

Extrait de :

Yves Bertoncini, "Comité européen d'orientation 2011 de Notre Europe - Eléments de synthèse", Notre Europe, Décembre 2011.

### 3. « Le dilemme rigueur – stagnation »

---

**A**nimée par Jean-Christophe Ploquin, la session relative au dilemme engendré par les efforts de rigueur effectués au sein de l'UE a donné lieu à des interventions de Laurence Boone, de Pervenche Berès et de Daniela Schwarzer, puis à des remarques et questions émanant des autres participants. Cette session a permis de dégager les principaux éléments d'analyse et d'orientation suivants<sup>3</sup>.

#### 3.1. La vision des marchés financiers

##### 3.1.1. *Un rôle d'alarme*

- les marchés financiers se sont alarmés (parfois de manière excessive) quant aux capacités des États à maîtriser leurs finances, sans être la source de la crise des dettes souveraines ;

---

3. Les opinions exprimées dans cette synthèse ne sont pas nécessairement partagées par *Notre Europe*.

- les marchés n'attaquent pas ou plus l'euro, dont le cours démontre, à l'heure actuelle, qu'il jouit d'un bon niveau de confiance : les « *hedge funds* », qui ont tenté de jouer l'euro à la baisse, ont perdu trop d'argent et sont plutôt découragés ;
- au cours des dernières semaines, les banques et les compagnies d'assurance ont dû vendre des titres français pour compenser leurs pertes italiennes et espagnoles : il ne faut pas nécessairement y voir des attaques contre tel ou tel pays ;
- globalement, les marchés souhaiteraient plutôt que l'euro marche et que la situation se stabilise – le défaut d'un grand pays européen susciterait une panique boursière.

### **3.1.2. Les marchés doutent de la réponse européenne**

- il est exact que la zone euro est dans une meilleure situation d'ensemble que le Royaume-Uni ou les États-Unis mais, puisqu'il n'y a pas de réelle gestion d'ensemble, les marchés ont tendance à faire des comparaisons nationales (la Grèce avec le Royaume-Uni ; l'Italie avec les États-Unis, etc.) ;
- la crédibilité de la parole politique européenne a été fortement affaiblie par la gestion de la crise, et doit donc être restaurée (*voir 3.3.*) ;
- les marchés savent qu'une trop forte austérité affaiblirait la croissance et amplifierait les risques de récession et sont donc très attentifs au caractère durable des réponses européennes (*voir 3.4.*).

## **3.2. Les stratégies économiques des pays de l'UE : une évaluation contrastée**

### **3.2.1. Allemagne**

- attachement très large à la rigueur, synonyme de confiance, même si l'Allemagne a pratiqué un keynésianisme de fait dans les années 90 ;
- conscience d'avoir à faire des efforts pour affronter des défis très lourds (financement de la réunification, déclin démographique, transition hors du nucléaire) ;
- bonne stratégie de compétitivité, notamment fondée sur des réformes structurelles (marché du travail), l'implication des syndicats (modération salariale) et une part de délocalisations vers l'Europe centrale ;
- fort attachement à son modèle de croissance.

### **3.2.2. Espagne**

- bon élève du pacte de stabilité jusqu'à récemment, voire en termes de régulation du secteur bancaire ;
- bulle immobilière découlant d'un taux d'intérêt très bas lié au passage à l'euro, à un parc immobilier à moderniser et à un fort dynamisme démographique ;
- réveil brutal sur ces 3 registres, avec problèmes de compétitivité cumulés, sur lesquels le suivi européen n'a pas fonctionné.

### **3.2.3. France**

- défaut d'évaluation des politiques économiques successives ;
- taux de dépenses publiques de 56 % avec discours politiques sur les impôts et impression qu'on ne peut pas toucher aux dépenses ;
- problèmes de compétitivité aussi, même si potentiel de rebond important.

### **3.2.4. Italie**

- paie l'héritage des dettes record des années 90 ;
- forte capacité à engager des efforts pour rester au cœur de l'UE (voir la taxe exceptionnelle de 1996 pour entrer dans l'euro) ;
- bonne capacité de rebond économique.

## **3.3. Restaurer la crédibilité de la parole politique européenne**

### **3.3.1. La nécessité d'un engagement politique national ferme en matière de réformes**

- la stratégie des États membres les plus efficaces consiste à ne pas nier les problèmes et à dire clairement ce qu'ils vont faire (Royaume-Uni et Irlande) ;
- les plans de rigueur ne traduisant pas une réelle stratégie d'ajustement peuvent être perçus comme des outils de marketing par les marchés (France) ;
- le recours à des technocrates pour engager des réformes structurelles peut être utile à court terme, mais peut aussi confirmer les doutes quant à la capacité de la classe politique à mettre en œuvre de telles réformes sur la durée (Grèce et Italie).

### **3.3.2. Le traitement du cas grec est emblématique des errements européens**

- négation de la possibilité de défaut, puis reconnaissance implicite ;
- seuil d'effacement des dettes fixé à 20 % puis à 50 % ;
- empêcher la sortie de la Grèce de la zone euro est présenté comme un objectif ultime, mais ce scénario est crédibilisé pendant plusieurs jours par les dirigeants européens eux-mêmes (après l'annonce d'un possible référendum).

### **3.3.3. La gestion du « FESF » illustre elle aussi les attermoissements liés aux efforts de solidarité européens**

- engagements financiers importants des États membres, mais dans des limites telles qu'elles font douter de leurs efforts de solidarité ;
- les montages utilisés pour augmenter la taille du FESF sont trop complexes ;
- la demande de participation adressée aux pays émergents, présumés plus pauvres, constitue un signal plutôt inquiétant.

### **3.4. La nécessité d'une rigueur équilibrée**

Si les déficits publics ne sont pas malsains en eux-mêmes, ils doivent être largement réduits à court et moyen termes, sur la base d'efforts de rigueur équilibrés.

#### **3.4.1. L'équilibre recettes – dépenses**

- la stratégie des États membres les plus efficaces consiste à produire un effort d'ajustement portant pour 2/3 sur les dépenses et 1/3 sur les impôts (exemple de l'Irlande) ;
- la réduction des dépenses a notamment vocation à porter sur l'une des caractéristiques majeures du modèle européen, à savoir l'État-providence, qu'il faut mieux adapter aux nouvelles réalités sociales, familiales et démographiques ;
- de nouvelles recettes doivent aussi être recherchées : taxe sur les hauts revenus, taxation sur les transactions financières, taxation des capitaux et revenus couverts par le secret bancaire ou les paradis fiscaux.

#### **3.4.2. L'équilibre rigueur – équité**

- les réformes structurelles seront soutenables et donc efficaces si elles sont équitables – ce constat étant partagé par les marchés financiers ;

- cet impératif d'équité est d'autant plus important que les efforts d'ajustement à entreprendre produiront leurs effets sur le moyen terme (exemple de la Grèce) ;
- l'objectif ne doit pas être de rogner le système par petits bouts mais de le refonder afin qu'il soit soutenable et juste (contre-exemple de la France, qui a désormais le plus faible taux de remplacement des pensions) ;
- les réformes engagées en termes de régulation financière (y compris sur les paradis fiscaux) jouent un rôle important dans le caractère équitable ou non des ajustements en cours.

### ***3.4.3. L'équilibre rigueur – croissance (voir 3.5.)***

## **3.5. Un objectif central : élever le potentiel de croissance**

L'évolution du taux d'endettement par rapport au PIB dépend aussi de l'évolution du... PIB, qu'il faut donc stimuler au niveau national et au niveau européen.

### ***3.5.1. Les mesures à prendre au niveau national***

- des mesures de libéralisation doivent être prises dans certains pays pour libérer le potentiel de croissance dans les secteurs protégés (exemple de l'Italie) ;
- il faut à la fois moins réglementer pour permettre aux petites entreprises de grandir plus facilement, mais aussi simplifier le régime des faillites ;
- l'investissement dans l'industrie manufacturière n'est plus forcément la priorité désormais : le « capital humain » apparaît comme une source de croissance plus forte (d'où la nécessité d'investir massivement dans l'éducation).

### **3.5.2. Une stratégie de croissance au niveau européen**

- l'approfondissement du marché unique est l'une des principales sources de croissance européenne – les projets de la présidence polonaise sont les bienvenus ;
- le financement européen de projets d'intérêt commun doit être développé, y compris dans le cadre de partenariats public-privé ;
- la renégociation du budget européen doit permettre de mieux démontrer la valeur ajoutée des dépenses européennes.

## **3.6. Pour une convergence des politiques économiques**

### **3.6.1. La convergence des politiques budgétaires**

- le fonctionnement de la zone euro sera soutenable si une meilleure convergence des déficits et des dettes est organisée (la récente réforme du Pacte de stabilité étant une étape utile dans cette direction) ;
- mieux vaut discuter en amont des budgets nationaux, plutôt que de s'en remettre à des sanctions *ex post*, qui sont plus difficiles à appliquer : cette discussion commune en amont suppose une forme de transfert de souveraineté budgétaire au niveau européen – qui contribuerait à résoudre les problèmes d'aléa moral présents depuis la création de l'UEM ;
- la convergence budgétaire à rechercher ne peut se résumer à l'imposition de davantage de discipline et de rigueur : elle doit aussi favoriser la coordination des choix budgétaires des pays en surplus et des pays en déficit, conduire à la mise en place de politiques d'investissements plus harmonieuses et inclure un mini rôle conjoncturel pour le budget communautaire.

### **3.6.2. La convergence des politiques de compétitivité**

- la mise en œuvre de stratégies économiques basées en priorité sur l'exportation (Allemagne) affaiblit la demande interne euro-

péenne : elle ne pourrait être reprise par l'ensemble des pays de l'UE sans effets dépressifs globaux ;

- à l'inverse, l'exploitation excessive d'avantages compétitifs fiscaux et sociaux peut s'apparenter à du « dumping » tirant le marché intérieur et les politiques publiques vers le bas ;
- l'interdépendance des économies européennes, soulignée par la crise en cours, appelle une coordination accrue des politiques d'offre nationales : l'adoption du « pacte euro + » traduit un effort louable de suivi, dont il s'agit de préciser la portée ;
- il faut bien choisir les politiques pouvant faire l'objet d'une convergence européenne effective : il n'est pas certain que l'imposition sur les sociétés soit la plus prometteuse, compte tenu de la complexité des pratiques des différents pays de l'UE.

### ***3.6.3. Une convergence qui suppose un accompagnement politique et démocratique***

*(voir la session « Des institutions et des hommes »)*

## **3.7. Les interventions de la BCE, enjeu clé**

La BCE joue un rôle majeur depuis le début de la crise, et qui est appelé à se renforcer à court et moyen termes.

### ***3.7.1. Trois types d'interventions complémentaires, et qui pourraient s'apparenter à une forme de solidarité subreptice***

- la BCE a lancé des programmes d'achat de dettes pour un montant supérieur à 200 milliards d'euros, dont 60 correspondant à des dettes bancaires sécurisées ;
- la BCE fournit des liquidités aux banques avec des échéances diverses (à la semaine, sur 6 mois, 1 an voire 2 ans) en acceptant des « collatéraux » qui peuvent être de la dette grecque ;
- la BCE est le cadre par lequel transigent les prêts interbancaires



ayant conduit certaines banques centrales à faire des avances aux banques centrales manquant de liquidités (exemple de la Grèce) ;

- si les liquidités fournies ne sont pas recouvrées, ces opérations s'apparenteront *de facto* à des transferts de richesse (une étude du FMI vient par exemple de préciser la portée pour un pays comme l'Allemagne).

### **3.7.2. La BCE adresse des messages qui pourraient être plus efficaces**

- la BCE a tendance à intervenir autour des limites qu'elle se fixe (autour de 20 milliards d'euros d'achat de dettes par semaine), alors qu'il serait préférable aux yeux des marchés qu'elle ne s'en fixe pas ;
- la BCE emploie alternativement des arguments de politique monétaire et de stabilisation des marchés financiers – ce qui peut brouiller le sens de sa politique ;
- il serait utile que la BCE dise qu'elle est prête à intervenir, même si elle ne le fait pas *in fine*, plutôt que l'inverse : jusqu'ici, elle a en effet parfois donné l'impression d'hésiter à intervenir, avant de le faire pour de bon.

### **3.7.3. Des interventions appelées à évoluer**

- les critiques émises en Allemagne sur les interventions de la BCE ont été le plus souvent formulées par des économistes (et non le gouvernement) et ne portaient pas principalement sur l'achat de dettes sur le marché secondaire ;
- le débat sur les risques d'inflation potentiels mérite d'être approfondi, de même que celui portant sur le fait pour la BCE de stériliser l'effet inflationniste de ses interventions ;
- s'il se confirmait que le FESF ne peut avoir l'impact prévu, il faudrait à nouveau se tourner vers la BCE.