

Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe

N° 2

Été 2000

Universités Louis Pasteur (Faculté des sciences économiques et de gestion) et Robert Schuman (Institut des Hautes Etudes Européennes) ---- Strasbourg.

Éditorial de Michel Dévoluy et Moïse Sidiropoulos

Un éminent représentant de l'administration américaine a pu dire « le dollar est *notre* monnaie, mais c'est *votre* problème ». Cette formule illustre la fameuse *douce négligence* qui fut souvent pratiquée outre Atlantique en matière de

politique de taux de change. Qu'en est-il pour l'Europe? Dans l'état actuel des choses, l'euro est certes *notre* monnaie mais il demeure *notre* problème. L'UE remplit a priori les conditions économiques de la *douce négligence*. C'est un espace économique puissant et relativement fermée comparable aux Etats-Unis. En revanche, ce sont les conditions politiques qui manquent : l'UE ne parle pas encore d'une seule voix. Après un beau départ, l'euro a perdu environ un quart de sa valeur face au dollar. Cette évolution suscite beaucoup de questions et de craintes. Les économistes sont équipés pour apporter des explications : différences des conjonctures, différentiel des taux d'intérêt,...bref les « fondamentaux » jouent leurs rôles. Ajoutons que l'euro était à l'origine un peu dopé face au dollar par les vertus des critères de convergence. Bref, rien de très surprenant ni de nouveau dans un contexte des changes flexibles.

Ce qui paraît plus spécifique dans l'évolution actuelle c'est le poids des anticipations pessimistes sur le cours de l'euro. La rationalité économique rejoint ici la politique. La défiance vis-à-vis de l'euro résulte largement d'une perception forte de la fragilité de l'Europe.

Sommaire

- **Les Grandes Orientations de la Politique Economique en Europe**
Michel Dévoluy et Moïse Sidiropoulos 3
- **Les plans d'action nationaux pour l'Emploi**
G. Tchibozo
- **Des progrès inégaux vers l'équilibre budgétaire**
Gérard Lang 5
- **Pour un fonds de soutien conjoncturel en Europe**
Francis Kern Valérie Malnati 5
- **Que signifie l'Euro pour les territoires ?**
René Kahn 7
- **L'Euro et le Franc CFA**
Francis Kern et Claire Mainguy 11
- **L'intégration des marchés financiers sous l'influence de l'Euro**
Meixing Dai 14
22
- **Les événements marquants**
G. Lang 26
- **Références et sites internet** 28

Suite de l'éditorial.

L'Europe n'est pas encore vécue comme une entité. Une monnaie unique sans gouvernement économique ne garantit pas la construction d'une identité européenne. L'euro 11 demeure un groupe informel, les GOPE (Grandes Orientations de Politique Economique) n'apparaissent pas aux yeux des européens comme un engagement ferme sur un programme économique porté par l'UE. Il y a deux interlocuteurs potentiels pour la politique de change : le conseil ECOFIN et la BCE. Toutes ces caractéristiques pèsent sur les anticipations et donc sur l'euro.

Il faut, sans doute, ajouter à ce tableau toutes les incertitudes, et donc les inquiétudes, sur les contours futurs de la zone euro.

Quelle voie pour l'avenir ? Tout en choisissant des perspectives différentes, les articles de ce bulletin pointent la nécessité d'une avancée politique pour l'UE : l'Europe et l'euro ne doivent faire qu'un. Ces articles reflètent d'ailleurs largement les opinions exprimées récemment lors d'une Journée d'Etudes sur « l'euro comme vecteur d'identité européenne » organisée à l'Institut des Hautes Etudes Européennes (IHEE) de Strasbourg par les membres de l'Observatoire des Politiques Economiques en Europe.

Les grandes orientations des politiques économiques en Europe

Michel Dévoluy et Moïse Sidiropoulos

Comme chaque année, la Commission des Communautés Européennes vient de publier ses recommandations concernant « Les Grandes Orientations des Politiques Economiques en Europe ». Le texte, rendu public le 11 avril 2000, propose des orientations générales au niveau de l'Union Européenne qu'il traduit ensuite au niveau de chaque pays membre. Un an après l'introduction de l'Euro, et malgré son expérience mouvementée, la Commission demeure très largement calée sur ses convictions passées.

Il est difficile d'être en désaccord avec les diagnostics et l'énoncé des grands défis auxquels est confrontée l'U.E. à l'aube du nouveau millénaire. On part d'un constat mitigé au niveau des performances macroéconomiques. Une croissance économique relativement faible pendant les années 1990 (d'environ 1% en moyenne inférieure à la croissance des Etats-Unis). Un chômage élevé, bien qu'ayant diminué pour s'établir à environ 9% de la population active de l'Union. Pendant ce temps, le mouvement de libéralisation du marché intérieur se trouve largement achevé et les secteurs « sur réglementés » sont de plus en plus confrontés à la concurrence.

Les quatre défis majeurs identifiés par la Commission sont les suivants : rétablir le plein emploi, promouvoir le passage à une économie fondée sur la connaissance, se préparer au vieillissement de la population, améliorer la cohésion sociale. Ces thèmes sont connus et ne doivent pas surprendre. Les problèmes ne sont pas dans la pertinence des questions mais dans l'efficacité des réponses. Ces réponses s'inscrivent dans une stratégie globale dont l'axe principal consiste à « renforcer la capacité de l'économie de l'UE à produire une forte croissance non inflationniste pendant une période prolongée ». Cette stratégie est déclinée en quatre lignes d'actions qui se soutiennent mutuellement :

- maintenir des politiques macroéconomiques orientées vers la croissance et la stabilité ,

- promouvoir le développement d'une activité économique fondée sur la connaissance,

- activer la mise en œuvre de réformes économiques de grande ampleur sur les marchés de produits, des capitaux et de l'emploi,

- moderniser les systèmes de protection sociale.

La mise en pratique de cette stratégie prend la forme des neuf recommandations générales pour l'ensemble de l'Union. Nous les regroupons ici autour de quatre thèmes majeurs.

1) Le renforcement des structures concurrentielles : encore et toujours

Il s'agit d'assurer l'efficacité des marchés des biens et des services et de stimuler les marchés des capitaux. La libéralisation des marchés doit être poursuivie. L'accent est mis sur les secteurs de l'énergie des services postaux et du transport. Il faut également alléger les réglementations auxquelles sont soumises les entreprises. D'une manière générale, on trouve ici la mise en œuvre de la logique libérale. D'après celle-ci, la correction des inefficacités des marchés permet de tendre vers l'optimum économique. Pour assurer le développement d'un marché des capitaux large, profond et totalement intégré au niveau de l'UE, le développement du capital-risque et des fonds de pension est encouragé.

2) Un marché du travail fluide et sage

Des réformes de nature structurelle devraient permettre une plus grande efficacité du marché du travail avec notamment : allègement de la fiscalité sur les bas salaires, réformes des systèmes de prestations qui incite à ne pas recourir aux mécanismes onéreux d'indemnisation, formation tout au long de la vie professionnelle, modernisation de l'organisation du travail, harmonisation des régimes sociaux au sein de l'UE afin de favoriser la mobilité du travail.

L'idée d'une harmonisation des salaires au niveau de l'UE par le haut est jugée inappropriée. Les salaires doivent refléter la diversité des productivités du travail entre les économies de l'UE en évitant les débordements des tensions inflationnistes d'un pays à l'autre. Concrètement, les négociations salariales doivent être suffisamment décentralisées pour respecter la règle d'une évolution des salaires réels conforme à la croissance de la productivité du travail. En respectant cette règle, les augmentations de salaires nominaux deviennent compatibles avec l'objectif de stabilité des prix de la BCE.

3) Un dosage homéopathique des politiques conjoncturelles

La politique monétaire prioritairement axée sur la stabilité des prix et le respect du Pacte de stabilité et de croissance donnent à la politique conjoncturelle son cadre général. Cette stratégie vise à préserver la crédibilité de la BCE en subordonnant les politiques budgétaires à la politique monétaire unique. Cette forme originale du policy mix met le mécanisme des stabilisateurs automatiques au centre de la politique conjoncturelle. Cette stratégie a comme corollaire le rappel massif aux vertus de l'équilibre budgétaire.

4) De la nouvelle économie au développement durable

L'UE doit améliorer sa capacité d'innovation pour dynamiser sa croissance. Cela passe par la formation, l'aide au financement de la recherche fondamentale et de la R&D. La promotion des nouvelles technologies et des nouveaux produits doit contribuer à

un développement plus durable respectueux de l'environnement. Ici encore il convient de s'appuyer sur les mécanismes de marché pour être efficace. Il est conseillé d'avoir recours à la fiscalité, aux redevances d'usage, à des systèmes d'assurance responsabilité et à des permis négociables.

Au total, les « Grandes Orientations des Politiques Economiques en Europe » publiées en cette année 2000 continuent d'être en parfaite cohérence avec les options théoriques qui fondent les principes de la construction de l'UEM.

Les plans d'action nationaux pour l'emploi en 2000

Guy Tchibozo

Le processus d'adoption des LDE pour l'emploi en 2000 confirme le souci de pérenniser la stratégie européenne pour l'emploi en limitant à la marge les ajustements. Sur le fond, les recommandations communautaires expriment sans ambiguïté une conception néo-keynésienne – traditionnellement caractéristique de l'Europe continentale – du marché du travail et des politiques d'emploi.

A l'automne 1999, le Conseil européen d'Helsinki a adopté, sur proposition de la Commission, les *Lignes directrices pour l'emploi pour l'année 2000*. Le principe général d'élaboration des LDE est désormais bien défini : l'objectif n'est pas de renouveler systématiquement l'ensemble des recommandations, mais bien au contraire, dans un souci de cohérence et de continuité, d'ajuster à la marge les LDE, en tenant compte des progrès accomplis ainsi que des éventuelles faiblesses constatées à l'issue de chaque exercice.

L'architecture d'ensemble en quatre piliers et 22 Lignes directrices est donc maintenue. Par rapport à 1999, les LDE pour 2000 confirment en particulier la focalisation du pilier IV (égalité des chances) sur la réduction des discriminations de genre sur les marchés du travail. Des adaptations et clarifications apparaissent cependant, la principale innovation consistant à mettre l'accent sur la modernisation de l'organisation du travail, notamment par la formation, la reconversion, l'introduction de technologies nouvelles, le développement de nouvelles formes de travail et l'aménagement – réduction du temps de travail. Le rapport global sur l'intégration de ces LDE dans les Pan et sur leur mise en œuvre devrait intervenir à l'automne 2000. L'ensemble de cette politique se met en œuvre sous la responsabilité de la nouvelle Commissaire Anna DIAMANTOPOULOU, dans le cadre de la DG Emploi et affaires sociales réorganisée. Les principaux objectifs sont un peu mieux précisés.

Améliorer la capacité d'insertion professionnelle

Ce pilier vise essentiellement trois objectifs.

Le premier objectif consiste à *améliorer l'employabilité* et à réduire le chômage de longue durée (lignes directrices 1, 2, 4, 5 et 6). Les recommandations sur ce point consistent d'abord à mettre en place des dispositifs d'orientation, de formation et d'acquisition d'expérience vers lesquels les chômeurs peuvent se tourner avant d'avoir atteint 6 mois (jeunes) ou 12 mois (adultes) de chômage. Les recommandations consistent ensuite à encourager la formation tout au long de la vie, en vue de permettre au travailleur *d'entretenir son employabilité*.

Le deuxième objectif important du premier pilier est de rendre *plus actives* les politiques d'emploi (lignes directrices 3 et 4). Les mesures recommandées ici consistent, d'une part, à étendre le champ d'application des politiques actives (formation professionnelle, stages en entreprises, aides à l'embauche) à un plus grand nombre de chômeurs ; et d'autre part à réformer les systèmes d'indemnisation du chômage et les systèmes fiscaux, de façon à éviter la création de *trappes à chômage*, et de façon à inciter les chômeurs au travail.

En troisième lieu, le premier pilier vise à améliorer *l'insertion professionnelle des jeunes*. Les lignes directrices 5, 7 et 8 préconisent, en ce sens, de mettre en place des dispositifs d'amélioration de la formation et d'acquisition d'expérience professionnelle ; de réduire les sorties sans diplôme du système éducatif ; et

d'adapter les contenus de formation aux mutations technologiques.

Deux autres objectifs peuvent encore être relevés. D'une part, la ligne directrice 9 recommande d'améliorer l'insertion professionnelle des catégories défavorisées, et notamment des personnes handicapées et des minorités ethniques. D'autre part, enfin, les lignes directrices 5 et 6 insistent sur la nécessité de faire relayer l'action de l'Etat par des initiatives convergentes des partenaires sociaux.

Développer l'esprit d'entreprise

Trois objectifs caractérisent ce pilier.

En premier lieu, cet aspect de la politique communautaire de l'emploi cherche à *encourager la création d'entreprises* (lignes directrices 10 à 13). Les mesures recommandées consistent d'abord à alléger les charges administratives, fiscales, sociales et financières liées à la création d'entreprises. Du point de vue financier, sont notamment préconisés le développement du capital-risque et l'élargissement de l'accès au marché boursier. La politique communautaire recommande ensuite de développer la formation des futurs chefs d'entreprises.

Le deuxième objectif (lignes 12 et 13) consiste à favoriser la création de *nouveaux emplois*. L'influence de l'expérience française est ici clairement perceptible. La recommandation consiste à favoriser la création d'emplois dans des secteurs caractérisés par l'émergence de nouveaux besoins : développement local, économie sociale, environnement et nouvelles technologies de l'information et de la communication. Enfin, le deuxième pilier recommande d'*alléger la fiscalité de l'emploi* (lignes 14 et 15). L'objectif est de réduire le coût du travail, en particulier s'il est peu qualifié. La recommandation porte notamment sur la réduction du taux de TVA sur les services à forte intensité de main d'œuvre.

Développer les capacités d'adaptation des agents aux évolutions du marché du travail

Les lignes directrices 16 à 18 envisagent deux séries de mesures.

En premier lieu, la politique communautaire préconise de développer la *flexibilité* du marché du travail par l'introduction de nouvelles modalités de travail (par exemple annualisation), et de nouveaux contrats de travail. Bien que non explicitement citée, la *multi-activité* pourrait illustrer cette catégorie.

En second lieu, les Etats sont incités à encourager, par l'allégement fiscal et la libéralisation réglementaire, *l'investissement en formation* et *l'adaptation aux mutations* du marché.

Favoriser l'égalité des chances entre hommes et femmes sur le marché du travail

Enfin, les recommandations du quatrième pilier sont centrées sur la réduction des discriminations de genre. Sur ce point la politique communautaire de l'emploi recommande essentiellement, outre le développement des politiques d'aide à la famille, un principe de *discrimination positive* : les Etats membres sont incités à accorder aux femmes, dans les politiques d'emploi, une place d'autant plus importante que les femmes sont proportionnellement plus touchées par le chômage que les hommes.

L'inspiration et la cohérence de la politique communautaire de l'emploi apparaissent finalement assez clairement. De façon très nette, les lignes directrices pour l'emploi ne font aucune place à des mesures néo-classiques du type réduction de l'intervention publique et des salaires, suppression du salaire minimum ou démantèlement des syndicats. En revanche, le programme communautaire reprend assez abondamment des recommandations caractéristiques de la réflexion néo-keynésienne des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix, privilégiant plutôt le développement de la formation professionnelle et de l'employabilité, le partage du travail et l'implication des syndicats. Sans doute la politique d'emploi marque-t-elle ainsi une certaine maturité de la construction communautaire.

Des progrès inégaux vers l'équilibre budgétaire

Gérard Lang

Les Etats membres de l'Union Monétaire Européenne se sont engagés, dans des délais variables de un à trois ans, à parvenir à l'équilibre budgétaire et de préférence à l'excédent.

Il s'agit en effet de donner aux gouvernements une marge de manœuvre. En cas de récession ou de choc asymétrique, la détérioration inévitable des finances publiques qui en résulterait, pourrait se faire sans que le déficit budgétaire dépasse le seuil fatidique de 3% du P.I.B.

Mais cet effort d'assainissement est inégal selon les Etats. Certains sont déjà arrivés à l'excédent. D'autres " traînent les pieds ".

C'est que parallèlement à cet effort, il s'agit aussi, pour réduire le chômage, de faire des réformes structurelles qui impliquent souvent l'augmentation de la précarité des salariés.

Dans ces conditions - et tant que persiste un niveau élevé de chômage - certains Etats de l'Union considèrent que la réduction des déficits budgétaires n'est plus une priorité et préfèrent affecter les fruits de la croissance retrouvée (les excédents imprévus des recettes fiscales sur les dépenses) à la réduction des impôts et à une certaine augmentation des dépenses publiques pour stimuler la demande et ne pas casser la croissance, ainsi que pour satisfaire des besoins trop longtemps sacrifiés durant les périodes d'austérité.

1) Vers un affrontement entre certains gouvernements et la Banque Centrale Européenne?

Les gouvernements sont d'autant plus incités à relâcher leurs efforts d'assainissement budgétaire qu'ils pensent compenser ainsi les effets défavorables pour la croissance d'une politique monétaire devenue plus restrictive depuis novembre 1999. En effet, devant le risque d'une inflation dépassant le taux de 2% qu'elle s'est fixée comme objectif, la Banque centrale européenne a relevé quatre fois son taux d'intérêt directeur. Passé de 2,5% à 3% en novembre 1999, il est relevé à 3,25% le 3 février à 3,50% le 16 mars et à 3,75 % le 27 avril 2000. Les gouvernements considèrent que ce n'est pas leurs politiques qui sont responsables de ces tensions inflationnistes puisque celles-ci sont essentiellement d'origine extérieure (la hausse du prix du

pétrole et surtout la dépréciation de l'Euro par rapport au dollar depuis plus d'un an).

La Banque centrale européenne déplore évidemment cette évolution. Son dernier rapport pour 1999 souligne que les diminutions des déficits publics s'expliquent moins par de réels efforts de compression des dépenses que «*par le climat économique favorable et par la poursuite de la contraction des charges d'intérêt*» (contraction due à la baisse des taux pratiquée précisément par la Banque jusqu'en novembre 1999). L'accord implicite qui liait les gouvernements et la Banque centrale - à savoir une politique monétaire de modération des taux d'intérêt et une politique de réduction des déficits budgétaires et de désendettement - n'est donc plus respecté. Le risque est donc de voir resurgir un conflit que le Pacte de Stabilité était censé éviter en instaurant la primauté de la Banque centrale dans la définition du *policy-mix* européen, à savoir un affrontement entre certains gouvernements lents à réduire leurs déficits et leurs dépenses et une BCE décidée à relever les taux d'intérêt pour assurer la stabilité des prix, mais aussi - bien que ce ne soit pas un objectif explicite - pour arrêter la baisse de l'Euro en réduisant le différentiel de rendement entre les Etats-Unis et l'Europe et en rassurant les marchés financiers. Il est probable que ce dernier objectif sera plus difficile à atteindre précisé

ment en raison de cet affrontement dû à l'absence de coordination entre les deux pouvoirs mais aussi entre les pouvoirs politiques nationaux eux-mêmes.

2) Les bons élèves de la classe.

Trois pays en particulier se font remarquer par leur lenteur à réduire leurs déficits : ce sont l'Allemagne, la France et l'Italie.

A l'opposé les économies de petite dimension ont accompli des performances remarquables grâce à des taux de croissance élevés qui ont facilité la réduction à la fois des déficits publics (transformés même en excédents) et du taux de chômage.

Les Pays-Bas notamment ont connu en 1999, pour la première fois depuis 25 ans, un excédent budgétaire, (2 milliards de florins, soit 900 millions d'Euros, soit 0,25% du PIB; l'excédent prévu pour 2000 représenterait 1% du PIB) alors que le taux de chômage y est de 2,8% (janvier 2000). Les deux partis de la coalition de centre-gauche au pouvoir préconisent une augmentation des investissements dans l'éducation et la santé publique (les Pays-Bas ont une médecine en deçà du niveau de leurs voisins européens) (*Les Échos*, 13 janvier 2000). Les Pays-Bas rejoignent ainsi le groupe des pays ayant un excédent : la Finlande (excédent prévu pour 2000 : +4,1% du PIB); le Luxembourg (+ 2,6 %), l'Irlande (+ 1,7%). L'Espagne est le seul pays de grande dimension à connaître un excédent budgétaire (prévu à 2,4 % pour 2000), tout en ayant cependant le taux de chômage le plus élevé de l'Union européenne : 15,43 % de la population active en 1999, mais en diminution constante (le chômage a baissé de 13,5% en 1999, mais avec de fortes disparités interrégionales : le taux de chômage est par exemple de 26,8 % en Andalousie).

Tous ces pays à excédents budgétaires (auxquels il faut ajouter trois pays n'appartenant pas à la zone Euro : le Royaume-Uni, la Suède et le Danemark) ont vu leur chômage baisser fortement. Comme le remarque Charles Wyplosz «*Ce sont des pays qui ont entrepris depuis au moins dix ans de profondes réformes de leurs marchés du travail. On y vénère la flexibilité. Rien de tel, pour l'instant, en France, en Allemagne ou en*

*Italie, les gros morceaux de la zone Euro» («Bientôt les goulets», *Libération*, 28.2.2000).*

Ce sont aussi ces trois pays où la réduction des déficits est la plus lente, probablement parce qu'ils préfèrent encore des mesures budgétaires pour réduire le chômage à des réformes améliorant la flexibilité du marché du travail, mais risquant de réduire aussi la cohésion sociale.

3) L'Italie a besoin d'une pause.

L'Italie, qui a fait d'importants sacrifices pour réaliser les critères de convergence et être admise dans l'Union monétaire, a besoin d'une pause. Comme l'écrit Marc Lazar en commentant la chute du gouvernement présidé par Massimo d'Alema : «*La coalition de centre - gauche a poursuivi et même amplifié le traitement de cheval que les gouvernements successifs, depuis 1992, à l'exception notable de celui présidé par Silvio Berlusconi entre mai et décembre 1994, ont administré pour assainir la situation financière et faire entrer l'Italie dans la zone Euro. L'austérité, les coupes dans les dépenses publiques, la hausse de la pression fiscale expliquent la lassitude de l'opinion qui ne perçoit pas encore les effets des premières améliorations économiques et sociales et sa tentation de se tourner vers ceux qui promettent monts et merveilles» . (*Le Monde*, 27 avril 2000).*

Ces politiques d'austérité sont responsables du faible taux de croissance italien, qui est avec celui de l'Allemagne, inférieur à celui du reste de l'Union européenne (2,1% pour l'Italie et 2,3% pour l'Allemagne en 1999 contre 3,1% pour la zone Euro). Le taux de chômage reste élevé (11,2 % en janvier 2000) mais avec de fortes disparités entre les régions : diminution du chômage dans le Nord, aggravation dans le Sud (où le taux de chômage est supérieur à 25%) .

Il était logique dans ces conditions que le Conseil des Ministres des Finances de l'Union (l'*Ecofin*) autorise l'Italie, lors des débats sur l'adoption des «Grandes Orientations de Politique économique» (GOPE) le 25 mai 1999, à laisser glisser son déficit jusqu'à 2,4% au lieu des 2% auxquels elle s'était engagée quelques mois auparavant. Cette concession sage est

exemplaire dans la mesure où elle traduit une volonté de coordination des politiques budgétaires au niveau européen et un pragmatisme évitant une interprétation rigide du Pacte de Stabilité. Mais l'Italie a réaffirmé son objectif d'arriver à l'équilibre en 2003.

4) Réforme fiscale et faible croissance en Allemagne.

La situation de l' **Allemagne** en 1999-2000 est, sur un certain nombre de points, comparable à celle de l'Italie. Comme l'Italie, elle enregistre un taux de croissance sensiblement plus faible que le reste de la zone euro depuis près de cinq ans. Comme en Italie, cette évolution globale recouvre de fortes disparités : retard économique et chômage élevé dans les «Länder» de l'Est (comparables aux régions du Sud de l'Italie), alors que l'Allemagne de l'Ouest (comme l'Italie du Nord) ont une croissance comparable à celle de la zone euro. Enfin, conjoncturellement, les économies allemande et italienne ont été plus durement touchées que la plupart de leurs partenaires par la crise des pays émergents (celle des pays de l'Europe de l'Est pour l'Allemagne, concurrence accrue des pays asiatiques pour l'Italie) (Voir les *Notes de conjoncture* de l'INSEE, mars 2000, p.52-55).

La réduction du déficit budgétaire fédéral allemand est, dans ces conditions, aussi lente qu'en Italie : il représente 1,2% du PIB en 1999, à politique économique inchangée le déficit passerait à 1% en 2000 et à 1,4% en 2001).

Dans le cadre d'une importante réforme fiscale, le gouvernement Schröder a préféré accorder la priorité à une forte baisse des impôts, (d'un montant de 73 milliards de DM, soit 264 Milliards de F, entre 2000 et 2005). Le taux marginal maximum de l'impôt sur le revenu est abaissé de 53% à 45%. L'impôt sur le bénéfice des entreprises passe 30% à 25% le 1^{er} janvier 2001. En tenant compte des autres impôts (tels que la taxe professionnelle), les bénéfices des entreprises allemandes supporteraient alors un taux de prélèvement effectif de 38,6%. Parmi les vingt membres de l'OCDE, l'Allemagne passerait ainsi de la vingtième position de pays taxant le plus lourdement les entreprises à la 14^e, devant la France (40%), les Etats-Unis (40,5%) et l'Italie (41,3%). En outre les entreprises

bénéficieront aussi de la suppression d'une taxation de 50% sur les plus-values de participation : cette mesure devrait permettre aux banques et compagnies d'assurance de céder leurs nombreuses participations industrielles et faciliter ainsi les restructurations jusqu'ici différées à cause de cette taxe.

Ces mesures ainsi que celles en faveur des salariés et des familles, l'aide apportée par le gouvernement à l'entreprise de BTP Holzmann pour la sauver de la faillite, traduisent donc une certaine volonté de favoriser la croissance et l'emploi par des moyens budgétaires, même si on est loin de la politique de relance budgétaire qu'avait proposée en février 1999 l'ancien Ministre des Finances Oskar Lafontaine à ses partenaires européens.

5) La France entre keynesianisme et libéralisme.

La **France** n'est pas dans la même situation que les deux pays précédents : elle enregistre une croissance plus forte et ne connaît pas des disparités interrégionales aussi fortes. Mais son taux de chômage reste élevé (10,4% en février 2000) et le gouvernement accorde lui aussi la priorité à la lutte contre le chômage de préférence à la poursuite de la réduction de son déficit (qui représente 1,8% du PIB en 1999, 1,5 % en 2000 et 1,2% en 2001 avec un montant proche de 200 milliards de F.), contrairement à l'option qui avait été adoptée pour le budget de 1999.

Le gouvernement Jospin a décidé d'utiliser l'excédent des recettes fiscales de 50 milliards de F (la «cagnotte») non pas pour réduire le déficit, mais pour réduire les impôts et financer certaines dépenses publiques.

La réduction des impôts (pour 40 milliards, soit 0,5% du PIB) traduit la volonté depuis longtemps affichée de réduire le taux des prélèvements obligatoires (qui est en 1999 de 45,7%, l'un des plus élevés de l'OCDE). L'impôt sur le revenu est allégé de 11 Milliards (les deux plus basses tranches sont abaissées d'un point) : 650 000 ménages ne seront plus imposables à l'impôt sur le revenu et 5 millions bénéficieront d'une

baisse de cet impôt supérieure à 10%. Le taux de la TVA est abaissé de 20,6 à 19,6%, (ce qui représente en 2000 18 milliards de F). La taxe d'habitation est réduite de 11 milliards.

Quant aux dépenses supplémentaires (10 milliards) elles profiteront essentiellement aux secteurs de l'éducation et de la santé.

Les libéraux qui prônent la baisse du poids de l'Etat, comme les keynesiens, qui souhaitent la stimulation de la demande, sont tous favorables aux baisses d'impôts. Le désaccord entre ces deux courants de pensée porte sur le rôle des dépenses publiques : les premiers veulent tout naturellement les réduire, les seconds considèrent qu'elles sont un instrument à préserver pour lutter contre le chômage et les inégalités sociales. Dans l'optique libérale de réduction du poids de l'Etat, il faut commencer par réduire les dépenses publiques, ce qui nécessite une forte volonté politique face aux groupes de pression et aux avantages acquis; la baisse des impôts sera alors possible dans un second temps. Dans l'optique keynesienne, si la baisse des impôts est utile pour stimuler la demande (et éventuellement réduire le coût du travail) un chômage élevé exige le maintien voire la hausse du volume des dépenses publiques (ce qui ne doit pas exclure évidemment leur meilleure utilisation). Les mesures prises semblent donc plutôt s'inspirer de ce deuxième courant.

Ces approches opposées apparaissent bien dans les opinions exprimées par deux économistes sur les mesures gouvernementales (interviews parues dans le journal *Libération* du 18 mars 2000). Charles Wyplosz déclare : *«les réductions d'impôts sont toujours une bonne idée. Le gouvernement a eu raison de ne pas trop s'inquiéter des déficits : la situation des finances publiques s'améliore de toutes façons. Le coup de pouce que ces baisses d'impôts vont donner à la croissance devraient permettre d'accroître encore les recettes fiscales. En revanche, le volet dépenses des mesures n'a aucun intérêt économique. C'est un geste purement politique. Ajouter un milliard à l'éducation, alors que rien n'est fait pour accroître l'efficacité du système, ne sert à rien et alourdit le poids de l'Etat.»*

Liêm Hoang-Ngoc (chef de file de l'*Appel des économistes contre la pensée unique*) lui aussi approuve les mesures fiscales parce que ce sont *«des mesures de justice sociale de bon augure»*, en revanche, ajoute-t-il, *«sur le volet dépenses, Lionel Jospin n'a pas été très audacieux, notamment sur l'éducation, avec seulement 1 milliard de francs. Mais au moins, il est sorti du dogme du «gel des emplois publics» ; il faut maintenant que cette ouverture se concrétise financièrement. L'expérience des emplois jeunes a montré que l'on pouvait créer des emplois publics utiles répondant à des besoins émergents.»*

Quand on analyse les politiques économiques menées dans l'Union européenne et notamment en France; en Allemagne et en Italie, on peut dresser le constat suivant.

1°) On constate d'abord une interprétation plus souple du Pacte de Stabilité : la réduction des déficits budgétaires n'est pas prioritaire tant que subsiste un chômage important, dont une grande partie pourra être réduite par la politique budgétaire sans qu'apparaissent des tensions inflationnistes qui pourraient compliquer la tâche de la BCE.

2°) Les mesures budgétaires et fiscales, en France et en Allemagne notamment, ont été prises sans aucune concertation, en l'absence de toute coordination entre les Etats. En particulier, comme le constate l'OFCE dans son *Rapport sur l'état de l'Union européenne 2000* (Paris, Mai 2000) la réforme fiscale allemande, notamment l'importante baisse de la fiscalité sur les entreprises, c'est-à-dire un facteur mobile, *«a un côté fortement non coopératif»* qui aboutit à une aggravation de la concurrence fiscale au sein de l'Union et qui pourrait déboucher sur une harmonisation de la fiscalité vers le bas, obligeant ainsi les Etats à réduire leurs dépenses publiques et donc leur poids dans l'économie: *«c'est in fine le renoncement aux services publics, soit par leur dégradation, soit par leur privatisation, alors que les populations concernées auraient probablement préféré leur maintien.»* (o.c.,p.18)

C'est précisément ce que veulent les libéraux. Si au contraire, on veut préserver un secteur public important, parce qu'on le considère comme un élément fondamental

de la solidarité et de la cohésion sociale, il est impératif d'aboutir à la coordination des politiques fiscales et budgétaires, et à plus

long terme, une certaine dose de fédéralisme économique et politique.

Projection des programmes de stabilité ou de convergence actualisés concernant l'excédent/ le déficit public des Etats membres de l'UE.

(Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques en % du P.I.B.)

	2000	2001	2002	2003
B	-1,0	-0,5	0,0	0,2
D	-1,0	-1,5	-1,0	-0,5
E	-0,8	-0,4	0,1	0,2
F	-1,7	-1,2	-0,7	-0,3
IRL	1,2	2,5	2,6	
I	-1,5	-1,0	-0,6	-0,1
L	2,5	2,6	2,9	3,1
NL	-0,6	-1,3	-1,1	
A	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
P	-1,5	-1,1	-0,7	-0,3
FIN	4,7	4,2	4,6	4,7
EUR – 11	-1,1	-1,0	-0,6	-0,2
DK	2,1	2,2	2,3	2,5
EL (Grèce)	-1,2	-0,2	0,2	
S	2,1	2,0	2,0	
UK	0,2	0,2	-0,1	-0,4
EUR –15	-0,7	-0,6	-0,3	-0,2

Source : Programmes de stabilité et de convergence actualisés présentés par les Etats membres

Pour un fonds de soutien conjoncturel en Europe

Francis Kern Valérie Malnati

Le débat actuel autour de la politique économique de l'Union européenne se focalise sur l'ampleur d'un budget communautaire capable d'assurer à la fois les fonctions de redistribution et de stabilisation économique conjoncturelle. Pourquoi ne pas envisager de dissocier ces deux fonctions puisque la première est politiquement peu réaliste, car elle heurte les souverainetés nationales, tandis que la seconde permettrait de tenir compte du caractère différencié des conjonctures économiques des pays de la zone ?

Pour onze pays européens, le principal enjeu est de concevoir ensemble une articulation cohérente entre le paradigme proposé par le Traité de Maastricht et la mise en place d'un véritable "policy-mix" en Europe. Cette conception néo-keynésienne de la politique économique, fondée sur la recherche d'une combinaison optimale des instruments monétaires et budgétaires ("optimal policy-mix"), représente un défi important pour les Etats-nations. Ainsi, d'un point de vue purement technique, le Traité propose un modèle complètement original de policy-mix puisque les gouvernements seront privés de l'instrument monétaire, tout en étant limités dans l'usage de l'instrument budgétaire. Mais, sur un plan plus politique, les voies et les moyens d'obtenir un bon équilibre entre une politique monétaire unique et des politiques budgétaires largement décentralisées restent encore à clarifier. En particulier, la question se pose de savoir quelle marge de manœuvre subsiste pour les gouvernements nationaux en matière de politique économique ?

1) Malgré l'euro, le policy-mix reste déséquilibré.

Il est vrai que depuis la mise en place du Système Monétaire Européen (SME), les politiques économiques nationales ont été soumises à la suprématie de la politique monétaire (et notamment de la politique monétaire allemande), tandis que les politiques budgétaires ne jouaient qu'un rôle résiduel. Par conséquent, même si l'existence de déficits structurels résultait partiellement du ralentissement de la croissance, il n'en demeure pas moins que c'est justement l'existence de policy-mix déséquilibrés qui a fini par provoquer l'explosion du Système en août 1993, du fait de l'ampleur des

mouvements de capitaux déstabilisateurs. C'est l'illustration du triangle d'incompatibilité entre liberté totale des mouvements de capitaux, stabilité des rapports de change et autonomie des politiques monétaires nationales. La réalisation de la monnaie unique a d'ailleurs été conçue dès le départ comme le seul moyen de remédier durablement à cette incompatibilité. Mais le but visé était aussi et surtout de supprimer durablement l'asymétrie du SME en confiant à une institution indépendante la gestion de la politique monétaire unique.

C'est pourquoi, face à l'unicité de décision dans la mise en œuvre de la politique monétaire par la Banque Centrale européenne (BCE), les rédacteurs du Traité de Maastricht ont pris soin d'insister sur la nécessité de coordonner les politiques budgétaires, en omettant toutefois de préciser la manière d'y parvenir. Les textes prévoient seulement des garde fous en matière budgétaire, qui s'expriment par les critères de convergence pour le lancement de l'euro et par le Pacte de Stabilité et de Croissance pour la troisième étape de l'Union Economique et Monétaire (UEM). Au total, le policy-mix de l'Union européenne se définit par une stratégie de moyen terme fondée d'une part sur une politique monétaire exclusivement orientée vers la recherche de la stabilité monétaire et d'autre part, sur une réduction progressive du poids des finances publiques dans l'économie. Devant une approche aussi prudentielle, l'efficacité du policy-mix à l'échelle européenne nécessite d'aller bien au-delà de la simple coordination des politiques budgétaires nationales

2) Le Conseil de l'euro : une instance informelle.

Certes, l'ambition affichée est de renforcer la coordination en matière de politique économique et monétaire, mais cela ne s'appuie sur aucun mécanisme institutionnel garantissant une telle coordination. Paradoxalement, même le Conseil de l'euro, considéré comme un interlocuteur au Conseil des gouverneurs de la BCE, ne peut être en définitive qu'un lieu d'échange et de concertation sur l'élaboration des politiques économiques. A fortiori, la faisabilité politique d'un mécanisme capable de faire véritablement converger les politiques budgétaires paraît plus qu'incertaine. D'où la nécessité d'élaborer de nouveaux dispositifs institutionnels. Cette élaboration devient d'autant plus urgente que l'asymétrie du SME se poursuit sous une forme plus sophistiquée - puisqu'institutionnelle - au niveau de l'UEM : la politique monétaire est centralisée et gérée sur un mode fédéral par le Système Européen de Banques Centrales (SEBC) tandis que les politiques budgétaires sont largement décentralisées et restent du ressort de la souveraineté nationale. Face à cette ambiguïté, la consolidation du budget central, en fait fédéral, apparaît comme la condition de la réalisation effective d'un policy-mix européen équilibré.

En effet, alors que les Etats ont définitivement renoncé à une politique monétaire souveraine et que le Pacte de Stabilité réduit considérablement leur marge de manœuvre budgétaire, il n'existe toujours pas de mécanisme de stabilisation susceptible d'assumer les chocs conjoncturels. En d'autres termes, cette idée de développement du fédéralisme budgétaire semble être le complément indispensable à la mise en place de l'UEM, afin de donner à l'Union européenne le budget de ses ambitions.

3) Un Fonds de soutien conjoncturel pour rééquilibrer le policy-mix

A ce stade, tout le problème de la construction européenne revient donc à évaluer l'ampleur d'un budget communautaire capable d'assurer à la fois les fonctions de redistribution et de stabilisation économique conjoncturelle. A cet égard, il ne peut s'agir de transposer les modèles nationaux de budget au niveau européen, même s'il est vrai qu'à l'heure actuelle les budgets fédéraux existants dans le monde ne

sont rien d'autre qu'une simple transposition des budgets nationaux.

Le budget communautaire pourrait ainsi se distinguer de ces budgets fédéraux par la nature des interventions que les autorités politiques accepteraient de lui confier. La création d'un Fonds européen de soutien conjoncturel pourrait jouer un rôle similaire, en terme de stabilisation économique, à celui du Fonds structurel dont la finalité est de réduire les inégalités entre les régions de l'Union européenne. Ce Fonds structurel a d'ailleurs été renforcé suite à la proposition du rapport Delors dans le cadre de la préparation du Traité de Maastricht. Mais si le Traité avait également envisagé la création d'un Fonds européen d'investissement, les Ministres des Finances ont toujours refusé les financements communautaires qui impliqueraient un endettement propre de l'Union européenne par l'émission d'emprunts à moyen ou long terme sur les marchés financiers.

Ainsi, les Etats membres se sont toujours obstinément privé du seul instrument de relance économique dans le cadre d'une politique budgétaire. A présent, les gouvernements se trouvent confrontés à des choix politiques stratégiques : soit ils acceptent le principe d'un endettement spécifique de l'Union européenne, soit ils envisagent d'élargir les prérogatives du Parlement européen en lui conférant ce qui relève, par nature, de tout pouvoir législatif, à savoir la possibilité de lever un impôt affecté au financement d'un Fonds conjoncturel. Cela éviterait dans l'immédiat, en référence au principe de subsidiarité, que le financement de certains postes des budgets nationaux fassent l'objet de transferts, même partiels, au budget central. D'ailleurs, ceux-ci semblent difficile à identifier : qu'il s'agisse de l'éducation ou de la défense, on touche à des domaines sensibles où les traditions et les prérogatives des Etats restent fortes.

A court terme, ces questions devront toutefois être posées, et surtout solutionnées ! Un budget communautaire, même modeste – assorti d'un Fonds européen de soutien conjoncturel - permettrait de mettre en œuvre une politique budgétaire européenne qui favorisera les conditions de réalisation d'un policy-mix équilibré. L'intervention

de ce Fonds pourrait être décidée, selon les pays, en fonction de l'écart entre le taux de croissance du pays considéré et le taux moyen de la zone, couplé avec un taux de chômage supérieur au taux moyen de la zone. Dans cette optique, il s'agit de substituer au primat de la politique monétaire sur la politique budgétaire, une interaction dynamique entre ces deux instruments.

En novembre 1999, la BCE a initié un cycle de resserrement des taux d'intérêt ayant pour but de "normaliser les conditions monétaires". Outre la critique portée sur le manque de lisibilité de la politique monétaire durant l'année 99, le retour à une politique monétaire restrictive est-il justifié ?

"Face au retour de l'inflation, la BCE pourrait relever ses taux" titre un article du Monde du 27 janvier 2000. Effectivement, du fait de la hausse du prix du pétrole, l'inflation a atteint 2 %, le seuil de tolérance fixé par la BCE pour janvier 2000, mais hors énergie, le taux s'est limité à 1 %.

Par ailleurs, la dépréciation de 15 % de l'euro par rapport au dollar, ce qui correspondrait à une hausse de 1,2 à 1,4 % du PIB de la zone euro, a permis de soutenir l'activité économique, c'est l'effet de compétitivité-prix. Cette dépréciation comporte un risque d'inflation importée accentuée par la hausse du prix du pétrole. Néanmoins, du fait de cette alerte, nous assistons à une remontée inexorable des taux, en particulier du taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'eurosystème : 3 % le 4 Novembre 1999 ; 3,25% le 3 Février 2000 et 3,5 % le 16 Mars 2000 et 3,75 % le 27 Avril dernier et contre toute attente, une hausse de 50 points de base le jeudi 8 juin 2000, portant le taux de refinancement à 4,25 % soit une hausse de 55 % en 8 mois.

Pour le réglage de la politique économique, le retour d'une politique monétaire restrictive remet au premier plan la place accordée à la politique budgétaire : la question de l'existence d'une politique budgétaire européenne pour accompagner et stimuler le retour actuel à la croissance dans la zone euro. D'où l'actualité des propositions de l'article ci-dessus.

Que signifie l'Euro pour les territoires ?

René Kahn

L'Euro ne constitue pas un événement unique. Il marque une étape dans un processus plus général d'intégration économique, monétaire et politique qui concerne tous les espaces organisés en Europe : les nations, les régions, les villes, etc. Désormais soumis à une évaluation précise de leurs avantages comparatifs, incités à la production de ressources spécifiques et à l'amélioration de leur attractivité pour les entreprises, les territoires sont placés dans une situation de concurrence renforcée. Les responsabilités économiques des collectivités locales s'élargissent mais l'Europe saura-t-elle mettre en oeuvre les mécanismes complémentaires de la solidarité territoriale ?

A côté des travaux consacrés aux aspects, financiers, monétaires, et macroéconomiques des conséquences de l'Euro, s'est développée depuis 1997 une réflexion spécifique qui tente d'appréhender ses effets sur les espaces nationaux et régionaux : les stratégies de localisation des entreprises, les éventuels mouvements de population, les nouvelles missions des collectivités territoriales, etc. Ces travaux ont été menés conjointement par des économistes spatialistes, et par les institutions qui fédèrent et soutiennent en France et en Europe, les initiatives de développement régional et local : la DATAR, les Chambres consulaires, le Conseil National des Economies régionales (CNER), la Caisse des dépôts et Consignations, la DG XVI de La Commission européenne, etc.. De nombreux colloques se sont tenus, des communications ont circulé. L'intérêt de cette approche est de visualiser très concrètement les formes nouvelles d'organisation des activités économiques et les nouveaux modes de régulation entraînés par l'Union monétaire et l'intégration économique européenne. Il s'agit d'esquisser, autant que cet exercice de prospective le permet, le nouveau paysage de la vie économique et sociale de ces prochaines années. Ce qui ne manquera pas d'intéresser nos concitoyens. Après l'engagement de la phase 3, et à la veille de sa finalisation (mise en circulation des billets de banque et pièces en Euros suivi du retrait des monnaies nationales dans le

courant de l'année 2002) quelles sont les conséquences les plus manifestes pour les régions d'Europe ? De quelle manière les espaces régionaux sont-ils (et seront-ils davantage) affectés par l'achèvement de la construction économique et monétaire européenne, en quoi l'adoption d'une monnaie unique concerne-t-elle directement les collectivités territoriales et leurs représentants élus ? Les impacts prévisibles au niveau des territoires sont nombreux et concernent toutes sortes de domaines (la comptabilité publique, la diversification des modes de financement des collectivités locales) mais nous souhaitons ici mettre l'accent sur quatre points susceptibles de réorienter les comportements et les politiques des autorités locales

1 - Un effet de transparence ou de vérité des écarts de prix, de coût et de revenu (les disparités révélées aux agents économiques)

Les régions d'Europe appartenant désormais à un même ensemble sont également évaluées et comparées entre elles sur des bases presque identiques par l'ensemble des opérateurs économiques (consommateurs, entreprises, pouvoirs publics). En dépit de systèmes statistiques différenciés s'adossant à des définitions encore très marquées par les usages, des cultures nationales et des réglementations différentes, il existe désormais des outils qui tendent à homogénéiser les données et à faciliter les comparaisons internationales et interrégionales : l'adoption d'un système commun de comptabilité nationale, la mise en place de normes

européennes, et bien sûr l'adoption de l'Euro qui devient l'unité de compte commune et servira prochainement à régler toutes les dépenses courantes. Une analyse très fine des disparités interrégionales est aujourd'hui possible. Le 6ème rapport périodique sur la situation et l'évolution socio-économique des régions de l'Union européenne (cf bibliographie) montre clairement que la politique des fonds structurels européens peut désormais s'appuyer sur une connaissance très détaillée des facteurs de compétitivité et d'attractivité (niveau technologique, infrastructures de transport, capital humain, etc.)

Même si l'on observe une convergence réelle des régions en retard de développement, l'Union Européenne ne constitue absolument pas un espace homogène. Les pays et les régions qui la composent présentent des disparités encore très importantes même si elles tendent actuellement à se résorber tendanciellement. L'intégration monétaire ne vient pas parachever l'hypothèse théorique d'une « zone monétaire optimale ». Bien au contraire, l'Euro met les européens en demeure de poursuivre les politiques de rattrapage. L'indice de disparité du PIB / hab. entre les 196 régions de l'Europe (niveau 2 de la nomenclature européenne : NUTS) s'étire de 193 (région de Hambourg) à 43 (région d'Ipeiros en Grèce).

Cette hétérogénéité de l'espace européen est renforcée par des différences socioculturelles considérables. Par exemple, la diversité des langues parlées en Europe qui constitue un facteur d'enrichissement sur le plan culturel mais constitue du point de vue théorique un frein à la mobilité. Cette première approche met surtout en évidence les difficultés qui attendent l'Europe et les objectifs prioritaires de la politique structurelle européenne : consolider l'intégration économique et monétaire, réaliser l'harmonisation fiscale, supprimer les obstacles non tarifaires aux échanges et créer les mécanismes de cohésion. Tout cela suppose un travail de fonds visant à faire converger les normes réglementaires et à adopter autant que

faire se peut des normes européennes afin de lever les obstacles non-tarifaires aux échanges. Bien que la cohésion économique et sociale soit inscrite dans le Traité de Maastricht et concrétisée par la nouvelle réforme des fonds structurels européens, les disparités ne vont pas s'effacer instantanément et certaines subsisteront durablement. Elles sont aujourd'hui révélées par l'avènement de l'Euro et sont susceptibles de modifier les comportements économiques notamment dans les régions frontalières.

2 - Une solidarité plus forte mais un renforcement de la concurrence entre les territoires

A partir de cette mise en lumière des disparités régionales, plusieurs thèmes pourraient être développés : L'avenir de ces disparités, les transferts d'assistance, l'avenir de la politique régionale européenne, la naissance d'une politique européenne d'aménagement du territoire (la première pierre d'une politique européenne d'aménagement du territoire vient d'être posée avec le SDEC – Schéma de Développement de l'Espace Communautaire)

Il faut souligner cependant la difficulté de réduction des inégalités inhérente à la faiblesse des moyens communautaires d'intervention (le budget européen est inférieur à 1,5 % du PIB communautaire).

Il y a un point sur lequel tous les auteurs (universitaires, représentants d'institutions ou professionnels du développement) s'accordent, lorsqu'il s'agit d'identifier l'effet premier de l'introduction de l'Euro, bien avant d'en percevoir les effets indirects et secondaires : c'est le renforcement de la concurrence entre les pays et les régions. L'Euro diminue « les coûts de transaction », abolit les coûts de change, apporte à la mécanique des échanges un élément de simplification et de réduction de l'incertitude. Les stratégies spatiales vont donc pouvoir s'exprimer sans entrave. Si l'on en attend une amélioration en terme de richesse et de croissance, on ne méconnaît pas les nombreux coûts d'ajustement associés parmi lesquels : le renforcement de la concurrence (en particulier la concurrence inter-entreprises et la concurrence territoriale) et une certaine montée des inégalités économiques et sociales.

En principe les effets positifs sont supposés surcompenser les effets négatifs. Sous réserve d'effectuer les ajustements nécessaires parmi lesquels figurent la poursuite de la politique de rattrapage, de la décentralisation, l'effort de spécialisation, le développement des avantages comparatifs des régions. De nombreux désaccords persistent concernant le rôle respectif de l'Etat, des collectivités territoriales et des instances européennes en matière économique mais tous les auteurs s'accordent pour dire que dans le futur les régions vont devoir se mobiliser davantage pour retenir leurs entreprises et en attirer de nouvelles, pour renforcer les facteurs régionaux de compétitivité (infrastructures de transport, niveaux de qualification de la main d'oeuvre, capacité d'innovation, réduction de la fiscalité, etc.)

3 - La réorganisation des entreprises : une dialectique des forces de concentration et des forces de dispersion.

L'Euro en générant un effet de transparence, renforcé par la disparition des opérations de change, mettra en évidence des écarts de coûts et de prix. Il pourrait jouer comme un accélérateur de la mobilité des entreprises. Une plus forte mobilité et une nouvelle organisation spatiale des activités économiques devraient s'en suivre impliquant de nouvelles vagues de restructurations.

Il n'est pas de jour sans qu'une opération importante de restructuration ou d'intégration : fusion, rachat, absorption, prise de participation, etc. ne vienne rappeler que la mondialisation et la construction européenne imposent aux entreprises non seulement de renforcer leur position concurrentielle face à des « adversaires » toujours plus imposants mais aussi de repenser leur stratégie territoriale. Comment réorganiser les filiales ? où les localiser ?

Quelles sont alors les régions qui bénéficieront de ce processus de réallocation ?

Parmi les innombrables facteurs nationaux et régionaux qui déterminent les choix de localisation des entreprises et de leurs établissements dans l'espace européen, les économistes privilégient deux effets contraires : les économies d'échelle et les coûts de transport. Les économies d'échelle (internes ou externes : économie d'agglomération) jouent comme des forces centripètes sur les unités de production et expliquent en grande partie les phénomènes de concentration, économique et spatiale : aussi bien les fusions, rachats, absorptions et prise de participation auxquelles nous sommes habitués depuis l'annonce de la poursuite de l'intégration européenne (avec l'Acte unique en 1987). La baisse des coûts de transport et les progrès des technologies de communication, rendant possible, en théorie, la localisation des entreprises en tous points du territoire, ont au contraire un effet de dispersion des activités. Là encore aucune réponse définitive n'est donnée mais il apparaît probable que les forces de concentration seront supérieures aux forces de dispersion, entraînant une reprise de la concentration géographique en faveur des régions de la dorsale européenne et la confirmation du rôle central des métropoles.

4 - Une mobilisation accrue des territoires.

La réorganisation des entreprises sur l'ensemble de l'espace européen peut suggérer une mobilisation accrue des acteurs locaux en vue de rendre leur territoire plus attractif. Tous les auteurs exhortent les régions et les collectivités territoriales qui en ont la charge, à se mobiliser pour la valorisation de leurs atouts : savoir-faire, identité culturelle, infrastructures, etc. et à « s'engager dans un processus de planification stratégique comme le font les grandes entreprises » Tous sauf un : Paul R. Krugman, le fondateur de la géographie économique en personne, pour lequel l'exigence de compétitivité qui s'applique aux entreprises ne concerne en rien les territoires nationaux et a fortiori régionaux.

Concrètement, les mouvements d'établissements amplifiés par ceux de la conjoncture aboutissent au niveau des territoires à la nécessité de renforcer leurs avantages comparatifs et leur attractivité

globale. Les autorités locales sont conscientes de devoir améliorer leur image, renforcer leurs atouts pour capter les investissements mobiles et conserver leur potentiel d'activité et d'emploi. Tous les facteurs régionaux spécifiques d'implantation des activités sont ainsi mobilisés : la qualité des infrastructures de communication, la qualité de la main d'oeuvre, les systèmes régionaux d'innovation, etc.

Conclusion : L'Europe en quête de nouveaux modes de régulation : les territoires et les populations comme nouvelles variables d'ajustement ?

Après la renonciation aux principaux instruments de flexibilité et d'ajustement économique du fait de la fixité irrévocable des taux de change, des contraintes pesant sur les taux d'inflation et d'intérêt, les économistes s'interrogent : en cas de choc économique exogène affectant sérieusement la situation d'un pays ou d'une région, quels seront les amortisseurs de chocs?

L'euro et le franc CFA

Francis Kern et Claire Mainguy

Le franc des colonies françaises d'Afrique est devenu le franc de la Communauté Financière Africaine au moment des indépendances, en 1960. En 1948, le taux de change est fixé à 1 ancien franc = 0,5 FCFA puis, au moment de la création du nouveau franc, en 1959 à 1 FF = 50 FCFA. Il a fallu attendre la dévaluation du 1^{er} janvier 1994 de 100% pour modifier une parité vieille de 46 ans. Le franc français vaut désormais 100 francs CFA.

Depuis le 1er janvier 1999, la parité du franc CFA s'établit à 655,957 francs CFA pour un euro. Le fonctionnement de la zone franc repose, en effet, sur le principe d'une parité fixe du franc CFA avec le franc français.

Avec le passage à l'euro, les pays africains de la zone franc ont désormais une parité fixe avec des partenaires qui représentent plus de la moitié de leurs échanges extérieurs (environ un quart de leurs flux commerciaux s'effectuent avec la France) et 290 millions de consommateurs. Cette échéance a, d'une part, suscité des craintes aussi bien du côté des pays européens que des pays africains et, d'autre part, relancé le débat sur le fonctionnement de la zone franc.

Les craintes respectives s'estompent

Des pays membres de l'Union monétaire européenne craignaient que la convertibilité du franc CFA garantie par la France ne constitue une charge incompatible avec les critères de Maastricht.

D'un point de vue juridique, il a été admis que l'accord entre la France et les pays de la zone franc était de nature budgétaire (chaque pays est libre de conclure de tels accords) et non monétaire. En effet, la convertibilité du franc CFA est garantie par un mécanisme de compte d'opération ouvert par les banques centrales africaines (Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest et Banque des Etats d'Afrique Centrale) auprès du Trésor. Autrement dit, depuis 1948, tous les francs CFA

présentés au guichet d'une banque en zone franc peuvent être convertis en devises. C'est le trésor qui est garant de cette convertibilité et non la banque de France. Un éventuel déficit du compte d'opération serait pris en charge par le budget français.

Il a ainsi été convenu, suite à la réunion des ministres des finances de la France et des pays de la zone franc du 10 avril 1998, qu'une décision du Conseil européen ne devrait être nécessaire que dans le cas d'une évolution de la nature des accords (remise en cause de la garantie de convertibilité, par exemple) ou dans le cas de l'entrée d'un nouveau membre. La zone franc continue ainsi à fonctionner comme par le passé (et sous le même nom) et l'union Européenne est tenue régulièrement informée de la mise en œuvre de l'accord.

En échange de la garantie de convertibilité illimitée, les règles de fonctionnement de la zone franc imposent qu'au moins 65% des avoirs extérieurs soient déposés sur le compte d'opération (rémunéré) ouvert au Trésor. En cas de déficit du compte d'opération, des mesures de politique monétaire restrictives, portant sur les taux d'escompte et les plafonds de réescompte notamment, doivent être prises.

Il convient surtout de relativiser l'impact de ces déficits sur le budget de la France. En 1993, seule année de la décennie où la BEAC a été déficitaire (79 milliards de francs CFA), ce solde ne représentait que 0,58% du déficit public français (293 milliards de FF en 1993). De tels pourcentages ne peuvent remettre en question les objectifs de politique

économique de la France. De plus, à cette même période, l'excédent de la BCEAO compensait ce déficit de la BEAC et depuis lors, les comptes d'opérations des deux banques centrales sont largement excédentaires.

Par ailleurs, encore sous le choc de la dévaluation de janvier 1994, les acteurs économiques, notamment en Afrique Centrale, redoutaient que le passage à l'euro ne soit l'occasion d'un nouvel ajustement monétaire.

Les prévisions concernant les évolutions de la valeur de l'euro faisaient également craindre une perte de compétitivité-prix des pays africains. La dépréciation de l'euro a, au contraire, renforcé le potentiel des économies africaines dans ce domaine.

L'impact économique de l'euro sur la zone franc

Du fait du passage à l'euro, les pays de la zone franc ont désormais un accès facilité à l'ensemble des pays de l'union économique et monétaire européenne (baisse des coûts de change, marchés plus vastes). Cependant, si le passage à l'euro peut avoir des effets non négligeables, il ne constitue qu'un déterminant parmi d'autres des performances de la zone franc.

Cette dernière a fait l'objet de nombreuses évaluations, notamment à la fin des années 80 et au début des années 90. Les comparaisons des indicateurs macroéconomiques (PIB, solde extérieur, inflation, etc.) avec ceux des pays africains non membres de la zone franc étaient favorables à cette dernière jusqu'au milieu des années 80. Par la suite, les difficultés rencontrées lors des tentatives d'ajustement réel face aux chocs extérieurs (hausse du dollar par rapport au FF, baisse des cours de nombreuses matières premières) se sont traduits par une situation financière dramatique, certains pays n'étant plus capables de payer le service de la dette, qui

a finalement conduit à la dévaluation du franc CFA dont la parité avec le FF n'avait pas bougé depuis 1948.

Contrairement à l'expérience européenne, en Afrique de l'Ouest et du Centre, l'intégration monétaire a précédé l'intégration économique. Mesurés à l'aune des flux commerciaux officiels intra-zone, les résultats ne sont pas convainquants : les flux ne représentent que 10% pour les pays de l'UEMOA et 6% pour les pays de la CEMAC.

L'intégration monétaire n'a pas été suffisante pour compenser des handicaps structurels majeurs : une structure d'exportation centrée sur des produits peu transformés, des infrastructures insuffisamment développées, des marchés étroits, de nombreux obstacles aux échanges etc.

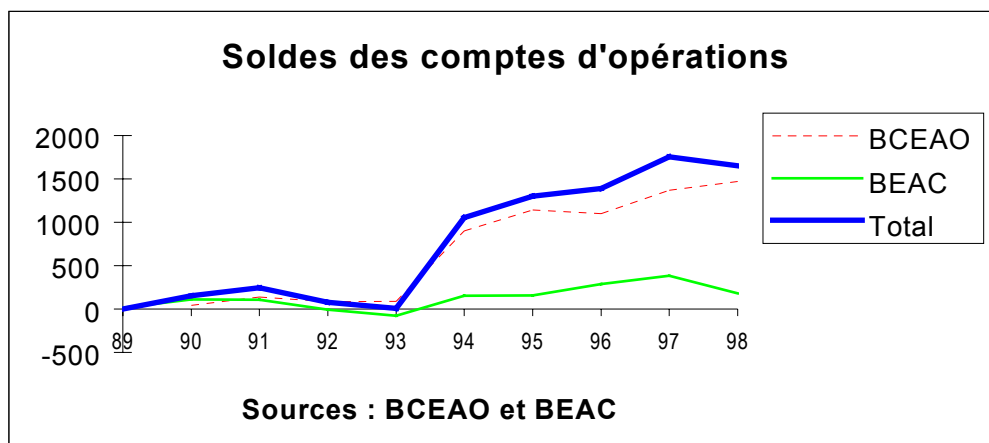
Perspectives d'évolution de la zone franc

Etant donné la faiblesse des résultats, les avantages qu'elle procure (stabilité, convertibilité) ne suffisent pas à compenser ses inconvénients aux yeux de nombreux africains en particulier la perte d'indépendance que son fonctionnement implique, dans certaines circonstances, en matière de politique monétaire. Parmi les thèmes débattus reviennent régulièrement:

- le débat sur l'opportunité ou non d'introduire plus de flexibilité dans la détermination des taux de change de façon à avoir une certaine marge de manœuvre en cas de chocs externes;
- la question des relations monétaires de la zone franc avec le Nigéria qui est le principal acteur commercial dans la région.

L'introduction de l'euro n'aura certes pas, en elle-même, d'effets déterminants pour les pays de la zone franc. Mais elle pourrait être une opportunité à saisir afin d'optimiser le fonctionnement d'un mécanisme de coopération monétaire original (le rôle de tiers-garant de la France au sein de la zone franc), avec en particulier l'incitation à l'intégration régionale qui est au cœur des nouveaux accords de coopération récemment négociés entre l'Union européenne et les

pays ACP qui feront suite à la convention de Lomé V.



BCEAO = Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest
BEAC = Banque des Etats d'Afrique Centrale

Etats membres de la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest

BENIN
BURKINA FASO
COTE D'IVOIRE
GUINEE BISSAU
MALI
NIGER
SENEGAL
TOGO

Etats membres de la Banque des Etats d'Afrique Centrale

CAMEROUN
REPUBLIQUE CENTRAFRICAINE
CONGO
GABON
GUINEE EQUATORIALE
TCHAD

L'intégration des marchés financiers européens sous l'influence de l'euro

Meixing Dai

L'euro n'est pas le détonateur du processus de l'intégration des marchés financiers européens. Pourtant, il constitue un accélérateur important de ce processus. Le paysage des marchés financiers européens est à redessiner. L'enjeu est énorme et le jeu n'est pas terminé.

L'intégration des marchés financiers européens ne date pas de la création de l'euro. En effet, sous l'influence de la globalisation et en raison de la construction du marché unique en Europe, l'intégration entre les marchés financiers nationaux se développe déjà en Europe depuis de nombreuses années. Il s'agit, d'une part, de l'intégration au niveau de chaque secteur financier (banque, assurance, intermédiation financière, etc...), et d'autre part, de l'intégration des places financières où sont cotés les actifs financiers. Ces marchés de services des capitaux sont caractérisés par des phénomènes d'externalité de réseau, d'asymétrie d'information, et de concurrence imparfaite. L'euro, en éliminant les coûts de transactions liés à l'échange des monnaies nationales, accentue l'effet de l'externalité positive des réseaux financiers puisque le marché naturel devient plus important et facilite la comparaison européenne des coûts de services financiers. Par conséquent, il incite les acteurs financiers européens à capter rapidement les avantages liés à l'effet positif d'un réseau plus important afin de défendre leur position sur le marché ou construire de nouveaux pouvoirs de marché sur un espace financier beaucoup plus vaste que le marché national.

D'une manière générale, l'arrivée de l'euro a bouleversé la donne de concurrence sur ces différents marchés financiers européens. Avant l'arrivée de l'euro, les marchés des actions, les marchés obligataires, les marchés de crédits et de dépôts et les marchés de change sont plutôt nationaux malgré

des efforts d'intégration financière depuis l'adoption de l'Acte Unique. Les acteurs tels que les banques, les sociétés d'investissement et les intermédiaires financiers n'ont souvent pas une taille suffisante pour affronter la concurrence et profiter des opportunités sur le grand marché financier dont la création est inéluctable. De même les places financières nationales ne peuvent rester telle qu'elles étaient avant l'arrivée de l'euro.

Alliance et rivalité des places financières nationales et création des places financières européennes

L'intégration conduit logiquement les marchés des actions et les marchés obligataires à se concentrer et les places financières nationales à s'interconnecter pour permettre aux émetteurs, aux acheteurs finaux et aux autres opérateurs d'avoir l'accès à un marché plus large et plus liquide, et d'être mieux informé. Ce processus s'explique par l'existence des rendements d'échelle et des externalités du réseau sur les marchés financiers. L'intégration dans ces marchés devrait se fonder sur deux modèles, c'est-à-dire la coopération et la concurrence. A l'issue de ce processus, certaines places nationales vont être marginalisées voire disparaître.

Marché d'actions

Sur les marchés des actions, la tendance de fond est de créer un marché unifié. Pour l'instant, chaque place financière nationale est relativement autonome et protégée, dans la mesure où l'accès au marché d'un autre pays implique, pour les émetteurs et les acheteurs finaux d'autres pays, des coûts de transaction et

d'information plus élevés que sur le marché national.

Un premier mode d'intégration consiste à harmoniser les marchés d'actions nationaux et à les interconnecter, comme illustre l'exemple des Euro Nouveaux Marchés créés dans les cinq pays européens (la France, l'Allemagne, le Pays-Bas, la Belgique, l'Italie). Un second mode est de créer un marché d'emblée européen comme l'EASDAQ. Malgré le fait que le dernier affiche l'ambition de faire coter des sociétés déjà cotées sur les marchés européens réglementés, son statut de marché de valeurs technologiques et de croissance limite son expansion en tant qu'unificateur des marchés des actions européens. Etant donnée l'importance des marchés nationaux existants, l'intégration passe en priorité par des jeux d'alliance et de coopération suivant le mode d'intégration des Euro Nouveaux Marchés. Certaines places (Londres, Francfort) pourraient profiter de leurs situations dominantes pour s'imposer sur le marché unifié des actions. La création de l'Euronext (résultant de la fusion des bourses de Paris, de Bruxelles et d'Amsterdam) ainsi que de l'IX (entreprise créée suite à l'alliance des bourses de Londres et de Francfort) correspond en effet à un état intermédiaire du processus d'intégration des places financières en Europe, car le paysage final devrait être caractérisé par un ou plusieurs grands marchés d'actions qui couvrent toutes les valeurs cotées de l'ensemble des pays de la zone euro. En effet, la rivalité entre ces deux groupements déjà existants et la possibilité d'apparition d'autres groupements ou d'une création d'un marché par des acteurs extérieurs (comme le réseau de transactions électronique européen envisagé par l'alliance entre Tradepoint et la place de Zurich) maintient un certain cloisonnement des places financières européennes. Les émetteurs, les intermédiaires et les acheteurs finaux ont en principe l'intérêt d'avoir un accès à une place financière ouverte à l'ensemble de la zone euro. Or, aucune de ces alliances existantes ne couvre tous les pays de la zone ainsi que tous les compartiments des marchés d'actions (grandes,

moyennes et petites sociétés cotées). On constate que Londres n'est pas pour l'instant dans la zone euro, ce qui implique que l'euro n'est pas le facteur déterminant de l'intégration des places financières. Elle peut constituer par contre un facteur important déclenchant le processus de concentration et facilite le mouvement en cours en éliminant les barrières liées à l'existence des taux de changes et les coûts de transactions qui en résultent.

Marché monétaire et obligataire

Les marchés monétaires et obligataires de la zone euro sont en train de connaître un décloisonnement rapide. La concentration des transactions sur les compartiments des produits dérivés (contrats à termes, options) se fait au profit de Francfort notamment en raison de l'avance prise en matière de transactions électroniques ainsi qu'un avantage informationnel dû à la fois à la présence de la Banque Centrale Européenne et à la mobilisation générale de la place financière de Francfort pour se doter des services nécessaires aux transactions financières intra-européennes. La Place de Paris, après avoir perdu une première bataille face à l'alliance de Francfort et de Zurich, n'est pas prête à renoncer son marché à terme (Matif) qui a connu un grand succès dans le passé.

Marché des changes

Sur les marchés de change, l'apparition de l'euro entraîne la disparition des transactions portant sur les parités entre les monnaies nationales de la zone euro. Les transactions sont en train de se réorienter vers les couples dollar/euro et euro/yen ainsi que les parités entre l'euro et des devises des pays « out » (le Royaume Uni, Danemark, le Suède, la Grèce) et des devises d'autres pays (la Suisse, le Canada, etc.). L'arrivée de l'euro ne devrait pas en principe bouleverser la dominance de la City de Londres dans le domaine de change. En effet, la City de Londres est la première mondiale en termes de transactions de devises malgré la faiblesse du rôle de sa monnaie en tant que monnaie internationale.

Les mouvements à venir dans les secteurs de services financiers

Ces changements sur les différents marchés vont entraîner nécessairement la concentration des banques, des assurances, des sociétés d'investissement et des sociétés d'intermédiation financière.

Le secteur bancaire

Concernant les banques, la nécessité de concentration n'est pas uniquement due au changement du secteur financier. En fait, les concentrations dans les secteurs industriel et commercial obligent les banques à augmenter leur taille pour pouvoir accompagner le développement des entreprises plus importantes qui apparaissent avec la création de l'euro et la globalisation en cours. Cependant, la concentration du secteur bancaire est due surtout à la concurrence potentielle sur un marché financier européen unifié. La tendance observée depuis deux ou trois ans est la concentration du secteur bancaire effectuée entre les banques nationales. La concentration transfrontalière n'est pas pour l'instant la tendance dominante. Cependant, tous les acteurs savent, y compris les gouvernements, que la concentration paneuropéenne est inévitable. Quelques banques vraiment européennes vont émerger dans les années à venir.

Le secteur des assurances.

Dans le secteur des assurances, la concentration est en avance sur le secteur bancaire. Ceci s'explique non seulement par l'anticipation de l'intégration du marché européen des assurances mais aussi par le mode de mondialisation observé dans ce secteur. En anticipation de l'arrivée de l'euro, le secteur s'est concentré au niveau national par des fusions et acquisitions et au niveau européen par des acquisitions transfrontalières.

Les services d'investissement et d'intermédiation financière

La concentration dans le secteur des sociétés d'investissement et des sociétés d'intermédiation est plus timide si l'on exclut les rachats dans la zone euro effectués par des banques

européennes hors de leurs frontières nationales. Ce phénomène s'explique, d'une part, par la taille modeste, et le manque de moyens financiers et de culture européenne des sociétés d'investissement et d'intermédiation, et d'autre part, par le fait que l'intégration complète des marchés financiers ne s'est amorcée que récemment et tout reste à faire. Les banques européennes les plus importantes vont donc jouer un rôle très important dans la concentration des services financiers en raison de leurs moyens et de leur culture financière internationale. Elles sont souvent dotées des filiales spécialisées sur les différents marchés financiers. Elles ont les moyens et l'intérêt de s'étendre sur un marché plus large pour ne pas perdre leur position acquise auparavant sur des marchés cloisonnés. Par conséquent, elles doivent s'efforcer d'offrir à leurs clients plus de sécurité en se dotant des fonds propres plus importants et en offrant plus de produits et de services à travers leur présence dans tous les pays et sur tous les marchés de la zone euro.

Calendrier européen (Décembre 1999 - Juin 2000)

Gérard Lang

3 décembre 1999 :

La Conférence de l'O.M.C. à Seattle se termine sur un échec : les 135 pays membres ne sont pas parvenus à s'entendre sur l'ordre du jour des négociations à venir.

1^{er} janvier 2000 :

Début de la présidence portugaise de l'Union.

15 janvier :

La drachme grecque est réévaluée de 3,5 % (340,75 drachmes pour 1 Euro).

2 février :

USA. Pour la 4^e fois depuis juin 1999, le Fed relève son taux directeur qui passe de 5,5 % à 5,75 %.

3 février :

Union Monétaire. La Banque Centrale Européenne (B.C.E.) **relève son taux directeur (le taux de refinancement) de 3 à 3,25 %** ; celui du prêt marginal passe de 4 à 4,25 % et le taux de dépôt de 2 à 2,25 %.. Ces hausses sont justifiées par *les risques pour la stabilité des prix dans la zone Euro*.

La hausse de l'Euro à 0,9907 \$ s'explique sans doute davantage par l'annonce ce même jour par l'annonce de la fusion Mannesmann (Allemagne) et Vodafone Airtouch (Grande-Bretagne) créant le numéro un mondial de la téléphonie mobile.

4 février :

En réponse à la formation d'une coalition gouvernementale entre le parti de centre droit VPÖ et le parti d'extrême-droite FPÖ en **Autriche**, ses quatorze partenaires la mettent au ban de l'Union.

9 février :

Allemagne. Le gouvernement du Chancelier Schröder adopte un important projet de réforme fiscale permettant de baisser les impôts de 73 milliards de DM de 2000 à 2005.

10 février :

La Banque d'Angleterre relève son taux directeur de 5,75 à 6 % (4^e hausse depuis 6 mois).

15 février :

Lancement officiel de la **C.I.G.** (Conférence Inter gouvernementale) chargée de la réforme des institutions et de préparer l'élargissement de l'Union, qui jalonnait l'année 2000 jusqu'au sommet de Nice en décembre.

28 février :

U.M. L'Euro atteint son plus bas niveau depuis son lancement : 0,9310 \$.

13 mars :

Les Quinze décident à l'unanimité de soutenir la candidature de l'Allemand Horst à la direction du FMI. Il y sera élu en avril.

13 mars :

Marché unique. La Commission, qui avait autorisé la fusion Total Fina et Elf le 10 février, interdit celle entre Volvo et Scania (secteur automobile) et celle entre Alcan (Canada) Péchiney, (France) et Algroup (Suisse) (secteur de l'aluminium), au nom du *maintien de la concurrence*. Elle autorisera par contre le 14 mai la constitution du groupe EADS (*European Aeronautic Defense & Space Company*).

13 mars :

UM. La **BCE relève son taux de refinancement de 3,25 à 3,50 %** : « *La forte hausse du prix du pétrole et la baisse du taux de change de l'Euro font augmenter la pression à la hausse sur le coût des importations et les prix à la production* ». L'Euro passe de 0,9660 à 0,9710 \$. France. Le Premier Ministre Lionel Jospin annonce que le surplus des recettes fiscales (50 milliards F.) servira à une baisse des impôts et une hausse des dépenses publiques.

21 mars :

La Fed élève son taux directeur de 5,75 à 6 %

23 et 24 mars :

Le Conseil européen à Lisbonne se fixe un objectif de plein emploi pour 2010 en privilégiant la *nouvelle économie*. La BEI débloquera à cet effet 12 à 15 milliards d'Euros.

27 mars :

France. Remaniement ministériel : **Laurent Fabius** remplace Christian Sauter au poste de Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, et Jack Lang remplace Claude Allègre à celui de Ministre de l'Education Nationale.

13 avril :

UM. L'Euro atteint un nouveau plancher : 0,9355 \$ et 98,15 yens, malgré l'annonce d'un déficit commercial record américain (29,2 Milliards \$ en février ; 365 Milliards prévus pour 2000 et 400 Milliards pour 2001).

27 avril :

UM. **La BCE relève à nouveau son principal taux directeur (taux de refinancement) qui passe de 3,50 à 3,75 %**. Le taux d'inflation dans la zone Euro est de 2,1 % en glissement annuel.

3 mai :

UM. La Commission estime que la **Grèce** remplit les critères d'entrée dans l'Union monétaire au 1^{er} janvier 2001. Son déficit budgétaire a été ramené de 10,2 % du PIB en 1995 à 1,6 % en 1999 ; sa dette publique à 104,4 % du PIB, son taux d'inflation à 2 % (taux de référence : 2,4 %) et son taux d'intérêt à long terme à 6,6 % (taux de référence : 7,2 %). Cette décision sera approuvée par le Parlement européen le 18 Mai et avalisée par le Conseil européen de Feira (Portugal) des 19 et 20 juin.

3 mai :

Les Bourses de Londres et Francfort s'unissent pour créer la deuxième Bourse mondiale, baptisée « *iX* », avec une capitalisation boursière de 4500 milliards d'Euros.

3 mai :

UM. L'Euro atteint son plus bas niveau : 0,8853 \$ avant de remonter à 0,9020 \$.

8 mai :

UM. Les 11 Ministres des Finances de la zone Euro (« *l'Euro-11* ») déclarent que *le niveau actuel de l'Euro ne reflète pas les fondamentaux économiques vigoureux de la zone Euro* ».

11 mai :

La Commission adopte les orientations et la répartition budgétaire indicatrice pour **Interreg III** (lancé en 1990 pour développer la coopération transfrontalière) et **Urban II** (lancé en 1995 en vue de la régénération économique et sociale des villes et banlieues en crise).

21 mai :

USA. Le Fed relève son taux directeur de 6 à 6,5 %, niveau le plus élevé depuis 1991. L'Euro s'établit à 0,8926 \$: le dollar s'est apprécié de 14 % par rapport à l'Euro depuis le 1^{er} janvier 2000.

8 juin :

la BCE augmente son taux directeur de 3,75 % à 4,25 %, soit une hausse de 50 points de base.

Références et sites Internet :

Coordination européenne des politiques économiques, Rapport du Conseil d'analyse économique n° 5. , La documentation française, Paris, 1998.

Le gouvernement économique de la zone euro, rapport du Commissariat général du Plan, présidé par Robert Boyer, La Documentation Française, Paris, mai 1999.

La Banque Centrale Européenne, Michel Dévoluy, Que sais-je ?, PUF 2000.

UEM Faits défis et politique, OCDE Paris, 1999

Territoires Faut-il avoir peur de l'Euro ? in Pouvoirs Locaux, les cahiers de la décentralisation, n°39, décembre 1998.

Sixième rapport périodique sur la situation et l'évolution socio-économique des régions de l'Union européenne, Commission européenne, février 1999.

Schéma de Développement de l'Espace Communautaire (SDEC), Postdam 1999.

Les régions européennes et la France dans la perspective de Agenda 2000, Groupe d'Etude et de Réflexion Interrégional, Etude conduite par B. Mauvilain-Guillot et J. Courtois, sous la direction de F. Lavallard, La documentation Française, Paris 1998

Les nouvelles politiques locales, Dynamiques de l'action publique, Sous la direction de Richard Balme, Alain Faure et Albert Mabileau, presses de la fondation nationale des sciences politiques, 1999

Scénario pour une nouvelle géographie économique de l'Europe, Commissariat général du Plan, Economica, 1999.

La zone franc, rapport annuel, Comité monétaire de la zone franc, Banque de France 3^{ème} trimestre 1998.

La zone franc à l'heure de l'euro, Ph. Hugon, Karthala, 1999.

Inforegio : <http://inforegio.cec.eu.int/>
BCE : <http://www.ecb.int>
Union européenne : <http://www.europa.eu.int>
UEOMA et CEMAC : <http://www.izf.net>
Parlement européen : <http://www.europa.eu.int>
Eurostat : <http://www.europa.eu.int/eurostat.html>

OBSERVATOIRE DES POLITIQUES ECONOMIQUES EN EUROPE

Pôle économique de gestion et d'économie (PEGE) – 61, avenue de la Forêt Noire 67085 Strasbourg Cedex –
Email : opee@cournot.u-strasbg.fr

Directeur de la publication : Michel Dévoluy

Imprimé par nos soins dans le cadre des Universités Louis Pasteur (ULP) et Robert Schuman (URS).

Numéro ISSN en cours.

Ont participé à la rédaction de ce bulletin : Meixing Dei, Maître de Conférences, ULP (BETA) - Michel Dévoluy, Professeur, URS (TIPEE) - René Kahn, Maître de Conférences, URS (TIPEE) - Francis Kern, Maître de Conférences, ULP (BETA) - Gérard Lang, ULP (BETA) - Claire Mainguy Maître de Conférences, URS (TIPEE) - Valérie Malnati, URS - Moïse Sidiropoulos Maître de Conférences ULP (BETA) - Guy Tchibozo, Maître de Conférences ULP (CEREQ).

Conception graphique : Pierre Roesch, Strasbourg, - Mise en page : Laurent Gagnol et Thierry Stollé,

Ce Bulletin est disponible aux adresses postales et électroniques de l'Observatoire. – chaque auteur peut y être contacté.