



Fondation
Jean Monnet
pour l'Europe

De la crise économique à une crise politique dans l'Union européenne ?

PAT COX

Collection débats et documents

Numéro 3 – septembre 2015



De la crise économique à une crise politique dans l'Union européenne?

PAT COX





Pat Cox est le président de la Fondation Jean Monnet pour l'Europe depuis le 1^{er} janvier 2015. De nationalité irlandaise, il a 62 ans. Après avoir été professeur d'économie puis journaliste et présentateur du journal télévisé sur la chaîne nationale irlandaise, il a été élu député au

Parlement européen en 1989, dont il a été membre durant 3 législatures, jusqu'en 2004. Il a été président du Parlement européen de 2002 à 2004. Il est le lauréat du Prix international Charlemagne d'Aix-la-Chapelle en 2004. Il a ensuite présidé le Mouvement européen international de 2005 à 2011. Il a été membre de la mission spéciale du Parlement européen en Ukraine en 2012-2013, conjointement avec l'ancien président polonais Aleksander Kwaśniewski. Il est actuellement coordinateur du projet de l'Union européenne pour le corridor de transport de la Scandinavie à la Méditerranée.

Référence bibliographique

Cox, Pat: *De la crise économique à une crise politique dans l'Union européenne?*, Lausanne, Fondation Jean Monnet pour l'Europe, Collection débats et documents, numéro 3, septembre 2015, 59 pp.

L'auteur s'exprime à titre personnel
et ses propos n'engagent pas l'éditeur de la collection

© 2015 – Fondation Jean Monnet pour l'Europe, Lausanne
Tous droits réservés pour tous pays

Table des matières

| | | |
|-------|---|----|
| I. | Introduction | 7 |
| II. | Sommes-nous à un tournant?..... | 9 |
| III. | Une Union incomplète..... | 11 |
| IV. | Contexte | 13 |
| V. | L'Allemagne et la crise..... | 16 |
| VI. | L'angoisse allemande de la dette | 20 |
| VII. | Entre la vie et la dette..... | 27 |
| VIII. | Excédents et économies..... | 36 |
| IX. | Réformes à ce jour..... | 39 |
| X. | La garantie budgétaire: un chaînon manquant | 43 |
| XI. | Réformes à venir: calendrier et contenu?..... | 45 |
| XII. | Conclusion..... | 55 |
| XIII. | Bibliographie..... | 56 |

« *L'Europe se fera dans les crises. Elle sera la somme des solutions qu'on apportera à ces crises* ». ¹

I. Introduction

Ce fut un privilège pour moi d'être élu à la présidence de la Fondation Jean Monnet et d'être invité à prononcer une conférence inaugurale au moment de ma prise de fonction en mars 2015. Anticipant l'événement, cet article a commencé à prendre forme lors d'une conversation à Zurich en janvier 2015, quelques semaines avant les élections en Grèce qui ont porté Syriza au pouvoir et quelques mois après les élections au Parlement européen qui ont connu une augmentation des votes en faveur des partis populistes, d'extrême gauche et d'extrême droite. Ces événements ont suscité la réflexion suivante d'où est issu le titre provisoire de cette conférence : la crise économique persistante s'est-elle transformée en une crise politique pour l'Union européenne (UE) ? Une fois cet article écrit, la tension était à son comble entre le nouveau gouvernement en Grèce, l'Eurogroupe en général et l'Allemagne en particulier. Compte tenu de la situation au cours des premiers mois de l'année 2015, j'ai décidé de prendre du recul et d'approfondir ma réflexion sur l'évolution de cette dimension gréco-allemande au cours de la crise et non pas uniquement sur le vif. L'objectif était d'explorer et de mieux comprendre les complexités et les subtilités noyées dans les commentaires si empreints de clichés et de caricatures de bon nombre de médias populaires. ²

Tout en constatant la stagnation persistante dans l'eurozone par rapport à d'autres économies développées depuis le début de la crise en 2008, cet article porte moins sur les rigidités structurelles

¹ Monnet, Jean, *Mémoires*, Paris, Fayard, 1976, p. 488.

² Le manuscrit du présent article a été bouclé au mois de mai 2015.

et les déséquilibres économiques bien ancrés, que sur le manque d'institutions et d'instruments politiques et de mémoire partagée face à une crise de cette gravité. Cela s'est traduit par des divergences tant dans les interprétations que dans les réponses apportées à la crise, qui reflètent des histoires et des traditions différentes. Chaque crise possède ses propres origines, évolution et conclusion dont les composantes apparaissent au fil du temps. Elles reflètent en général les préférences et les analyses de leurs principaux acteurs. L'Allemagne, décrite comme la nation indispensable de la zone euro et réticente à exercer une position hégémonique, joue un rôle central pour pouvoir comprendre le déroulement de la crise, qui a défini le débat et la réponse politique apportée. D'aucuns soutiennent que la façon dont l'UE a géré la crise ne peut être appréhendée sans chercher d'abord à comprendre le raisonnement et la pratique de l'Allemagne en termes de politique économique, particulièrement dans le contexte de ce qui a fondamentalement été un modèle intergouvernemental de gestion de crise.

Depuis le début de la crise, il y a eu une série de réformes. Considérées dans leur ensemble, elles devraient réduire le risque d'une crise semblable à l'avenir, mais elles n'ont pas encore atteint l'équilibre politique nécessaire pour extraire la zone euro de la médiocrité persistante de ses performances actuelles. Cet article avance que la mise en œuvre de certaines de ces politiques est aussi asymétrique que la profonde crise elle-même et que l'injonction faite aux États membres de balayer devant leur porte ne va pas de pair avec une exigence partagée de balayer devant la porte commune de l'Europe. Entre autres idées, l'article explique que l'absence d'un soutien budgétaire est un chaînon manquant essentiel dans l'architecture de l'union économique et monétaire (UEM). Il est plus aisé d'identifier les solutions que de les mettre en œuvre, mais d'aucuns prétendent que la résolution de la crise serait moins onéreuse que les coûts associés à la déflation ou à la désintégration, toutes deux planant comme une menace en raison de la stagnation persistante et de l'anémie de la croissance économique. Il semble plus approprié de se concentrer sur le développement d'instruments et d'outils politiques adéquats en apportant le minimum nécessaire de modifications institutionnelles et de traités, plutôt qu'en recourant

à une analyse institutionnelle permanente. Il est souhaitable que le maître mot des dirigeants politiques de l'UE, et pas seulement celui du président de la BCE, soit de faire tout ce qu'il faut pour réussir. Nous avons besoin d'ambition et de pragmatisme. Pour ce faire, il n'est pas forcément nécessaire d'apporter de grands changements institutionnels et constitutionnels, mais plutôt une action immédiate, centrée sur les axes fondamentaux et capable d'apporter un véritable changement et un espoir réel. Cette approche, combinée à une recherche de l'intérêt commun déterminée et mise en œuvre par des institutions communes, était et demeure au cœur de la méthode Monnet. En ce sens, en termes d'inspiration, l'article conclut que l'Europe a besoin d'une nouvelle ère Monnet.

II. Sommes-nous à un tournant?

L'année 2015 a commencé avec de bonnes nouvelles pour la zone euro, avec la publication des prévisions de la Commission européenne, basées sur un résultat au quatrième trimestre de l'année 2014, meilleur que prévu. La zone euro dans son ensemble n'a enregistré qu'une croissance anémique de 0,3 % de son PIB, mais cela reste quand même une croissance. Sa principale économie, celle de l'Allemagne, a dépassé les prévisions en obtenant 0,7 % de croissance trimestrielle de son PIB. À l'inverse, les deuxième et troisième économies de la zone, soit la France et l'Italie, ont continué à stagner. En bref, c'est mieux, mais il reste beaucoup à faire. Pourquoi cette modeste performance a-t-elle donc été présentée comme une bonne nouvelle? Et bien parce qu'en prévoyant un taux de croissance de 1,3 % dans la zone euro pour 2015, la Commission européenne laisse à penser que le meilleur résultat depuis 2010 est à portée de main. Cela dit, elle prévient également que les « *risques à la baisse s'intensifient* ». ³ Après avoir balayé les derniers vestiges

³ European Economy, 1|2015, ISSN 1725-3217 (en ligne).

du système bipartite de gouvernement en Grèce, avec l'élection de Syriza, une formule a été trouvée pour offrir un peu de temps au pays, mais toujours avec le risque de conséquences inattendues. Le programme d'assouplissement quantitatif de la BCE et la dépréciation de l'euro devraient également favoriser la croissance du PIB. Des baisses de prix potentiellement inquiétantes ont été observées en Allemagne, en Italie et en Espagne. Quant à savoir si cela va durer ou s'il s'agit de «bonne déflation» due à la chute du prix du pétrole, ou de «mauvaise déflation», signe précurseur d'une stagnation durable à la japonaise, la réponse demeure incertaine. Impossible pour l'instant de savoir si la zone euro est à un tournant ou si cette embellie n'est qu'une illusion. Toutefois, tenter d'appréhender les dimensions politiques de la crise économique exige un peu plus de recul qu'une évaluation trimestrielle.

Depuis 2008, l'économie mondiale vit sa plus longue période de profonde récession depuis la Grande Dépression des années 1930, et la zone euro⁴ en est l'épicentre. Plusieurs grandes économies, comme les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada, ont atteint et dépassé leurs niveaux de production d'avant la crise. À l'inverse, les performances de la zone euro restent faibles, marquées par une croissance anémique et une stagnation persistante. A titre de comparaison, on peut évoquer les récentes remarques du gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, expliquant que «d'après les projections actuelles, il faudrait huit ans à la zone euro pour obtenir la reprise que le Canada a atteint en deux ans»,⁵ ajoutant que «le PIB nominal de la zone euro a augmenté d'à peine 5 % en près de sept ans. L'inflation des prix à la consommation est déjà inférieure à zéro. L'inflation de base ne dépasse plus les 1 % depuis plus d'un an». Par rapport au Royaume-Uni, dont M. Carney est responsable de la politique monétaire, le

4 L'euro est aujourd'hui la monnaie commune de 19 États membres de l'UE et de plus de 330 million de citoyens. Malgré la crise, elle est la deuxième monnaie du monde, avec une part de 24,4 % (1999: 18 %) des réserves de change mondiales, contre 61,2 % pour le dollar. Dans le monde, 59 pays et territoires ont lié, directement ou non, leur monnaie à l'euro. (Note d'analyse de M. Juncker, Conseil européen informel, 12 février 2015).

5 Carney, Mark, Gouverneur de la Banque d'Angleterre, *Conférence en mémoire de l'honorable James Michael Flaherty*, C.P., Iveagh House, Dublin, 28 janvier 2015, www.bankofengland.co.uk/publications

déficit budgétaire de la zone euro est moitié moindre. D'après le FMI, son déficit structurel représente moins d'un tiers de celui du Royaume-Uni. Pourtant, le taux de chômage est deux fois plus élevé dans la zone euro qu'au Royaume-Uni ou aux États-Unis.

Les États-Unis et le Canada, en tant que fédérations bien établies, et le Royaume-Uni, centre financier mondial de longue date, gardent dans leur mémoire collective et institutionnelle les années 1930 et la Grande Dépression. Les connaissances qui en ont découlé ont été redécouvertes et reprises par leurs autorités budgétaires et monétaires. Des analystes tels que Larry Summers ont retravaillé les théories antérieures de «stagnation séculaire».⁶ Lorsqu'il applique cette hypothèse à l'Europe, il écrit: «*Le PIB est près de 15 % en dessous de son potentiel estimé en 2008 et la production a perdu près de 10 % par rapport à ces estimations*».⁷ Il fait remarquer que le déficit de production en Europe est pratiquement identique à celui du Japon lorsque l'éclatement de son économie de bulle l'a plongé dans la crise financière.

III. Une Union incomplète

Sur le plan politique, le ton et le contenu du débat dans la zone euro se sont avérés très différents de ceux des pays de tradition anglo-saxonne. Les raisons en sont autant historiques que

6 Professeur d'économie à Harvard et ancien secrétaire au Trésor de Bill Clinton, il a repris les travaux d'un de ses prédécesseurs, Alvin Hansen, qui, alors qu'il présidait la chaire d'économie politique de Harvard, avait publié un ouvrage intitulé «*Full Recovery or Stagnation?*» en 1938. Celui-ci avançait la thèse de la stagnation séculaire, que les États-Unis ont évitée du fait du déclenchement de la Seconde Guerre mondiale. Le professeur Summers, en se basant sur la logique de Hansen, a expliqué que cela fait une vingtaine d'années que l'économie américaine croît à un bon rythme, soutenue par un financement durable.

7 Summers, Lawrence K., *Reflections on the new 'Secular Stagnation hypothesis'*, 30 octobre 2014, Portail de la politique VOX, CEPR.

contemporaines. Historiquement, la communauté des États qui constituent aujourd'hui l'Union européenne n'a pas apporté de réponse collective à la Grande Dépression. Ils ont affronté dans les années 1930, chacun de leur côté, un mélange de piège déflationniste avec la fin de l'étalon-or, de politiques protectionnistes de « chacun pour soi », de versements des réparations de guerre et de restructurations de dette associées. Étonnamment, l'une des premières à adopter une politique de relance keynésienne a été l'Allemagne nazie, dont la nocivité politique qui s'en est suivie a contaminé l'attitude allemande de l'après-guerre à l'égard des politiques budgétaires expansionnistes. L'intégration européenne n'existait pas à l'époque de la Grande Dépression et, contrairement aux États-Unis ou au Canada, il n'existe pas aujourd'hui de mémoire institutionnelle partagée de cette période. Face à la complexité de cette crise, l'UE a été obligée de bâtir chaque réponse collective de A à Z, ou presque. En outre, elle a dû le faire en l'absence des institutions, instruments politiques et combinaisons de politiques dont bénéficient les États fédéraux établis ou unitaires.

La crise a non seulement révélé les effets d'entraînement négatifs des importantes rigidités structurelles et des déséquilibres entre les différents membres de la zone euro, mais elle a également mis en lumière les insuffisances institutionnelles et politiques. Ces déficiences ont simultanément nécessité et limité les considérables réformes mises en œuvre. Ce qui est frappant de la part des critiques, internes comme externes, c'est la sous-estimation du capital politique et de la détermination que les dirigeants de l'UE et de la zone euro ont investi dans le soutien de la monnaie unique. Cependant, malgré cet investissement politique des dernières années, Mario Draghi estime que « *malgré sa résistance, notre union reste incomplète* ». ⁸

Mener cette tâche à bien ne sera pas facile. La crise est complexe et mêle crise financière, bancaire, économique, sociale, institutionnelle et politique. Son impact social et économique est variable

8 Dragui, Mario, président de la Banque centrale européenne, *Stability and Prosperity in Monetary Union*, discours du 27 novembre 2014 à l'Université d'Helsinki, Helsinki.

d'un territoire à l'autre. L'écart entre le meilleur et le pire taux de chômage dans la zone euro aujourd'hui est de plus de 5 pour 1, voire de plus de 7 pour 1 pour le chômage des jeunes.⁹ Par conséquent, il n'est pas surprenant que les sentiments et les réactions des opinions publiques face à la crise soient divers. Depuis 2007, les études de l'Eurobaromètre constatent une désaffection croissante des citoyens de l'UE envers la politique et les institutions, que ce soit au niveau national ou européen, notamment dans la périphérie de l'UE.¹⁰ Cela renforce encore la difficulté de mise en œuvre de solutions. En effet, l'identification des problèmes est aujourd'hui autant contestée que la recherche des solutions appropriées. Le discours officiel dominant désigne la prodigalité budgétaire et le manque de compétitivité pour expliquer les causes profondes de la crise. Ce faisant, il induit un certain type de réponses et de recommandations.

Pour certains, la question se pose même de savoir si l'UE fait partie de la solution ou du problème. Il est possible de régler cela. Il n'est pas souhaitable de l'ignorer.

IV. Contexte

Les différences de perception de la crise et de ses origines sont aussi profondes que diverses et doivent être prises en compte. Dans un discours à la fin de son mandat de président du Conseil européen, Herman Van Rompuy a rappelé : « *Elles reflètent souvent des traditions culturelles, historiques et intellectuelles différentes, y compris*

9 Taux de chômage : 25,8 % en Grèce contre 4,8 % en Allemagne ; taux de chômage des jeunes : 51,4 % en Espagne contre 7,2 % en Allemagne. Source : Eurostat, 30 janvier 2015.

10 Pour un résumé, voir la présentation de Jean Claude Juncker, Conseil européen informel, 12 février 2015, confiance dans les institutions, p. 11.

des héritages de faits et de pensées économiques». ¹¹ On pourrait y ajouter les différences de dimension économique, la qualité des performances économiques et le poids et l'influence des politiques qui y sont liées comme autant d'éléments essentiels ayant également façonné la réponse politique apportée.

Lorsque la crise de la dette souveraine est apparue en Grèce en 2009/2010, l'UE s'est trouvée confrontée à un dilemme pour lequel elle était mal préparée. La prise de conscience par les marchés du problème du risque souverain et leur intérêt accru pour les déséquilibres macroéconomiques et fiscaux au sein de l'UE, et notamment de la zone euro, venaient mettre un terme à une longue période de calme relatif.

Le pacte de stabilité et de croissance a été perçu à l'origine comme la contrepartie budgétaire décentralisée de la politique monétaire centralisée dans le cadre de l'union économique et monétaire. Il a été plus souvent enfreint que respecté, comme par exemple la règle des 3 % qui n'a jamais été respectée par la Grèce. Parmi les plus grands États membres, l'Allemagne a été le premier à enfreindre la règle, et ce, plus d'une fois. C'est également le cas de la France. La règle de 60 % du PIB de dette a constamment été enfreinte par la Grèce et l'Italie, et régulièrement aussi par l'Allemagne, même si, pour rendre justice à cette dernière, ses infractions étaient de bien moindre importance.

Bien que les règles prévoyaient un examen par les pairs au niveau du Conseil des ministres et, potentiellement, des sanctions, une politique de compréhension mutuelle permissive faisait en sorte que la censure, lorsqu'elle intervenait, soit réduite au minimum. Les ministres évitaient de s'imposer mutuellement des pénalités, craignant eux-mêmes d'avoir à payer le prix du laxisme de leur politique actuelle ou à venir.

¹¹ Van Rompuy, Herman, discours au Forum économique de Bruxelles 2014 – 4^e conférence annuelle Tommaso Padoa-Schioppa, Bruxelles, 10 juin 2014, EUCO 127/14 p. 2.

Parallèlement à ce laxisme, le contrôle bancaire au niveau de chaque État membre était faible. Cette défaillance était renforcée par l'absence totale de toute capacité de surveillance de la part de l'UE. La crise des subprimes aux États-Unis et son effet domino sur les banques de la zone euro a souligné le fait que la croissance du système bancaire de l'UE avait dépassé les frontières. Mais lorsque les banques se sont écroulées, elles l'ont fait au niveau national. Les emprunts bancaires ont été levés commercialement, mais lorsque les bulles immobilières ont éclaté en Irlande puis en Espagne, cette dette privée s'est trouvée socialisée et les États souverains et leurs contribuables en ont payé le prix. Mario Draghi reconnaît que *«l'Irlande et l'Espagne, par exemple, qui avaient une dette publique et un déficit faibles avant la crise, ont cependant souffert de la contagion de la Grèce*». ¹²

Rétrospectivement, si les autorités publiques ont eu l'air de s'être endormies au volant, c'était également le cas des marchés qui avaient pratiquement cessé de tenir compte des risques différenciés des emprunts souverains dans la zone euro. C'était sans compter sur les caractéristiques sous-jacentes et la durabilité des variables macroéconomiques clés. Une fois sortis de leur long sommeil, les agences de notation et les gardiens des marchés obligataires ont plus que compensé leur léthargie passée.

En plus du pacte de stabilité et de croissance, les traités de l'UE ont prévu une règle de «non-renflouement» et l'interdiction pour la Banque centrale européenne de consentir un financement monétaire aux États en difficulté. Cette particularité empêchait les institutions de l'UE en tant que telles d'aider un État en difficulté et a donc initialement compliqué la réponse politique à la crise de la dette souveraine qui se profilait. Il a fallu s'en remettre à la sagesse collective, mais aussi aux intérêts divergents des États membres, pour proposer une réponse, avec toute la diversité entre les États créditeurs et débiteurs, les plus riches et les plus pauvres, ceux du nord et ceux de sud, que cela impliquait. Le système est passé de

¹² Draghi, Mario, op. cit 2012, p. 7.

la crise de banques « trop grosses pour couler » aux peurs existentielles concernant les dettes des États, comme l'Italie et l'Espagne, « trop grosses pour être épongées ».

Le processus, impliquant 27 États de l'UE et 17 États de la zone euro, a également exposé toutes les solutions éventuelles à autant d'opinions publiques, de contraintes constitutionnelles et de majorités parlementaires, dans toute leur diversité, que de nombre d'États eux-mêmes. Étant donné son poids en termes de part du PIB de l'UE, les performances de son économie, sa notation Triple A et son rôle clé dans l'histoire de l'intégration européenne, l'Allemagne allait devoir être un acteur incontournable. Cela a été particulièrement le cas dans ces circonstances d'activité intergouvernementale accrue. Son débat national a été et reste aujourd'hui loin de faire l'unanimité et a généré des critiques à différentes étapes de la crise, l'accusant de tout, de sévérité comme d'inaction. Une réflexion plus profonde sur l'Allemagne se justifie.

V. L'Allemagne et la crise

La lourde responsabilité de son rôle a été brillamment exprimée par Radek Sikorski, alors ministre des Affaires étrangères de Pologne, dans un discours prononcé à Berlin à la fin de la première présidence du Conseil de l'UE par la Pologne: « *Et je demande à l'Allemagne que, pour son bien et celui de tous, elle l'aide [l'euro] à survivre et à prospérer. Vous savez très bien que personne d'autre ne peut le faire. Je serai probablement le premier ministre des Affaires étrangères polonais de l'histoire à le dire, mais voilà: J'ai moins peur de la puissance de l'Allemagne que je ne commence à avoir peur de son inaction. Vous êtes devenus la nation indispensable de l'Europe* ». ¹³

¹³ Sikorski, Radosław, ministre des Affaires étrangères de Pologne, *La Pologne et l'avenir de l'Union européenne*, Berlin, 28 novembre 2011, www.mfa.gov.pl.

C'était alors le sommet de la crise, lorsque le principe de précaution conduisait les gouvernements de la zone euro à envisager en secret des plans pour la réintroduction de leurs monnaies nationales. Dans le cas de l'Irlande, le ministre du Budget l'a récemment confirmé en public pour la première fois. ¹⁴ L'intervention de Sikorski s'est également déroulée avant que le Conseil européen ne décide d'établir une union bancaire et que le président de la BCE n'intervienne huit mois plus tard, en juillet 2012, avec cette phrase décisive: « *Pendant notre mandat, la BCE est prête à faire tout ce qu'il faudra pour préserver l'euro. Et croyez-moi, ça suffira* ». ¹⁵ Cela a permis de stabiliser les marchés et de gagner du temps. Cette déclaration audacieuse a contenu la crise, mais elle ne l'a pas résolue.

Pour en revenir à l'analyse du président Van Rompuy: « *L'Allemagne, bien sûr, a une histoire et une mémoire différentes. Le souvenir de l'hyperinflation des années 1920, largement due à l'urgence du remboursement des réparations de guerre, est encore vif en Allemagne. Le fait que les politiques keynésiennes des années 1930 aient été mises en œuvre par le régime nazi a également laissé des traces. Ces souvenirs entraînent un fort scepticisme envers la nature discrétionnaire des politiques économiques et des politiques susceptibles de générer de l'inflation. Ces inquiétudes, théorisées par des penseurs comme Ludwig Von Mises, sont à la base de l'ordolibéralisme allemand et de la peur de l'aléa moral* ». Cette « *angoisse* » a bien sûr soutenu de façon naturelle, et je dirais, sans effort, la crédibilité de la Bundesbank; crédibilité que, bien sûr, la BCE a tout d'abord dû gagner ». ¹⁶

L'ordolibéralisme a eu une influence majeure dans le développement du modèle économique de l'Allemagne de l'Ouest après la guerre, basé sur l'économie sociale de marché. Il a été adopté par le premier chancelier allemand d'après-guerre, Konrad Adenauer,

¹⁴ *Government planned to reinstate punt if euro collapsed*, 27 février 2015, www.irish-times.com.

¹⁵ Draghi, Mario, président de la Banque centrale européenne, discours à la Global Investment Conference de Londres, le 26 juillet 2012, www.ecb.europa.eu.

¹⁶ Van Rompuy, Herman, op. cit. 2014, p. 3.

dont le ministre de l'Économie, Ludwig Erhard, était un ordolibéral adhérent de l'école de Fribourg. Il met fortement l'accent sur la division du travail dans la gestion économique, assignant des responsabilités spécifiques à des institutions particulières. La politique monétaire doit être la responsabilité d'une banque centrale indépendante, chargée de la stabilité monétaire et d'un faible niveau d'inflation, et isolée de la pression politique grâce à son indépendance statutaire. La politique budgétaire, domaine du gouvernement, doit assurer l'équilibre entre revenus fiscaux et dépenses du gouvernement et le partenariat social entre employeurs et syndicats doit contribuer à cette stabilité. Ce modèle est profondément ancré culturellement dans les institutions de politique économique de l'Allemagne et pourrait en effet être décrit comme la position par défaut adoptée par l'analyse allemande de la crise de l'euro.

Le 3 octobre 1990, jour de la réunification, a marqué l'absorption par la République fédérale d'Allemagne de l'ancienne République démocratique allemande. Associés à une union économique et monétaire complète dès le début, les coûts de reconstruction et de restructuration de l'Allemagne de l'Est représentent, pour une durée de vingt ans, une moyenne de 100 milliards d'euros par an. Ces deux mille milliards d'euros ont été supportés par les seuls contribuables allemands. Considérée pendant un temps comme l'économie miracle du continent, l'Allemagne a eu fort à faire avec la charge énorme de ces coûts d'unification et sa recherche d'équilibre malgré les défis posés par une population vieillissante et les exigences de compétitivité dues à la mondialisation. Elle a fait face à ces problèmes grâce au plan Hartz¹⁷ qui, dès les premières années du nouveau millénaire, a réformé les institutions du marché du travail et le système de sécurité sociale, notamment appliqué aux chômeurs de longue durée. La vitalité actuelle de l'économie allemande doit une partie de sa réussite à ces réformes

17 La « Commission Hartz » a été fondée le 22 février 2002 par le gouvernement fédéral d'Allemagne, dirigé alors par Gerhard Schröder. *Kommission für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt* (Commission pour la modernisation du marché du travail). Peter Hartz, à l'époque Directeur du personnel de Volkswagen, présidait cette commission composée de 15 membres.

politiquement délicates, mais économiquement efficaces. L'insistance de l'Allemagne pour une réforme structurelle se fonde sur sa propre expérience.

Vu sous cet angle, l'Allemagne a évité les excès et les autres devraient en faire autant. L'ancien membre du directoire de la Banque centrale européenne, Jürgen Stark, a livré dans un article du *Financial Times* un point de vue ordolibéral classique : « *les économistes allemands s'opposent au traitement des symptômes. Ils mettent en garde contre les solutions apparentes qui agissent comme des tranquillisants politiques à court terme, mais qui se limitent à dissimuler les véritables enjeux économiques. Les demandes de relances macroéconomiques supplémentaires ignorent les raisons du malaise européen. Il est indispensable d'éliminer les obstacles structurels à la croissance* ». Pour M. Stark, les élites des pays de la périphérie sont responsables d'avoir perdu l'accès aux marchés financiers. Il a d'ailleurs rappelé que l'UE n'étant pas une fédération, elle manquait de base constitutionnelle pour augmenter le niveau des paiements de transfert. Il a ajouté que la majorité des transferts de l'UE à la Grèce a filtré « à travers les murs poreux d'un État souvent corrompu » et a affirmé que « ce n'est pas de la faute de l'Allemagne si la France connaît une stagnation économique et si l'Italie est en récession depuis trois ans. L'origine de ces problèmes est nationale ». Il a fait référence à l'histoire et aux « *leçons de la Grande Dépression, à l'échec du capitalisme de laisser-faire et aux excès des politiques budgétaire et monétaire du régime nazi* ». De ce point de vue, il a poursuivi en expliquant que : « *les principes les plus importants sont la priorité accordée au maintien de la stabilité des prix, la promotion de la concurrence dans tous les marchés, la protection des droits de propriété, la liberté contractuelle et l'idée que les personnes doivent assumer les conséquences de leurs propres décisions, et que les pertes des banques ne doivent pas être supportées par l'ensemble de la société* ». ¹⁸

18 Stark, Jürgen, *The historical and cultural differences that divide Europe's union*, *Financial Times*, 11 février 2015, www.ft.com.

On remarquera que de nombreux contribuables en Irlande et en Espagne auraient souhaité que cette dernière proposition fût exacte lorsque leurs banques se sont effondrées et qu'ils ont dû régler ensuite la note qu'elles devaient aux banques allemandes entre autres.

Cette croyance politique allemande dans la stabilité, l'ordre et le respect des règles est très ancrée. Elle est inhérente au désastreux effondrement du pays entre les deux guerres et de ses conséquences. L'Union européenne est une construction politique basée sur des règles. Le respect des règles est important. Compte tenu de son passé, il n'est guère surprenant que l'Allemagne insiste autant pour suivre les règles.

VI. L'angoisse allemande de la dette

Dès son origine, la constitution fédérale allemande¹⁹ instaurait une limite à l'endettement au niveau fédéral et au niveau des Länder. Pourtant, il y eut une exception. L'emprunt était autorisé pour l'investissement public conformément à la fameuse « règle d'or ». La logique était que l'investissement, en augmentant le potentiel productif de l'économie, était pour le bien commun. Le temps, mais aussi ce que la Bundesbank a critiqué comme des dépenses d'investissement « trop approximativement » définies par des règles « trop imprécises » associées à un « manque de contrôle de leur application »²⁰ ont ouvert un débat global sur la réforme des règles constitutionnelles au niveau de l'État fédéral et du Land.

L'interprétation souple des règles a contribué à quadrupler le rapport dette-PIB de l'État qui est passé de 20 % dans les années cinquante, à 80 % en 2010. Les Länder n'ont pas été non plus épargnés par ce phénomène. Après l'inquiétude provoquée par la crise des subprimes aux États-Unis, l'effondrement de Lehman Brothers et

19 *Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland*, Loi fondamentale de la République fédérale d'Allemagne.

20 *The debt brake in Germany – key aspects and implementation* (Le frein à l'endettement en Allemagne – principaux aspects et mise en œuvre), Deutsche Bundesbank, rapport mensuel d'octobre 2011.

la tourmente financière et bancaire qui a suivi, la constitution allemande a été modifiée l'été 2009 à l'issue d'un large consensus dans les deux assemblées du Parlement, le *Bundestag* et le *Bundesrat*.

Une nouvelle règle de frein à l'endettement, la *Schuldenbremse*, a été intégrée à la loi fondamentale. Elle devra être mise en œuvre d'ici 2016 au niveau fédéral et d'ici 2020 au niveau des Länder. La fixation d'un plafond de dette a permis de réduire les marges de manœuvre et l'ambiguïté précédemment évoquées. De plus, les infractions devenaient dès lors sujettes à l'intervention et à l'interprétation de la Cour constitutionnelle. L'Allemagne s'est inspirée du modèle suisse de frein à l'endettement, principe que 85 % des votants suisses avaient plébiscité lors du référendum de 2001. Cette nouvelle règle a d'abord été appliquée en Suisse en 2003. Quant à l'Allemagne, cette modification allait aussi lui permettre de prêcher le besoin de respecter le Pacte européen de stabilité et de croissance. Ce principe a été instauré quelques mois avant l'élection de George Papandreou comme chef du gouvernement grec en octobre 2009 et avant l'exposition supplémentaire liée aux révisions à la hausse des déficits budgétaires et de la dette publique qui ont déstabilisé la zone. Les dés étaient jetés.

Une variante de cette logique, le Pacte budgétaire²¹, est un traité intergouvernemental qui a été adopté en 2012 par tous les États membres, à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque. Il ne prévoit aucun rôle interprétatif pour la Cour de justice de l'UE. Le Pacte est entré en vigueur en 2013.

Concrètement, l'angoisse de la dette en Allemagne semble s'étendre à une aversion plus générale pour l'investissement public. L'approche allemande ne consiste pas seulement à être dure avec les autres, mais aussi avec elle-même. Selon des calculs effectués par l'Institut allemand pour la recherche sur l'économie, DIW²², le sous-investissement (public comme privé) entre 1999 et 2012 s'élevait à près de 3 %

21 Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'union économique et monétaire (TSCG).

22 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Institut allemand pour la recherche sur l'économie), Berlin, *Die Deutschland-Illusion*, Hanser, 2014.

du produit intérieur brut, le plus important « retard d'investissement » parmi les États membres. Si l'on étudie seulement la période allant de 2010 à 2012, le pic de la crise dans la zone euro, il était même plus important et atteignait 3,7 %. Tandis que les pouvoirs publics et économiques investissaient 25 % de la production économique totale dans de nouvelles routes, lignes téléphoniques, universités et autres projets publics au début des années 1990, ce rapport est tombé à seulement 19,7 % en 2013, selon l'office statistique fédéral allemand. On aurait pu s'attendre à un ralentissement des investissements publics après l'effort de modernisation de l'Allemagne de l'Est. La thésaurisation du secteur privé a également été flagrante : selon les estimations de Marcel Fratzscher, alors président du DIW, l'épargne des entreprises atteignait près de 500 milliards d'euros²³.

D'après un article de *Der Spiegel*²⁴, le budget des transports est sous-financé de manière chronique. « *Suivant les calculs rigoureux des experts du DIW, entre 2006 et 2011 seulement, il manquait près de 4 milliards d'euros d'investissements annuels du gouvernement fédéral, des Länder et des municipalités pour maintenir les 650 000 kilomètres de routes et les 40 000 kilomètres de voies ferrées. Les ponts délabrés ne sont qu'un exemple parmi d'autres.* » Selon un rapport, « *si l'on regarde seulement les ponts routiers urbains, plus de 10 000 d'entre eux devront être remplacés d'ici 2030. Le montant nécessaire des investissements les plus essentiels d'ici 2030 s'élève à 16 milliards d'euros. En outre, plus d'un tiers des presque 25 000 ponts ferroviaires allemands ont plus de cent ans, ce qui rend difficiles les travaux de maintenance.* »

La BDI²⁵ (Fédération des industriels allemands) soutient que « *l'Allemagne a besoin d'investissements supplémentaires pour répondre à ce besoin. Pendant des années, le gouvernement fédéral a investi moins de 11 milliards d'euros par an dans le réseau routier national. Alors que les*

23 Fratzscher, Marcel, ancien président de l'institut allemand pour la recherche sur l'économie (DIW) et auteur de l'ouvrage *Die Deutschland-Illusion*, Hanser 2014.

24 *Germany's Ailing Infrastructure: A Nation Slowly Crumbles*, édition en ligne de Der Spiegel Online International, 18 septembre 2014 et *Germany plans €10bn extra public spending*, édition en ligne de Der Spiegel Online International, 6 novembre 2014.

25 *Bundesverband der Deutschen Industrie*, www.bdi.eu.

infrastructures de transports, routier, ferroviaire et fluvial, nécessitent au moins 14 milliards d'euros. La Commission Daehre sur l'avenir du financement des infrastructures de transport a souligné que le montant du déficit de financement pour les réseaux existants atteint chaque année 7,2 milliards d'euros. C'est la référence à prendre en compte.

Une enveloppe supplémentaire de 10 milliards d'euros est prévue. Cette dépense sera échelonnée sur trois ans et très probablement autofinancée par un système de péage. Un bon point, mais une goutte d'eau dans l'océan des besoins identifiés.

Les décisions de l'Allemagne en matière d'investissements publics relèvent de la souveraineté nationale, mais compte tenu de l'importance du pays dans la zone euro et plus largement dans l'économie de l'UE, elles deviennent une question d'intérêt commun européen. Les conseils récurrents des observateurs, en particulier du FMI qui suggère que l'Allemagne dispose d'une marge de manœuvre suffisante pour stimuler la demande intérieure, ont irrité Berlin. Pourtant, ces propositions sont toujours sur la table. Contrairement à la consommation publique, des investissements véritablement productifs augmenteraient durablement la production allemande et auraient des retombées mesurables, quoique limitées, pour la croissance du reste de la zone euro.

Le FMI a soutenu par exemple en mai 2014 que « *des investissements publics plus importants, en particulier consacrés aux infrastructures de transport, sont nécessaires et possibles. Nous saluons la décision du gouvernement d'augmenter les dépenses dans ce secteur, mais le montant est faible par rapport aux besoins estimés. Un investissement supplémentaire annuel de 0,5 % du PIB pendant quatre ans pourrait être financé sans enfreindre les règles budgétaires. Il aurait des conséquences négligeables sur le taux d'endettement compte tenu du rééquilibrage par la croissance. Un tel programme favoriserait une augmentation durable du PIB en complétant l'investissement privé et stimulerait aussi la croissance dans le reste de la zone euro.* »²⁶

26 IMF, *Germany 2014 Article IV Consultation Preliminary Conclusions*, Berlin, 19 mai 2014, www.imf.org.

Le rapport économique provisoire de la Commission européenne pour 2015 sur l'Allemagne concorde avec cette analyse et observe qu'« *un investissement public plus élevé renforcerait la croissance en Allemagne et aurait des retombées positives considérables sur la zone euro. L'investissement public peut jouer un rôle important pour relever le défi majeur d'augmenter la demande intérieure et le potentiel de croissance de l'économie. Cet outil permet aux décideurs de favoriser directement la croissance de la productivité dans l'économie et indirectement de créer des conditions propices à l'investissement privé.* »

D'après la Commission, « *la situation budgétaire actuelle favorable de l'Allemagne lui permet des investissements publics supplémentaires et ce, dans le plein respect des règles budgétaires nationales et européennes. Les projections actuelles indiquent une marge de manœuvre annuelle de 1 % du PIB par rapport à son objectif budgétaire à moyen terme et jusqu'à 0,5 % du PIB par rapport à son « frein à l'endettement ». Par conséquent, même avec la plus contraignante règle de « frein à l'endettement », l'Allemagne dispose d'une marge budgétaire suffisante définie dans le temps pour relancer l'investissement public.* »²⁷

L'ardent, mais critique, partisan de l'orthodoxie allemande Otmar Issing, ancien chef économiste de la BCE, reconnaît que « *l'investissement public est perçu comme insuffisant. Les infrastructures montrent des signes de dégradation. Les routes et les ponts ont besoin d'être réparés. Il va sans dire que ces facteurs, ainsi que d'autres insuffisances font fortement pencher la balance en faveur de l'augmentation de l'investissement public.* »²⁸

Ces appels à accroître l'investissement surviennent au moment où les taux d'intérêt réels sont historiquement bas. Ce qui est particulièrement vrai pour les obligations souveraines à long terme, dont

²⁷ Document de travail des services de la Commission, Rapport 2015 pour l'Allemagne, incluant une étude approfondie de la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, p. 53.

²⁸ Issing, Otmar, *Blame Germany for bad policies, not its reluctance to spend more*, 23 octobre 2014, www.ft.com.

les coûts sont plus faibles pour l'Allemagne que pour n'importe quel autre pays de l'UE. Le refus de saisir cette opportunité suggère une aversion pour la dette de la part des dirigeants. Ce sentiment est si profondément ancré que, même si l'investissement productif est nécessaire, identifié et justifié pour améliorer véritablement la croissance et la productivité, il empêche de déclencher le soutien de financements publics.

Il convient de reconnaître que le seul accroissement de l'investissement public en Allemagne et au niveau décrit ne sortirait pas l'économie de la zone euro de la stagnation et n'influencerait pas non plus de manière significative, compte tenu de leur taille et de leurs problématiques, la situation économique de la France et de l'Italie. Néanmoins, il aurait pour conséquence d'établir que l'idée d'un intérêt européen commun n'est pas à sens unique et que chaque acteur devrait faire tout ce qu'il peut pour minimiser les retombées systémiques négatives et maximiser celles qui sont positives dans les intérêts du système dans son ensemble. La marge de manœuvre allemande est limitée par le fait qu'elle est proche du plein-emploi et que son écart de production potentiel est faible. Toutefois, tout en respectant pleinement ses propres règles budgétaires et celles de l'UE, une partie de ses capacités demeure inexploitée qui peut être employée pour les investissements publics. Sur le plan politique, cela accentue le contraste entre les états de la zone euro dont les déficits ont été jugés trop importants et ceux dont la situation économique est meilleure. Les premiers doivent obligatoirement ajuster leurs politiques dans l'intérêt commun. Aux seconds, à savoir les États qui ne sont pas en situation de déficit excessif, s'offre le choix d'une politique discrétionnaire qui contribuerait à l'intérêt général.

La publication récente du « plan Juncker » énonce que: « *l'Europe a besoin d'urgence d'un plan d'investissement* ». Il rappelle que: « *la crise économique et financière a conduit le niveau d'investissement de l'UE à diminuer considérablement, de 15 % depuis son maximum atteint en 2007. Ce niveau est également bien au-dessous de la tendance historique. La perspective de redressement est partielle* »

seulement. En conséquence, la reprise économique, la création d'emplois, l'amélioration de la croissance et de la productivité à long terme sont compromises ».

Le document précise que « pour certains États membres, ce fléchissement est encore pire. C'est en particulier le cas pour l'Italie (-25 %), le Portugal (-36 %), l'Espagne (-38 %), l'Irlande (-39 %) et la Grèce (-64 %) ».²⁹

Le « plan Juncker » est perçu pour l'instant comme un signe positif et une volonté d'inscrire à l'ordre du jour le besoin d'une stratégie collective d'investissement. Par ailleurs, la perspective d'une plus ample marge de manœuvre, qui encouragerait aussi l'investissement de la part des États membres endettés, augure d'un nouveau départ, bien que modeste.

Mario Monti et Sylvie Goulard approfondissent cette question dans un article récent. Les auteurs avancent notamment l'idée d'un nouvel équilibre entre discipline budgétaire et investissement public en Europe. Ils préconisent ce que l'on peut décrire par une règle d'or conditionnée, selon laquelle le Pacte de stabilité et de croissance « devrait considérer l'exclusion d'une partie de l'investissement public du plafond de 3 % ». Ils plaident pour une orientation politique qui repose à la fois sur la stabilité et la croissance. Selon eux, une telle réflexion politique « devrait s'effectuer à la fois au niveau national et européen »,³⁰ ce qui est loin d'être au menu des propositions politiques actuelles.

Parvenir à un nouveau pacte au niveau européen portant sur des réformes avec croissance, plutôt que sur les réformes avec stagnation qui ont caractérisé ces dernières années, est désormais un impératif autant politique qu'économique. L'incapacité à résoudre cette question risque d'éloigner encore plus l'opinion publique du

29 Un plan d'investissement pour l'Europe, Commission européenne, Bruxelles, COM (2014) 903 final.

30 Goulard, Sylvie et Monti, Mario, *Fiscal Discipline and Public Investment in Europe*, Council on the future of Europe, Berggruen Institute, Bruxelles, 10 décembre 2014.

processus d'intégration et d'exercer sur les partis traditionnels du centre, de gauche et de droite, davantage de pression électorale dans bon nombre d'États membres. Les réformes avec stagnation risquent de devenir le cadeau politique par excellence pour les populistes et les extrêmes politiques en Europe. C'est précisément la raison pour laquelle, pour citer l'un des messages de campagne de Barack Obama en 2008, le pouvoir en place actuel doit reconnaître « l'urgence extrême du présent ». L'UE et en particulier les États membres de la zone euro sont en train d'apprendre la leçon selon laquelle pour être durable, la politique économique requiert de la rigueur, et les politiques centristes de retenir que ces réformes ne devraient pas rester fossilisées dans la rigidité.

VII. Entre la vie et la dette

Il n'y a pas d'exemples plus pertinents pour illustrer la nature contestée de la politique de la zone euro durant les dernières années que l'Allemagne et la Grèce. Pour simplifier la question (sans toutefois risquer de la simplifier à l'extrême), les politiques de ces deux États sont le reflet de leurs opinions publiques respectives. Les Allemands se voient comme les victimes de la prodigalité excessive et du mépris des règles dont les autres font preuve. Pire encore, bien qu'eux-mêmes soient économes, ils sont tenus de payer l'addition. Ça n'était pas dans le contrat. En face, les Grecs se sentent épuisés par une austérité insensible et sans fin, avec une montagne de dettes sur les bras. Pire encore, bien qu'eux-mêmes soient dans le besoin, ils sont tenus de payer pour des banquiers étrangers qui n'ont rien compris. Ça n'était pas dans le contrat.

Ce genre de discours populiste de victimisation « perdant-perdant » n'est en aucun cas une base valable pour construire et consolider l'union monétaire. Comme l'a souligné Mario Draghi, « les États membres doivent trouver plus d'avantages dans l'Union

*qu'en dehors, pour une raison simple: si certains membres de la zone euro ne sont pas à leur avantage dans l'Union, ils pourront commencer à se demander s'ils ne devraient pas finir par la quitter. Et si un pays pouvait éventuellement quitter l'union monétaire, cela créerait alors un précédent pour l'ensemble des pays».*³¹

Compte tenu des règles de l'union économique et monétaire interdisant le renflouement et le financement monétaire, lorsque les statistiques de déficit révisées de la Grèce atteignirent les 15 % du PIB, la crise était imminente. Il fallait se résigner : si la Grèce n'obtenait aucune assistance, elle se verrait contrainte d'abandonner l'euro. Après avoir évalué les solutions possibles, l'Allemagne accepta finalement un renflouement, qui s'accompagna de conditions très explicites pour la Grèce, et d'autres plus implicites pour l'union monétaire. L'Allemagne, bien que réticente à jouer de sa position hégémonique, fit usage de son pouvoir institutionnel. Les conditions d'accession aux fonds de stabilité (tout comme leur conception) et les nouvelles règles budgétaires et fiscales qui en découlent allaient, sans surprise, de pair avec de nombreuses exigences. Les États créanciers définirent les règles du jeu. C'était le prix supplémentaire à payer pour sauver l'euro. L'apparition des nouvelles règles budgétaires mit en évidence la pratique allemande. Le poids institutionnel de l'Allemagne était également établi par le rôle joué par sa Cour fédérale constitutionnelle. La Cour s'est montrée, démocratiquement et financièrement, être la gardienne vigilante et active des limites de l'exposition allemande à la résolution de la crise, un rôle renforcé par l'absence de base juridique dans le traité sur l'UE pour les plans de sauvetage. Cette institution est à la fois une contrainte et une carte que le gouvernement allemand doit faire jouer dans ses relations au niveau européen.

En septembre 2011, la Cour prit la décision suivante : sous réserve que le corps législatif soit responsable de l'évaluation de la situation économique de la zone euro et de la prise de décisions concernant les moyens à mettre en œuvre pour résoudre les problèmes

³¹ Draghi, Mario, op. cit., 2013, p. 2.

rencontrés, le gouvernement allemand serait autorisé à agir sur des questions relatives à la construction européenne et à la sauvegarde de la monnaie unique.

Un an plus tard, en septembre 2012, la Cour intervenait à nouveau dans l'établissement du fonds de stabilisation du Mécanisme européen de stabilité. Le traité instituant le MES fut déclaré constitutionnel, à condition d'obtenir un rôle bien défini pour le Bundestag sur la question des implications budgétaires, et de limiter l'exposition de l'Allemagne à 190 milliards d'euros.

En février 2014, la Cour émit des doutes sur la légalité de la décision de la BCE, au regard du mandat que lui accordait le traité, de faire tout ce qui était nécessaire, à travers des Opérations Monétaires sur Titres. La question fut portée devant la Cour de justice européenne pour interprétation. La décision provisoire de la Cour de justice leva tout soupçon pesant sur la BCE. Dans les jours qui suivirent cette décision en janvier 2015, Mario Draghi annonça un assouplissement quantitatif. Des tensions se manifestèrent également entre des membres allemands des instances de la BCE et les présidents en place de cette même institution.³² Désormais, le pouvoir et l'influence politiques, économiques et institutionnels de l'Allemagne s'invitent dans la politique contestée de créateur-débiteur de la zone euro.

Alors que l'économie allemande est la plus importante et la plus performante de l'UE, elle n'a pas été épargnée par la crise bancaire. En octobre 2008, une loi de stabilisation du marché financier était votée en Allemagne, pour aider à recapitaliser, garantir ou acquérir des actifs bancaires. Il s'accompagnait d'une enveloppe de 480 milliards d'euros, dont 400 milliards de primes de

³² Les tensions en Allemagne sur les limites de la politique monétaire de la BCE furent à leur paroxysme lorsqu'Alex Weber, ouvertement critique, démissionna du poste de président de la Bundesbank en février 2011, contrariant les projets de la chancelière Angela Merkel de le faire succéder à Jean-Claude Trichet à la présidence de la BCE. Jürgen Stark, qui a démissionné du poste de membre du directoire de la BCE, suivit Weber en septembre de la même année. Ces tensions sont encore palpables entre Mario Draghi et Jens Weidmann, président de la Bundesbank.

garantie. Cette mesure devait s'échelonner jusqu'au 31 décembre 2009. Entretemps, la crise grecque se faisait pressentir, tirant la sonnette d'alarme. Selon les données de la Banque des Règlements Internationaux, presque la moitié des réclamations concernant le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne étaient liées aux prêts des banques françaises et allemandes,³³ éclipsant le montant des prêts bancaires que la France et l'Allemagne avaient gérés au niveau national jusqu'à cette date.

« Dans le secteur bancaire, l'intégration de marchés interbancaires s'est opérée beaucoup plus rapidement que l'intégration des marchés de détail. Ainsi, les actifs de la plupart des banques sont restés concentrés dans leurs marchés locaux, tandis que leurs passifs étaient principalement constitués de dette à court terme. De ce fait à la suite d'un grand coup au niveau du marché local, elles ont été exposées à des pertes lourdes et concentrées. Et plutôt que partager ces pertes, leurs créanciers ont pu « mettre les bouts ». La fragmentation financière qui en résulte a aussi signifié que des marchés de crédit transfrontaliers ne pouvaient pas fonctionner ».³⁴

Le débat politique autour de la Grèce s'est rapidement axé sur le risque de contagion aux autres membres de la périphérie de la zone euro. Les centaines de milliards d'euros d'actifs bancaires qui seraient exposés à des risques plus importants, voire dramatiques, retenaient l'attention de tous. Le renflouement de la Grèce, suivi quelques mois plus tard par celui de l'Irlande et du Portugal, a permis de soutenir l'ajustement de la dette souveraine à un moment où l'accès au marché des obligations à un taux acceptable était exclu. Cette mesure a également permis de transférer la dette passive de mauvais prêts bancaires des pays de la périphérie aux contribuables des États en question, et plus largement au FMI, à l'UE, à la BCE et au Fonds européen de stabilité financière.³⁵ Le

33 Thompson, Helen, *The Crisis of the Euro: The Problem of German Power Revisited*. SPERI Paper No.8 ISSN 2052-000X, Tableau 1, décembre 2013.

34 Draghi, Mario, discours d'Helsinki, 27 novembre 2014.

35 Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) a été créé comme un mécanisme temporaire de résolution des crises par les États membres de la zone euro en juin 2010.

risque de base des banques françaises et allemandes a été transféré de leur dette souveraine à une communauté de sauvetage plus large, avec laquelle ils partageaient la responsabilité des dettes, sans en endosser l'entièreté. En se basant sur les impacts comparatifs et systémiques d'une crise semblable à celle de Lehman Brothers appliquée à l'euro pour les contribuables français et allemands, la stratégie de renflouement peut sembler moins coûteuse qu'il n'y paraît.

Dans les faits, décrits par certains comme un drame moral, les rôles sont répartis entre les économistes d'un côté et les dépensiers de l'autre, avec pour décor la lutte du bien contre le mal pour gagner les faveurs du public au centre de la scène. Un article de Der Spiegel rapportait en mars 2010 l'avis de l'ancien président de la Bundesbank, Karl Otto Pöhl, au sujet du renflouement de la Grèce. Lorsqu'on lui a demandé si, selon lui, la théorie des dominos [d'abord la Grèce, puis les autres] suffisait à justifier le renflouement de la Grèce, il a répondu : « Je ne le pense pas. Je pense qu'il s'agissait de quelque chose de bien différent. [...] Il s'agissait de protéger les banques allemandes, et surtout les banques françaises, de l'effacement des dettes. Le jour où le fonds de stabilité a été voté, les actions des banques françaises ont augmenté jusqu'à 24 %. C'est bien la preuve qu'il s'agissait véritablement de sauver les banques et les Grecs riches ».³⁶

Comme le prêt du FMI à la Grèce était le plus important de toute son histoire, le premier destiné à un membre de la zone euro et le premier appliqué sous une troïka, l'organisme international a publié en juin 2013 une évaluation a posteriori de l'accord passé en 2010 avec la Grèce.

Le FMI rappelle lui aussi, moins directement que Pöhl, que « les créanciers privés ont eu la possibilité de réduire leur exposition de façon significative... On a observé une transposition de dettes privées

36 Édition en ligne de Der Spiegel Online International, Former Central Bank Head Karl Otto Pöhl, *Bailout Plan Is All About 'Rescuing Banks and Rich Greeks'*, 18 mai 2010.

en dettes publiques à grande échelle. Une partie de cette manœuvre était volontaire: le financement du programme devait servir à rembourser des obligations arrivées à échéance en 2010 et 2011... ».³⁷

La question des créanciers du secteur privé devant payer pour leurs propres risques commerciaux a gagné en importance dans le débat national en Allemagne. S'exprimant lors d'un sommet franco-allemand à Deauville en octobre 2010, la chancelière Angela Merkel et le président Nicolas Sarkozy s'accordèrent sur la nécessité d'une participation du secteur privé dans la gestion de la dette, mais pas avant 2013. Ainsi, les banques exposées en Italie et en Espagne bénéficiaient d'un peu plus de temps pour se retirer de ces marchés, dont les dettes éclipsaient celles de la Grèce. Entre le troisième trimestre 2009 et le quatrième trimestre 2012, l'exposition des banques françaises dans les pays de la périphérie de la zone euro avait diminué de 39 %, et celle des banques allemandes de 51 %.³⁸

Pendant ce temps, en Grèce, la dette publique a explosé pendant la crise, passant de presque 100 % du PIB à plus de 170 % en 2011. Cet évènement nécessita un second renflouement, comprenant l'effacement de certaines dettes du secteur privé, l'ajustement des dates d'échéance et la diminution des taux d'intérêts. En conséquence, en 2012, le rapport dette/PIB diminua temporairement, mais reprit son ascension en 2013 et 2014 pour atteindre 175 % du PIB. Sans plus approfondir la question, on pourrait se demander si le gouvernement grec n'avait tout simplement pas perdu la tête.

Comme le rapport dette/PIB est un quotient, son évolution dépend de celle du numérateur et du dénominateur. Dans le cas de la Grèce, selon le FMI, « le déficit budgétaire a été largement diminué. L'évolution du déficit premier entre 2010 et 2011 s'est traduite par un résultat de 8 % du PIB légèrement au-dessus de l'objectif, en dépit d'une récession intense. Les autorités ont mis en place des mesures supplémentaires

37 FMI, Greece, *Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement*, rapport par pays du FMI n° 13/156, p. 17-18, juin 2013, www.imf.org.

38 Thompson, Helen, tableau 2, op. cit, 2013.

en 2011,³⁹ lorsqu'il est apparu que les premières mesures budgétaires seraient insuffisantes pour atteindre l'objectif de consolidation ». ⁴⁰ Ces mesures ont entraîné un excédent primaire de 2,7 % du PIB. Toutes les autres variables n'ayant pas évolué, le rapport dette/PIB aurait dû diminuer. C'était sans compter sur une récession bien plus grave que prévu. « Le taux de chômage en 2012 était de 25 %, comparé aux 15 % des prévisions originales du programme », ⁴¹ a reconnu le FMI. La troïka s'est trompée dans ses calculs. La reprise du secteur privé que l'on espérait tant n'a jamais eu lieu.

Le PIB en volume s'est contracté dans l'ensemble de l'union monétaire en 2009, tandis qu'en Grèce, il est resté négatif pendant six années consécutives, chutant au total de 25 %. C'est ce qui explique la croissance vertigineuse du rapport dette/PIB. Son dénominateur a diminué d'un quart. La suite n'est que pure arithmétique: n'importe quel ratio augmente lorsque la valeur de son dénominateur chute. Dans le cas de la Grèce, en raison du rythme et de la gravité de cette chute, le remède s'est avéré aussi néfaste que la maladie, certainement plus grave que pour un autre État de la zone euro. Le problème de la gestion de la dette grecque a été aggravé par la dérive déflationniste, avec de très faibles taux d'inflation, ce qui la prive même de la possibilité de légèrement éroder la dette par des hausses nominales de prix.

L'étendue du chômage, le niveau de pauvreté et l'inégalité croissante en Grèce sont extrêmes. Ce qui pose sérieusement la question du rythme d'ajustement recherché et de la politique choisie. La question de la durabilité des dettes est une question différente puisqu'elle dépend non seulement du niveau de la dette, mais aussi de ses conditions associées. Contrairement à ce qu'on pourrait croire, malgré son haut niveau d'endettement, la Grèce verse moins d'intérêts en termes relatifs que beaucoup d'autres États de l'Union européenne (au sein et hors des programmes de sauvetage) et ceci bien qu'ayant relativement le plus grand niveau d'endettement. Un

39 Stratégie budgétaire à moyen terme, atteignant 10,5 % du PIB entre 2011 et 2014.

40 FMI op. cit, 13/156, 2013.

41 *Ibid.*

moratoire de 10 ans sur des paiements d'intérêts, couplé à des taux d'intérêt extrêmement bas, juste au-dessus de 1.5% sur les prêts MES et une extension de la maturité des prêts à 30 ans, a eu pour conséquence que le fardeau des dettes de la Grèce est devenu un problème moins urgent pour au moins une décennie.

Beaucoup ont avancé l'argument que la restructuration de la dette aurait pu être une meilleure solution. Dans l'interview de Der Spiegel Online International déjà citée, Karl Otto Pöhl faisait remarquer que « l'Union européenne aurait dû déclarer il y a six mois, ou plus tôt encore, que la dette grecque avait besoin d'une restructuration ». L'évaluation du FMI révèle que cette solution « avait été envisagée par les parties au cours des négociations, mais écartée par la zone euro ».

Il est édifiant d'en étudier les raisons.

« Certains partenaires de la zone euro ont argumenté contre la restructuration au motif de l'aléa moral. Un fonds de stabilité pour la Grèce comprenant une restructuration de la dette aurait été difficile à faire accepter par tous les parlements de la zone euro, condition nécessaire à la mise en place d'une telle mesure. »

*La restructuration de la dette menaçait de contaminer d'autres membres de la zone euro, et de causer une crise similaire à celle de Lehman Brothers, alors que le Fonds européen de stabilité financière n'était pas encore en place. Les banques européennes possédaient des parts importantes dans les obligations grecques; sans oublier que, détail d'autant plus inquiétant compte tenu de l'étendue de leur exposition, ces mêmes banques détenaient de nombreuses obligations d'autres nations européennes, dont la valeur chuterait si les créanciers grecs bénéficiaient d'une restructuration ».*⁴²

La question des normes bancaires et de leur inexistence alimente continuellement les gros titres. Proposant ses connaissances sur la question, le gouverneur de la Banque d'Angleterre soulignait

⁴² FMI op. cit., 13/156, 2013, p. 27.

que « avec une conviction grandissante que l'innovation financière a transformé les risques en certitude, les normes de souscription autrefois responsables se font aujourd'hui téméraires, et les stratégies de financement bancaires prudentes sont désormais insouciantes. L'innovation financière a rendu l'emprunt plus facile. Les schémas de bonus ont donné de la valeur au présent en escomptant l'avenir ». ⁴³ En économie, l'aléa moral survient lorsqu'une personne prend plus de risques dès lors que quelqu'un d'autre en subit les conséquences. Les dirigeants mettent de côté l'aléa moral des banques et banquiers qui ont prêté de l'argent à des banques et gouvernements dans les pays de la périphérie, mais, pour citer le rapport du FMI, « ils ont argumenté contre la restructuration au motif de l'aléa moral » pour les États endettés.

Puisque cette option a clairement été écartée, se demander ce qu'une restructuration de la dette aurait entraîné est purement spéculatif. Pourtant, ce terrain de recherche s'est développé ces dernières années. L'un des centres les plus spécialisés à ce sujet est le département d'économie de l'Université de Munich. Selon les recherches menées dans ce centre, une restructuration est généralement mise en place « pendant des périodes difficiles, lorsque d'autres politiques et mesures ont été testées et se sont révélées inadéquates, insuffisantes, non viables ou une combinaison de ces conditions ». Quant aux conséquences, après une étude de quarante-cinq épisodes de dettes, les recherches concluent que « la situation générale qui s'en dégage est la suivante: une fois la restructuration définitivement mise en place, le panorama économique tend à s'améliorer en termes de croissance, de charges liées à la dette, de durée de la dette (la croissance entraîne une diminution de la dette) et d'accès aux marchés de capitaux internationaux ». ⁴⁴

⁴³ Carney, Mark, op. cit., 28 janvier 2015, p. 3.

⁴⁴ Reinhart, Carmen et Trebesch, Christoph, *A Distant Mirror of Debt, Default, and Relief*, document de réflexion n° 2014-49, Département d'économie de l'Université de Munich, Volkswirtschaftliche Fakultät Ludwig-Maximilians-Universität München, <http://epub.ub.uni-muenchen.de/21832>, p. 43 et p. 4.

Ce bref examen suggère que la question de la dette est plus subtile et complexe qu'un simple conte moral de lutte du bien contre le mal. Sans renflouements, les dramatiques et inévitables réductions des dépenses des États sans accès aux marchés d'obligations à des cours raisonnables auraient été socialement et économiquement dévastatrices. L'effet immédiat de l'austérité aurait été plus grave que la solution mesurée et conditionnée permise par le renflouement. Cela aurait entraîné une désintégration de la zone euro avec de sérieuses implications pour l'intégration du marché intérieur et de l'Europe élargie. Cela a été évité. De la même façon, sans la stratégie de renflouement, plusieurs États membres auraient été confrontés à l'éventualité d'un effondrement bancaire national, du style de celui des Lehman Brothers, entraînant des coûts et des conséquences profondes et graves pour leurs contribuables et leurs finances nationales. Cela a été évité. Des études suggèrent que la restructuration décisive de la dette peut s'avérer et s'est avérée efficace pour redémarrer les perspectives économiques des États lourdement endettés, mais, pour des raisons d'aléa moral et d'angoisses s'agissant d'obtenir le soutien parlementaire nécessaire, comme signalé par le FMI, cette option a été écartée. C'est la nature décisive et définitive de la restructuration qui est la clef du succès : conclure plutôt que prolonger le drame, telle est la conclusion frappante de ces travaux de recherche. La persistance de ce drame se reflète politiquement dans les deux points de vue et dans les choix politiques qui ont été faits et qui ont été écartés.

VIII. Excédents et économies

Dans le même temps, la charge de l'ajustement pendant la crise actuelle s'est concentrée sur la consolidation budgétaire et l'amélioration de la compétitivité, avec des résultats inégaux et des effets très contrastés géographiquement, socialement et économiquement. La stimulation de la productivité prend du temps, pendant

lequel la dynamique de la dette, comme cela a été le cas pour la Grèce, peut devenir accablante. L'amélioration de la productivité devrait permettre d'exporter plus. Il est cependant difficile d'exporter davantage lorsque la croissance de l'économie communautaire et mondiale est aussi atone. Les dévaluations internes ont imposé des choix politiques contraignants concernant le partage des risques entre le capital, le travail, le secteur privé et l'État. Lorsqu'elles sont efficaces, ces dévaluations devraient redistribuer la demande au sein de l'union monétaire, sans augmenter pour autant la demande globale dans l'eurozone. « *Autrement dit, comme la compétitivité est relative, une solution qui fonctionne pour les uns n'est pas une solution pour tous* ». ⁴⁵

Dans la zone euro, la répartition de la dette et des actifs est inégale. Il s'avère difficile de transférer l'épargne excédentaire vers là où elle est le plus utile. Lorenzo Bini Smaghi, ancien membre du directoire de la BCE, a mis en évidence ce déséquilibre : « *l'Europe est ainsi dans une impasse. D'un côté, l'Allemagne et quelques pays souhaitent continuer à épargner une grande partie de leurs revenus et à accumuler des actifs via des excédents courants record. De l'autre, les pays de la périphérie ne peuvent, et ne veulent, pas emprunter davantage à l'étranger, car ils doivent se désendetter pour se remettre d'aplomb et réduire leur endettement excessif. Tout cela a pour conséquence une « surépargne » dans toute l'Europe qui... induit des effets déflationnistes* ». ⁴⁶

Dans le cas de l'Allemagne, l'épargne nationale dépasse l'investissement national de plus de 6 % du PIB, sachant que les exportations pèsent 50 % dans le PIB de l'Allemagne. Lorsqu'un ralentissement mondial, non compensé par une hausse de la demande intérieure, se produit, « *l'excès d'épargne allemande par rapport à l'investissement entraîne l'économie européenne dans une spirale déflationniste* ». ⁴⁷ Cette question de la balance des paiements a suscité de

⁴⁵ Carney, Mark, op. cit, 28 janvier 2015, p. 3.

⁴⁶ Bini Smaghi, Lorenzo, *Here's why Germany needs to start spending*, 28 octobre 2014, www.ft.com.

⁴⁷ *Ibid.*

nombreuses controverses, mais n'a pas entraîné de changement de politique. De nombreux économistes allemands contestent ce point de vue. Pour eux, l'économie est performante car proche du plein-emploi et de son PIB potentiel. Leur question est claire: pourquoi «réparer» une économie qui fonctionne?

On peut trouver dans ce sens un aperçu des positions officielles dans divers documents du FMI qui indiquent: «*avec des écarts de production négatifs, une absence de marge de manœuvre budgétaire et des liquidités bloquées chez de nombreux partenaires commerciaux, l'Allemagne, en tant que première économie européenne, pourrait jouer un rôle plus important dans le rééquilibrage de la zone. Ce qui peut être réalisé grâce à des politiques qui augmentent durablement le PIB allemand tout en générant des retombées positives sur la demande extérieure de la région et en réduisant l'excédent courant actuel*».

Le FMI encourage le renforcement de l'investissement public et insiste sur le fait que: «*l'Allemagne dispose d'une marge budgétaire suffisante pour financer une augmentation de l'investissement public à hauteur d'environ 0,5 % du PIB par an pendant quatre ans, avec toutes les retombées positives que cela entraînerait pour la région*».

De leur côté, les pouvoirs publics allemands ont exprimé «*un certain scepticisme à l'égard de la nécessité de stimuler la demande dans l'eurozone et considèrent que les réformes structurelles sont prioritaires*». Ils ont également souligné que «*tout investissement public supplémentaire ne devait pas entraîner de hausse du déficit public et que le maintien de la règle budgétaire exigeait des garde-fous*». ⁴⁸

Nous ne pouvons nier que la zone euro stagne depuis bien plus longtemps que d'autres économies développées, exception faite du Japon, piégé dans une spirale déflationniste que la BCE s'efforce désormais d'éviter avec l'assouplissement quantitatif.

48 FMI, *Article IV Consultation Preliminary Conclusions*, Berlin, 19 mai 2014.

IX. Réformes à ce jour

Frappés par une crise économique profondément enracinée dans leur histoire, et délicate sur les plans politique et institutionnel, l'UE et ses États membres n'avaient aucun modèle collectif auquel se référer. Il n'y avait pas de mode d'emploi; il a fallu en rédiger un. Quelles priorités devaient être mises en place, par qui, comment et quand: ces questions restaient à définir. Les sommets du Conseil européen se multiplièrent, qu'ils soient réguliers, extraordinaires ou informels et les sommets de l'euro «nouveau format» se sont réunis avec une intensité croissante à partir de la mi-2008 jusqu'à 2011 en point d'orgue. Onze sommets ont eu lieu rien qu'en 2011, dont quatre étaient des sommets de l'euro. Quelle vision, quelles valeurs, quels intérêts, quelle capacité, quels instruments? Tout devait être négocié et décidé. Pour faire court, définir et interpréter la crise n'allait pas de soi, il ne s'agissait pas de simples «faits», mais plutôt du produit d'un processus politique complexe. Pour Monnet, les conditions de réussite de l'Europe étaient très claires: «*ce qu'il faut chercher, c'est une fusion des intérêts des peuples européens, et non pas simplement le maintien de l'équilibre de ces intérêts*». ⁴⁹ Il est bon de se rappeler de ce qui a été accompli.

Des réformes profondes ont été adoptées depuis 2010. L'UE ne disposait d'aucun fonds, d'aucun pare-feu pour venir en aide aux membres en difficulté financière. Un mécanisme de crise permanent, le Mécanisme européen de stabilité (MES), avec une capacité de prêt limitée à 500 milliards d'euros, a été mis en place par un traité intergouvernemental en 2012. Il remplace les deux programmes de financement européens temporaires précédents, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et le Mécanisme européen de stabilité financière (MESF).

49 Monnet, Jean, *Mémoires*, Paris, Fayard, 1976, p. 371.

En parallèle, le Pacte européen de stabilité et de croissance a été réformé entre 2011 et 2013, et renforcé par le Pacte budgétaire,⁵⁰ un traité intergouvernemental introduisant des règles plus strictes. Son importance repose sur un critère numérique pour la dette, visant à garantir une convergence sur les pourcentages de dette, en-dessous de la valeur de référence de Maastricht fixée à 60 % du PIB. L'introduction du vote à la majorité qualifiée inversée au Conseil pour les décisions relevant de la procédure de déficit excessif a pour objectif d'accroître l'automatisme des procédures. En vigueur depuis début 2014, le traité stipule que les signataires devront travailler à intégrer le Pacte budgétaire dans le cadre des traités de l'UE, sur la base d'une évaluation de l'expérience de sa mise en œuvre, avant le 1^{er} janvier 2018.

Les mesures «six-pack» et «two-pack» ainsi que le Semestre européen ont développé une nouvelle Procédure de déséquilibre macroéconomique (PDM) pour détecter plus tôt les vulnérabilités du développement macroéconomique et fournir les instruments pour les corriger. Le Semestre européen est la première phase du cycle annuel de l'UE de l'orientation et la surveillance de la politique économique. Pendant cette phase, la Commission analyse les politiques budgétaires et de réformes structurelles de chaque État membre, émet des recommandations, et surveille leur application. La seconde phase du cycle annuel, le Semestre national, est la période au cours de laquelle les États membres doivent appliquer les politiques qu'ils ont acceptées.

L'union bancaire est en vigueur depuis le 1^{er} novembre 2014, la BCE endossant le rôle de Mécanisme de surveillance unique (MSS), supervisant directement toutes les banques importantes de la zone euro. Le Mécanisme de résolution unique (MRU) et la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances fournissent un cadre pour un redressement mieux contrôlé des banques en difficulté. Pour la première fois,

⁵⁰ L'intitulé complet du traité est : *Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'union économique et monétaire (TSCG)*. Le Royaume-Uni et la République tchèque n'ont pas signé ce traité.

une loi européenne intègre un mécanisme de partage des charges entre les actionnaires et les créanciers, une clause de renflouement privé. Avec le Fonds de résolution bancaire unique, qui va s'étoffer avec le temps, le but est de chercher à briser le lien toxique qui existe entre les banques en difficulté et les gouvernements. Des systèmes de garantie des dépôts nationaux harmonisés, sans toutefois suivre le modèle de l'US *Federal Deposit Insurance Corporation*, ont été mis en place dans l'objectif de mieux protéger les déposants à l'avenir.

Compte tenu des rapports falsifiés de déficit de la Grèce avant 2009, les pouvoirs d'Eurostat ont été étendus en 2011. Selon la législation amendée, Eurostat a la possibilité d'examiner les comptes publics des États membres et de mener si nécessaire des enquêtes immédiates dans un État membre.

La réaction en chaîne dans le système bancaire de fondamentaux économiques divergents entre des économies de la zone euro différentes et la fragmentation financière qui s'en est suivie n'avaient pas été anticipées. Leurs conséquences pour l'activité économique étaient et restent significatives. Avant la crise, le système financier européen semblait être fortement intégré. Des prêts bancaires transfrontaliers représentaient plus d'un tiers des prêts bancaires totaux.

Pour citer Mario Draghi : «une union bancaire est encore plus importante qu'aux USA parce que deux tiers du financement externe des sociétés prend la forme de prêts bancaires. Pour les petites et moyennes entreprises, ce chiffre est encore plus élevé. Aux USA, en revanche, le rôle des banques dans le financement externe des sociétés est seulement d'environ un tiers ou même moins. D'où l'importance cruciale d'une union bancaire aussi pour l'économie réelle de la zone euro».⁵¹ Au fil du temps, mais cela prendra du temps, l'union bancaire devrait améliorer l'accès au crédit mais aussi répartir les risques de toute crise future plus équitablement. «Mais le partage

⁵¹ Draghi, Mario, lecture, *Europe's pursuit of 'a more perfect Union'*, Harvard Kennedy School, Cambridge (USA), 9 octobre 2013.

limité des risques dans la zone euro n'est pas seulement l'affaire des banques; il révèle aussi le statut inachevé de nos marchés des capitaux et en particulier celui des marchés de capitaux propres». ⁵²

La Commission européenne a récemment lancé un Livre vert sur la création d'une union des marchés de capitaux, un des projets vedettes proposés par la commission Juncker. Le commissaire responsable de cette initiative, Jonathan Hill, a dit au Parlement européen: « un marché unique pour le capital profitera à l'économie européenne entière, permettant de libérer le capital actuellement gelé et l'utilisant pour soutenir les affaires de l'Europe, en particulier celles des PME et des start-ups », ajoutant « *que le recours aux banques rend aussi l'économie européenne plus vulnérable quand le prêt bancaire est restreint. Nous avons pu constater cet état pendant la crise financière et nous avons vu des banques et des investisseurs retourner à leurs marchés domestiques. Ainsi, il y a aussi un objectif de stabilité financière à ceci* ». Les nouvelles unions bancaires et des marchés de capitaux ont pour vocation d'améliorer l'intégration financière et d'augmenter le degré de partage des risques du secteur privé lors de futures crises.

En mars 2015, la BCE a lancé un programme d'assouplissement quantitatif qui devrait continuer à s'appliquer jusqu'au moins septembre 2016. Il correspond à un plan de relance de 1'100 milliards d'euros d'achats d'actifs à raison de 60 milliards par mois. L'objectif de la BCE est d'atteindre environ 2% d'inflation des prix à la consommation, qui s'élève aujourd'hui à -0,1%. Le but de la méthode de l'assouplissement quantitatif est de combattre la menace de la déflation et de stimuler la croissance économique. Elle a eu pour conséquence immédiate une diminution marquée du taux de change de l'euro, ce qui a augmenté le potentiel d'exportation de la zone euro et diminué les coûts d'emprunt pour les pouvoirs publics de la zone euro. Tout porte à croire que le programme d'achat d'actifs de la BCE, au moins à ses débuts, est une réussite. Ses détracteurs craignent l'apparition de bulles de prix

52 Draghi, Mario, op. cit., discours d'Helsinki, 27 novembre 2014.

des actifs, ou expriment la crainte d'une éventuelle complaisance des gouvernements concernant le besoin de réformer davantage pour renforcer la stabilité de l'euro.

Considérées dans leur ensemble, ces réformes représentent des étapes notoires. Si elles avaient été mises en place plus tôt, l'arrivée et l'évolution de la crise auraient été atténuées, à défaut d'être éliminées. Avoir des règles est un début. Les mettre en œuvre avec succès sera le véritable défi.

X. La garantie budgétaire: un chaînon manquant

Malgré la mise en œuvre totale de l'union bancaire et de l'union des marchés de capitaux, anticipée mais potentiellement complexe, d'après Mario Draghi, « *on ne pourrait pas considérer l'UEM comme achevée. Nous devons aussi admettre le rôle essentiel qui échoit aux politiques budgétaires dans une union monétaire* ». Il ajoute qu'il y a « *en principe deux façons de protéger le statut de valeur refuge de la dette souveraine: la première consiste à mettre en place de manière crédible un cadre solide de gouvernance budgétaire. Ce qui signifie qu'il faut assez de garde-fous tout au long du cycle pour absorber des chocs exceptionnels et des niveaux de dette publique suffisamment bas en période de conjoncture favorable pour être augmentés quand la situation s'inverse sans ébranler la confiance du marché. La deuxième façon est une forme de garantie de la dette souveraine. Dans l'eurozone, en raison de particularités de notre cadre institutionnel, nous avons adopté la première approche, des règles budgétaires fortes* ». ⁵³

53 Draghi, Mario, op. cit., discours d'Helsinki, 27 novembre 2014.

Selon lui, le respect des engagements pris au titre du pacte de stabilité et de croissance ne saurait être contesté, pourtant, « *ce que nous avons vécu lors de la crise nous incite toutefois à nous demander s'il suffit de garantir la politique budgétaire comme instrument de stabilisation* ». ⁵⁴

Un pacte de stabilité et de croissance pleinement respecté et mis en œuvre fonctionnant au cours d'un cycle économique, comme décrit précédemment, pourrait certainement absorber les chocs efficacement. En outre, le plan pour une union des marchés de capitaux, en cas de réalisation, comme aux États-Unis, pourrait également absorber les chocs, indépendamment des États souverains. S'agissant de l'architecture de l'UEM, dans le temps et pris ensemble, ces éléments politiques pourraient être les premiers intervenants essentiels pour absorber les chocs asymétriques du système. Le problème aujourd'hui est qu'aucune de ces conditions n'est appliquée, ce qui empêche de sortir la zone euro de son immobilisme.

En résumé, les règles budgétaires fortes sont importantes, mais l'expérience a aussi enseigné que dans la zone euro, elles sont nécessaires mais pas suffisantes pour conjuguer stabilité et croissance. M. Draghi a raison lorsqu'il propose implicitement qu'un outil de stabilisation de politique budgétaire soit un composant essentiel d'une union monétaire stable. La politique budgétaire dans la zone euro demeure sous-développée. Un outil de stabilisation macroéconomique est toujours le chaînon manquant et potentiellement une lacune de taille. L'adoption de nombreuses réformes, comme mentionnées précédemment, confirme que la conception et l'architecture d'origine de l'union économique et monétaire se sont avérées fragiles face à la crise. La leçon à en retirer est qu'il faut terminer le travail et non pas s'arrêter à mi-chemin. La crise a été enrayée, mais pas résolue. Le défi démographique de l'UE limitera la croissance de sa production potentielle. Dans ce contexte, l'UE peut difficilement continuer à subir actuellement la médiocrité persistante de la croissance collective de la zone euro et son incapacité à se débarrasser des conséquences des chocs asymétriques au cœur de la crise de la zone euro.

⁵⁴ *Ibid.*

XI. Réformes à venir : calendrier et contenu ?

Tant que cet instrument de politique de stabilisation fait défaut à l'union économique et monétaire, il est probable qu'à terme, elle manque de crédibilité. Cette conclusion est implicitement avalisée par la note analytique présentée au Conseil européen par le président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker : « *la zone euro ne s'est pas rétablie de la crise comme les États-Unis, ce qui laisse penser qu'une union monétaire incomplète s'ajuste plus lentement qu'une union disposant d'une structure institutionnelle plus accomplie* ». ⁵⁵ La note vise « *à entamer un processus de discussion qui orientera le rapport prévisionnel des quatre présidents* ». ⁵⁶

Le rapport des quatre présidents sur une véritable union économique et monétaire a été publié en juin 2012, ⁵⁷ au paroxysme de la crise, lorsque la menace sur l'existence même de l'euro réduisait l'urgence d'y réfléchir et d'agir à plus long terme. Les nouveaux responsables institutionnels désormais en place, cette discussion a repris. Quelles sont les perspectives politiques ?

⁵⁵ Note analytique de Jean-Claude Juncker, Conseil européen informel, 12 février 2015, [www.http://ec.europa.eu/priorities/docs/economic-governance-note_en.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/docs/economic-governance-note_en.pdf).

⁵⁶ La note se termine sur une note de bas de page promettant de tenir compte des commentaires du président du Parlement européen, lequel a précisé lors du sommet que « *le Parlement européen doit s'associer pleinement et sur un pied d'égalité aux autres institutions dans l'analyse continue et l'élaboration d'une feuille de route. Toutes les autres institutions y participent déjà et l'implication de la seule institution européenne élue au suffrage direct dans les discussions portant sur l'avenir de l'UME est une question de respect* ».

⁵⁷ Van Rompuy, Herman, président du Conseil européen, Rapport, *Vers une véritable Union Monétaire Économique*, 26 juin 2012, (rapport des quatre présidents – Présidents du Conseil européen, de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et de l'Eurogroupe).

La note de M. Juncker ne contient pas de calendrier précis et, à part onze questions, il ne présente aucune proposition concrète.⁵⁸ Il « vise à entamer un processus de discussion » en vue de la préparation d'un rapport par les quatre présidents, auquel « tous les États membres seront étroitement associés ». Institutionnellement, le rythme de l'élaboration de la politique de l'UE est conditionné, non seulement par les préférences politiques nationales, mais aussi par les cycles politiques nationaux, en particulier ceux des grands États membres. Des dernières élections législatives britanniques, qui viennent de donner la préférence avec une courte majorité à un gouvernement conservateur, découleront un référendum sur la sortie de l'UE d'ici fin 2017 au plus tard. La négociation des conditions recherchée par le Premier ministre David Cameron demeure indéterminée jusqu'à présent.

58

- Comment pouvons-nous garantir des positions économiques et budgétaires saines dans tous les États membres de la zone euro ?
- De quelle manière une meilleure mise en œuvre et application du cadre de gouvernance économique et budgétaire pourrait-elle être assurée ?
- Le cadre de gouvernance actuel – s'il était pleinement mis en œuvre – est-il suffisant pour rendre la zone euro plus résistante aux chocs et plus prospère sur le long terme ?
- Dans quelle mesure le cadre de l'UME peut-elle reposer principalement sur des règles strictes et dans quelle mesure des institutions communes fortes sont-elles également requises ?
- Quels sont les instruments nécessaires dans les situations où les politiques nationales – malgré la surveillance exercée au titre du cadre de gouvernance – continuent à s'égarer de manière néfaste ?
- Le lien budgétaire et financier a-t-il été suffisamment traité pour prévenir la répétition des boucles de rétroaction négatives entre les banques et la dette souveraine ?
- De quelle façon le partage des risques entre partenaires privés sur les marchés financiers dans la zone euro peut-il être renforcé pour permettre une meilleure absorption des chocs asymétriques ?
- Dans quelle mesure le partage actuel des souverainetés est-il adapté aux exigences du cadre économique, financier et budgétaire de la monnaie commune ?
- Un partage de risque supplémentaire dans le domaine budgétaire est-il souhaitable ? Quelles en seraient les conditions préalables ?
- Dans quelles conditions et sous quelle forme une gouvernance commune forte en matière de réformes structurelles pourrait-elle être envisagée ? Comment pourrait-elle stimuler une réelle convergence ?
- Comment assurer au mieux la responsabilité et la légitimité au sein d'une structure à plusieurs niveaux telle que l'UME ? Juncker Analytical Note, op. cit, p. 8.

Son issue est donc pour l'instant aussi inconnue qu'imprévisible. On peut douter qu'une sortie rapide de l'UE, le « Brexit », puisse satisfaire les plus ardents eurosceptiques de l'échiquier politique britannique. La question est plutôt de savoir si le pays pourra obtenir assez afin de permettre au Premier ministre d'affirmer que l'intérêt net du Royaume-Uni sera mieux servi en restant au sein de l'UE, ce qui correspond à sa préférence instinctive. Les récentes élections quant à elles, confirment que l'instinct de l'électorat penche vers la stabilité plutôt que vers le changement. Cela peut encourager une prévision moins pessimiste que ce que pourraient suggérer les médias et les sondages d'opinion les plus eurosceptiques en Grande-Bretagne. Par ailleurs, le souci de préserver l'unité du Royaume-Uni peut ajouter du poids à une campagne qui chercherait à éviter qu'une potentielle sortie britannique de l'UE se traduise en une sortie de l'Écosse du Royaume-Uni. Cela étant dit, en attendant, il n'est pas encore possible de prévoir quelle en sera l'issue ni de savoir dans quel état se trouvera l'UE s'agissant de son économie, sa géopolitique ou sa cohésion politique sur la question britannique. La seule certitude est l'incertitude permanente.

Les deux tours des prochaines élections présidentielles françaises se dérouleront en avril et en mai 2017. Les mauvais résultats de l'économie, le besoin d'ajustements budgétaires supplémentaires et la nécessité d'améliorer la compétitivité sous-jacente de l'économie française ont entraîné l'inquiétude et l'insatisfaction de la République française envers elle-même. L'on peut y ajouter les tensions sociétales et sécuritaires avec la radicalisation islamique grandissante et la marginalisation d'une part significative de la jeunesse des banlieues. La montée du Front national, comme en témoignent les élections de 2014, confirme la dérive vers des tendances anti-institutionnelles et anti-européennes. Il reste à voir quelles conséquences ces facteurs auront sur les choix et le calendrier français concernant les réformes. États unis d'Europe ou Europe d'états unis : voilà la différence fondamentale des visions de Jean Monnet et de Charles de Gaulle. Cette tension reste présente et a même été accentuée par les récents événements économiques et politiques.

Les prochaines élections au Bundestag auront lieu entre août et octobre 2017. Les circonstances ont placé l'Allemagne, quel que soit le résultat, comme l'acteur incontournable de l'UE. La position de la chancelière Angela Merkel impose un respect sans comparaison parmi les autres dirigeants européens. Comment elle choisira de composer avec David Cameron, ce qu'elle choisira de réformer au sein de la zone euro et plus largement au sein de l'UE, et si elle préfère des changements dans le cadre des traités existants, ou si elle est encline à des modifications de traité légères ou significatives, tout cela sera décisif pour le cadrage des débats à venir. La chancelière a la réputation de prendre des décisions avec la plus grande prudence. Un de ses conseillers principaux a d'ailleurs été cité à ce sujet : « *le danger, c'est que nous gagnons du temps aujourd'hui, mais nous ne le mettons pas à profit* ». ⁵⁹ La réconciliation des besoins de l'UE et des préférences de l'Allemagne, comme illustré ici, est loin d'être simple. Néanmoins, l'Allemagne n'a jamais renâclé à l'heure de faire avancer la cause commune de l'Europe.

Pendant ce temps, le jeu du quitte ou double qui a suivi les élections grecques a tendu les rapports au sein de l'Eurogroupe avec le nouveau gouvernement dirigé par Syriza. Les relations sont instables et donc inquiétantes. Les droits et les responsabilités doivent être équilibrés et assumés par tous pour que la zone euro fonctionne. Il faut régler ces questions rapidement. Car si elles restent en suspens, elles alimenteront les stéréotypes nationaux, le chauvinisme nationaliste et la colère, ce qui accroît le risque d'effets indésirables. L'augmentation de la méfiance sape la confiance mutuelle nécessaire à la réussite. Remuer les cendres du passé, trouver des boucs émissaires et attiser le ressentiment ne contribuent pas à aller de l'avant, les attermolements non plus. La sortie de la Grèce de la zone euro, ou « Grexit », nuirait à la structure de la monnaie unique, en la convertissant de fait en un régime de parité fixe et en exposant ses maillons faibles actuels ou futurs à une pression incessante en temps de crise pour sortir du système. En outre, de plus larges effets systémiques du système financier, bancaire et économique grec pourraient être

59 Duff, Andrew, *How to Change The European Union*, John Harper Publishing, UK, 2015.

plus difficiles à endiguer que ce que laissent croire les commentaires les plus anodins. Dans l'attente d'un règlement des conditions liées au futur financement de la Grèce par ses partenaires extérieurs, le risque d'une sortie, désirée ou non, demeure élevé.

Compte tenu de ces éléments, le temps qui reste d'ici 2016 pour choisir est limité. L'alternative étant que les ambitions de réforme de l'UE attendent, au mieux, la deuxième moitié du mandat de M. Juncker. On ne peut que se demander, si les décisions continuent à tarder faisant fi de l'urgence à agir, quand viendra le moment des réformes ?

La politique a horreur du vide. Les polémiques et les politiciens ne manquent pas pour le combler. Il est grand temps que ceux qui ont le privilège de gouverner agissent dans ce sens plus tôt que tard. Dans le cas contraire, l'immobilisme politique de la zone euro risque de continuer à faire les choux gras du nombre croissant des plus sceptiques, des populistes, des anti-EU et même des forces antipolitiques de gauche et de droite. Il vaudrait mieux qu'ils soient confrontés à une vision cohérente pour l'avenir de la zone euro et de l'UE élargie plutôt que de leur offrir une image persistante de stagnation, d'indécision et de timidité.

Jean Monnet ne se contentait pas de critiquer les institutions alors qu'il s'impatientait : « *la forme administrative des résolutions, les lenteurs et les complexités techniques lassent le public. Les institutions ont été indispensables et le sont encore, mais elles ne correspondent pas aujourd'hui à la nécessité d'aller vite et de décider* ». ⁶⁰ Cette phrase n'a pas vieilli.

L'euro a créé une « communauté de destins » selon les termes du président Juncker. ⁶¹ Cette communauté est l'endroit le plus évident où commencer et mener les réformes, mais elle a été sévèrement

60 Monnet, Jean, *Mémoires*, p 594. Ce texte a été écrit pour encourager la mise en place de ce qui deviendrait finalement le Conseil européen.

61 Juncker, Jean Claude, Président de la Commission européenne, Note analytique, op. cit, p. 1.

éprouvée par la crise complexe d'interdépendance des six dernières années. Le choc économique et ses effets ont été profondément asymétriques. L'intensité et la durée de cette crise ont malmené les pays de la périphérie de l'eurozone. Elles ont conduit à une forte érosion de la confiance dans les institutions politiques nationales mais aussi européennes. La crise s'est accompagnée d'une volatilité politique grandissante. Les partis traditionnels du centre, de la gauche comme de la droite, ont été fortement affaiblis. Elle a provoqué un éclatement au sein de cette « communauté de destins » entre le Nord et le Sud, entre les États créanciers et les États débiteurs, ainsi que des clivages sociaux liés au chômage massif, l'accroissement de la pauvreté et des inégalités sociales. Comme pour les déficits excessifs, il faut aussi tirer un trait sur ces excès. Pour que la « communauté de destins » fonctionne, elle doit répondre aux besoins de tous, être capable d'assurer la solidarité, ainsi que d'exiger de la discipline et surtout elle doit pouvoir évidemment déterminer l'intérêt commun et agir dans son sens. Chaque État membre doit bénéficier du système pour qu'il perdure.

Il est essentiel de réaffirmer une logique positive. Comme il apparaît dans l'analyse précédente de cet article, malgré toute l'évidence que cela suppose pour les différents acteurs, pour citer Oscar Wilde: « *La vérité pure et simple est très rarement pure et jamais simple* ». L'intérêt commun requiert de rechercher les vérités et les solutions communes. Il faut trouver le bon équilibre.

La crise économique elle-même a évolué. Les déficits publics insoutenables, les déséquilibres financiers et les écarts de salaires et de prix au sein de la zone euro étaient cachés du public, jusqu'à ce que ces faiblesses soient cruellement exposées après l'épisode Lehman Brothers et le début de la crise de la dette grecque. La principale réponse politique a été de balayer devant sa porte en ajustant l'offre et en procédant à une dévaluation interne. Au cours de la phase intermédiaire, la résolution de la défaillance bancaire a tardé à survenir, pendant ce temps les banques en déroute ont commencé à porter atteinte aux États souverains. Collectivement, la position budgétaire de la zone euro au sommet de la crise était procyclique, aggravant ainsi l'ampleur et la durée de

la récession de 2011 à 2013. L'intensité de l'austérité et ce qu'elle a entraîné comme mesures politiques antipopulaires ont empêché les réformes nécessaires. Remettre d'aplomb l'Europe, en particulier s'agissant de la situation budgétaire globale, s'est avéré irréalisable. Le potentiel contrepoids d'une augmentation de la demande intérieure dans les pays excédentaires ne s'est jamais matérialisé.

La procédure de déséquilibre macroéconomique (PDM) a grandement amélioré la capacité de surveillance de l'UE. Elle met fortement l'accent sur des indicateurs économiques clés au niveau des États membres mais manque de vision équivalente pour la zone euro dans son ensemble. Par conséquent, les boucles de régulation entre l'intérêt commun et les performances nationales sont imprécises et donc incorrectement traitées. Les recommandations politiques de la procédure PDM et du Semestre européen devraient être appliquées de manière symétrique et avec une importance égale pour les déséquilibres positifs et négatifs relatifs aux déficits et excédents notables. Dans la zone euro, les chocs asymétriques qui ont marqué la crise ont été aggravés par la réponse asymétrique apportée aux déséquilibres. En effet, il n'y a pas d'institution spécifiquement responsable de la situation budgétaire globale de la zone euro et aucune autorité désignée pour s'en charger. Le concept de l'intérêt commun n'est pas une voie à sens unique. C'est une préoccupation commune qui devrait être traitée de manière urgente par la Commission européenne.

Les mesures provisoires visant à promouvoir les investissements, publics et privés, devraient être approfondies et renforcées en y apportant des règles comptables solides mais réalistes. Des marges de flexibilité dans ces règles ne devraient pas être automatiquement rejetées ou considérées comme du laxisme. La rigueur ne doit pas se convertir en rigidité pour atteindre un nouvel équilibre entre mettre de l'ordre dans chaque État membre et mettre de l'ordre dans l'ensemble de l'Europe. Le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), le plan Juncker, montre la direction en reconnaissant l'importance de l'investissement pour démarrer l'économie européenne. Son assise financière est étroite. Ses fonds proviennent des allocations budgétaires existantes de

l'UE, diminuant les engagements dans certains domaines, pour les remplacer par d'autres projets ailleurs. Par conséquent, un effet de déplacement est ainsi créé qui diminuera moins sa contribution nette que ce que les chiffres bruts laissent entendre. L'effet de levier est certes ambitieux mais potentiellement réalisable. Toutefois, son envergure, étalée sur trois ans, et même si le projet aboutit dans ces termes, n'est pas suffisante pour sortir l'économie de la zone euro de la médiocrité persistante qui la fait alterner entre déflation et croissance anémique.

Si les États membres contribuent au financement du plan Juncker, cela ne grèvera pas leurs calculs de déficit budgétaire. À l'aune des « règles d'or » pour les investissements, c'est un très modeste début qui devrait être reconnu et bienvenu, mais surtout approfondi. Le budget de l'UE s'élevait approximativement à 144 milliards d'euros en 2013, une goutte d'eau par rapport à la somme des budgets nationaux des 28 États membres qui représentait 6 400 milliards d'euros. Les dépenses publiques totales des 28 États membres représentent près de cinquante fois la taille du budget de l'UE. La plupart des dépenses publiques au niveau national concerne les dépenses de consommation. Une grande partie doit être transférée sur les dépenses d'investissement qui permettent de renforcer la capacité de production future et, si elles sont judicieusement attribuées, peuvent injecter davantage de points au PIB qu'à la dette. En octobre 2013, le Parlement européen a voté, à 433 voix contre 131, un arbitrage des politiques économiques entre la consolidation et les réformes, une clause de flexibilité, suggérant ainsi que le financement par les États membres de l'UE des programmes d'investissement ne devrait pas être pris en compte pour évaluer si les États respectent bien les règles de déficit budgétaires fixées par Eurostat. Cette demande est restée lettre morte. Il y a une grande marge de manœuvre entre le non-respect presque total aujourd'hui et une mise en œuvre complète, ce qui laisse la porte grande ouverte à l'analyse et aux décisions politiques.

Presque tout ce qui vient d'être expliqué ici peut être mis en œuvre sans aucune modification des traités. Même si certains, ou beaucoup, sont réticents, à cet égard, pour stimuler la macroéconomie

de la zone euro, il serait possible d'aller bien au-delà de l'orientation positive et évidente impulsée par la politique monétaire de la BCE et la baisse du taux de change qui s'en est suivie.

Au-delà de la question d'une meilleure coordination de situation budgétaire de la zone euro et de l'introduction d'une certaine souplesse dans la politique d'investissements, on peut se demander si l'UE a besoin de développer sa propre capacité fiscale. Le cadre financier à moyen terme de l'UE pour la période 2014-2020 a réduit la capacité budgétaire de l'UE à un pourcentage du PIB commun et a été adopté au moment où la zone euro traversait une crise existentielle. Le mantra du Conseil était alors: « *des réductions chez soi, donc des réductions en Europe* ». L'absence d'outil budgétaire commun n'était même pas un problème. Dans les circonstances de l'époque, cela m'a toujours semblé relever d'un analphabétisme économique stratégique. Le relativement nouveau Mécanisme européen de stabilité possède une capacité de prêt maximale de 500 milliards d'euros. Il a été conçu pour émettre des instruments de dette pour les États membres de la zone euro. Il est géré de manière indépendante, se distingue totalement de la Commission européenne et n'est pas un outil de stabilisation. Le développement d'un tel instrument nécessiterait que les choix budgétaires, institutionnels et de gouvernance soient définis et décidés.

Les suggestions de ce qu'il faut faire ne manquent pas.⁶² En revanche, manquent un projet politique spécifiant les choix politiques, des séquences et un calendrier. La phase critique de la crise est derrière nous, mais ne justifie aucune complaisance.

62 Voir par exemple, Trichet, Jean Claude, *Governance of the Eurozone, Past, Present and Future*, IIEA, Dublin, 30 avril 2015 sur un budget fédéral embryonnaire, un ministre et un ministère des finances pour la zone euro et une responsabilité, une gouvernance et une légitimité démocratiques.

Euro area Governance – *what to reform and how to do it* – Brugel Policy Brief, Édition 2015/01, février 2015.

Mody, Ashoka, Brugel, document de travail, 2015/03.

Enderlin, Henrik et Fritz-Vannahme, Joachim, *Repair and Prepare*, Bertelsman Stiftung, 2014.

L'économie de la zone euro demeure profondément marquée par les effets de la crise et son système immunitaire reste très faible pour affronter une nouvelle crise. Les décisions politiques ont subi d'énormes pressions et ont été effectuées dans un contexte extrêmement stressant, pour autant, la tâche demeure inachevée. Toutes les réformes convenues jusqu'à présent et celles qui sont à l'étude, comme l'union des marchés de capitaux, espérons, peuvent aider à éviter une répétition de la crise actuelle, mais n'arrivent pas à établir la zone euro dans une nouvelle norme d'après-crise. Aujourd'hui, la zone euro nécessite plus de croissance et d'inflation. Elle a besoin de croissance alliée à des réformes. Elle a besoin de demande et de politiques de l'offre qui se complètent au lieu de se substituer les unes aux autres. Elle a besoin d'évaluer les expériences passées et présentes sans tabous. Les écarts compétitifs, en particulier entre ses trois plus grands États membres, l'Allemagne, la France et l'Italie, ne sont pas compatibles avec l'union monétaire et doivent être comblés.

Sans doute, il est temps de réenclencher la machine pour soutenir la zone euro afin que la monnaie unique et l'économie de la zone euro ne se contentent pas de survivre, mais de prospérer. Sous réserve de paramètres convenus et de responsabilité démocratique, il est grand temps de penser à changer le système de la zone euro d'un ensemble de règles à des institutions communes et de coordination politique à une prise de décision dans l'intérêt commun. L'approche communautaire, même en étant liée à la préférence du Conseil pour « l'intergouvernementalisme » ne devrait pas être exclue de la recherche d'une réponse commune, durable et démocratique à la crise. L'opinion publique a besoin d'être rassurée et de savoir que l'engagement nécessaire de la zone euro à la discipline peut faire la part des choses entre rigueur et rigidité et que le système peut de toute évidence mettre en ordre la maison européenne commune et la maison nationale. Les institutions politiques fondamentales doivent faire partie de la solution, au risque, sinon, de faire partie du problème. Aujourd'hui, l'UE n'a pas besoin d'une période prolongée d'introspection sur ses règles. Ce dont elle a besoin, c'est de mettre les bons instruments en place et de mettre un terme définitif et décisif à la crise.

XII. Conclusion

Le prochain acte de ce drame devrait être abordé dans un esprit de confiance et d'espoir. Comme Jean Monnet le disait toujours, la crise était nécessaire pour provoquer le changement et ne devrait donc pas inspirer de désespoir ou de découragement. La résolution de cette crise est économiquement possible et serait moins onéreuse que les options de stagnation ou de désintégration séculaire. Régler tous ces points est inévitable si l'Union réussit à regagner politiquement la confiance de ses citoyens. Les dirigeants politiques de l'UE, et en particulier de la zone euro, devraient tous dire qu'ils feront tout ce qu'ils peuvent pour réussir et ne pas laisser le président de la BCE l'affirmer seul. L'esprit de décision est nécessaire. Les tergiversations et la timidité risquent l'échec. Si, au final, la nouvelle génération européenne perd espoir, à cause du chômage de masse dont beaucoup sont victimes, alors l'Europe perdra.

Comme J. Monnet l'écrivait à R. Schuman la veille de la fameuse déclaration: « *il faut changer le cours des événements, pour cela il faut changer l'esprit des hommes. Des paroles n'y suffisent pas. Seule une action immédiate portant sur un point essentiel peut changer l'état statique actuel. Il faut une vision profonde, réelle, immédiate et dramatique qui change les choses et fasse entrer dans la réalité les espoirs auxquels les peuples sont sur le point de ne plus croire* ». ⁶³

Il faut de l'ambition assortie de pragmatisme. Les mots ne suffisent pas. Cela ne nécessite pas toujours de changements constitutionnels et institutionnels à grande échelle. En revanche, il faut une action immédiate centrée sur les principes fondamentaux capables d'apporter un véritable changement et d'offrir un véritable espoir. Telle a été et continue d'être la méthode Monnet. En ce sens, en termes d'inspiration, ce dont l'Europe a besoin, c'est d'une nouvelle ère Monnet.

⁶³ Fontaine, Pascal, *Jean Monnet – Actualité d'un bâtisseur de l'Europe unie*, 214^e Cahier rouge publié en octobre 2013.
Monnet, Jean, note à Schuman, *Un changement d'espérance*, 3 mai 1950.

XIII. Bibliographie

Bini Smaghi, Lorenzo, *Here's why Germany needs to start spending*, Financial Times, 28 octobre 2014

Brugel Policy Brief, *Euro area Governance – what to reform and how to do it*, Issue 2015/01, février 2015

Carney, Mark, Governor of the Bank of England, *Lecture to honour the memory of The Honourable James Michael Flaherty, P.C.*, Iveagh House, Dublin 28 janvier 2015

Deutsche Bundesbank, *The debt brake in Germany – key aspects and implementation*, Rapport mensuel, octobre 2011

Draghi, Mario, President ECB, discours à la Global Investment Conference, Londres, 26 juillet 2012

Draghi, Mario, President ECB, lecture, *Europe's pursuit of 'a more perfect Union'*, Harvard Kennedy School, Cambridge (USA), 9 octobre 2013

Draghi, Mario, President ECB, discours, *Stabilité et prospérité au sein de l'union monétaire*, Université de Helsinki, Helsinki, 27 novembre 2014

Duff, Andrew, *How to Change The European Union*, John Harper Publishing, UK, 2015

Enderlin, Henrik et Fritz-Vannahme, Joachim, *Repair and Prepare*, Bertelsman Stiftung, 2014

European Commission, *An Investment Plan for Europe*, Bruxelles, COM (2014) 903 final

European Commission Staff Working Document, Country Report Germany 2015 incluant un examen approfondi sur la prévention et la correction de déséquilibres macro-économiques

European Economy, 1|2015, ISSN 1725-3217 (online)

Fontaine, Pascal, *Jean Monnet – Actualité d'un bâtisseur de l'Europe unie*, 214^e Cahier rouge publié en octobre 2013, Fondation Jean Monnet pour l'Europe

Goulard, Sylvie et Monti, Mario, *Fiscal Discipline and Public Investment in Europe, Council on the future of Europe*, Institut Berggruen, Bruxelles, 10 décembre 2014

Hill, Jonathan, discours à la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, Bruxelles, 24 février 2015

FMI, Greece, *Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement*, rapport national du FMI No. 13/156, juin 2013

FMI, Germany – 2014 *Article IV Consultation Preliminary Conclusions*, Berlin, 19 mai 2014

FMI, 2014 *Article IV Consultation – Rapport du personnel – communiqué de presse et déclaration du Directeur exécutif pour l'Allemagne*, juillet 2014

Issing, Otmar, *Blame Germany for bad policies, not its reluctance to spend more*, Financial Times, 23 octobre 2014

Juncker, Jean Claude, président de la Commission européenne, note analytique, Conseil européen informel, 12 février 2015

Mody, Ashoka, *Living (Dangerously) Without a Fiscal Union*, Brugel, document de travail, mars 2015

Monnet, Jean, note à Schuman, *Un changement d'espérance*, Archives, Fondation Jean Monnet, Lausanne, 3 mai 1950

Monnet, Jean, *Mémoires*, Paris, Fayard, 1976

Pöhl, Karl Otto, ancien président de la Bundesbank, *Bailout Plan Is All About 'Rescuing Banks and Rich Greeks'*, Spiegel Online International, 18 mai 2010

Reinhart, Carmen et Trebesch, Christoph, *A Distant Mirror of Debt, Default, and Relief*, Munich, document de travail No. 2014-49, Département de l'Université d'Économie de Munich, Volkswirtschaftliche Fakultät Ludwig-Maximilians-Universität München

Sikorski, Radosław, ministre des Affaires étrangères de la Pologne, *Poland and the future of the European Union*, Berlin, 28 novembre 2011

Spiegel Online International, *Germany's Ailing Infrastructure: A Nation Slowly Crumbles*, 18 septembre 2014

Spiegel Online International, *Germany plans €10bn extra public spending*, 6 novembre 2014

Stark, Jürgen, *The historical and cultural differences that divide Europe's union*, Financial Times, 11 février 2015

Summers, Lawrence H, *Reflections on the new 'Secular Stagnation hypothesis'*, VOX CEPRs Policy Portal, 30 octobre 2014,

Thompson, Helen, *The Crisis of the Euro: The Problem of German Power Revisited*. SPERI Paper No. 8, décembre 2013

Trichet, Jean Claude, *Governance of the Eurozone, Past, Present and Future*, IIEA, Dublin, 30 avril 2015

Van Rompuy, Herman, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, rapport du président du Conseil européen (the four Presidents Report), 26 juin 2012

Van Rompuy, Herman, président du Conseil européen, discours du Forum économique 2014 à Bruxelles – 4th Annual Tommaso Padoa-Schioppa Lecture à Bruxelles, 10 juin 2014

La Fondation a été créée en 1978 par Jean Monnet lui-même, l'un des pères fondateurs des Communautés européennes, qui lui a confié l'ensemble de ses archives. Institution indépendante d'utilité publique, non-partisane et non-militante, elle bénéficie du soutien de l'Etat de Vaud, de la Confédération suisse et de la Ville de Lausanne. Elle déploie ses activités depuis la Ferme de Dorigny, située au cœur du campus de l'Université de Lausanne, son principal partenaire.

Elle conserve aujourd'hui de nombreux autres fonds d'archives privés qu'elle met en valeur, notamment ceux de Robert Marjolin et les papiers européens de Robert Schuman, ainsi que des documents iconographiques et audiovisuels. Elle abrite une bibliothèque spécialisée et un centre de documentation européenne. Elle recueille les témoignages d'acteurs et témoins dans le cadre de ses programmes d'interviews filmées. Elle met ainsi à disposition des utilisateurs, notamment des chercheurs, un ensemble cohérent de ressources documentaires sur les origines et les développements de la construction européenne et les relations Suisse – Europe. La Fondation attribue chaque année sa Bourse Henri Rieben à plusieurs doctorants avancés.

A la faveur du rayonnement de ce patrimoine et de la collaboration entre Jean Monnet et le professeur Henri Rieben qui présida la Fondation jusqu'en 2005, la Fondation est devenue un lieu incontournable de rencontre, de débats et de réflexion sur de grands enjeux d'actualité européenne. Elle organise régulièrement des conférences, des dialogues européens et des colloques internationaux, nouant des partenariats avec des institutions de grande renommée. Elle décerne périodiquement sa Médaille d'or à des personnalités politiques de premier plan ayant œuvré à l'intérêt commun des Européens. Elle accueille aussi de nombreux visiteurs et des chercheurs qu'elle assiste dans leurs travaux, en plus de contribuer à la formation des étudiants.

Une mission éditoriale vient compléter l'éventail de ses activités, avec la collection des Cahiers rouges créée par Henri Rieben en 1957, coéditée avec *Economica* depuis 2007 et qui compte à ce jour 215 ouvrages. En 2014, une nouvelle série de publications légères, la Collection débats et documents, a été lancée. Ces publications tendent à valoriser le patrimoine documentaire de la Fondation, ses événements publics, ou encore l'expertise de ses membres et partenaires.

Chaque année se réunit l'assemblée générale du Conseil de la Fondation qui se compose de 500 membres environ, venus de tous horizons, ainsi que son Comité scientifique. Pat Cox, ancien président du Parlement européen et du Mouvement européen international, préside la Fondation et son Conseil exécutif depuis le 1^{er} janvier 2015. Ses prédécesseurs sont José Maria Gil-Robles (2009 – 2014), ancien président du Parlement européen et du Mouvement européen international; Bronislaw Geremek (2006 – 2008), député au Parlement européen et ancien ministre des affaires étrangères de Pologne; et Henri Rieben (1978 – 2005), professeur à l'Université de Lausanne. L'institution est dirigée depuis 2012 par Gilles Grin, docteur en relations internationales, par ailleurs chargé de cours à l'Université de Lausanne. Hervé Bribosia, docteur en droit, en est le vice-directeur et Régis Clavé, historien, le responsable des archives.

Numéros déjà parus dans la Collection

Ferry, Jean-Marc: *Les voies de la relance européenne*, numéro 1, avril 2014, 51 pp.

Grin, Gilles: *Méthode communautaire et fédéralisme: le legs de Jean Monnet à travers ses archives*, numéro 2, septembre 2014, 27 pp.



Fondation
Jean Monnet
pour l'Europe

www.jean-monnet.ch

La crise de la dette publique a frappé la Grèce avec une sévérité particulière, produisant des troubles sociaux profonds. Les programmes de secours concoctés par la Troïka se sont avérés trop optimistes. Après l'arrivée de Syriza au pouvoir et la montée des partis populistes aux dernières élections européennes, la crise économique de la zone euro se serait-elle transformée en une crise politique pour l'Union européenne? Les réformes engagées ne sont pas suffisantes. L'auteur souligne aussi le rôle central de l'Allemagne pour pouvoir comprendre les réponses à la crise et regrette sa réticence à s'engager davantage dans les investissements publics. L'Europe a besoin d'une nouvelle «ère Monnet»: une ambition combinée au pragmatisme.

Pat Cox est président de la Fondation Jean Monnet pour l'Europe et ancien président du Parlement européen. L'analyse qu'il livre est le fruit de sa conférence inaugurale du 12 mars 2015 en tant que nouveau président de la Fondation. Le texte a été achevé en mai 2015.

The present text is also available in English in this collection

ISSN 2296-7710



9 772296 771001

Fondation Jean Monnet pour l'Europe

Ferme de Dorigny – CH-1015 Lausanne

secr@fjme.unil.ch – Tél. +41 21 692 20 90 – Fax +41 21 692 20 95

Réalisation et impression: atelier Kinkin – www.kinkin.ch