

Première partie

La crise de l'union monétaire

INTRODUCTION

L'Europe traverse une crise d'une ampleur exceptionnelle. Le chômage dépasse 10 % dans l'Union européenne (UE), et 20 % en Espagne et en Grèce. De nombreux pays sont contraints de refinancer leurs dettes publiques à des taux insoutenables. Les faillites bancaires, grandes et petites, se multiplient. Comment en est-on arrivé là ?

Pour Pascal Lamy, la construction européenne a péché dans sa dimension symbolique [p. 12]. L'union a été essentiellement technique, et trop peu politique ; la crise est donc avant tout une crise d'intégration. L'UE a créé une solidarité de fait, mais pas de solidarité de droit, ni d'identité culturelle commune. La solution passe nécessairement par une communautarisation plus grande des fonctions économiques essentielles, mais aussi par une réflexion anthropologique sur ce qui unit les Européens.

Charles Wyplosz analyse les racines proprement économiques de la crise [p. 26]. Dans le cas Grec, les problèmes de finances publiques occupent une place centrale ; malgré des mois de renégociation, la dette publique grecque reste insoutenable : « la Grèce n'a pas terminé son défaut ». Les concessions accordées par les créiteurs sont insuffisantes ; l'économie grecque ne pourra guère repartir tant que sa dette publique excédera 60 % du PIB. Au-delà du cas grec, l'endettement public excessif est au cœur des problèmes européens, puisque l'essentiel des pays membres – Allemagne et France comprises – affichaient des niveaux d'endettement bien trop élevés à la veille de la crise. Aujourd'hui, la politique de rigueur ne fait qu'aggraver la situation.

Matthieu Crozet se penche sur le second problème économique clé auquel fait face l'UE : son hétérogénéité [p. 33]. Dans les années qui ont précédé la crise, les soldes des balances courantes des pays membres ont largement divergé : l'Allemagne a accumulé des excédents, quand l'Espagne ou la Grèce affichaient des déficits symétriques. Ces déséquilibres reflètent les écarts de structure industrielle au sein de l'UE, que

l'union a accru : l'industrie se concentre dans le cœur de l'Europe, ne laissant que les services aux pays périphériques.

« À qui la faute ? », demande André Grjebine [p. 44]. Aux prêteurs ou aux emprunteurs ? Les commentateurs ont bon être prompts à jeter l'opprobre sur la Grèce ou l'Espagne, l'Allemagne porte aussi sa part de responsabilité. En s'engageant dans une politique résolument mercantiliste, fondée sur la contraction des salaires pour gagner des parts de marché à l'export, elle a volontairement contribué au creusement des écarts de compétitivité, au détriment de sa propre demande intérieure. Mais une page est peut-être en train de se tourner : des responsables allemands ont pour la première fois au printemps 2012 évoqué la possibilité d'une hausse des salaires. Un tel rééquilibrage de la croissance allemande au profit de la demande interne serait certainement de nature à faciliter l'ajustement des pays périphériques de l'UE.

Outre l'Allemagne, la Banque centrale européenne (BCE) a fréquemment été montrée du doigt pour sa gestion chaotique de la crise. Christian Bordes fait le point sur la façon dont l'institut européen a fait face aux événements [p. 57]. La BCE a à la fois mené une politique conventionnelle – en baissant ses taux directeurs en période de crise – et non-conventionnelle – en se portant directement au secours du marché interbancaire, et en achetant des titres de dette publique pour limiter la spéculation. L'Histoire seule pourra dire si la BCE s'est montrée à la hauteur de cette crise historique.

Deuxième partie

Que faire pour sortir de la crise ?

INTRODUCTION

Que faire pour sortir de la crise de la zone euro ? Pour Jean-Paul Fitoussi, l'urgence est de progresser sur le plan politique [p. 70]. Une Europe dotée d'une politique monétaire commune mais privée d'union budgétaire est intrinsèquement instable. Les solutions de la crise actuelle sont connues ; le problème est bien plus politique que technique. Pour mettre un terme à la spéculation sur les dettes souveraines, il faut constituer une dette européenne unique, les *eurobonds*.

Pour Michel Aglietta [p. 78], les politiques d'austérité conduisent, dans le contexte actuel, à l'échec. Bien sûr, les finances publiques des pays membres doivent être assainies. Mais cet assainissement ne doit pas étouffer la croissance, au risque sinon d'être contreproductif. Une sortie rapide de la crise, par le haut, est possible ; l'histoire le prouve. Il y a vingt ans, les pays scandinaves ont émergé d'une grave crise financière en jouant sur trois tableaux : dévaluation compétitive, restructuration bancaire et politique industrielle. Reste pour l'Europe à adapter cette recette à ses spécificités ; l'essentiel étant d'éviter la spirale déflationniste japonaise... Et d'éviter, aussi, que le dérapage des finances publiques ne puisse se reproduire à l'avenir.

Pour cela, les pays de l'UE, dont la France, doivent se doter de règles budgétaires plus strictes. Le fameux traité budgétaire européen, signé en mars 2012, prévoit un cadre général que les États membres vont transposer dans leur droit interne. Pour Laurence Boone et Jean Pisani-Ferry [p. 88], la France ne doit pas se contenter d'une transposition *a minima* ; elle doit au contraire en profiter pour revoir en profondeur ses procédures budgétaires, et combler ainsi son déficit lancinant de crédibilité.

Pour nombre de pays européens, les problèmes vont bien au-delà de la dérive des finances publiques. La Grèce, l'Espagne, le Portugal, l'Italie, et même la France ont considérablement perdu en compétitivité par rapport à l'Allemagne dans les années 2000. Comment regagner le terrain perdu tout en restant dans la zone euro ? Emmanuel Farhi analyse

la façon dont les instruments fiscaux peuvent être mis à contribution [p. 107]. Faire basculer une partie des cotisations sociales pesant sur le travail vers la TVA a un effet équivalent, sur le papier, à l'instauration de tarifs douaniers : cela renchérit les importations, et rend les exportations plus compétitives. Les pays européens devraient considérer cet instrument, même si la TVA sociale est loin de pouvoir combler les écarts de compétitivité les plus importants.

Pour gagner en compétitivité, la France doit surtout repenser son mode de développement industriel, comme l'explique Jean-Luc Gaffard [p. 116]. Le recours au protectionnisme ne réglerait rien – c'est une fausse solution. Il convient, au contraire, de s'attaquer de front aux causes profondes de la désindustrialisation, en réorganisant le système industriel français, en favorisant la coopération entre petites et grandes entreprises, ainsi qu'entre les entreprises et les laboratoires de recherche, et en adaptant le contexte fiscal et réglementaire pour le rendre plus favorable à l'emploi qualifié.

Troisième partie

L'Europe après la crise

INTRODUCTION

Au-delà de la gestion conjoncturelle de la crise, l'Europe a besoin de véritables réformes structurelles. C'est à l'analyse de ces réformes que se consacre la troisième partie de ce numéro.

Tout doit être fait, d'abord, pour améliorer le potentiel de croissance de l'économie européenne. Avec la stratégie dite de Lisbonne, l'Europe a placé l'économie de la connaissance au centre de son projet de croissance. Malheureusement, comme le souligne Élie Cohen [p. 128], malgré des objectifs ambitieux, la stratégie de Lisbonne s'est heurtée au manque de volonté des États membres ; son caractère non-contraignant l'a condamnée d'entrée de jeu à l'échec. L'Agenda Europe 2020, qui succède à la stratégie de Lisbonne, fera-t-il mieux ? Dans un contexte de consolidations budgétaires nationales imposées par la crise, l'Agenda 2020 n'est susceptible de réussir qu'à la condition qu'une véritable politique d'investissement communautaire voie le jour.

La crise et ses conséquences posent donc la question d'un « budget fédéral », doté de ressources propres, ainsi que la question de l'utilisation de ces ressources. Pour Eulalia Rubio [p. 139], la crise a rendu incontournable la réforme des ressources propres. La Commission européenne propose ainsi de mettre en place une « TVA européenne » ou une taxe sur les transactions financières. Ces prélèvements permettraient d'alléger considérablement le poids des contributions nationales dans le financement du budget communautaire, de 85 % à 40 %. Cette proposition est cependant loin de susciter l'enthousiasme de tous les États membres, la plupart continuant à considérer que lever l'impôt est une prérogative régaliennne des États nationaux.

L'attachement des États à leur souveraineté fiscale complique singulièrement toutes les tentatives d'harmonisation fiscale au sein de l'UE. Il est pourtant urgent que les pays européens coopèrent davantage, quand on prend conscience, avec Jacques Le Cacheux [p. 150], des dégâts provoqués par la concurrence fiscale de plus en plus vive qui sévit au sein de

l'UE. La concurrence fiscale risque de rendre sous-optimale la quantité de biens publics fournis par les gouvernements, et elle tend à rendre les systèmes fiscaux nationaux moins redistributifs. Il existe pourtant des façons concrètes de lutter contre ses formes les plus dommageables. Harmoniser l'assiette de l'impôt sur les sociétés, par exemple, permettrait de contrôler davantage les stratégies d'optimisation fiscale des entreprises. Malheureusement, ce projet et beaucoup d'autres se heurtent une fois de plus au refus de quelques États qui y voient une menace pour leur souveraineté nationale. Pour véritablement progresser sur le chemin de l'harmonisation fiscale, il faut revoir complètement le mode de prise de décision au sein de l'UE, car la règle de l'unanimité entérinée par le traité de Lisbonne conduit à l'impasse.

L'Europe a été loin dans l'intégration monétaire, mais si la monnaie unique survit à la crise, son statut futur n'est pas pour autant assuré. Le premier enjeu, analysé par Benjamin Carton [p. 160], est celui de la place de l'euro dans le système monétaire mondial. L'internationalisation prévisible de la monnaie chinoise, le yuan, pourrait bien remettre en cause la place acquise par l'euro. Ira-t-on alors vers une marginalisation de l'euro, ou bien vers un monde tripolaire, où l'euro fera jeu égal avec le dollar et le yuan ? La réponse à cette question dépend bien sûr de la façon dont l'Europe va surmonter la crise actuelle, mais elle dépend aussi de la doctrine de l'Europe au sujet de la place de sa monnaie dans le système monétaire. Malheureusement, de doctrine aujourd'hui il n'y a point.

Le second enjeu, analysé par Nicolas Veron [p. 172] et David Thesmar [p. 176], est celui de la régulation financière. Il n'y a pas de zone monétaire stable possible sans système financier intégré et bien régulé, et en particulier sans contrôle du risque bancaire systémique. Améliorer la stabilité financière de la zone euro passe à terme par un renforcement des exigences en termes de fonds propre des banques, et par un encadrement bien plus étroit du *shadow banking* qui a prospéré depuis quelques années.