

À la recherche d'une gouvernance économique pour l'Europe

Benoît Cœuré *

* Benoît Cœuré est professeur chargé de cours de sciences économiques à l'École polytechnique. Il a participé à la rédaction d'*Économie de l'euro* (éditions La Découverte, 2002) et de *Politique économique* (éditions De Boeck, 2004). Les opinions exprimées dans cet article n'engagent que l'auteur.

L'économie européenne connaît un net ralentissement depuis plusieurs années : croissance molle, chômage élevé, moindre compétitivité que ses concurrents. Avec la création de l'euro, l'Europe s'est dotée d'une politique monétaire unique indépendante, a mis fin aux crises de change et à l'inflation. Mais faute d'une coordination des politiques économiques, sociales et d'investissement, elle pourra difficilement atteindre les objectifs de la « stratégie de Lisbonne ».

L'Europe ne peut se permettre une croissance durablement plus faible que celle des autres grandes économies. La performance économique européenne est-elle aussi médiocre que certains commentateurs l'affirment ? La gouvernance économique est-elle en cause ?

L'expérience acquise depuis la création de l'euro en 1999 permet de dégager des pistes de réforme. Certaines ont d'ores et déjà été esquissées par les États membres et la Commission ; d'autres étaient inscrites dans le projet de traité constitutionnel, aujourd'hui suspendu ; d'autres supposent un changement plus profond d'état d'esprit des gouvernements européens.

1. De Rome à Maastricht : l'ordre économique européen

Du traité de Rome de 1957 à l'Acte unique de 1986, la communauté européenne s'est dotée d'une union douanière et d'un marché commun, bref de politiques micro-économiques ¹. C'est avec la montée en puissance des enjeux monétaires qu'est apparu un souci macro-économique. Créé en 1979 pour protéger le marché commun de la volatilité des taux de change, le système monétaire européen a rendu nécessaire un dialogue sur les politiques conjoncturelles, une culture de *surveillance* pour anticiper – pas toujours avec succès, comme l'ont montré les crises de 1992-1993 – les ajustements des parités de change.

Une mesure d'apparence technique a accéléré ce mouvement : l'Acte unique, entré en vigueur le 1^{er} janvier 1993. Elle a placé la liberté de circulation des capitaux sur le même plan que celle des biens et des services. Quand les capitaux circulent librement, on ne peut à la fois préserver l'autonomie de la politique économique nationale (notamment de la politique monétaire) et fixer sa parité de change. Tout écart entre le taux de change et son niveau économiquement viable est sanctionné par une fuite ou un afflux de capitaux. La France en avait fait l'amère expérience en 1981-1982 et avait dû rétablir le

¹ Le traité établissant la Communauté européenne (« TCE » dans la suite de cet article) a été signé à Rome le 25 mars 1957 et amendé à Maastricht (1992), Amsterdam (1997) et Nice (2001).

contrôle des changes. Si les membres de la Communauté voulaient à la fois libérer les capitaux et assurer la stabilité monétaire au sein de l'Europe, alors leurs taux de change devaient disparaître². C'est ce que le rapport Delors a établi en 1989 et qu'un nouveau traité a organisé : le traité de Maastricht, adopté en 1992.

1.1. L'ébauche d'un gouvernement économique

Qui dit monnaie unique dit besoin nouveau de coordination. Aux interactions commerciales s'ajoutent les impulsions transmises par le taux d'intérêt commun. Si l'Allemagne décide de relancer son économie, elle ouvre de nouveaux marchés aux exportateurs italiens, ce dont l'économie italienne profite. Mais l'expansion en Allemagne incite la Banque centrale européenne (BCE) à relever son taux d'intérêt, ce dont l'Italie souffre. En outre, l'Allemagne comme l'Italie ont avantage à se coordonner face à un choc commun : face à un ralentissement américain, par exemple, qui pénalise leurs exportations, les deux pays vont vouloir relancer leur économie. Mais s'ils ne se concertent pas, ils vont relancer plus qu'il n'est nécessaire, car ils ne prennent pas en compte l'effet induit de leur propre relance sur l'économie du voisin. Une relance coordonnée vaut donc mieux qu'une relance non coordonnée. Il en va de même pour les relations entre les gouvernements et la Banque centrale : la politique budgétaire comme la politique monétaire influencent l'activité et les prix, et mieux vaut s'accorder sur le partage des tâches.

C'est ainsi que s'est développée l'idée que l'union monétaire appelle une coordination étroite des politiques économiques : coordination entre États, coordination avec la Banque centrale. Quand cette coordination s'incarne dans des institutions nouvelles, on parle d'un *gouvernement économique*. On oublie trop souvent en France que cette vision ne fait pas l'unanimité : nombre de gouvernements et d'économistes européens, sans doute même la majorité d'entre eux, considèrent que les interactions sont mal connues et d'ampleur incertaine et qu'il vaut mieux que chaque politique soit bien définie et bien exécutée. La coordination comporte selon eux un risque de confusion et de

² Dix ans plus tard, soumis au même dilemme, les pays d'Asie choisiront une voie opposée en laissant flotter leurs taux de change.

pressions réciproques qui détournent chacun de ses objectifs. Ceci est d'autant plus vrai pour la politique monétaire qui est plus efficace si elle est indépendante, tant il est tentant pour un gouvernement d'actionner la planche à billets.

Le traité de Maastricht ménage ces deux visions. Les politiques microéconomiques et le budget européen sont inchangés ; la politique monétaire est indépendante ; les politiques budgétaires nationales demeurent autonomes avec des sanctions en cas de déficits publics excessifs, car on considère que ces derniers sont un danger pour la politique monétaire (article 104 du TCE et règlements de 1997 et 2005 établissant le Pacte de stabilité et de croissance, voir *infra*) ; les concessions au *gouvernement économique* à la française ont été l'instauration de « grandes orientations des politiques économiques » (GOPE) débattues par les chefs d'État et de gouvernement, avec un mécanisme d'avertissement quand elles ne sont pas respectées (article 99 du TCE) et la création en 1998, en dehors du traité, d'un lieu de dialogue propre aux ministres des finances de la zone euro : l'Eurogroupe.

Pourquoi la zone euro n'a-t-elle pas été dotée d'une politique budgétaire unique ou d'éléments de politique conjoncturelle, par exemple un fonds de stabilisation ? La question a été posée dès 1977 par le rapport McDougall³. Elle appelle plusieurs réponses.

La première est politique : le budget ne remplit pas uniquement une fonction conjoncturelle, loin s'en faut, et son dosage reflète les préférences collectives. La taille limitée du budget européen ne fait finalement que refléter la difficulté d'identifier ces préférences en l'absence d'espace politique européen⁴. Et une politique budgétaire unique n'est en théorie pas indispensable : la politique monétaire peut faire face aux chocs qui frappent l'ensemble de la zone (par exemple, un ralentissement mondial), tandis que les évolutions spécifiques à chaque pays – les économistes parlent de *chocs asymétriques* – peuvent être traitées au moyen des budgets nationaux. Cette

³ *Le rôle des finances publiques dans l'intégration européenne* (« rapport McDougall »), Commission européenne, Luxembourg, 1977.

⁴ Sur l'émergence d'un espace politique européen, voir notamment Stefan Collignon, *Vive la République européenne*, La Martinière, Paris, 2004.

idée, qui fonde l'organisation européenne, néglige le besoin face à des chocs de grande ampleur de mobiliser *à la fois* l'instrument budgétaire et l'instrument monétaire, comme l'ont fait les États-Unis face à la récession de 2001.

1.2. Des politiques fragmentées

L'ensemble de ces politiques donne une impression de fragmentation et souvent d'opacité. Les politiques budgétaires sont surveillées par le Conseil dans sa formation « Ecofin » (les ministres des Finances) ; le bon fonctionnement du marché unique est surveillé par le Conseil « compétitivité » et par le Parlement européen qui co-décide des directives ; les politiques de l'emploi sont discutées dans une autre enceinte ; la Banque centrale est indépendante ; quant aux GOPE, censées mettre tout cela en musique, elles se heurtent au souci d'autonomie de chacun et se réduisent souvent à un plus grand dénominateur commun exprimé en des termes obscurs. Et les méthodes de travail diffèrent du tout au tout : stricte centralisation de la politique monétaire – dévolue à la seule BCE – ou de la politique de la concurrence – dévolue au-delà de certains seuils à la Commission –, harmonisation des législations nationales sur le marché intérieur, surveillance constante des politiques budgétaires pratiquée par l'Ecofin, simple parangonnage dans le domaine de l'emploi.

Répartition des compétences dans l'Union européenne

	États	Union
Allocation		
• Régulation des marchés des biens et services (*)	X	XX
• Régulation des marchés des capitaux	X	XX
• Régulation des marchés du travail	XX	X
• Infrastructures, recherche, éducation	XX	X
• Soutien à l'agriculture	-	XXX
Stabilisation		
• Politique monétaire et de change	-	XXX
• Politiques budgétaires	XX	X
Redistribution		
• Interpersonnelle (fiscalité directe, transferts sociaux)	XXX	-
• Interrégionale	XX	X
• Internationale	-	XXX

(*) Y compris la fiscalité indirecte.

Lecture : par convention, la somme des X est pour chaque ligne égale à trois. XX dans une colonne indique que la compétence principale appartient au niveau correspondant. XXX indique une compétence exclusive, l'autre niveau de gouvernement n'en ayant aucune.

Source : Agnès Bénassy-Quéré, Benoît Cœuré, Pierre Jacquet, Jean Pisani-Ferry, *Politique économique*, De Boeck Université, Bruxelles, 2004.

Si la plupart de ces politiques sont discutées à vingt-cinq, certaines – la politique monétaire, certaines modalités de la surveillance budgétaire – sont décidées à douze au sein de la zone euro. Les ministres des Finances peuvent se réunir à douze au sein de l'Eurogroupe pour discuter de la situation de la zone euro, mais ils ne prennent alors aucune décision, car l'Eurogroupe n'est pas prévu par le traité de Rome. C'est que les rédacteurs du traité de Maastricht n'avait pas envisagé que des pays puissent rester durablement en dehors de l'euro.

2. 1999-2005 : les infortunes de la zone euro

Six ans après sa naissance, l'euro est dans une zone de turbulences. La croissance européenne plafonne. Le chômage ne recule pas. L'objectif du Conseil européen de Lisbonne de faire de l'Europe « l'économie la plus compétitive du monde » en 2010 est clairement hors d'atteinte. Un débat se développe sur les raisons du retard économique européen⁵. Les « non » français et néerlandais au projet de traité constitutionnel remettent en question la construction européenne. Et fait sans précédent, des hommes politiques italiens lancent un débat public sur le retour à la lire⁶. Certains analystes attribuent la mauvaise performance économique de l'Europe à une gouvernance mal conçue⁷. Qu'en est-il réellement ? Dressons un bilan rapide des six premières années d'existence de l'euro, d'abord en matière conjoncturelle, puis dans les domaines structurels.

⁵ Voir Olivier Blanchard, Jean Pisani-Ferry et Charles Wyplosz, *L'Europe déclassée*, Flammarion, Paris, 2005.

⁶ Voir David Mackie, *The Gathering EMU Storm*, note de recherche de J.P. Morgan Chase, 9 septembre 2005.

⁷ Voir, par exemple, Patrick Artus, « Do the Institutional Problems of the European Union Explain why Europe's Potential Growth is Low? », *Flash*, n°2005-330, IXIS Corporate and Investment Bank, 22 septembre 2005, et David Mackie, *op. cit.*

2.1. Une politique conjoncturelle bridée

La qualité des politiques de demande se mesure à leur capacité à réagir à des chocs inattendus. La période 1999-2005 n'a pas manqué de *stress tests* : croissance exceptionnelle en 1999-2000, choc du 11 Septembre et du ralentissement américain, choc pétrolier de 2004-2005... Mais la politique conjoncturelle européenne n'a pas été à la mesure de ces enjeux.

Premier constat : la zone euro n'a pas employé l'instrument budgétaire pour contrer la récession, contrairement aux États-Unis et au Royaume-Uni. Cette inertie est-elle imputable à la gouvernance économique de l'Europe ? Oui et non.

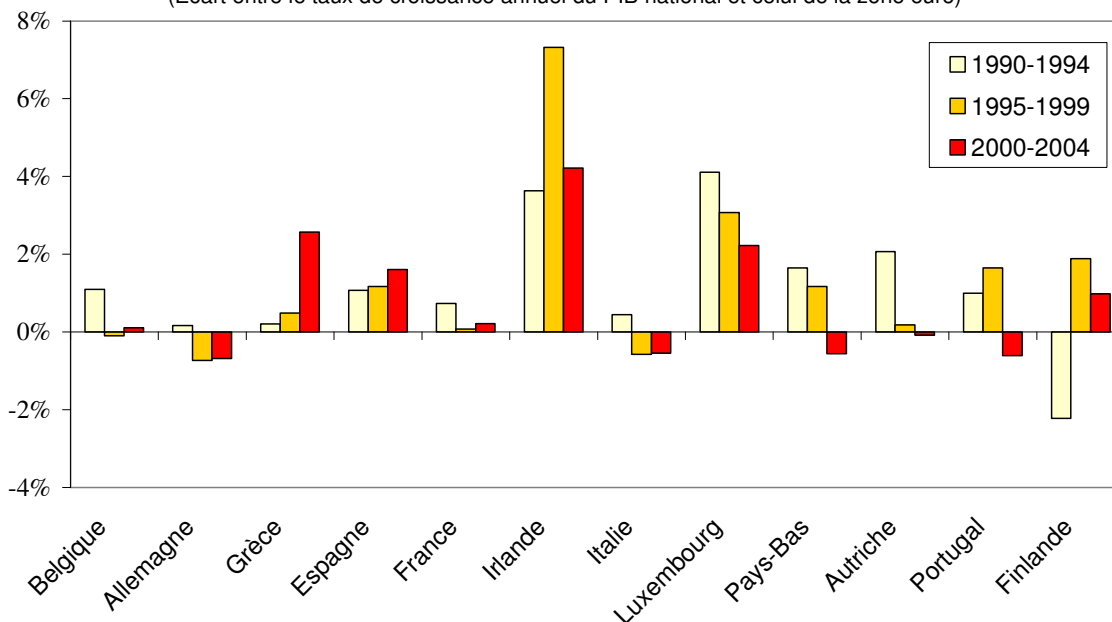
Il est vrai que personne ne pilote la situation budgétaire globale de la zone euro, alors que la politique monétaire est unique. Un fonds de stabilisation conjoncturel européen aurait pu remplir ce rôle mais, on l'a vu, il n'y a jamais eu d'intérêt politique pour cet instrument. La principale explication est l'absence de marge des grands pays : en 2001, en Allemagne, en France et en Italie, le déficit approchait rapidement du ratio de 3 % du PIB. En 1997, l'objectif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) n'était pas de neutraliser les politiques budgétaires mais, au contraire, d'inciter chaque pays à mettre ses finances publiques en ordre pour retrouver des marges de manœuvre.

Le PSC comportait un volet préventif – des programmes pluriannuels de finances publiques présentés chaque année, les *programmes de stabilité*, ou *programmes de convergence* pour les pays ne participant pas à l'euro – et un volet dissuasif – une procédure menant finalement à des sanctions automatiques sauf « circonstances exceptionnelles ». Force est de constater qu'il n'a pas rempli son rôle. Comme la cigale de la fable, les grands États qui n'avaient pas suffisamment réduit leur déficit en 1999-2000, période de croissance forte et de monnaie faible, se trouvèrent fort dépourvus après 2001. Il y eut donc combinaison de l'imprévoyance des gouvernements et d'un Pacte mal conçu, répressif en bas de cycle parce qu'il avait été laxiste en haut de cycle.

2.2. Une hétérogénéité lancinante

Avant 1999, les économistes se demandaient si la création d'une union monétaire allait effacer ou amplifier la diversité économique au sein de la zone. À l'appui de la première thèse, le développement des échanges commerciaux à l'intérieur de la zone, rendu possible par la disparition du risque de change. Jouant en sens inverse, le risque que la mobilité du capital et les avantages comparatifs des régions et des pays (capital humain, fiscalité plus attractive...) ne conduisent à une spécialisation croissante⁸. La réalité est entre les deux : l'intégration progresse mais l'hétérogénéité reste forte (graphique 1).

Graphique 1. Ecart à la croissance moyenne de la zone euro
(Ecart entre le taux de croissance annuel du PIB national et celui de la zone euro)



Source : Commission européenne, base AMECO

⁸ Sur le premier thème, voir l'article de référence d'Andrew K. Rose, « One Money, One Market: Estimating the Effects of Common Currencies on Trade », *NBER Working Paper*, n° 7432, National Bureau of Economic Research (Cambridge, Massachusetts), décembre 1999 (<http://www.nber.org/papers/w7432>), et aussi la remarquable étude de Lionel Fontagné et Mickael Freudenberg, « Marché unique et développement des échanges », *Économie et statistique*, n° 326-327, septembre 1999, pp. 71-95. Le second thème a été identifié par Paul Krugman, dans « Lessons of Massachusetts for EMU », in F. Torres et F. Giavazzi (dir.), *Adjustment and Growth in European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge, 1993.

Les possibilités d'ajustement sont, on l'a vu, limitées : les taux de change ont disparu, le taux d'intérêt est unique et les politiques budgétaires nationales ont peu de marge de manœuvre. Restent des mécanismes lents comme l'ajustement des prix et des salaires. Ils fonctionnent dans certains cas – en Allemagne, la modération continue des salaires après 1999 a permis d'effacer un handicap initial de compétitivité – mais pas toujours – à la mi-2005, la situation relative de l'Italie et du Portugal va en s'aggravant. Le spectre d'un déclin relatif constitue peut être, au-delà d'un certain point, une incitation à réformer.

L'autre fracture sépare les membres de la zone euro de ceux qui n'en font pas partie. En 1999, l'euro réunissait onze États membres sur quinze. En 2005, il n'en réunit que douze sur vingt-cinq. Or, la politique monétaire, le taux de change unique renforcent le besoin de coordination. Et la vie commune au sein de la zone euro crée des dynamiques spécifiques, fait émerger des sujets d'intérêt commun. Ainsi, pour évaluer les finances publiques des États membres de la zone euro, le consensus se forme désormais à l'Eurogroupe (qui réunit les douze ministres de la zone euro) avant l'examen formel par le Conseil « Ecofin » (où siègent les vingt-cinq ministres de l'Union). Pourtant, les procédures de coordination du traité demeurent gérées à vingt-cinq. La zone euro est un club qui n'a pas le droit de fixer ses règles de fonctionnement ⁹.

2.3. Un continent sur le déclin ?

Après le rattrapage rapide de l'après-guerre, le revenu par tête de l'Europe plafonne depuis les années 1970 en deçà de 80% de celui des États-Unis (en 2004, 24 770 euros par habitant dans la zone euro contre 31 920 euros aux États-Unis selon la Commission européenne). Comme l'ont souligné Philippe Aghion et Élie Cohen ¹⁰, tout se passe comme si l'Europe s'installait

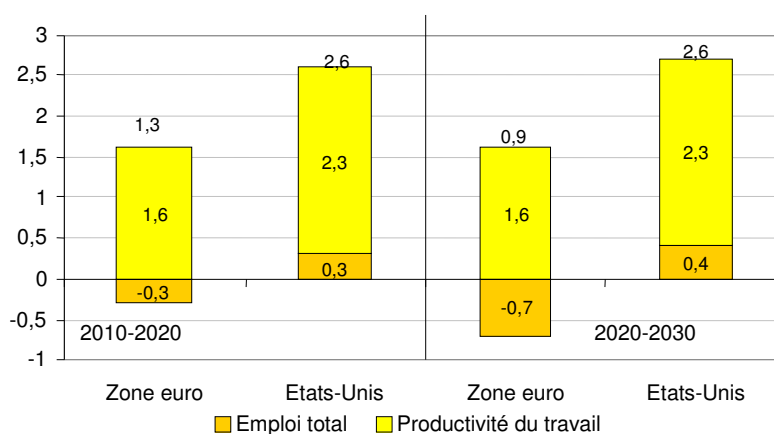
⁹ Sur les dynamiques suscitées par l'euro, voir Benoît Cœuré et Jean Pisani-Ferry, « Autour de l'euro et au-delà : l'UEM et les coopérations renforcées », in Bruno Racine (dir.), *Perspectives de la coopération renforcée dans l'Union européenne*, La Documentation française, Paris, 2004.

¹⁰ Voir Philippe Aghion et Élie Cohen, *Education et croissance*, rapport du Conseil d'analyse économique, n° 46, La Documentation française, Paris, 2004.

dans une stratégie d'imitation, sans pouvoir rejoindre l'Amérique sur la « frontière » technologique.

Selon l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), la croissance moyenne des années 2020-2030 sera de 2,6 % par an aux États-Unis contre 0,9 % en Europe à cause d'une démographie en déclin et d'une productivité du travail insuffisante (graphique 2). Les analystes voient dans la Chine, les États-Unis et l'Inde les puissances économiques du XXI^e siècle ¹¹. L'équilibre mondial entre l'épargne et l'investissement se joue entre les États-Unis et les économies émergentes. Le système monétaire international gravite autour de la relation yuan/dollar. Certes, l'absence de déséquilibre extérieur de l'Europe est à porter à son crédit, mais c'est la contrepartie d'une croissance en moyenne plus faible.

Graphique 2. Projections de long terme de la croissance du PIB



Source : OCDE, *Perspectives économiques*.

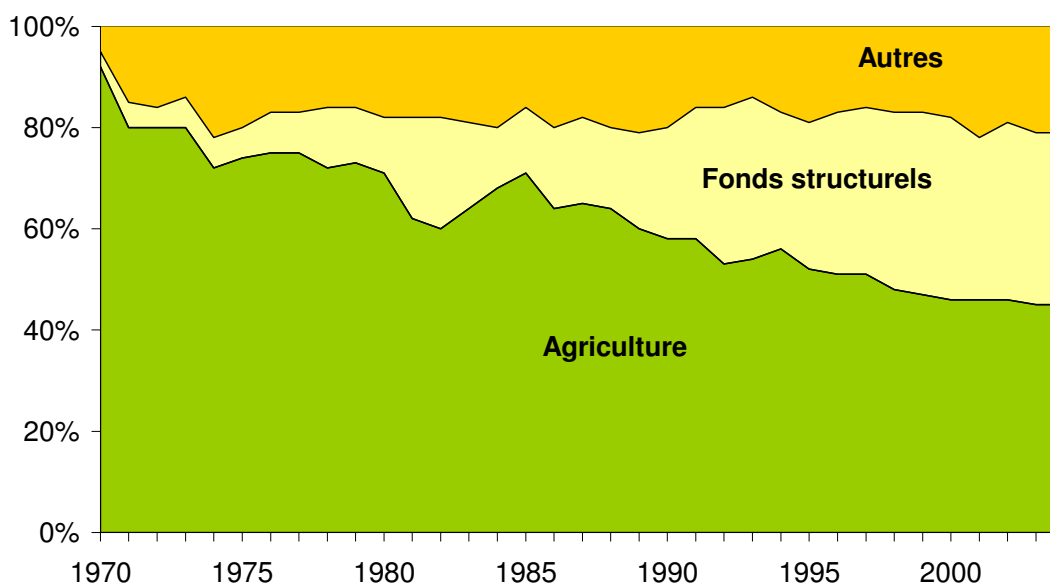
En 2000, à Lisbonne, les chefs d'État et de gouvernement européens ont pris la question à bras le corps et ont décidé de faire de l'Europe « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde » d'ici à 2010. Ils ont fixé une liste d'objectifs chiffrés dans des domaines aussi variés que l'économie, la cohésion sociale ou l'environnement, et se sont donné une

¹¹ Selon Dominic Wilson et Roopa Purushothaman (« Dreaming with BRICs: The Path to 2050 », *Global Economics Paper*, n° 99, Goldman Sachs, 1^{er} octobre 2003), les trois grandes puissances économiques seront en 2050 la Chine (avec un PIB de 45 000 milliards de dollars de 2003), les États-Unis (35 000 milliards) et l'Inde (27 000 milliards). Le PIB du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France serait autour de 4 000 milliards de dollars chacun.

méthode pour suivre les progrès réalisés. Las, en novembre 2004, le rapport établi par l'ancien Premier ministre néerlandais Wim Kok a dressé un constat désabusé de la mise en œuvre de la « stratégie de Lisbonne »¹². Il a jugé les résultats décevants, pointé le risque de dispersion et demandé à la commission Barroso de simplifier les objectifs.

La stratégie de Lisbonne ne s'est pas imposée comme la référence dans des domaines où, on l'a vu, les instruments sont d'abord nationaux. Et la structure du budget européen ne reflète en rien ses priorités : 45 % du budget demeurent consacrés à la politique agricole commune (graphique 3). Les États membres s'obstinent à négocier le budget en fonction du « juste retour » qu'ils attendent de leur contribution nationale, tout en refusant la possibilité de sortir par le haut en accroissant le budget européen, par exemple en « fléchant » une fraction des recettes fiscales pour financer des investissements conformes aux objectifs de Lisbonne. C'est exprimer clairement que les intérêts nationaux priment sur les objectifs européens.

Graphique 3. La structure du budget européen



Source : Banque nationale de Belgique.

¹² *Relever le défi. La stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi*, Rapport du groupe de haut niveau, présidé par Wim Kok, novembre 2004.

2.4. Des réformes ralenties

L'euro a-t-il facilité les réformes dans les pays européens ? Une étude récente de l'OCDE ¹³ répond par la négative. Le rythme des réformes a ralenti après 1999 dans la zone euro, plus encore dans les grands pays que dans les petits. La méthode, qui repose sur des indicateurs d'ouverture des marchés, peut être débattue. Mais la création de l'euro ne s'est pas non plus accompagnée de la mise en place de politiques sociales ou de politiques d'investissement au niveau européen. On peut citer des exemples de réformes dans chaque pays – réforme des retraites en France, du marché du travail en Allemagne –, mais elles ne sont pas coordonnées et leur coût budgétaire immédiat peut entrer en contradiction avec les objectifs du Pacte de stabilité et de croissance. Dès lors, le risque est grand pour l'Europe de laisser perdurer une situation de blocage où les autorités européennes rendent les gouvernements nationaux responsables de l'avancée insuffisante des réformes, et où ces derniers n'osent engager le capital politique nécessaire de peur d'être sanctionnés à la fois par leur électorat et par leurs pairs.

*

L'Europe ne doit pas céder au pessimisme. On oublie trop souvent les avantages de l'euro : la fin des crises de change, une stabilité durable des prix – en 2005, l'inflation anticipée par les investisseurs n'est que de 2,2 % par an à un horizon de trente ans –, une révolution des modes de financement des grandes entreprises, l'amorce d'un grand marché unique des services financiers. Les entreprises européennes sont très profitables et se déploient sur

¹³ Romain Duval et Jörg Elmeskov, « The Effect of EMU on Structural Reforms in Labour and Product Markets », Document de travail No. 438 du département des études économiques de l'OCDE, juillet 2005. Sur ce sujet, voir aussi Xavier Debrun et Paul Masson, « L'UEM et son cadre macroéconomique : plus haut, plus loin, plus fort ? », 16^e Congrès des économistes belges de langue française, Mons, 16 et 17 février 2005.

les marchés mondiaux. Le potentiel de l'économie européenne – des travailleurs très productifs, un marché plus vaste que celui des États-Unis – ne demande qu'à se réveiller. Mais entre 1999 et 2005, l'organisation économique de l'Europe est apparue plus souvent comme un frein que comme un aiguillon.

Il est temps de tirer les conséquences de ce constat : réformer les politiques d'allocation en accord avec les objectifs de Lisbonne, renforcer l'Eurogroupe et mettre en cohérence les différentes politiques de l'Union et des États-membres, enfin, mieux impliquer les parlements nationaux. Rien ne sera possible sans engagement européen des gouvernements et sans adhésion des opinions publiques nationales : c'est à l'Europe de leur prouver qu'elle peut les aider à réformer.

Les grandes étapes de la construction économique européenne

1957	Le traité de Rome fonde le marché unique.
1971	Premier rapport sur l'union monétaire (rapport Werner).
1979	Création du Système monétaire européen (SME).
1986	L'Acte unique européen prévoit un approfondissement du marché unique ; il entrera en vigueur le 1 ^{er} janvier 1993.
1989	Le rapport Delors propose une Union économique et monétaire (UEM) en trois phases.
1992	Le traité de Maastricht fixe le cadre de la monnaie unique.
1992-1993	Crises de change au sein du SME.
1998	Installation de la Banque centrale européenne.
1999	Passage à l'euro de 11 États membres. La Grèce les rejoint en 2001.
2000	« Stratégie de Lisbonne » pour faire de l'Europe « l'économie la plus dynamique du monde » en 2010.
2002	Introduction des pièces et des billets en euros.
2004	Élargissement à 25.