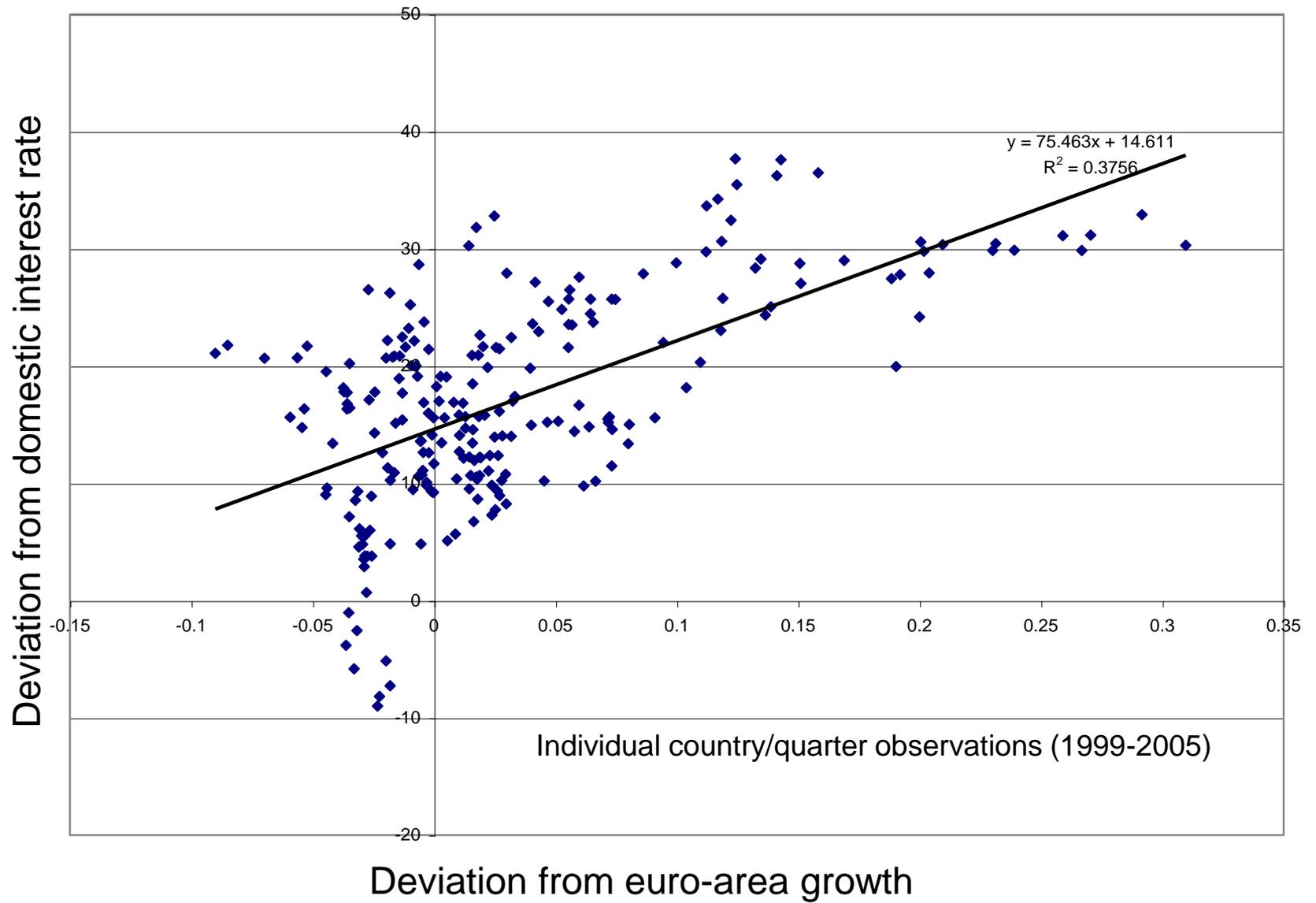
Source: ECB, *The international role of the Euro*, 2009



2. Le risque d'émeute à bord
  - Les déséquilibres internes
  - Le problème „one size fits none“ de la BCE
  - Le risque de désinflation compétitive

Deviation from domestic interest rate







2. Le risque d'émeute à bord
  - Les déséquilibres internes
  - Le problème „one size fits none“ de la BCE
  - Le risque de désinflation compétitive

### 3. Les choix des capitaines

- BCE : euro fort, euro faible, inflation ?
- Commission : vers une approche holistique de l'économie européenne
- États-Membres : la coopération en cercles concentriques



# L'euro face à la tempête

Les journées de l'économie, Lyon  
13 novembre 2009

Henrik Enderlein

Professor of Political Economy,  
Hertie School of Governance, Berlin