

# Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe

N° 32

Été 2015

Université de Strasbourg : Bureau d'économie théorique et appliquée (BETA).

**Editorial - Les politiques économiques européennes** de Michel Dévoluy  
Université de Strasbourg, BETA

L'Observatoire des politiques économiques en Europe avait publié en 2004 un ouvrage sur les politiques économiques européennes. Directement édité dans un format livre de poche au Seuil, nous croyons pouvoir dire que ce travail collectif

## Sommaire

<b>La zone euro : une prison modèle pour débiteurs</b> Philippe Legrain.....	3
<b>Plan Juncker et policy-mix européen</b> Valérie Malnati, Laurent Ménard.....	9
<b>La Troïka, une institution sans légitimité démocratique européenne</b> Gilbert Koenig.....	15
<b>Comparaison des taux de chômage sur le long terme : Allemagne – France</b> Bernard Aubry, Jean-Alain Héraud.....	25
<b>Le livre numérique est-il un service ?</b> Damien Broussolle.....	29

a reçu un bon accueil. Depuis la publication de notre livre, la monnaie unique lancée en 1999 s'est installée, l'Union européenne s'est élargie à de nouveaux membres et la zone euro a dû affronter une crise rude pour les Européens. En conséquence, et même si les grands principes inscrits dans le traité de Maastricht ont été maintenus, beaucoup de choses ont été remaniées au cours de la décennie 2005-2015. Les changements se sont traduits par une évolution des conceptions et des pratiques des politiques économiques et par des

modifications dans les traités et les institutions. Une nouvelle édition de notre ouvrage s'est naturellement imposée.

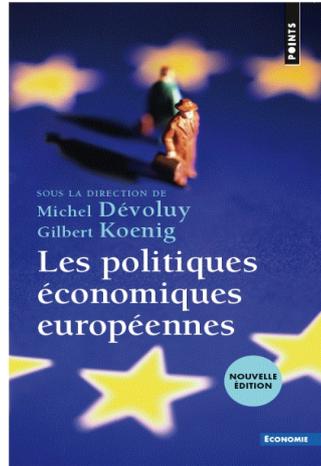
L'équipe de l'OPEE s'est donc remise au travail. Certains auteurs ont changé - mais peu - et, surtout, chaque chapitre a été entièrement réécrit. C'était inéluctable au regard des perturbations subies, notamment dans la zone euro.

La nouvelle édition est en fait un nouveau livre. Pour autant, nous avons choisi de conserver les trois grands thèmes qui structurent notre plan général. Et nous avons également gardé, les mêmes sous-titres.

Les diverses politiques avaient été regroupées en 2004 sous trois grands thèmes :

Les politiques conjoncturelles : entre coordination et fédéralisme

Les politiques structurelles : entre libéralisation et cohésion



Les politiques des territoires et de développement : entre concurrence et solidarité.

Les sous-titres que nous avons choisis marquaient déjà de fortes interrogations à la fois sur les fondements doctrinaux des politiques suivies par l'Europe et sur la pertinence de l'architecture institutionnelle de l'Union économique et monétaire.

La reprise en 2015 de ces trois thèmes ne doit rien au conformisme. Très clairement, cette continuité

surligne une construction européenne inachevée et, pour tout dire, décevante au regard des ambitions affichées. D'ailleurs, beaucoup d'Européens doutent et s'interrogent sur son avenir.

Un large chemin reste encore à défricher pour ré-enchanter l'Europe au regard de ses citoyens. Ce livre a l'ambition d'expliquer la dynamique de l'intégration économique et monétaire européenne, d'analyser son fonctionnement et de participer aux débats sur son avenir.

Au-delà des aspects techniques et théoriques sur les politiques économiques européennes, ce livre porte un regard critique sur la construction européenne. En refusant d'accomplir des pas décisifs vers une vraie intégration politique, une logique nocive reste à l'œuvre : des Etats hétérogènes voulant préserver le maximum de souveraineté sont conduits à choisir des politiques représentant les plus grands des communs dénominateurs acceptables. Du coup, l'Europe avance entre coordination et fédéralisme, entre libéralisation et cohésion, entre concurrence et solidarité. Une telle démarche est sous-optimale et dépolitise l'Europe. Les citoyens et le projet européen méritent mieux que cette tiédeur.

**[www.lecerclepoints.com](http://www.lecerclepoints.com)**

Couverture : © John Foxx/Getty Images

Éditions Points, 25 bd Romain-Rolland, Paris 14

ISBN 978.2.7578.5041.1/Imp. en France 01.15

10,50€

# La zone euro : une prison modèle pour débiteurs

Philippe Legrain\*

Les responsables de la zone euro ont choisi de répondre à la crise par des politiques déflationnistes et des cures d'austérités. Ces erreurs d'appréciation ont conduit à amplifier les problèmes. La bonne solution aurait dû être une stimulation par la demande. Cette dénonciation radicale n'émane pas d'un représentant de la gauche extrême, mais d'un ancien conseiller économique du Président de la Commission, Philippe Legrain (fonction occupée de février 2011 à février 2014). L'auteur, qui semble ne pas avoir été beaucoup écouté, est actuellement Senior Visiting Fellow à la London School of Economics and Political Science (LSE). Ses propos, et quelques autres tout aussi décapants, ont été tenus le 9 mars 2015 dans EUROPP-European Politics and Policy, le journal en ligne de la LSE. Selon lui, la zone euro est devenue une prison modèle pour les Etats débiteurs. Mais il est grand temps d'en sortir. Merci à Philippe Legrain de nous permettre de reprendre ses propos. Traduction : Michel Dévoluy.

L'interview s'articule autour de cinq questions.

## Les bonnes leçons de la crise de la zone euro ont-elles été tirées ?

Assurément Non. Des responsables politiques –en premier lieu le gouvernement d'Angela Merkel à Berlin, la Banque Centrale Européenne à Frankfurt et la Commission européenne à Bruxelles– ont commis des erreurs catastrophiques qui ont transformé une crise financière en une crise économique et politique bien plus profonde.

Engagée depuis plus de sept ans dans cette crise, la zone euro s'en sort bien plus mal que les Etats-Unis, plus mal que le Japon pendant la décennie perdue des années 1990, et même plus mal que l'Europe des années 30. Le niveau de l'activité économique, qui est encore inférieur de 2% à celui du début 2008, stagne. L'acteur qui s'en sort le moins mal, l'Allemagne, a une croissance inférieure à celle de la Grande Bretagne pendant la même période, et inférieure à la moitié de celles de la Suède, de la Suisse et des Etats-Unis.

L'économie grecque, qui a la plus mauvaise performance, s'est rétractée de plus d'un quart et va encore plus mal que l'Allemagne pendant la Grande dépression. Le niveau de vie de nombreux européens de la zone euro a considérablement baissé avec un taux de chômage douloureusement élevé (11,4% en moyenne) bien plus fort dans l'Europe du sud et particulièrement préoccupant chez les jeunes. On est en train de créer une génération perdue. En résumé, la zone euro sombre actuellement dans un piège à dette déflationniste avec des impacts sociaux dramatiques et des conséquences politiques imprévisibles.

Sans surprise, les électeurs en ont assez de ces années d'une misère qui semble interminable. Les tensions sociales au sein des Etats se multiplient comme se multiplient les frictions politiques entre les Etats. La légitime colère face aux sauvetages injustes des riches banquiers et aux tailles budgétaires pour les écoliers déshérités recoupe la stigmatisation détestable à l'égard des laissés pour compte, notamment les immigrés. Les vieux stéréotypes sont réactivés et de nouveaux griefs apparaissent. Les Européens du nord dénigrent ceux du sud en les qualifiant de faignants bons à rien, tandis que les grecs traitent les allemands de nazis. Un nationalisme nauséabond est de nouveau à l'œuvre et le soutien à l'Union européenne n'a jamais été aussi bas. (...)

## Malgré une crise qui se prolonge, il y a toujours assez peu d'accord entre les responsables politiques et les économistes ont-ils toujours bien peu d'analyses convergentes sur les racines profondes des problèmes de la zone euro. Comment définiriez-vous la situation actuelle ?

La zone euro est embourbée dans une récession, avec des banques en difficulté, un secteur privé écrasé par les dettes et un large déficit de demande. Les ménages, les entreprises et les banques essaient de réparer immédiatement leurs bilans pendant que les gouvernements répondent aux problèmes en essayant d'emprunter moins. En réalité, les gouvernements auraient plutôt dû aider le secteur privé en empruntant davantage ou en restructurant les dettes.

Au total, l'économie stagne, les dettes du secteur privé n'ont pratiquement pas diminué, et les dettes publiques se sont quand même envolées. Pour dire les choses simplement, les

---

\* Invité à London School of Economics. Conseiller du Président de la Commission Européenne de février 2011 à février 2014.

---

ménages essaient de réduire leurs dettes alors que leurs salaires ne bougent pas. Les consommateurs ne dépensent pas, donc les entreprises ne veulent pas investir. Les gouvernements réduisent leurs dépenses. Bref, la demande intérieure est déprimée.

Et comme les économies de la zone euro exportent surtout entre elles, la demande intérieure déprimée de chaque Etat réduit les exportations des partenaires. Ainsi la zone euro doit-elle totalement compter sur la demande du reste du monde pour croître. Mais la zone euro est trop grande et la croissance dans le reste du monde trop faible pour générer une reprise capable de réduire les dettes et le chômage.

La zone euro a également des problèmes d'offre sérieux et anciens : manque d'innovation et d'esprit d'entreprise, marchés des produits cartellisés, marchés du travail fossilisés, marchés agricoles truqués et subventionnés, secteur public hypertrophié et souvent inefficace. Ces dix dernières années, la productivité a crû en moyenne de 0.9% par an, moitié moins qu'aux Etats-Unis. Et, pour couronner le tout, la démographie de la zone euro est déclinante : la population en âge de travailler est en baisse depuis 2011.

En admettant un taux de croissance de la zone euro de seulement 1% par an, la croissance aurait dû atteindre 6.5% ces six dernières années et demi. Au contraire, elle s'est rétractée de 2%. Il est donc évident que le plus gros problème de la zone euro est une demande insuffisante. Même si des réformes de l'offre en vue de renforcer la productivité restent vitales pour la croissance à venir, ces réformes ne sauraient se substituer aux besoins actuels de renforcement de la demande. Naturellement, de telles politiques ne réussiront que couplées à des mesures visant à réguler le système bancaire et à renforcer l'investissement.

### **Quelles erreurs déterminantes de politiques nous ont amené là ?**

Le discours officiel en Allemagne et dans les cercles européens impute la crise à d'autres qu'eux, et avant tout aux dispendieux et insouciantes Européens du sud. Puisque d'autres Etats que l'Allemagne sont responsables de la crise, ce discours soutient que c'est à eux d'en payer le prix. L'Allemagne n'a pas besoin de changer, mais les autres oui. En plus du remboursement total de leurs dettes, ils doivent imiter ce que l'Allemagne a fait il y a dix ans : consolider les finances publiques et faire pression sur les salaires pour restaurer la

compétitivité. C'est ainsi qu'ils peuvent espérer atteindre le prétendu succès allemand.

Il y a un petit problème avec ce discours : il est totalement faux. La véritable histoire est la suivante. Les années précédant 2007 ont connu un énorme boom du crédit dans l'ensemble du système financier occidental, des Etats-Unis à l'Islande. Il s'est traduit par une augmentation massive des prêts financiers internationaux accordés par des banques mal gérées, dangereusement sous-capitalisées et encouragées par la complaisance –et parfois la complicité– de banquiers centraux, de régulateurs, de contrôleurs et d'hommes politiques. Et les banques de la zone euro ont été au cœur de ces pratiques.

Les banques allemandes et françaises ne se sont pas contentées de jouer avec les *subprimes* américains. Elles ont aussi prêté trop et mal, soit directement soit en relation avec les banques locales, aux acquéreurs privés de logements et aux promoteurs immobiliers espagnols et irlandais ; aux consommateurs portugais ; au gouvernement grec. Quand les bulles financières ont éclaté et que les banques ont commencé à faire défaut les gouvernements ont décidé de les renflouer afin de protéger les créanciers des banques. Les pertes initiales des banques étaient souvent liées aux *subprimes* américains sur lesquels les gouvernements européens n'avaient aucune prise. Mais quand il devint clair en 2010 que la Grèce ne pouvait pas rembourser ses dettes, Madame Merkel –avec le trio français composé de Jean-Claude Trichet de la BCE, Dominique Strauss-Kahn du FMI et le Président Nicolas Sarkozy– opta pour une approche différente.

Pour éviter des pertes aux banques françaises et allemandes, ils décidèrent de faire comme si la Grèce traversait simplement une difficulté temporaire de financement. Et sous le prétexte que la stabilité financière de la zone euro toute entière était en danger, ils choisirent d'enfreindre la règle qui avait sous-tendu la création de la zone euro à savoir « la règle de non renflouement (*bailing out*) » et de prêter au gouvernement grec afin qu'il puisse rembourser les banques et investisseurs étrangers. Par la suite, des gouvernements de l'UE accordèrent d'autres prêts à l'Irlande, au Portugal et à l'Espagne, principalement pour renflouer des banques locales qui, sinon, auraient fait défaut pour leurs emprunts aux banques françaises et allemandes et aux autres investisseurs financiers.

La conséquence de ces renflouements est que les prêts toxiques des banques privées se sont

transformés en engagements contractuels entre gouvernements. Une crise qui aurait pu unir l'Europe dans un effort collectif pour discipliner les banques qui nous ont mis dans ce pétrin a, au contraire, divisé l'Europe en opposant les Etats créditeurs –principalement l'Allemagne- aux Etats débiteurs avec l'aide d'institutions européennes devenues les instruments mis à la disposition des créditeurs pour imposer leurs volontés aux débiteurs. La zone euro est ainsi devenue dans les faits une prison modèle pour débiteurs.

Il est dramatique -mais pas vraiment surprenant- que les Etats débiteurs aient tant de ressentiments envers l'Allemagne et les institutions européennes. Et on peut comprendre que les contribuables de l'Europe du Nord soient en colère. Mais au lieu d'en vouloir aux Européens du sud, ils devraient plutôt diriger leur colère contre les banques et responsables politiques. Et le résultat est que les contribuables européens sont incités à refuser un allègement de la dette dont la Grèce a besoin pour rétablir son économie. (...)

En faisant passer les intérêts étroits des banques au-dessus de ceux des citoyens ordinaires, Madame Merkel et les autres décideurs de la zone euro ont dressé les Européens les uns contre les autres. Les gouvernements ont renfloué les banques directement, puis indirectement par l'intermédiaire des prêts consentis par l'UE aux gouvernements des pays du sud, mais sans les contraindre à apurer leurs bilans. (...)

Quand les problèmes de la dette publique grecque sont venus sur le devant de la scène, les responsables politiques ont décidé à tort que toute la zone euro était confrontée à une crise fiscale et ont lancé un programme d'austérité prématuré et excessif.

Pourtant la Grèce était une exception, pas la règle. Les emprunts élevés des Etats n'étaient pas la cause des problèmes de la zone euro, mais plutôt une conséquence de l'effondrement des dépenses privées après l'éclatement de la bulle. Comme les ménages et les entreprises ne voulaient pas dépenser, comme les banques ne voulaient pas prêter et comme la demande étrangère ne suffisait pas à combler le manque, l'austérité a provoqué des récessions tellement profondes que, par effet pervers, la dette publique est montée en flèche.

Pour ne rien arranger, les erreurs successives des responsables politiques ont suscité de la panique à laquelle ils ont répondu en exigeant un surcroît d'austérité, jusqu'à ce que finalement la BCE –après avoir prétendu pendant longtemps qu'elle n'avait pas le droit d'agir- est intervenue pendant l'été 2012. Maintenant que la panique s'est un peu cal-

mée et que l'austérité a été desserrée, les économies se sont stabilisées. Mais il n'y a pas de reprise car on n'a pas encore traité les causes profondes de la faiblesse des économies, à savoir des banques cabossées, le poids de l'endettement du secteur privé et la déficience de la demande.

**Vous avez dit qu'il existe un faux discours qui trace un parallèle entre la situation de l'Allemagne il y a dix ans et les problèmes actuels de la zone euro. Quelles ont été les conséquences négatives de ce discours sur les choix politiques de l'UE ?**

Les difficultés actuelles de la zone euro sont clairement différentes de celles de l'Allemagne des années 2000. A cette époque, l'Allemagne ne traversait pas une crise financière. Elle n'avait pas à se confronter à d'énormes dettes privées que les ménages et les entreprises auraient essayé de réduire. Et elle était entourée d'économies florissantes auxquelles elle pouvait exporter. Ainsi, quand Madame Merkel répète le leitmotiv selon lequel la précédente expérience allemande montre que la consolidation fiscale peut être actuellement compatible avec la croissance dans la zone euro, elle compare des pommes et des oranges.

Avec sa soumission à l'Allemagne la zone euro est maintenant enfermée dans un carcan fiscal étouffant et non démocratique par le biais de règles fiscales européennes bien plus restrictives, notamment avec le nouveau pacte fiscal. Tout cela est inutile car le Pacte de stabilité et de croissance initial n'a pas échoué, exception faite de ne pas avoir identifié les mensonges du gouvernement grec concernant ses finances. La crise provient des dysfonctionnements dans la gouvernance financière et pas dans la gouvernance fiscale. Mais en enfreignant la règle de non renflouement, Madame Merkel a conduit les contribuables allemands à redouter soudain de devenir les garants des dettes des autres Etats. C'est pourquoi elle a exigé une surveillance bien plus étroite des budgets des autres Etats. Et la Commission européenne s'est réjouie de se saisir de nouveaux pouvoirs. Ceci est dangereux du point de vue économique car des Etats qui partagent une monnaie ont besoin de plus de marges de manœuvre fiscale et pas d'en avoir moins. (...)

Comme si ce n'était pas assez, l'Allemagne essaie de remodeler l'économie de la zone euro à son image dysfonctionnelle. Sa stratégie mercantiliste consistant à réprimer les salaires pour subventionner les exportations appauvrit aussi bien les Allemands que leurs voisins. Ne vous laissez pas entraîner par le battage médiatique autour du succès de l'Al-

---

Allemagne car le taux de croissance de son PIB la place à la quinzième place sur les dix-neuf économies européennes depuis le lancement de l'euro. Désigné jadis comme l'homme malade de l'Europe, elle a réagi non grâce à plus de dynamisme mais en réduisant ses coûts.

Entravée par une décennie de sous-investissement, son économie rhumatisante a du mal à évoluer : sa productivité annuelle s'élève en moyenne à seulement 0,9% depuis dix ans, moins que celle du Portugal. Les principales victimes qui souffrent de cette stagnation sont les ouvriers allemands dont le revenu actuel après inflation est inférieur à celui d'il y a 15 ans, bien que leur productivité ait augmenté de 17,8%. Les responsables politiques allemands affirment que le maintien de bas salaires est une bonne chose pour la compétitivité. (...)

Imposer le modèle allemand au reste de la zone euro est une catastrophe. Entailler les revenus déprime la dépense intérieure et rend les dettes encore plus difficiles à supporter. Pour les économies chancelantes du sud de l'Europe dont les exportations traditionnelles ont été minées par la concurrence chinoise, la solution n'est pas de tenter de fabriquer les mêmes produits anciens à des salaires bien plus bas mais, au contraire, d'investir en valorisant la chaîne de valeur et en fabriquant de nouveaux et de meilleurs produits avec des salaires plus élevés.

Par-dessus tout, avec une demande globale affaiblie, la zone euro dans son ensemble ne peut pas compter sur les exportations pour sortir de ses dettes. La zone euro doit instamment charger de trajectoire. Mais les erreurs des décideurs politiques ont créé de nouveaux obstacles à la résolution de la crise. Les contribuables du nord ont maintenant un intérêt particulier à bloquer l'allègement de la dette dont le sud a besoin pour se redresser. L'écrasement par la dette mène à la déflation. Or le traitement de la déflation nécessite des mesures exceptionnelles qui transgressent les tabous monétaires des Allemands. Le nouveau carcan fiscal empêche les gouvernements de relancer la demande. L'antagonisme entre le nord et le sud, le ressentiment croissant envers une Allemagne quasi-hégémonique, la lassitude des institutions et l'érosion du soutien à l'UE excluent un approfondissement de l'intégration européenne, pourtant nécessaire.

Aujourd'hui, la misère chronique paraît moins alarmante qu'au plus haut de la panique financière et l'Allemagne ne souffre pas suffisamment pour éprouver le besoin de

changer. Du coup, il y a une forme d'arrogance parmi les décideurs politiques, souvent déconnectés de ceux qui subissent les conséquences de leurs mauvaises décisions, d'autant qu'ils n'ont pas à leur rendre de compte. Ainsi, l'Allemagne répète son leitmotiv : c'est uniquement d'une consolidation fiscale et des réformes structurelles dont nous avons besoin.

La France et l'Italie souhaitent emprunter un peu plus en échange d'un peu plus de réformes. Le nouveau président de la Commission, Jean-Claude Juncker, a annoncé un programme d'investissement de 315 milliards d'euros mais, jusqu'à maintenant, sans impliquer de nouvel argent public. La BCE continue à injecter des liquidités dans les banques de la zone euro, alors que leur vrai problème n'est pas le manque de liquidités mais les mauvaises dettes dans leurs bilans. Les marchés attendent beaucoup du lancement de l'assouplissement quantitatif qui vient d'avoir lieu. Il va certes favoriser la baisse de l'euro, mais il est improbable qu'il s'avère suffisamment large et audacieux pour contrebalancer les énormes pressions déflationnistes dans la zone euro.

### **Que faut-il faire pour enfin résoudre la crise ?**

Pour résoudre la crise efficacement et équitablement la zone euro devrait faire ce que j'avais conseillé au président Barroso lorsque je l'ai rencontré la première fois en 2010 : restructurer les banques zombies ; restructurer les dettes insoutenables aussi bien privées que publiques ; soutenir les dépenses avec des moyens plaçant l'économie sur un meilleur sentier de croissance ; ne pas oublier d'augmenter l'investissement et de lever les barrières à la concurrence et à l'esprit d'entreprise ; veiller à ce que l'Allemagne et les autres pays excédentaires prennent leurs parts dans la relance de la croissance interne.

La zone euro a besoin de réformes institutionnelles afin de mieux fonctionner dans le futur. Plutôt que d'avoir une zone euro enfermée dans les intérêts étroits d'une Allemagne créditrice, l'Europe a besoin : d'une union monétaire au service de l'ensemble de ses citoyens ; d'une union bancaire appropriée, large et fortement indépendante, avec un mécanisme efficace de renflouement par les créditeurs des banques en faillite (*bailing in*) ; d'une BCE dans le rôle de prêteur en dernier ressort pour des gouvernements responsables, afin d'éviter de futures paniques bancaires ; de la restauration de la règle de non-renflouement (*no bailing out*) accompagnée d'une

plus grande flexibilité fiscale pour des gouvernements démocratiquement élus.

Idéalement, dès que cela s'avérera politiquement possible, nous devrions créer un trésor public de la zone euro responsable devant les législateurs européens et nationaux, avec des pouvoirs limités pour lever des impôts et pour emprunter. Au bout du compte, la zone euro plus libre, plus équitable et plus riche qui émergerait ainsi répondrait également à l'intérêt bien compris de l'Allemagne.

Pour le texte original voir :

<http://blogs.lse.ac.uk/europpblog/2015/03/09/five-minutes-with-philippe-legrain-the-euro-zone-has-become-a-glorified-debtors-prison/>



# Plan Juncker et policy-mix européen

Valérie Malnati\*, Laurent Ménard\*\*

**Au moment de son élection comme président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker a pris l'engagement, devant le Parlement européen, d'impulser un plan en faveur de l'investissement dans l'Union européenne (UE). Le 26 novembre 2014, la Commission a ainsi présenté un projet dans lequel elle pose un triple diagnostic : en 2013 il manquait deux points de PIB d'investissement dans l'UE, soit environ 300 milliards d'euros, par rapport à la moyenne de long terme ; les marges de manœuvre budgétaires sont trop limitées pour envisager de substituer massivement de l'investissement public à l'investissement privé ; ce déficit d'investissement ne résulte pas d'un manque de liquidités mais d'une prise de risque insuffisante des investisseurs.**

Cet article décrit le mécanisme de garantie imaginé par la Commission européenne pour combler le déficit d'investissement de l'UE, et tâche de l'inscrire dans le cadre plus général de la politique économique européenne.

## 1. Un meccano financier...

La Commission propose la création, au sein de la Banque Européenne d'Investissement (BEI), d'un nouveau Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques (FEIS). Pour établir ce fonds, une garantie de 16 milliards d'euros sera mise en place dans le budget de l'UE et la BEI engagera 5 milliards d'euros. Le FEIS servira de protection de crédit permettant à la BEI et au Fonds Européen d'Investissement (FEI), sa branche finançant les PME, de développer de nouvelles activités plus risquées : créances privilégiées à long terme pour des projets à risque plus élevé, prêts subordonnés, fonds propres et quasi-fonds propres pour la BEI, capital-risque, garanties, titrisation et financement de croissance pour le FEI. On note que la subvention n'entre pas dans la palette des outils envisagés par la Commission pour stimuler l'investissement.

La Commission estime que chaque euro de protection de crédit du FEIS permettra de créer trois euros d'activités nouvelles de la BEI ou du FEI, et que chaque euro d'activité nouvelle de la BEI, ou du FEI, entraînera avec lui quatre euros de participation d'autres investisseurs. D'où un effet de levier total attendu de 15 et un effet global sur la dépense d'investissement de 315 milliards d'euros, 240 milliards pour les investissements stratégiques, via les activités nouvelles de la BEI, et 75 milliards pour les PME et les entreprises à moyenne capitalisation, via les activités nouvelles du FEI.

***Les conditions de mise en place du plan Juncker permettent d'envisager son succès***

Le plan Juncker renforce et diversifie clairement les moyens d'action de la BEI, unique opérateur à bénéficier directement des garanties assises sur le budget de l'UE. Un accord entre la Commission européenne et la BEI est en cours de discussion. Cet accord comporte trois fenêtres :

- Une fenêtre « prêts » : la BEI s'engage à produire 44 milliards d'euros de prêts à des projets d'infrastructures et d'innovation, sur les trois années à venir, pour lesquels elle bénéficiera d'une garantie première perte. Si un débiteur est défaillant, la BEI déclarera le sinistre auprès du FEIS et récupérera l'intégralité des sommes qui lui sont dues. La BEI aura la faculté de faire jouer ce mécanisme de garantie tant que le cumul de ses appels en garantie ne dépassera pas 11 milliards d'euros.
- Une fenêtre « prises de participation dans des sociétés de projet » : la BEI s'engage à prendre 5 milliards d'euros de participation dans des sociétés de projet, pour lesquelles elle bénéficiera d'une garantie de 50%. Si la société de projet consomme l'intégralité de ses fonds propres et périclite, la BEI déclarera le sinistre au FEIS et récupérera la moitié de ses fonds.
- Une fenêtre « financement des PME et des entreprises de taille intermédiaire » : le FEI, qui fait partie du groupe BEI, s'engage à produire 11,8 milliards d'euros de financement pour accompagner la croissance des PME et des entreprises de taille intermédiaire. Le FEIS mettra à sa disposition 2,5 milliards d'euros de garantie que le FEI aura la liberté de gérer.

Au total, en s'appuyant sur 16 milliards d'euros d'engagements de garantie du FEIS (11 + 2,5 + 2,5), le groupe BEI aura à produire 60,8 milliards de financement (44 + 5 + 11,8).

\* Commissariat général à l'Investissement

\*\* Commissariat général à l'Investissement

---

Les appels de la Commission aux Etats membres pour cofinancer le mécanisme de garantie ont débouché sur des engagements d'une autre nature et les redéploiements au sein du budget de l'UE font l'objet de discussions au Parlement européen, mais cela ne devrait faire obstacle ni à l'adoption, ni au succès du plan Juncker.

### **L'état des lieux**

La Commission a essayé d'attirer des financements nationaux sur les garanties du FEIS en contrepartie d'une certaine mansuétude dans l'examen de leur incidence sur les trajectoires des finances publiques. Cela n'a eu aucun succès. Les engagements pris par les Etats, généralement à l'occasion des déplacements du vice-président de la Commission, Jyrky Katainen, ne concernent pas des dépenses budgétaires nationales destinées à muscler le mécanisme de garantie. Les 8 milliards d'euros annoncés par l'Allemagne puis la France correspondent, respectivement, à des cofinancements de la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) ou de la Caisse des dépôts et Consignations (CDC) et de BPI France, dans les projets financés par la BEI. En admettant que ces deux institutions ont une capacité d'entraînement similaire à celle de la BEI, les démarches allemande et française sont compréhensibles : consacrer quelques crédits budgétaires pour mettre en situation la KfW ou la CDC d'accompagner ou de démultiplier l'action de la BEI pour des projets sur les territoires allemand ou français est sans doute d'un meilleur rapport national que de renforcer les moyens d'intervention de la BEI sur l'ensemble du territoire de l'Union. Cela permettra en outre d'irriguer davantage de petits projets, pour lesquels ces deux institutions pourront jouer le rôle de plate-forme de regroupement auprès de la BEI.

La Commission rencontre quelques difficultés sur le volet budgétaire du plan Juncker. Elle a prévu de provisionner 8 milliards d'euros de crédits du budget de l'Union pour couvrir les 16 milliards d'euros d'engagements de garantie du FEIS. Ces 8 milliards sont dégagés d'une part en mobilisant 2 milliards d'euros de marges existantes et d'autre part en redéployant 6 milliards d'euros à partir des programmes européens Horizon 2020 (financement de la recherche) et MIE (financement des infrastructures de transport). Le milieu de la recherche s'est mobilisé contre cette ponction. Il anime les discussions, au Parlement européen comme en France, autour de l'idée qu'en procédant ainsi la Commission dégrade l'utilité de la dépense publique européenne.

Comme l'a montré le déroulement des opérations jusqu'à présent, la Commission veut tenir les délais sur le plan Juncker et ne rien sacrifier des termes de son accord avec la BEI. Elle est en train de concéder au Parlement des aménagements sur l'affectation et le calendrier des redéploiements budgétaires, et le Parlement a accepté d'entrer dans cette logique. Un accord Parlement-Commission-Conseil européen a été trouvé le 28 mai dernier pour une réduction de 550 millions d'euros de redéploiements de crédits en provenance de la recherche et de 450 millions d'euros en provenance des transports.

### **La facilité d'accès et la diversité des modalités de financement envisagées augurent bien du succès du plan, à condition d'éviter quelques écueils de mise en œuvre**

La BEI invite les porteurs de projet à la saisir directement de leur dossier, sans que les Etats membres ne jouent le rôle de filtre. Ce dossier doit établir que le projet satisfait à l'un des objectifs de l'Union, qu'il a suffisamment de viabilité économique pour payer ses dettes ou rémunérer les fonds propres, suffisamment de risque pour justifier une garantie, et qu'il entraîne des dépenses avant la fin de l'année 2017. Ces conditions ne sont pas très difficiles à réunir. D'ores et déjà, la BEI entrepose des dossiers. Trois dossiers ont été signés par anticipation dès le conseil d'administration de la BEI d'avril, et quatre dossiers ont été validés par celui de mai. Les premières séances du comité d'investissement chargé de d'attribuer la garantie de l'Union sont prévues en octobre. Les premiers décaissements en régime de croisière sont envisagés pour la fin de l'année.

La Commission et la BEI ont fourni au Parlement européen et aux Etats membres une liste d'exemples de projets et de moyens de financement envisageables dans le cadre du plan. Outre l'extrême diversité des projets présentés - d'une autoroute classique à la première ferme d'éoliennes flottantes -, les outils de financement cités sont calibrés pour débloquer le financement des autres banques sur les projets : renforcement de crédit, dette subordonnée, dette mezzanine. C'est un élément clé de la réussite macroéconomique du plan. La BEI doit absorber une part de risque plus importante que sa quote-part dans le financement d'un projet pour inciter les autres investisseurs à le financer, puisque ces derniers ne bénéficieront pas directement de la garantie de l'Union.

## 2. ... au service d'un policy-mix prudent

Dès l'origine, la conception du plan Juncker était basée sur des ambitions tant politiques qu'économiques.

Le but du plan Juncker est bien sûr de soutenir la reprise et la création d'emplois dans une Union Economique et Monétaire (UEM) en crise, qui doit faire face à un niveau de chômage élevé et un fort risque de déflation, et ce en relayant les efforts de la Banque Centrale Européenne (BCE). En effet, en dépit de l'extension de son bilan, l'action de la BCE ne suffit pas : dans un contexte réglementaire durci, les effets de la politique monétaire sur la production de crédit, qui émane des banques, sont amoindris, notamment dans la capacité de prise de risque.

La méthode du plan Juncker consiste aussi à imaginer une utilisation du budget de l'UE qui maximise son multiplicateur, à court terme, sans remettre en question les efforts nationaux d'assainissement des finances publiques.

Dans cette perspective, comme cela a été décrit plus haut, la dépense publique mise en œuvre vise à favoriser un flux d'investissements privés, dans un cadre de liquidités abondantes mais de faible appétence pour le risque : autrement dit, une stratégie économe et pragmatique dans un environnement fortement contraint.

### **La politique monétaire ne résout pas tout ...**

Depuis le déclenchement de la crise, la stabilisation de la zone euro dépend essentiellement de la BCE, l'euro étant la seule monnaie au monde privée d'un pouvoir budgétaire centralisé. Sans union budgétaire, pendant de la politique monétaire unique de la BCE et projet essentiel à la bonne marche de cette monnaie unique, le fonctionnement de la zone euro ne peut pas être « optimal »<sup>1</sup>.

A l'automne 2008, la gestion de la crise des dettes souveraines a suscité la mise en place de plusieurs dispositifs réglementaires desti-

nés à inciter les Gouvernements à maîtriser leurs déséquilibres budgétaires. En témoigne une capacité d'intrusion inédite de la Commission européenne dans les politiques budgétaires des Etats membres via les réformes institutionnelles lancées depuis 2010 : deux « paquets » législatifs (*Six-pack* et *Two-pack*) et un « Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance » (*TSCG*) instaurant notamment l'inscription d'une « règle d'or budgétaire » dans chaque Constitution. Ces dispositions s'inscrivent dans le « Semestre européen », calendrier annuel fixant les tâches respectives des institutions responsables : Commission et instances réunissant les États concernés (Conseil européen, Conseil Ecofin, Eurogroupe, etc.). À l'intérieur de ce cadre, les États de la zone euro forment un sous-ensemble soumis à des règles plus strictes et assorties, le cas échéant, de sanctions quasi-automatiques. Enfin, avec la création d'un Mécanisme Européen de Stabilité (MES), les pays européens exercent une mutualisation partielle du risque attaché à leur dette publique.

Au total, la zone euro est gouvernée par des règles et non par des choix de politique économique, du fait de l'absence d'institutions et de procédures politiques au sein desquelles ces choix peuvent être décidés et contrôlés.

### **... et les choix budgétaires restent prudents**

Le plan Juncker n'injecte pas de ressources publiques nouvelles dans l'économie ; il redéploie certes des crédits budgétaires, mais il respecte scrupuleusement les projections de financement du budget de l'UE et des budgets nationaux.

Il est vrai que la Commission européenne dispose d'un pouvoir d'appréciation non négligeable s'agissant de déclencher ou non une procédure de déficit excessif à l'encontre d'un Etat membre qui ne respecterait pas les règles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), venues compléter les critères de Maastricht en fixant notamment un objectif de déficit structurel, dit Objectif à Moyen Terme (OMT).

Dans ce contexte, l'idée d'exclure tout ou partie des dépenses d'investissement du calcul des soldes budgétaires a été un moment relancée à l'occasion du plan Juncker. Les dépenses d'investissement constituent en effet, pour nombre de responsables politiques, un enjeu très important dans un contexte de faible croissance économique. Pour ces derniers, les règles budgétaires européennes ne doivent pas freiner le potentiel de croissance que constituent les investissements publics. Pour d'autres, la soustraction des dépenses d'investissement du déficit public est injustifiée. Le capital public ne serait pas suffisam-

<sup>1</sup> Cf « Théorie des zones monétaires optimales » : Selon la théorie de R. Mundell, une zone monétaire est dite optimale lorsque les facteurs de production (capital et travail) y circulent sans entrave et plus facilement que vis-à-vis de l'extérieur de la zone. Celle-ci doit être stabilisée par un mécanisme de transfert budgétaire, notamment lorsqu'il s'agit de répondre à des chocs dits 'asymétriques'. Or c'est bien là le défaut de construction de l'UEM. On ne peut en effet envisager une stabilisation automatique avec un budget de l'UE limité à 1,27% du PIB communautaire et par ailleurs exclusivement dédié à des fins autres que l'action contra-cyclique (l'agriculture représente environ 45% du budget UE, et les fonds structurels, environ 1/3 du budget, ce ne sont pas des instruments de régulation contra-cyclique) – Mundell R. (1961) : A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4.

---

ment productif pour que son augmentation ne suscite pas d'accroissement du taux d'endettement public au-delà de ce qui serait souhaitable.

Dans le cadre du plan Juncker, la Commission a tranché en faveur d'une dérogation très limitée aux règles en vigueur ; elle a indiqué que d'éventuels versements des budgets nationaux aux mécanismes de garantie seraient regardés avec indulgence lors de l'examen des trajectoires des finances publiques des Etats concernés (on l'a vu plus haut, les Etats membres ne se sont pas saisis de cette possibilité pour le moment). Pour les autres dépenses, les règles budgétaires continuent de s'appliquer, et c'est seulement pour les pays dont le déficit conjoncturel est inférieur à 3 % que le calcul de la trajectoire budgétaire ne tiendra pas compte de toute dépense engagée, conjointement avec l'UE, dans la construction d'une infrastructure <sup>2</sup>.

Il n'est donc pas question de relâcher les efforts budgétaires demandés aux Etats. Le plan Juncker n'a pas vocation à augmenter les dépenses publiques d'investissement, il souhaite augmenter les seules dépenses privées d'investissement.

Ainsi la philosophie qui sous-tend le plan Juncker est différente de celle du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA) en France.

Le PIA a été engagé par le Gouvernement français lors de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, avec un objectif d'amélioration du potentiel de croissance de long terme de l'économie française et la volonté de renouveler les modalités d'action publique en matière d'investissement. Un investissement initial de 35 Mds € a ainsi été lancé (PIA 1), suivi de 12 Mds € en 2013 (PIA 2).

Les projets, sélectionnés au terme d'une analyse indépendante, couvrent un spectre très large - de la recherche fondamentale jusqu'à

la mise sur le marché - et font appel à tout l'éventail des interventions publiques (subventions, avances remboursables, etc.). Sur l'aval, un effet de levier sur l'investissement privé est systématiquement recherché, permettant ainsi l'optimisation du retour sur investissement pour l'Etat et la collectivité en termes d'activité, d'environnement et d'emplois. A ce jour, les engagements de cofinancements privés représentent 27,41 Mds€, soit quasiment autant que les engagements de 28,48 Mds€ d'argent public contractualisé par le Commissariat Général à l'Investissement (CGI) qui pilote le PIA.

Outre la cible, la principale différence avec le plan Juncker tient aussi au fait que le PIA accepte l'idée de creuser le déficit et sélectionne très soigneusement les projets, tandis que le plan Juncker redéploie les crédits sans sélectionner *a priori* les investissements. Contrairement au PIA, le plan Juncker n'est pas un programme d'investissements mais un dispositif destiné à inciter les banques et les investisseurs privés à prendre des risques en acceptant de financer des projets viables qui ne trouvent pas de financement sur le marché actuel du crédit en dépit de l'abondance de liquidités et de la faiblesse des taux d'intérêt. Soutenue par le FEIS, la BEI pourra ainsi assumer plus de risques. Il s'agira donc de contribuer à faciliter ces financements, alors que la BCE a d'ores et déjà bien entamé son programme d'achat de titres privés.

### ***Un policy-mix européen qui renforce la coordination des décisions de politique économique ?***

Dans son examen annuel de la croissance 2015, la Commission européenne a identifié les investissements, les réformes structurelles et la responsabilité budgétaire comme des éléments essentiels de la stratégie de politique économique de l'UE.

Le plan Juncker, couplé avec la politique monétaire accommodante de la BCE et améliorant son efficacité conjoncturelle, vient temporairement à l'appui de cette stratégie sans vraiment modifier les caractéristiques structurelles du financement de l'économie européenne, même si le texte en manifeste l'intention. Le plan Juncker correspond à un moment très particulier de l'histoire du secteur financier européen, engagé dans la mise en place de nouvelles normes prudentielles. Le policy-mix mis en œuvre aujourd'hui est calibré en fonction de cette situation très particulière, comme le montre la possibilité récemment offerte à la BCE d'acheter la dette de la

---

<sup>2</sup> Cf. « *Matrice d'ajustement budgétaire* » établie par la Commission européenne pour déterminer les efforts de chacun en fonction des variations économiques nationales (en terme structurels, hors effets liés à la conjoncture) : le point de référence choisi est celui de l'écart de production. Il désigne la différence entre ce qu'une économie est censée produire en une année et ce qu'elle produit vraiment. Si celui-ci est situé entre -1,5% et 1,5% (situation normale), les États dont la dette est supérieure à 60% de leur PIB devront réduire leur déficit d'au moins 0,5%. Pour ceux en dessous de ce seuil, l'effort sera égal à 0,5%. Lorsque le fossé se creuse de -1,5% à -3%, les efforts respectifs seront moindres, respectivement entre 0 et 0,25% et entre 0,25% et 0,5%. Entre 3,% et 4%, les seuils seront fixés à 0 et 0,25%. A -4% d'écart de production, soit une situation de crise grave, aucun ajustement budgétaire ne sera demandé à personne.

BEI dans le cadre de son assouplissement quantitatif.

Ce policy-mix n'a pas vocation à se substituer à une évolution plus profonde, indispensable à la stabilité future de la zone euro.

NB. Cet article ne représente que l'opinion de ses auteurs et n'engage pas le Commissariat général à l'Investissement (CGI).

---

# La Troïka, une institution sans légitimité démocratique européenne

Gilbert Koenig\*

En 2014, le Parlement européen a adopté deux résolutions dont l'une porte sur le rôle et les activités de la troïka, l'autre sur ses résultats dans les quatre pays ayant demandé l'aide financière de l'Europe à partir de 2010. Ses critiques sont complétées par celle d'un documentaire diffusé récemment sur les agissements des agents de cette institution. A la lumière de ces documents, la troïka apparaît comme une institution incontrôlée et peu transparente qui n'a pas de légitimité démocratique au niveau européen. Cet état de fait a conduit à des nombreuses dérives amenant notamment les fonctionnaires de la troïka à intervenir souvent dans des domaines qui ne sont pas de leurs compétences et à outrepasser leur rôle d'experts conseillers. Certes, les programmes d'ajustement imposés par la troïka ont permis d'améliorer partiellement les finances publiques des quatre pays. Mais cela s'est fait au prix d'une détérioration importante des situations économiques de trois d'entre eux et d'un bilan social négatif dans les quatre pays sous tutelle, et même catastrophique en Grèce.

La troïka est composée de la Commission européenne (CE), de la Banque centrale européenne (BCE) et du Fonds monétaire international (FMI). Elle est créée par une décision prise le 25 mars 2010 par les chefs d'État ou de gouvernement et inspirée par les recommandations des ministres de l'économie et des finances au sein du conseil ECOFIN afin d'élaborer et d'exécuter un programme d'aide financière conditionnelle à la Grèce. Elle est également intervenue au Portugal, en Irlande et à Chypre. Ce n'est qu'après trois ans de fonctionnement de cette institution que le Parlement européen s'est intéressé à ses activités et à leurs effets économiques et sociaux dans les pays soumis aux programmes d'ajustement économique et budgétaire. Le rapport de la commission d'enquête parlementaire constitué à cet effet a abouti, le 13 mars 2014, à deux résolutions du Parlement européen. L'une porte sur le rôle et les activités de la troïka dans les pays soumis aux programmes européens<sup>1</sup>, l'autre sur les aspects liés à l'emploi et à la dimension sociale des activités de la troïka<sup>2</sup>. Un documentaire réalisé par A. Bondy et H. Schumann et diffusé par Arte le 24 février 2015<sup>3</sup> permet de compléter les informations fournies par les résolu-

tions parlementaires. En effet, l'enquête minutieuse et très documentée menée par ces deux réalisateurs jette une lumière assez crue sur les pratiques des fonctionnaires de la troïka dans les pays sous tutelle. A la lumière de ces divers documents, la troïka apparaît comme une institution incontrôlée et peu transparente dont les résultats partiels en termes d'assainissement financier sont obtenus à des coûts économiques et sociaux que même le Parlement européen considère comme excessifs.

## 1. La troïka, une institution incontrôlée et peu transparente

Dans ses résolutions de 2014, le Parlement européen déplore avoir été écarté des différentes phases des programmes élaborés et exécutés par la troïka tout en notant que son association aux travaux n'était pas obligatoire faute de base juridique. Il n'a donc pas été en mesure de contrôler les activités de la troïka, ce qui met en cause la légitimité démocratique et la responsabilité de cette institution au niveau européen et place les activités de la troïka dans la logique de la méthode intergouvernementale, plutôt que communautaire. En l'absence de contrôles européens et nationaux, les activités de la troïka ont souvent été ambiguës et peu transparentes.

### *Rôle et objectifs des membres de la troïka*

La Commission européenne est chargée de négocier les modalités de l'aide financière demandée par les gouvernements des Etats en difficulté et de suivre l'application du programme d'aide qui est défini par un protocole d'accord spécifiant les engagements du pays demandeur en contrepartie de l'aide financière européenne. Cette activité s'effectue en

<sup>1</sup> Résolution du Parlement européen du 13 mars 2014 sur le rapport d'enquête sur le rôle et les activités de la troïka (BCE, Commission et FMI) dans les pays sous programme de la zone euro.

<sup>2</sup> Résolution du Parlement européen du 13 mars 2014 sur l'emploi et les aspects sociaux du rôle et des opérations de la Troïka (BCE, Commission et FMI) dans les pays du programme de la zone euro.

<sup>3</sup> Puissante et incontrôlée : la troïka, documentaire consultable sur <http://www.arte.tv/guide/fr/051622-000/puissante-et-incontrollee-la-troika>. Le Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde (CADTM) a retranscrit le documentaire à l'adresse suivante : <http://cadtm.org/Comment-la-Troika-s-est-erigee-en>.

\* Université de Strasbourg (BETA)

---

liaison avec la BCE et, si cela est nécessaire, avec le FMI. Cette combinaison au sein de la troïka de trois membres ayant des statuts différents n'a pas toujours permis de générer des décisions cohérentes et conformes à la législation européenne.

Une première difficulté a été de concilier les objectifs différents de la Commission et du FMI. En effet, le FMI attribuait une priorité à des mesures de dévaluation interne se traduisant notamment par des baisses de salaires, alors que la Commission avait comme priorité la consolidation budgétaire. Afin de respecter le principe de l'unanimité en matière de décisions, la troïka a combiné les deux objectifs en appliquant des mesures de baisse des salaires et des dépenses publiques, ce qui a exercé un effet récessif important sur l'économie des pays bénéficiaires de l'aide. Une seconde différence de conceptions entre les deux institutions s'est manifestée lors du premier programme de sauvetage de la Grèce en 2010. En effet, le FMI considérant que la dette grecque n'était pas soutenable défendait la nécessité de la restructurer, alors que la Commission envisageait des mesures susceptibles de résoudre un simple problème de liquidité. Le président français du FMI d'alors a convaincu son institution, malgré une opposition d'une partie de ses membres, de s'aligner sur l'analyse européenne. Pour cela, le FMI a modifié d'une façon discrète son règlement qui lui interdisait d'accorder des crédits à des pays dont la dette publique n'est pas soutenable, c'est-à-dire non remboursable selon des échéances précises. En fait, la dette grecque n'était déjà plus viable en 2010, comme le montre un rapport rédigé par le directeur exécutif brésilien du FMI qui siégeait au conseil d'administration. Cette situation ne pouvait pas être ignorée non plus par la Commission européenne et par la BCE qui ont écarté cette solution pour ménager le système bancaire dont les difficultés auraient pu entraîner, selon eux, une extension de la crise à l'ensemble des Etats membres. Les conséquences des mesures consistant à fournir des crédits importants à un pays insolvable et poursuivies dans la suite se sont révélées catastrophiques pour la Grèce.

Une seconde difficulté concerne le rôle de la BCE au sein de la troïka. Selon ses statuts définis dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, le mandat de la BCE est limité à la politique monétaire avec l'objectif d'assurer la stabilité des prix. L'institution peut être consultée pour toutes les décisions de l'Union prises dans le domaine de ses

compétences. Il n'est cependant pas prévu une participation de la BCE aux décisions conduisant à des mesures budgétaires, fiscales et structurelles. Mais, comme le note le Parlement européen, la BCE ne s'est parfois pas limitée à son rôle de conseiller, comme le montre la pression exercée par son président sur le ministre irlandais de l'économie avant l'adoption du protocole d'accord de décembre 2010. De plus, au sein de la troïka, la BCE est à la fois un conseiller technique et le créancier des pays demandant l'aide européenne, ce qui est une source de conflit d'intérêts, car ses actions ne sont pas indépendantes des décisions de la troïka auxquelles elle a participé. C'est ainsi qu'elle a exigé la suppression des clauses d'actions collectives<sup>4</sup> figurant dans les obligations publiques grecques qu'elle détenait. De ce fait, elle n'a pas été obligée de participer aux opérations de restructuration de la dette grecque de 2012. Elle a également exercé des pressions sur certains pays en négociation avec la troïka à travers sa politique de liquidité d'urgence.

La Commission fait également face à un conflit d'intérêt. En effet, dans l'Union européenne, elle doit garantir les acquis communautaires et le respect des dispositions des traités, alors qu'au sein de la troïka, elle prend des mesures, en tant que mandant des représentants des gouvernements nationaux, dans des domaines qui ne sont pas de la compétence de l'Europe, comme ceux de la politique sociale et salariale.

#### ***Légitimité et responsabilité de la troïka***

La légitimité démocratique de la troïka au niveau européen devrait résulter de la responsabilité politique de ses membres devant le Parlement européen. Or, la BCE n'a pas à supporter une telle responsabilité du fait de son statut d'indépendance et le FMI ne rend compte de son activité qu'à ses membres dans le cadre de son conseil d'administration. Quant à la Commission européenne, elle est mandatée par l'Eurogroupe pour négocier en son nom et pour suivre l'application du programme d'aide. Mais, cela ne lui confère pas une légitimité démocratique au niveau européen. En effet, la procédure ayant abouti à ce mandat n'est pas prévue dans le droit européen, car l'Eurogroupe n'est qu'une institution informelle reconnue dans le protocole

---

<sup>4</sup> Les clauses d'actions collectives obligent les créanciers récalcitrants à participer aux opérations de restructuration de la dette publique si un pourcentage important de l'ensemble des créanciers accepte d'y participer volontairement. La Grèce a activé ces clauses en 2012 lorsque 85,8% des créanciers privés ont été volontaires pour une telle participation.

n°14 du traité de Lisbonne. Il ne figure donc pas dans la liste des institutions officielles de l'UE fournie dans l'article 13 du traité sur l'UE. En fait, la légitimité de la troïka résulte de la responsabilité politique des membres de l'Eurogroupe devant leurs parlements nationaux. En effet, les décisions finales concernant l'aide financière et les conditions à remplir pour l'obtenir sont prises par l'Eurogroupe en relation avec le mécanisme européen de stabilité financière<sup>5</sup>. Cette responsabilité doit être assumée pour toutes les recommandations de la troïka que l'Eurogroupe a approuvées. Or, ces approbations n'ont généralement pas donné lieu à des examens approfondis de leurs implications économiques comme l'a reconnu l'ancien président de l'Eurogroupe devant le Parlement européen. Bien que cet aveu soit préoccupant, il n'exonère pas les ministres des finances de la zone euro de leurs responsabilités politiques au titre des activités de la troïka.

### **Les interventions des agents de la troïka**

La troïka a envoyé une quarantaine d'experts dans les pays ayant demandé une aide financière européenne. Leur objectif est d'obtenir des résultats immédiats dans le domaine des finances publiques. Sans connaissances approfondies des particularités des pays, ils sont amenés à appliquer les mêmes recettes à tous. Sans responsabilité politique, ils n'ont à rendre compte de leurs activités qu'à leurs supérieurs administratifs. Les parlementaires européens déplorent le manque de transparence des activités de la troïka, l'incompatibilité de certaines de ses recommandations avec les objectifs et les textes européens et la sous-estimation des conséquences des mesures imposées aux pays.

Le manque de transparence concerne notamment les négociations relatives aux protocoles d'accord. En effet, il est difficile de savoir, par exemple, si les parlements nationaux disposent des informations suffisantes pour prendre leurs décisions et si les recommandations contenues dans les protocoles d'accords sont convenablement discutées avec les partenaires sociaux.

Ce manque de transparence a conduit à des dérives qui sont illustrées par l'enquête faite par H. Schumann auprès des interlocuteurs nationaux des fonctionnaires de la troïka dans les pays ayant demandé l'aide financière européenne. C'est ainsi que la baisse des salaires et la réforme du marché du travail demandées par la troïka ont été appliquées au Portugal contre l'avis non seulement des syn-

dicats de salariés, mais aussi des employeurs<sup>6</sup>. De même, la baisse du salaire minimum de plus de 20% demandée par la troïka en Grèce a été introduite, malgré l'opposition unanime des partenaires sociaux, par un décret de peur d'un rejet de cette mesure par le parlement. D'une façon générale, les agents de la troïka ont peu tenu compte des avis des partenaires sociaux et des institutions de recherche nationales qu'ils ont par ailleurs peu consultés. Dans certains cas, ils ont outrepassé leur rôle d'experts conseillers. Sur ce point la ministre grecque du travail jusqu'en 2011 fait état d'un texte rédigé par ses services, mais jugé inacceptable par un fonctionnaire de la troïka considérant qu'il ne tenait pas suffisamment compte de ses commentaires et de ses propositions. Au terme d'une navette entre les deux interlocuteurs, le texte ministériel est remplacé par celui rédigé par le représentant de la troïka. Les fonctionnaires sont même allés plus loin en exerçant des chantages sur les autorités nationales pour leur faire accepter leurs conditions. C'est ainsi que le ministre grec de la réforme de l'administration se plaint d'avoir été soumis à des pressions permanentes jugées même humiliantes pendant les négociations et avoir eu à choisir finalement entre une acceptation pure et simple des conditions imposées par la troïka et la responsabilité de la non-allocation d'une tranche de crédit de 8 milliards d'euros à son pays. Un chantage analogue a été exercé sur le parlement de Chypre qui a été mis en demeure d'accepter des conditions très dures imposées par la troïka sous peine de ne pas recevoir l'aide européenne, ce qui aurait conduit le pays à la faillite. Parmi ces conditions, il y avait l'obligation de vendre les succursales grecques des trois principales banques chypriotes en difficulté à la banque du Pirée en Grèce pour 350 millions d'euros, alors qu'elles étaient estimées à environ 4 milliards d'euros<sup>7</sup>. Cette opération coûteuse pour Chypre devait réduire les besoins de recapitalisation des banques chypriotes en les délégrant des prêts accordés par leurs succursales en Grèce. Mais l'objectif principal de l'opération était de garantir la stabilité du système bancaire grec.

---

<sup>6</sup> Pour le président de la confédération des entreprises portugaises, la politique de bas salaires constitue une stratégie obsolète. Quant à la réforme du marché du travail, elle ne forme que sa septième priorité bien après des politiques de produits innovants et de salaires à la hauteur de ces innovations. Les conclusions de la confédération sont transmises à la troïka qui n'en a pas tenu compte.

<sup>7</sup> Les 300 agences de ces banques en Grèce possèdent 14 milliards d'euros de dépôts. Leur vente ne concerne que les actifs sains. Les actifs toxiques restent à Chypre dans des *bad banks*.

---

<sup>5</sup> Voir la nature et le rôle de ce mécanisme dans G. Koenig (2014), « Le renflouement européen des Etats et de leurs banques », *Bulletin de l'OPEE*, n°29.

---

Selon les députés européens, la troïka a non seulement agi sans grande transparence, mais elle a aussi imposé des programmes comportant des prescriptions précises sur les réformes des systèmes nationaux de santé et sur des modifications des législations sociales. Or, ces domaines sont de la compétence des Etats et non de l'Union européenne, selon le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. D'une façon générale, le parlement déplore que les recommandations de la troïka soient souvent contraires à la politique de modernisation définie notamment par l'Union européenne dans sa stratégie Europe 2020 <sup>8</sup>.

Pressée d'obtenir des améliorations immédiates des finances publiques, la troïka a souvent imposé des mesures de réduction des dépenses publiques sans en évaluer les conséquences. C'est ainsi qu'en exigeant le licenciement des 595 femmes de ménages du ministère des finances en Grèce, elle a négligé leur nécessaire remplacement par du personnel intérimaire privé à un tarif plus élevé que celui rémunérant l'ancien personnel. De même, en exigeant une baisse générale et indifférenciée du nombre des fonctionnaires, elle a privé l'administration fiscale du personnel nécessaire pour assurer la réforme fiscale qu'elle a exigée.

Lorsqu'elle a effectué des prévisions macroéconomiques, la troïka a sous-estimé les effets des mesures qu'elle a imposées aux pays en difficulté. C'est ainsi qu'en 2012, elle a prévu pour la Grèce une reprise de la croissance et une baisse de la part de l'endettement public dans le PIB. Mais en 2013, le pays est resté dans la situation de récession où elle se trouvait depuis plusieurs années et son taux d'endettement était supérieur de plus de 20% aux prévisions de la troïka. Ce type d'erreur est dû au moins en partie à une sous-évaluation du multiplicateur budgétaire qui mesure l'incidence de la variation du solde budgétaire sur le PIB. Un rapport du FMI confirme cette hypothèse en montrant que les programmes d'assainissement des finances publiques appliqués depuis 2008 se fondaient en moyenne sur un multiplicateur de 0,5, alors qu'il était compris en réalité entre 0,9 et 1,7. Ce résultat est contesté par la Commission sans contre-argument théorique ou empirique. Le parlement européen évite de prendre position dans cette controverse en se

contentant de noter que l'estimation des multiplicateurs est difficile et incertaine.

Il est étonnant que la troïka n'ait pas utilisé le pouvoir important qu'elle s'est arrogée pour contraindre les gouvernements nationaux à prendre des mesures que ceux-ci avaient refusé d'envisager jusque-là malgré leurs incidences positives sur leurs finances publiques. Elle aurait pu, par exemple, inciter le gouvernement grec à exploiter la liste Lagarde qui comprenait 2056 noms d'évadés fiscaux grecs <sup>9</sup> et dont il disposait depuis 2010 sans avoir effectué un contrôle fiscal sérieux. Selon la commission parlementaire constituée en 2013, après la révélation de cette liste par la presse, les agents de la troïka semblent avoir partagé avec le gouvernement de cette période la volonté de limiter les contrôles fiscaux, ce qui a privé l'Etat de recettes publiques non négligeables. Une certaine collusion semble également s'être manifestée au Portugal, après le sauvetage de la banque BPN en 2008 par le gouvernement qui a consacré 5 milliards d'euros à cette opération de nationalisation de fait pour sauver cette banque. Mais le protocole d'accord établi en 2011 exigeait, contrairement à toutes les règles, une reprivatisation dans un délai d'un mois après la signature de l'accord. La brièveté de ce délai n'a en pratique permis qu'à un groupe angolais <sup>10</sup> de se manifester et de l'emporter pour 40 millions d'euros tout en laissant au Portugal les actifs toxiques de la banque qui ont été placés dans des *bad banks* <sup>11</sup>. Une reprivatisation rapide analogue a été imposée à la Grèce qui n'a pu récupérer qu'une partie des sommes consacrées à la nationalisation des 4 banques qu'elle a été obligée de revendre au secteur privé.

---

<sup>9</sup> Cette liste qui comprenait les noms des Grecs ayant un compte auprès de la succursale suisse de la banque UHSB a été transmise en 2010 par C. Lagarde, ministre française de l'économie de cette période au gouvernement grec. Elle a été portée à la connaissance de l'opinion publique par la presse en 2012

<sup>10</sup> Il semble que le gouvernement voulait privilégier cette banque pour ménager les bonnes relations entre le Portugal et l'Angola, son ancienne colonie.

<sup>11</sup> Les *bad banks* sont des structures publiques qui rachètent des actifs très risqués en dessus de leurs prix du marché et laissent le soin à l'Etat de remplir les obligations, comme celles du remboursement, auxquelles se sont engagées les institutions défailtantes qui possédaient ces actifs dans leurs bilans. Cela permet de socialiser des pertes privées.

---

<sup>8</sup> La stratégie Europe 2020 qui a été adoptée en 2010 est une stratégie de coordination des politiques économiques dans l'UE axée sur l'éducation, l'inclusion sociale, l'emploi, l'environnement, la recherche et l'innovation

Cette forme de braderie s'est également manifestée avec les opérations de privatisations des biens publics. C'est ainsi que le gouver-

nomiques et sociaux sur l'activité économique courante et sur la croissance future.

**Tableau 1. Evolution des finances publiques**

	Solde budgétaire public (en % du PIB)			Endettement public (en % du PIB)		
	2007	2010	2014	2007	2010	2014
Chypre	3,5	-4,8	-8,8	58,8	61,5	104,7
Grèce	-6,5	-11,1	-3,5	107,4	146,0	176,6
Irlande	0,1	-32,4	-4,1	24,8	87,4	114,8
Portugal	-3,1	-11,2	-4,5	68,3	96,2	131,4
Zone euro	-0,7	-6,0	-2,5	46,1	83,6	92,1

Source : Eurostat et BCE

nement grec qui s'est engagé à tirer plusieurs milliards d'euros de ses privatisations jusqu'en 2016 a cédé une certaine quantité de biens publics au TAIPED, un fond grec de privatisation du patrimoine public qui vend dans l'urgence le plus de biens possibles, comme des plages, des terrains, des forêts et des bâtiments publics. Ces ventes largement encouragées par la troïka et non soumises au contrôle parlementaire se font sans grand discernement. L'exploitation du réseau d'eau, par exemple, est cédée à des sociétés multinationales dont les contrats ont été dénoncés par plusieurs villes françaises pour leurs gestions et leurs prix peu satisfaisants au profit d'un retour vers les régies municipales. De plus, l'urgence des ventes suscite une spéculation et des gains privés importants. C'est ainsi que les immenses terrains de l'ancien aéroport d'Athènes qui ont été aménagés en 2004 pour les jeux olympiques ont été vendus à un prix nettement plus faible que leur valeur réelle. Au Portugal, la privatisation du réseau d'eau qui a été entièrement rénové par l'Etat et qui ne demandera plus d'investissements pendant une dizaine d'années générera pour le secteur privé des revenus importants que l'Etat aurait pu utiliser pour assainir ses finances.

## 2. Le Bilan des programmes d'ajustement budgétaire et économique

Les mesures imposées par la troïka ont comme principal objectif l'amélioration à court terme des finances publiques des pays demandant l'aide européenne. De plus, elles doivent améliorer à moyen et long terme la croissance économique en favorisant la compétitivité grâce à des réformes structurelles. Le bilan de ces mesures permet d'évaluer le degré de réalisation de l'objectif d'assainissement financier et l'impact de leurs effets éco-

### *Une amélioration partielle des finances publiques*

Les données du tableau 1 montrent l'évolution des finances publiques résultant de la crise économique et des plans de relance mis sur pied pour y faire face (2007-2010) et celle qu'ont provoqué les politiques d'austérité imposées à la Grèce et au Portugal à partir de 2010, à l'Irlande en 2012 et à Chypre en 2013.

La crise économique de 2009 et les plans de relance qu'elle a nécessités ont entraîné une hausse importante des déficits publics dont les parts dans les PIB des 4 pays ont atteint en 2010 des niveaux supérieurs à la norme européenne de 3% du PIB et largement plus élevés que la moyenne européenne. Cette évolution a conduit à une hausse des rapports entre les dettes publiques et les PIB pour atteindre des niveaux supérieurs à la norme européenne de 60% du PIB. Ces parts sont également supérieures à la moyenne européenne.

Les politiques de restriction budgétaire imposées par la troïka ont permis de réduire sensiblement la part des déficits budgétaires dans les PIB entre 2010 et 2014 dans les trois pays mis sous la tutelle de la troïka avant 2013. Ces évolutions ont freiné la hausse des parts des dettes publiques dans les PIB dans ces pays de 2010 à 2014 par rapport à la période 2007-2010. Mais en 2014, ces parts qui représentent plus de 100% sont largement supérieures à la norme et à la moyenne européennes. Leur augmentation n'est pas seulement due à la hausse de l'endettement résultant notamment des prêts européens, mais aussi à la baisse du PIB qui a été, par exemple, en Grèce, de 25% en 5 ans. Le déficit et l'endettement publics de Chypre ont eu une évolution inverse de celle des trois autres pays, car le pays n'a subi l'intervention de la troïka qu'à partir de 2013.

**Tableau 2. Croissance, Chômage et inflation**

	Taux de chômage des moins de 25 ans		Taux de chômage de longue durée	
	2010	2014	2010	2014
Chypre	16,6%	35,9%	1,3%	7,7%
Grèce	33%	52,4%	5,7%	19,6%
Irlande	27,6%	23,9%	6,8%	6,7%
Portugal	28,2%	34,7%	6,3%	8,4%
Zone euro	21,3%	23,6%	4,3%	6,0%

Source : Eurostat

Ces efforts d'assainissement des finances publiques n'ont pas permis à la Grèce d'accéder aux marchés financiers à des taux raisonnables pour financer son déficit public. Cet accès n'est pas ouvert non plus à Chypre à cause de l'état de ses finances publiques et des perspectives négatives sur l'évolution de son économie. Par contre, les taux d'intérêt sur les emprunts publics irlandais et portugais qui sont passés par des pics respectifs de 13% et de 17% au plus fort de leurs crises ont baissé d'une façon importante permettant à ces pays de revenir sur les marchés financiers internationaux. Cette évolution est due en partie à la confiance des opérateurs financiers dans la volonté d'assainir les finances publiques et dans l'espoir que cette politique débouchera sur une reprise économique. Mais la baisse importante des taux d'intérêt observée après 2014 semble surtout résulter de l'annonce de la BCE de racheter en masse des titres publics sur le marché secondaire jusqu'en 2017.

### **Des effets économiques récessifs**

Les données du tableau 2 traduisent les effets de la crise économique qui a frappé la zone euro en 2009 sur les principales variables macroéconomiques, la reprise résultant des politiques de relance et les effets des mesures de

rigueur budgétaire imposées par la troïka à partir de 2010.

La crise économique qui a frappé tous les pays de la zone euro en 2009 a entraîné une baisse du PIB dans les quatre pays et un chômage supérieur à la moyenne européenne pour trois d'entre eux. Le programme européen de relance décidé en 2009 a permis une amélioration de la croissance économique en 2010, sauf en Grèce. Le chômage a cependant continué à augmenter pour se fixer à des taux supérieurs à la moyenne européenne en 2010, sauf à Chypre.

Les politiques de rigueur budgétaire ont déterminé en 2012 et 2013 des baisses respectives du PIB de 6,6% et de 4% en Grèce et de 3,3% et de 1,4% au Portugal. A Chypre, le PIB a baissé de 5,4% en 2013. Cette évolution s'est accompagnée d'une hausse continue du chômage qui a atteint en 2014 des taux très supérieurs à la moyenne européenne dans ces trois pays. Comme le montrent les données du tableau 3, cette situation s'est caractérisée dans ces pays par une hausse importante du chômage des jeunes et du chômage de longue durée.

L'évolution économique résultant des politiques budgétaires restrictives engendre en 2014 une désinflation dans trois pays et, dans le quatrième, un taux d'inflation inférieur à la

**Tableau 3. Chômage des jeunes et de longue durée**

	Taux de croissance			Taux de chômage			Taux d'inflation		
	2009	2010	2014	2009	2010	2014	2009	2010	2014
Chypre	-2,0	1,4	-2,3	5,4	6,4	16,3	0,2	2,6	-0,3
Grèce	-4,4	-5,4	0,8	9,6	12,6	25,9	1,3	4,7	-1,4
Irlande	-6,4	-0,3	4,8	12,0	13,7	10,1	-1,7	-1,6	0,3
Portugal	-3,0	1,9	0,9	10,7	12,0	13,6	-0,9	1,4	-0,2
Zone euro	-4,5	2,0	0,9	9,1	10,2	11,6	0,3	1,6	0,4

Source : Eurostat

moyenne européenne et à l'objectif de 2% fixé par la BCE. Il en résulte une hausse du taux d'intérêt réel auquel se financent les Etats sur les marchés internationaux, ce qui peut ralentir leur processus de désendettement. De plus, elle risque de générer à court terme une situation déflationniste en Europe d'où il peut être difficile de sortir.

Le cas de l'Irlande mérite une attention particulière, car elle représente, selon la Commission européenne, la preuve du succès des politiques d'austérité et l'exemple à suivre par les autres pays, notamment par la Grèce. En effet, le pays a retrouvé une croissance positive de 0,2% en 2013 et a dégagé en 2014 une croissance très supérieure à la moyenne européenne, ce qui lui a permis de réduire son taux de chômage total en dessous de cette moyenne, de diminuer le chômage des jeunes et de stabiliser le chômage de longue durée. En fait, le cas irlandais montre la nécessité de différencier les mesures d'assainissement selon les spécificités des économies nationales au lieu d'appliquer les mêmes mesures à tous les pays, comme l'a fait la troïka. En effet, l'économie irlandaise possède plusieurs atouts qui manquent aux trois autres pays sous tutelle de la troïka. D'abord, le pays attire des capitaux étrangers grâce à son système de dumping fiscal, ce qui diffère d'autre pays comme la Grèce qui souffre plutôt d'une évasion fiscale. Ensuite, la part de ses exportations dans le PIB représente trois fois celle du Portugal et cinq fois celle de la Grèce. De plus ses exportations sont moins tournées vers les pays européens que celles de la Grèce et du Portugal. De ce fait, la croissance des exportations irlandaises est plus sensible qu'ailleurs à la dévaluation interne venant de la baisse des salaires et des charges sociales et elle est moins freinée par la réduction de l'activité des autres pays européens. Cela a permis de compenser la baisse de la demande nationale résultant de l'austérité. Donc, l'amélioration relative de l'économie de l'Irlande par rapport à celles des autres pays n'est pas tellement due à la politique d'austérité, mais plutôt à sa sensibilité moins importante par rapport aux mesures de cette politique<sup>12</sup>. Mais, l'économie irlandaise tirée par les exportations reste encore très fragile, car elle dépend plus que d'autres des aléas de la conjoncture mondiale et de l'épuisement de l'avantage-prix lorsque la hausse des salaires reprendra. Il sera difficile pour le pays de conserver sa place sur les marchés par la concurrence hors coûts, car la politique d'austérité a conduit à une réduction des aides publiques à la recherche et à l'innova-

<sup>12</sup> Voir l'analyse de R. Godin, « Sortir de la crise : pourquoi l'Irlande est un cas à part », La tribune, 22-1-2014.

tion et à un départ important de jeunes diplômés. Sur le plan social, l'Irlande a subi des conséquences analogues à celles touchant les autres pays européens.

### **Les coûts sociaux excessifs des mesures d'ajustement**

La politique d'austérité imposée par la troïka a entraîné une détérioration importante de la situation sociale des ménages, ce qui risque d'avoir des conséquences négatives sur la croissance future et sur la situation politique. C'est ainsi que le chômage des jeunes très élevé, notamment en Irlande et en Grèce, conduit à des mouvements d'émigration préjudiciables pour la croissance d'autant plus qu'ils concernent en grande partie des jeunes qualifiés<sup>13</sup>. Quant au fort chômage de longue durée, il rend difficile la réintégration des salariés dans le processus de production au moment de la reprise économique.

Dans les pays sous tutelle de la troïka, la hausse du chômage et des impôts et la diminution des salaires, des pensions de retraite et des allocations sociales réduisent le revenu disponible des ménages. Ces effets peuvent être atténués par les dépenses de protection sociale et de santé qui exercent ainsi un rôle de stabilisateur des fluctuations économiques. Ces dépenses ne semblent plus avoir joué ce rôle contra-cyclique à partir de 2012. On estime que les réformes des prestations sociales engagées entre 2008 et 2013 ont eu des effets négatifs respectifs de 17%, de 15% et de 8% sur les revenus disponibles des ménages en Irlande, en Grèce et au Portugal<sup>14</sup>.

La baisse des dépenses sociales ne met pas seulement en cause le rôle stabilisateur de ces dépenses, mais aussi deux fonctions sociales importantes.

La première fonction correspond à un investissement social destiné à maintenir ou à augmenter le capital humain, ce qui favorise la croissance économique de long terme. Elle est notamment remplie par les dépenses de santé. Or, la hausse de ces dépenses en termes réels s'est sensiblement ralentie après 2010 dans la plupart des pays européens<sup>15</sup>. Selon l'OCDE, elles ont même diminué de

<sup>13</sup> En 5 ans, environ 400 000 Irlandais parmi lesquels une grande majorité de jeunes diplômés ont quitté leur pays qui comporte une population de 4,5 millions d'habitants. Ce flux de départ ne s'est pas tari depuis la sortie de l'Irlande du programme d'aide financière européenne qui marque, selon la Commission, la réussite de ce programme.

<sup>14</sup> C. Zaidman et R. Roussel (2014), « La protection sociale en France et en Europe en 2012 », *Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, Ministère des affaires sociales, de la santé et des droits des femmes*.

<sup>15</sup> Voir la base de données de l'OCDE sur la santé 2013.

2009 à 2011 de plus de 5% en Irlande et de 2,5% au Portugal <sup>16</sup>. En Grèce, la troïka a exigé un plafonnement des dépenses de santé à 6% du PIB, alors que la moyenne européenne est de 8%. D'où la fermeture ou le regroupement de 40% des hôpitaux et le licenciement de la moitié des médecins hospitaliers. D'une façon générale, les restrictions subies par les pays ont porté notamment sur les dépenses de médicament (prix, remboursements partiels, etc.) et d'hospitalisation (réduction des salaires, du personnel et des lits, participation plus grande des patients aux coûts d'hospitalisation). Elles semblent déjà avoir détérioré l'état de santé des populations des pays du sud ayant mis en œuvre des mesures drastiques. En Grèce par exemple, on estime que 3 millions de personnes ne sont plus couvertes par une assurance-maladie et n'ont pas accès à un service de santé. D'une façon générale, une grande partie de la population subit des difficultés à se faire soigner dans les hôpitaux dont le nombre et le personnel ont été réduits. Pour les médecins interrogés par H. Schumann, le système de santé grec devait être réparé, mais non détruit.

La seconde fonction doit assurer la protection contre les risques individuels en cas de crise. Elle nécessite des dépenses assurant surtout des ressources décentes aux retraités, aux chômeurs et aux plus démunis. Or ces dépenses ont subi un ralentissement dans la plupart des pays et ont diminué sensiblement dans les pays du sud. Les effets combinés de ces restrictions et de la crise économique accroissent le risque de pauvreté et d'exclusion sociale. C'est ainsi que le pourcentage de la population confrontée au risque de pauvreté est passé, en Grèce, de 27,6% en 2009 à 31% en 2011, alors qu'il n'a augmenté dans l'ensemble de l'Union européenne que de 23,1% à 24,2% au cours de cette période <sup>17</sup>. De plus, les transferts sociaux ont moins corrigé le risque de pauvreté en 2011 qu'en 2009 dans certains pays, comme la Grèce <sup>18</sup>. Cette évolution du risque de pauvreté s'accompagne d'une hausse de la proportion de la population se trouvant dans une situation de privation matérielle sévère <sup>19</sup>. Cette détérioration qui diffère selon les pays est la plus impor-

tante en Grèce dont 15% de la population souffre de privations matérielles sévères en 2011, alors que ce taux est en moyenne de 8,8% dans l'Union européenne.

Comme le notent les parlementaires européens, la baisse des salaires et des pensions, la hausse du chômage et les effets négatifs de la réduction des dépenses sociales ont conduit à une détérioration plus grande de la répartition des revenus <sup>20</sup> et de la pauvreté dans les pays soumis à la tutelle de la troïka que dans les autres pays de la zone euro.

Certaines réformes imposées par la troïka ont détérioré le dialogue social. C'est le cas au Portugal qui a dû abolir le caractère obligatoire des conventions collectives. De ce fait, le pourcentage des salariés couverts par ces conventions est passé de 50% à 6% et les autres ne disposent que de contrats individuels, ce qui les rend très vulnérables face aux employeurs. De telles mesures sont également prises en Grèce. Elles sont contraires à l'article 152 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne selon lequel « l'union reconnaît et promeut le rôle des partenaires sociaux [...]. Elle facilite le dialogue entre eux, dans le respect de leur autonomie ».

La détérioration de la situation économique et sociale résultant des politiques de rigueur, notamment de celles imposées aux pays du sud, peut avoir des conséquences politiques préjudiciables pour le projet européen en suscitant l'indifférence ou la défiance des citoyens envers ce projet et en générant des partis non démocratiques et hostiles à la construction européenne. Elle peut également susciter des réactions démocratiques obligeant l'Europe à tirer des leçons de l'échec de leur politique et à rechercher des solutions alternatives.

## Conclusion

En faisant vérifier les agissements de la troïka par une commission d'enquête, puis en adoptant deux résolutions critiquant les actions et les résultats de cette institution, le Parlement européen a pris une initiative un peu tardive, mais courageuse. Ces critiques l'ont conduit à faire quelques recommandations, notamment en faveur d'une plus grande transparence des négociations et du développement de la mé-

<sup>16</sup> OCDE, « Les dépenses de santé continuent de stagner dans les pays de l'OCDE », *Accueil de l'OCDE*.

<sup>17</sup> Collombet Catherine, Hiltunen Anna, « Les systèmes de protection sociale européens face à la crise : entre ajustements paramétriques et mutations structurelles », *Informations sociales* 6/2013 (n° 180), p. 72-81

<sup>18</sup> Ce risque touche 19,7% de la population en 2009 et 21,4% en 2011 en Grèce et respectivement 16,3% et 16,9% en 2009 et 2011 dans l'UE.

<sup>19</sup> Selon la définition de la Stratégie 2020 de l'UE, les personnes sont en situation de privation sévère si elles éprouvent de grandes difficultés au moins dans 4 domaines, comme le paiement des loyers, le chauffage, la consommation de viandes, les vacances, etc.

<sup>20</sup> Selon Eurostat, la détérioration de la répartition des revenus au Portugal, en Grèce et à Chypre mesurée par la hausse du coefficient de Gini a été plus importante que celle de la moyenne européenne de 2010 à 2013.

thode communautaire. Ces recommandations semblent avoir été ignorées jusqu'ici par le groupe de Bruxelles dont la composition est très proche de celle de la troïka<sup>21</sup> et qui constitue la structure des négociations entre les créanciers de la Grèce et le gouvernement de ce pays en 2015. En effet, ces négociations se réalisent avec le même manque de transparence que les précédentes. De plus, elles se déroulent dans un cadre inter-gouvernemental, plutôt que communautaire, comme le montre le rôle prédominant, dans les discussions, de l'eurogroupe, ainsi que de la chancellerie allemande et du président français.

Les critiques du Parlement européen qui ont conduit à ces recommandations sont atténuées par l'affirmation qu'il n'y avait pas d'alternative aux modes d'intervention de la troïka et que ses dérives sont à mettre sur le compte de l'urgence des situations. Cette opinion conforte les créanciers de la Grèce dans leur bras de fer avec le gouvernement grec qui leur a présenté en 2015 un programme économique et social. Ce programme, pourtant peu révolutionnaire, présenté par un gouvernement issu d'élections démocratiques et désirant conserver sa place dans la zone euro suscite une grande défiance car certaines de ses mesures dévient de celles composant le programme standard imposé jusqu'ici par la troïka. Le rejet de la proposition d'accord présentée le 10 juin 2015 par le gouvernement grec et faisant le point de plusieurs mois de négociations et de concessions semble traduire la conviction des responsables européens et du FMI que la thérapie qui a permis à l'Irlande d'améliorer, au moins temporairement, sa situation économique est transposable à la Grèce. Il serait souhaitable pour la Grèce et pour l'ensemble de la zone euro que ce bras de fer ne se termine pas par le choix imposé au gouvernement grec entre l'acceptation de toutes les conditions du groupe de Bruxelles ou le défaut de paiement conduisant à un départ de la zone euro.

Le refus des instances européenne de n'envisager aucune alternative aux politiques d'austérité et aux réformes structurelles qui ont eu des effets économiques et sociaux si désastreux au cours de ces dernières années dans la plupart des pays de la zone euro<sup>22</sup>, et particulièrement dans les pays soumis à la tutelle de la troïka, est très préoccupant pour l'avenir de la construction européenne. En effet, cette

attitude fait craindre qu'une évolution vers une Europe fédérale, probablement très lointaine, serait insuffisante pour générer une croissance forte et durable et un véritable progrès social sans un changement de la conception exclusive actuelle de la politique économique et sociale européenne.

---

<sup>21</sup> Ce groupe comprend les représentants de la Commission européenne, de la BCE, du FMI, du mécanisme de stabilité financière et du gouvernement grec.

<sup>22</sup> G. Koenig (2015), « Bilan de l'austérité budgétaire dans la zone euro », *Cahiers Français* n°387.

---

# Comparaison des taux de chômage sur le long terme : Allemagne – France

Bernard Aubry\*, Jean-Alain Héraud\*\*

Le contraste des évolutions du taux de chômage au sein de l'Europe, et tout particulièrement entre l'Allemagne et la France, constitue un sujet majeur de discussion pour les experts comme pour les gouvernements et les citoyens. Le but de cet article est double : montrer la difficulté des comparaisons statistiques internationales et souligner l'importance du choix de la période étudiée pour bien rendre compte d'un phénomène ; et évoquer les interprétations possibles de cette situation pour contribuer à la réflexion sur les politiques économiques.

Dans plusieurs pays d'Europe, le chômage apparaît depuis de trop longues années comme le problème économique et social majeur. La comparaison entre la France et l'Allemagne est souvent donnée en exemple pour stigmatiser ce qui peut être considéré comme un échec majeur des politiques depuis des décennies d'un côté du Rhin et un relatif succès de l'autre, suite à une réforme assez violente du marché du travail dans les années 2000.

Pour argumenter ces idées et tenter une analyse objective, il faut se fonder sur des données quantitatives aussi rigoureuses que possible. Notre premier objectif est donc de produire un graphique comparatif sur l'évolution à assez long terme des taux de chômage entre la France et l'Allemagne. En fait, l'étude dont cet article est un des fruits, fut d'abord méthodologique, car la comparaison internationale de données n'est jamais facile : les définitions et les pratiques statistiques sont loin d'être aussi unifiées que ne le pense le grand public, voire les chercheurs utilisant ces chiffres.

Ce travail soulève d'autres questions : Comment interpréter les différences observées entre pays ? Quelle contextualisation économique convient-il de faire avant d'émettre un jugement sur ces différences ? Quel commentaire peut en faire un économiste ? Quel peut être le point de vue politique ?

## 1. Les taux de chômage normalisés (au sens du BIT)<sup>1</sup>

Un taux de chômage est calculé en rapportant le nombre de chômeurs observés à une population de référence. Des conventions sont donc nécessaires.

Les taux de chômage au sens du BIT sont issus des enquêtes périodiques sur l'emploi

<sup>1</sup> Le chômage est mesuré à partir des sources administratives (les DEFM, demandeurs d'Emploi en Fin de Mois) et à partir d'enquêtes spécifiques auprès de la population (enquêtes trimestrielles sur l'emploi).

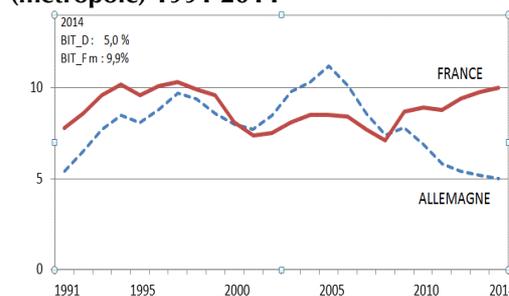
\* Statisticien, Association de Prospective Rhénane (APR)

\*\* Professeur de Sciences Economiques, Université de Strasbourg (BETA), et président de l'APR

(*Labour Force Surveys*) dont elles forment l'un des produits essentiels. Les questions sont harmonisées au plan européen et sont en principe formulées de manière à cerner correctement les conditions requises pour avoir la « qualité » de chômeur : sans emploi, disponible, à la recherche...

Le graphique qui suit repose sur une définition harmonisée des taux de chômage, mais il ne concerne que la période 1991-2014 (ce qui peut être déjà considéré comme une série longue). Jusqu'en 2008, les deux courbes du chômage oscillent de façon plutôt synchrone, avec cependant des amplitudes plus fortes en Allemagne. De manière concomitante avec l'instauration du dispositif Hartz réformant le marché du travail en Allemagne, on observe une divergence forte entre les courbes. Concomitance n'est pas synonyme de causalité, mais la question est soulevée. En tout cas, on peut parler de décorrélation complète du

**Graphique 1 - Comparaison des taux de chômage au sens du BIT Allemagne – France (métropole) 1991-2014**



Le tableau en ligne donne une moyenne jusqu'en 2013. On a complété la série par le taux du troisième trimestre 2014.

phénomène entre les deux pays après 2008. Cette divergence n'a cessé de s'amplifier jusqu'à nos jours : le taux de chômage de la France atteint en 2014 le double de celui de l'Allemagne.

---

Les séries du BIT visent surtout à faciliter les comparaisons internationales. Comme elles sont obtenues par observation sur échantillon, il ne peut être question de décliner les taux selon des catégories fines. Par pays, Eurostat<sup>2</sup> fournit des données globales par région NUTS-2 et au niveau national par sexe et tranches d'âge. Noter que les comparaisons entre pays peuvent amener à des malentendus. Ainsi Eurostat (sur sa page d'accueil) diffuse pour la France des taux incluant les DOM (sauf Mayotte), tandis que l'Insee de son côté diffuse deux taux qui diffèrent d'environ 0,5 point. Ainsi fin 2014, on enregistre 9,9 % pour la France métropolitaine et 10,4% pour la France entière.

Comme nous l'avons déjà souligné, sur la période précédant 2008, les fluctuations du chômage en France sont de moindre amplitude qu'en Allemagne. On peut commenter cette observation en rappelant que, de manière générale, les fluctuations conjoncturelles françaises sont moins prononcées que dans la plupart des pays développés. Le commentaire habituel se réfère à l'importance de l'État-providence en France, ce qui aurait entre autres conséquences d'amortir les mouvements brutaux des variables macro-économiques à la hausse comme à la baisse. Il est intéressant de noter que les retournements se sont produits de façon à peu près simultanée jusqu'en 2007 ce qui tend à montrer que les deux pays sont néanmoins soumis aux mêmes influences conjoncturelles (souvent mondiales). Il est donc difficile de considérer, à partir de 2008, la divergence d'évolution du marché du travail comme un pur hasard, sans rapport avec le dispositif Hartz (quatre lois successives dans les années 2000, la dernière en 2005).

Le décalage entre les courbes du chômage apparaît particulièrement important si on le calcule sur la décennie écoulée, car on cumule alors les deux effets : au milieu des années 2000 l'Allemagne accusait un pic exceptionnel du chômage alors qu'en France la courbe était beaucoup plus plate ; et de 2008 à 2014, le découplage entre les deux pays est patent, au détriment de la France qui n'a pas réformé son marché du travail (expression tendancieuse diront certains, mais c'est l'interprétation qu'un économiste standard est tenté de faire !). La combinaison de ces changements

---

<sup>2</sup> Toutefois, côté français, on rappelle que l'Insee décline les taux par zones d'emploi en s'appuyant sur les données des DEFM.

de régime aboutit, sur l'indicateur « taux de chômage » à une décennie particulièrement catastrophique observée du point de vue de la France : + 2,5 points contre - 2,5 points. Bien sûr, si l'on fait la comparaison sur l'ensemble de la période (1991–2014) l'évolution différentielle n'apparaît pas aussi forte.

La conclusion méthodologique des observations qui précèdent est très simple mais importante : la périodisation des phénomènes étudiés doit être clairement justifiée ou en tout cas commentée. Par ailleurs, au niveau du fond, on voit bien apparaître un changement de régime économique notable à partir de 2008. Interpréter ce changement est une autre affaire.

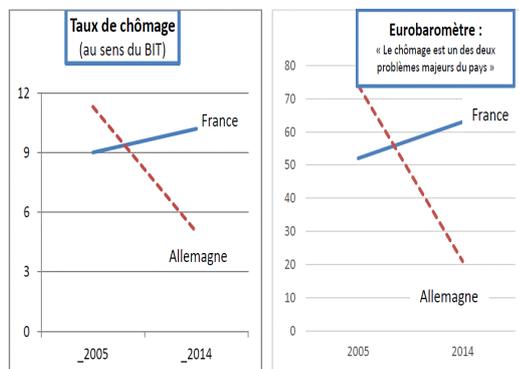
## 2. La perception du chômage, selon l'Eurobaromètre (2005-2014)

Sortir du chômage ne peut se faire que si les gouvernements sont en mesure d'obtenir une adhésion de la population aux mesures, parfois rigoureuses, qui doivent être prises pour atteindre les objectifs. D'où l'importance des enquêtes d'opinion dont on sait qu'elles sont aujourd'hui très nombreuses. Nous avons choisi de présenter les résultats de l'Eurobaromètre qui fournit deux fois par an des réponses à une batterie de questions posées selon un questionnaire identique aux citoyens de tous les pays de l'Union européenne. Certaines concernent justement la perception du chômage.

Les deux graphiques qui suivent portent sur la période d'une dizaine d'années commençant avec l'instauration de la loi Hartz IV en Allemagne. Ils illustrent le lien très fort entre l'intensité du chômage et sa perception par l'opinion. Le graphique de gauche rappelle, de manière globale sur la décennie, l'évolution des taux de chômage pour l'Allemagne et la France ; celui de droite donne l'évolution de la proportion de personnes enquêtées qui citent le chômage pour la question : « *Quels sont d'après vous les deux problèmes les plus importants auxquels doit faire face actuellement votre pays ?* ». Il ressort que, de toute évidence, l'opinion allemande a évacué la question du chômage de ses préoccupations majeures : cité à 74% en 2005, le chômage ne l'est plus qu'à 21% à la mi-2014. En France, alors que le taux de chômage augmente de +2,5 points, la perception du phénomène comme un problème majeur suit la même pente<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Documents à consulter : le site de l'Eurobaromètre <https://www.google.fr/#q=eurobarom%C3%A8tre>, et une étude sur cette source d'information disponible sur



On est tenté de faire à partir de ces observations les commentaires suivants : soit le chômage est une fatalité dans le monde économique actuel (mais l'expérience allemande semble offrir un démenti), soit la population française va finir par faire payer cher aux responsables politiques leur incapacité à y apporter des remèdes. La réponse selon laquelle la situation allemande ne peut pas être comparée à celle de la France (spécialisations économiques, etc.) n'est guère tenable lorsqu'on voit la brutalité de la rupture à la fin des années 2010. D'où l'intérêt d'une analyse plus approfondie du « miracle » allemand.

### 3. Pourquoi le chômage a-t-il continué à baisser en Allemagne après 2007 ?

Tel est le titre d'un document diffusé par l'Insee en mars 2013<sup>4</sup>. Ce document, riche et intéressant, décrit notamment les quatre lois Hartz qui, de 2002 à 2005, ont fondamentalement transformé l'organisation du marché du travail : assouplissement de la réglementation anti-licenciement, durcissement de l'accès au régime d'indemnisation chômage (Hartz I), création des *job-center* (guichet unique), des *mini et midi-jobs* (Hartz II), création de la *Bundesagentur für Arbeit* (Hartz III), restriction drastique quant aux conditions d'indemnisation du chômage, fin des préretraites et recul progressif de l'âge de la retraite de 60 à 67 ans (Hartz IV). Selon cette étude qui prend en compte la composante démographique, la baisse du chômage a conduit à une faible augmentation des salaires et à un tassement des gains de productivité. Elle a engendré une poussée des emplois à temps partiel et à un accroissement des inégalités salariales ainsi qu'à une augmentation du taux de pauvreté des chômeurs.

Notre propos ici est d'explorer l'interprétation possible de la différence entre la France et l'Allemagne en termes de choix de société : doit-on préférer l'égalité salariale avec en

contrepartie un nombre important de personnes exclues du marché du travail (modèle français) ? ou un marché du travail plus dérégulé, plus dynamique et finalement plus inclusif, mais créateur de fortes disparités salariales (modèle allemand) ? Bref, vaut-il mieux des travailleurs pauvres ou des chômeurs aidés ? Cependant, avant d'entrer dans ce débat, il faut rappeler d'autres interprétations possibles de la divergence des réactions des économies françaises et allemandes à la crise de 2008.

Avant la crise, les patrons allemands étaient plus pessimistes que les Français et ils avaient mis en place des systèmes de flexibilité comme des comptes épargne-temps, ce qui leur a permis de limiter les licenciements par la suite. Au début de la crise, les entreprises allemandes faisaient faire beaucoup d'heures supplémentaires. Le chômage partiel créé par la crise a donc été moins violent qu'il ne l'aurait été si les entreprises allemandes avaient été normalement optimistes dans les années qui ont précédé. Burda et Hunt (2011)<sup>5</sup> estiment que la restriction volontaire de l'emploi par rapport aux besoins avant la crise était de l'ordre de 40% du déclin dans la récession qui a suivi. Par ailleurs 20% de l'emploi aurait été préservé grâce à la modération salariale.

Comme on le voit, le « miracle allemand » s'explique en partie par la gestion du temps de travail : le même système qui permet aux entreprises, en période de croissance, de bénéficier d'heures supplémentaires sans surcoût, les amène ensuite à réduire le temps de travail sans licencier. Il n'en reste pas moins que les arrangements institutionnels allemands qui permettent une telle flexibilité témoignent d'une volonté collective de préserver l'emploi plutôt que de défendre à tout prix les revenus.

Un autre éclairage a été donné récemment dans un article de deux économistes dans le journal *Le Monde*<sup>6</sup>. Cet article est très riche, en ce sens qu'il aborde beaucoup d'aspects du problème, mais son message central est relatif à la structure de l'indicateur économique incriminé : le taux de chômage. En gros, il y a deux France : celle des diplômés qui présentent un taux de chômage très acceptable en comparaisons internationales, et celle des non-qualifiés qui sont les grandes victimes du

<sup>5</sup> Michael C. Burda, Jennifer Hunt, « What explains the German labour market miracle in the great recession ? », NBER Working Paper No. 17187, The Brookings Institution.

<sup>6</sup> « Les mauvais choix français conduisent à l'inégalité par le chômage », par David Thesmar (HEC Paris) et Augustin Landier (Ecole d'Economie de Toulouse), *Le Monde*, 27 février 2015.

le site de l'APR : <http://www.apr-strasbourg.org/detail-document-530-.html>.

<sup>4</sup> Jeanne-Marie Daussin-Benichou et Marie Sola :

---

déséquilibre du marché du travail et de sa régulation. Le taux de chômage atteint 15% chez les personnes sorties sans diplôme du secondaire. Il est de 5 % chez les Français ayant au moins un diplôme de premier cycle universitaire. Même après 6 ans de crise, les diplômés sont toujours quasiment en plein emploi.

Il convient donc, on le voit, de segmenter le marché du travail avant d'en parler sérieusement. Le niveau de formation est un élément-clé à prendre en considération. Les deux auteurs de l'article du Monde utilisent des données de l'OCDE tout à fait intéressantes pour situer la France par rapport aux pays comparables. Le pourcentage des 25–35 ans qui ont un diplôme du secondaire ou mieux est supérieur à la moyenne de l'OCDE : le problème de la formation ne réside donc pas fondamentalement là (et d'ailleurs actuellement, le chômage des jeunes Français, diplômés ou pas, semble s'améliorer légèrement en comparaisons des autres classes d'âge). Par contre, l'écart se creuse dans la tranche 55–65 ans : 55 % de diplômés du secondaire contre plus de 80 % en Allemagne et 90 % aux États-Unis. Il faut donc arrêter de dire que l'école d'aujourd'hui fabrique des chômeurs, et plutôt penser à l'école d'après-guerre qui nous a laissé une population peu qualifiée, actuellement inemployable dans beaucoup de secteurs (surtout dans l'industrie qui s'est forte-

ment automatisée). Les travailleurs peu qualifiés vont de plus en plus se retrouver dans des emplois de services souvent précaires et mal rémunérés. Les économies contemporaines tentent à détruire les emplois moyens au profit des deux extrêmes de la distribution des qualifications.

C'est là qu'intervient la politique. Dans une société d'inspiration très libérale, on aurait laissé chuter les salaires des non-qualifiés à leur niveau de productivité (faible) et réduit ainsi leur risque de chômage, quitte à produire une classe de *poor workers*. En France, pour de bonnes ou moins bonnes raisons, on a lutté contre la pression inégalitaire sur les salaires en augmentant le salaire minimum 3 fois plus rapidement que le salaire moyen sur 20 ans (comme le rappellent les auteurs de l'article, qui précisent aussi que notre SMIC est actuellement l'un des plus élevés du monde). Les inégalités ont aussi été rognées par le haut, puisque l'augmentation des charges sociales sur les salaires élevés a contraint à la modération salariale dans les emplois les plus productifs. En termes de politique économique, le constat est très clair : la France préfère le chômage à l'inégalité salariale. C'est à notre avis le principal contraste avec l'Allemagne.

\*Les auteurs tiennent à remercier Isabelle Terraz (BETA) pour ses remarques éclairantes.

# Le livre numérique est-il un service ?

Damien Broussolle\*

**Dans un arrêt du 5 mars 2015, concernant un différend entre la France et la Commission et portant sur le taux de TVA applicable au livre numérique, la CJUE a été amenée à réaffirmer les critères définissant les services, ainsi que le taux de TVA applicable aux « services fournis par voie électronique ». A ce titre elle a confirmé, qu'aux yeux de la réglementation européenne, et tout particulièrement des directives TVA, le livre numérique est un tel service. Comme ces derniers ne peuvent bénéficier d'un taux de TVA réduit, la France, qui depuis 2012 assujettissait au même taux de TVA réduit aussi bien le livre numérique que le livre papier, se trouve obligée de lui appliquer le taux normal de TVA. La réglementation européenne s'appuie de fait sur la conception économique traditionnelle de la séparation biens-services. Celle-ci est cependant remise en cause par les évolutions récentes de l'analyse. Une nouvelle approche voit le jour qui permettrait de réconcilier l'approche des livres papier et numérique.**

Du point de vue juridique, l'argumentation de la France concernant le taux de TVA applicable au livre numérique s'est trouvée prise en défaut. Pourtant, sa justification n'en était pas moins solide. En effet nombreux sont ceux qui considèrent, à juste titre, que le livre papier et le livre numérique sont deux formes d'un même objet et qu'il n'y a pas lieu de les discriminer fiscalement. Aux quatre pays (France, Allemagne, Italie et Pologne) qui, dans une déclaration conjointe, ont appelé le 19 mars 2015 la Commission à mettre fin à cette discrimination, on peut joindre la voix de la Fédération des Editeurs Européens, celle de sociétés d'auteurs et des lecteurs... et même celle de Nelly Kroes, ex-commissaire à la concurrence, puis commissaire chargée de la société numérique, qui avait déclaré, en 2013, ne pas pouvoir justifier la différence fiscale pratiquée entre les deux types de livre. Pour l'instant, l'harmonisation souhaitée par tous se heurte à la réglementation européenne, que seule une décision unanime (fiscalité oblige) peut faire évoluer. Elle se heurte également à la conception traditionnelle de la distinction bien-service, car c'est parce que le livre numérique est considéré comme un service fourni par voie électronique qu'il ne peut pas bénéficier du taux réduit de TVA. La décision de la Cour de Justice de l'Union Européenne (CJUE) souligne alors la faiblesse des critères traditionnellement utilisés, et repris dans la réglementation européenne, pour distinguer les biens des services.

Afin de bien comprendre les enjeux généraux du différend, cet article examinera dans un premier temps la définition du service selon les textes européens. Ce sera l'occasion de montrer en quoi la réglementation européenne est tributaire de la conception économique traditionnelle, mais également en quoi elle manque de clarté. Dans un deuxième

temps, il s'agira de présenter la nouvelle approche économique de façon, à montrer comment elle peut à la fois résoudre le différend sur le livre numérique et améliorer la pertinence de la réglementation européenne.

## **1. Le service dans les textes européens : une approche confusionniste ?**

La plupart des directives et règlements européens utilisent la notion de service sans la définir précisément en tant que tel. Ils fournissent néanmoins des éléments de définition, en s'appuyant sur l'article fondateur du traité de Rome consacré aux services (n°60 ; respectivement art. 57 TFUE). Ce dernier considère que sont des services « les prestations fournies normalement contre rémunération, dans la mesure où elles ne sont pas régies par les dispositions relatives à la libre circulation des marchandises, des capitaux et des personnes » (Encadré n°1). A défaut d'une définition analytique précise du service, cette approche le définit par défaut.

### **1.1 Le service un non-bien ?**

L'approche du traité de Rome définit les services comme des transactions économiques (prestations) ne relevant ni des marchandises, ni des capitaux, ni des personnes. Cette manière de procéder provient du fait que les traités européens s'intéressent au service dans le cadre d'une libéralisation des échanges. Ils s'inspirent alors de la démarche de la balance des paiements qui sépare traditionnellement d'un côté les mouvements de marchandises ou de services et de l'autre les mouvements monétaires ou financiers. Dans cette perspective, les services, qui appartiennent à la partie réelle de la balance, sont un vaste conglomerat, qui recense les transactions correspondant à des mouvements, autrefois dénommés « les

\* Université de Strasbourg (LARGE), Institut d'Etudes Politiques

invisibles », dont la seule caractéristique commune est de ne pas porter sur des marchandises. La directive TVA de 2006 illustre pleinement ce point de vue dans son article 24 §1 : « est considérée comme “prestation de services”, toute opération qui ne constitue pas une livraison de biens ».

Puisque le service est essentiellement défini en opposition au bien, il est nécessaire pour le caractériser de cerner les caractéristiques des biens. Ces derniers ne sont pas définis en propre dans les traités européens, mais au travers des textes on peut comprendre qu'ils se caractérisent par leur matérialité. Cette perspective est illustrée par la directive TVA (2006) qui dans son article 14 §1 énonce : « Est considéré comme 'livraison de biens', le transfert du pouvoir de disposer d'un bien corporel comme un propriétaire ». Comme on peut le constater la directive introduit une différenciation entre les biens corporels et incorporels. Seuls les premiers relèvent des authentiques biens. L'article 25 de la directive TVA (2006) dispose à cet égard qu'est notamment considérée comme une prestation de services « la cession d'un bien incorporel ». Par suite un bien incorporel est considéré comme un service et le livre numérique est donc regardé de façon distincte du livre papier. L'arrêt de la CJUE du 5 mars 2015 souligne alors que le livre numérique constitue un « service fourni par voie électronique »<sup>1</sup>, puisqu'il est dématérialisé<sup>2</sup>. Bien plus, alors même qu'une révision de la directive TVA introduite en 2009 se préoccupe de la nécessité de prendre en compte l'évolution technologique pour le livre<sup>3</sup>, et à ce titre, modifie la phrase « la fourniture de livres », en « la fourniture de livres, sur tout type de support physique » (annexe III, al. 6), la Cour n'y voit aucune volonté d'étendre au livre numérique la notion de livre. Malgré cette modification, le critère de la matérialité subsiste donc inentamé : un livre numérique reste un service, un livre papier un bien.

En mettant l'accent sur l'opposition matérialité/immatérialité, la jurisprudence et les textes

<sup>1</sup> « La fourniture de livres électroniques constitue un « service fourni par voie électronique », au sens de l'article 98 paragraphe 2 second alinéa » (CJUE).

<sup>2</sup> Le livre papier, considéré comme un bien, peut bénéficier du taux réduit de TVA.

<sup>3</sup> Le considérant 4 de la directive 2009/47 énonce : « Par ailleurs, la directive 2006/112/CE devrait être modifiée afin de permettre l'application de taux réduits ou d'une exonération, respectivement, dans un nombre limité de situations précises, pour des raisons sociales ou liées à la santé, et afin de préciser et d'adapter à l'évolution technologique la référence aux livres qui figure à l'annexe III de la dite directive. »

communautaires suivent la conception économique traditionnelle. En effet, si l'approche économique standard distingue le service en s'appuyant sur plusieurs critères, parmi lesquels l'impossibilité de le stocker ou la nécessité de le réaliser au contact notamment du client, son caractère intangible est certainement celui qui est le plus fondamental. Le World Investment Report de la CNUCED<sup>4</sup> (UNCTAD 2004 p. 145) exprime clairement ce point de vue habituel : « *Les services sont généralement considérés comme intangibles, invisibles, périssables et requérant une production et consommation simultanée, alors que les biens sont tangibles, visibles et stockables et ne requièrent pas d'interaction entre le producteur et le consommateur* »<sup>5</sup>. Par nature un livre numérique, hors de son support, est évidemment intangible et « invisible ».

## 1.2 Service ou services ?

L'article 60 du traité de Rome soulève un autre type de difficulté lorsqu'il précise : « Les services comprennent notamment : a) des activités de caractère industriel ; b) des activités de caractère commercial ; c) des activités artisanales ; d) les activités des professions libérales... » (Encadré n°1). Ce nouveau problème résulte de l'assimilation faite entre le terme *service(s)*, qui dans l'article désigne d'abord une prestation, et l'expression *activité de services*, qui fait référence à des secteurs d'activité. Il y a ici un changement de registre, non signalé. Or, si les services sont fournis en priorité par des activités de services, ils peuvent aussi bien l'être par des activités du secteur manufacturier. L'artisanat, présent dans la liste, est une activité essentiellement manufacturière, qui réalise des services lorsqu'il s'agit de réparation ou d'installation pure. Ainsi, par exemple, si la réalisation d'une cheminée par un artisan relève de la production manufacturière, sa réparation, ou encore l'installation d'un kit de cheminée relève de prestations de services. Toutefois, il devrait aller de soi que l'artisanat, tout comme les « activités de caractère industriel », ne sont pas des (activités de) services. A ce titre ils ne figurent pas dans la même catégorie économique, que les professions libérales, les télécommunications ou les transports...

<sup>4</sup> Commission des Nations Unies sur le Commerce et le Développement.

<sup>5</sup> “*Services are usually perceived as intangible, invisible, perishable and requiring simultaneous production and consumption, while goods are tangible, visible and storable and do not require interaction between producers and consumers.*”

L'alinéa du traité qui affirme le contraire est donc pour le moins gênant.

Au total, en incorporant des activités (point de vue sectoriel) dans une définition du service (point de vue produit), l'article introduit un glissement qui obscurcit son propos. Il faut ici souligner que, du point de vue statistique, la démarche économique distingue les nomenclatures d'activités, par exemple Classification Internationale Type des Industries (CITI)<sup>6</sup>, et les nomenclatures de produits Classification Centrale des Produits (CCP)<sup>7</sup>. De ce fait on ne peut pas confondre le *service* avec les *activités de services*. La balance du commerce extérieur est en principe construite sur une approche produit, inspirée de la CCP (IMF 2009).

La confusion produit/secteur d'activité, introduite par le traité de Rome, traverse ensuite l'ensemble de la réglementation européenne, qui tantôt conçoit *le service* comme une prestation (perspective produit ; directives TVA), tantôt comme une activité (perspective sectorielle ; directive services). C'est ainsi que l'article 4 de la directive services (2006), en faisant référence au début de l'article 60 précité (traité de Rome), écrit : « on entend par « service », toute activité économique non salariée, exercée normalement contre rémunération », en visant donc des *activités de services*. La référence au traité de Rome est d'ailleurs ici en partie erronée, puisque comme on l'a souligné plus haut, l'article considéré concerne la « prestation » et non pas « l'activité économique ». C'est donc à tort que le terme service se réfère dans la directive services à une activité, même si cela illustre sa vocation sectorielle. A ce stade il convient de souligner qu'habituellement le fait d'utiliser « service » au singulier permet de distinguer le *produit-service*, des *activités de services*. Pour sa part l'article 60 du traité de Rome utilise de bout en bout le pluriel, ce qui peut conduire à des difficultés d'interprétation. La directive services nourrit certainement la confusion, lorsqu'elle utilise le terme *service* au singulier pour désigner une *activité de services*. On peut penser que ce mélange des sens explique en partie le problème rencontré avec le livre numérique, dont la classification en service pourrait provenir de considérations concernant les entreprises, supposées de services, qui pratiquent les transactions numériques correspondantes.

A cet égard, dans la directive TVA (2006, article 24 ; Encadré n°2) une prestation est définie en relation avec une livraison : en substance une prestation de services est une li-

vraison de services. Pourtant, la caractérisation du service, comme pour tout type de produit, devrait avant tout s'exprimer à travers des modalités particulières de production<sup>8</sup>. En mettant l'accent exclusivement sur la vente (livraison), l'approche européenne ne distingue pas clairement les biens, des services et englobe la prestation commerciale dans la prestation de service. Du reste l'article 25 de la même directive illustre cette extension : « Une prestation de services peut consister, entre autres, en (...) la cession d'un bien incorporel (...) » (Encadré n°2). Une prestation de service peut donc consister dans la cession simple d'un bien<sup>9</sup>, c'est-à-dire un simple transfert de propriété. D'un point de vue économique, il s'agit là de commerce. En effet comme le souligne l'INSEE, « le commerce consiste à mettre à disposition un bien ou un service avec des transformations mineures ». La réalisation d'un service suppose pour sa part un minimum de transformation de l'objet ou de la personne sur laquelle il s'applique. Il est important de distinguer l'opération de mise à disposition, qui est du commerce, et l'objet même de cette mise à disposition, qui peut aussi bien être une marchandise qu'un service. Les textes européens considérés ne font pas cette distinction et assimilent l'un à l'autre, pourvu que la mise à disposition soit électronique (CF. Article 7 règlement exécution 2011). Or s'agissant de la TVA, la fiscalité porte sur le produit, pas sur l'activité.

Au total, on a pu constater que les textes européens voient le service essentiellement comme un non-bien, c'est-à-dire comme une sorte d'entité immatérielle. Par ailleurs les formulations utilisées prêtent le flanc à des confusions entre produits et activités. Elles ne permettent pas de distinguer le Commerce des activités de Services. La deuxième étape montrera que l'analyse économique récente propose une voie pour surmonter ces difficultés.

## 2. La nouvelle approche économique du service

Les nouvelles technologies de l'information et de la Communication, tout particulièrement la numérisation, rendent obsolète la conception traditionnelle du service telle qu'évoquée plus haut. D'un côté, elles tendent à affaiblir le lien de proximité entre le consommateur et

<sup>6</sup> International Standard Industry Classification, ISIC.

<sup>7</sup> Central Products Classification, CPC.

<sup>8</sup> Cette situation découle de la définition jurisprudentielle européenne de l'activité économique, qui ignore la production et ne s'intéresse qu'à l'échange (Bernard 2009). Au sens économique, « l'activité économique d'une unité de production est le processus qui conduit à la fabrication d'un produit ou à la mise à disposition d'un service » INSEE.

<sup>9</sup> Pourvu qu'il soit incorporel.

---

le producteur, puisqu'il devient possible de rendre certains services à distance. De l'autre, elles permettent la dématérialisation de certains produits, leur conférant une apparence de services. C'est tout particulièrement le cas du livre. En conséquence de nombreux auteurs considèrent avec Pilat et Wölfl (2005) que la distinction bien-service s'estompe, voire n'a plus de signification. Ces difficultés ont conduit à un renouvellement de la notion économique de service, s'inspirant des travaux de Hill (1977, 1999).

### **2.1 Le critère de propriété**

Dans la démarche de Hill, la distinction bien-service ne s'appuie pas sur le critère de matérialité, mais sur l'opposition flux-stock. Un service est un flux, c'est-à-dire une transformation par l'intermédiaire d'une action productive, portant sur un objet tiers : « Le service est une modification dans la condition d'une personne ou d'une marchandise appartenant à une unité économique »<sup>10</sup> Hill (1977, p. 318). En tant que flux le service n'est pas saisissable, donc n'est pas tangible. Ce fait a souvent été assimilé à l'immatérialité, ce qui en retour a contribué à forger l'idée que la distinction bien-service reposait essentiellement sur l'immatérialité. Cependant il s'agissait d'une simplification trompeuse, cette caractéristique est ni déterminante, ni spécifique, comme cela sera démontré plus loin. Plus essentiel est le fait que le service ne peut pas être séparé de son producteur ou de son destinataire, c'est-à-dire n'est pas isolable en tant que tel. En conséquence il n'est pas possible de lui appliquer de droits de propriété. En effet, un flux n'est pas une entité identifiable, sur laquelle des droits de propriété pourraient être définis, que cette entité soit matérielle ou immatérielle. Hill (1999 pp. 441-42) souligne ainsi : « parce qu'il [le service] n'est pas une entité, il n'est pas possible de lui appliquer de droits de propriété et donc de transférer sa propriété d'une unité économique à une autre »<sup>11</sup>. Il convient de bien saisir l'argument : le service en propre, c'est-à-dire le résultat de l'activité productrice, ne peut pas donner lieu à droits de propriété, même s'il peut s'appliquer à un objet qui est lui-même sujet aux droits de propriété. Il s'agit donc d'abord d'une impossibilité pra-

tique, qui provient des particularités de la production et empêche d'isoler le service rendu proprement dit. Ainsi par exemple, la réparation est une activité de services, qui s'applique sur la propriété d'autrui et dont le service n'est pas transférable indépendamment des moyens (matériels et humains) qui permettent de l'effectuer. L'objet réparé est quant à lui sujet aux droits de propriété. Lorsque le service s'applique à une personne (santé, enseignement), aucun droit de propriété ne peut être établi.

La séparation biens-services se trouve ainsi préservée tout en étant fondée sur des principes plus solides et plus éclairants. Une conséquence bien connue en est que le commerce à distance d'authentiques services est rarement praticable, au moins dans le sens habituel du terme commerce (Hill 1999)<sup>12</sup>. Une autre conséquence plus discriminante encore est qu'il est impossible de voler du service en propre, c'est-à-dire de la manière qui s'applique aux biens. Ainsi par exemple, voler du service de transport suppose de voler le moyen de transport (quel qu'il soit), le titre de paiement du transport, ou encore d'être un utilisateur clandestin. Dans aucun de ces cas, il ne s'agit de vol du service en lui-même (*i.e.* de façon séparée), alors qu'un bien peut évidemment être dérobé pour lui-même. Cela découle évidemment du fait qu'il n'est pas possible de dérober un flux qui, par nature, n'est pas sujet aux droits de propriété.

Ces réflexions ont débouché sur une nouvelle définition, adoptée par les Systèmes de Comptabilité Nationale (SCN) 1993 et surtout 2008 (Encadré n°3), qui synthétise cette nouvelle perspective.

### **2.2 Le cas des biens incorporels et des « originaux »**

La nouvelle approche économique permet de réconcilier la prise en compte des formes matérielles et immatérielles des biens. Du reste, ces derniers sont communément dénommés *biens incorporels*, illustrant ainsi le fait qu'ils ne correspondent pas aux caractéristiques du service. Aucune de ces deux formes ne relève du service, ce qui ne signifie pas que les biens incorporels ne soient pas particuliers.

La nouvelle approche dénomme certains biens incorporels, tels que les brevets, le code source d'un logiciel, les plans d'architectes, les droits d'auteurs... des « originaux », pour mettre l'accent sur le fait qu'il s'agit de créations originales. Un original est le résultat d'un processus créatif qui produit une entité

---

<sup>10</sup> The service is "a change in the condition of a person, or of a good belonging to some economic unit, which is brought about as the result of the activity of some other economic unit, with the prior agreement of the former person or economic unit".

<sup>11</sup> "Because it [service] is not an entity, it is not possible to establish ownership rights over a service and hence to transfer ownership from one economic unit to another".

<sup>12</sup> C'est-à-dire au sens du seul mode 1 du GATS.

intangible. Un original est une marchandise à part entière comme Hill l'a suggéré (1999 p. 441-42) : « Un original [*une création originale*] est l'archétype d'un bien immatériel. C'est un bien parce qu'il s'agit d'une entité sur laquelle il est possible d'appliquer des droits de propriété et qui apporte une valeur économique à son détenteur »<sup>13</sup>. Ces originaux doivent être distingués de leurs copies pour deux raisons. D'une part, à la différence d'une transaction portant sur un « original », une transaction portant sur une copie est indissociable de son mode de transfert, donc du support final. D'autre part l'original est un actif, alors que la copie est un bien quelconque. Autrement dit, l'original relève de la catégorie des biens d'investissement, parce qu'il représente une dépense à effet durable à l'origine d'un processus de production, alors que la copie relève de celle des biens de consommation (intermédiaire ou finale). Cette démarche est à présent retenue par les dernières révisions du SCN (SNA 2009) et de la Balance (IMF 2009).

Une œuvre originale est donc sans aucun doute possible une marchandise. Il faut néanmoins ici souligner que l'original n'est pas la première production physique d'un plan, brevets, livre, pièce musicale, logiciel... l'original correspond à la production intellectuelle qui peut être stockée sur un support quelconque (Hill 2003). En ce sens ce n'est pas le texte original d'un livre, quel que soit le support auquel il est incorporé, qui est un « original », mais la création intellectuelle qu'il représente. De fait, ce n'est pas son support qui lui donne sa valeur ou son intérêt, mais l'information nouvelle qu'il contient. Cela illustre le fait que les originaux incorporent et expriment de la connaissance. Comme l'exprime Hill (2003 p.13) : « le manuscrit original d'un livre, comme par exemple celui d'Harry Potter, n'est pas un original. L'original consiste dans l'histoire originelle et les idées qui sont contenues dans le manuscrit, et par la suite copiées dans les livres imprimés »<sup>14</sup>.

Un original peut être copié autant de fois que nécessaire sans s'altérer. Les copies, qu'elles adoptent une forme physique ou numérique, peuvent, comme n'importe quelle marchandise, être vendues en tant que telles, ou bien rendues accessibles par l'intermédiaire d'une

licence d'usage. Lorsqu'une copie fait l'objet d'une vente à part entière, c'est une marchandise. Lorsqu'elle fait l'objet d'un accès par licence, il s'agit a priori de la fourniture d'un service, puisqu'il s'agit alors de location et non de transfert de propriété. Toutefois lorsque, comme l'indique le SCN, « le détenteur de la licence assume tous les risques et bénéfices du propriétaire de copies » (SNA 2009 § 10.100), ce qui est assez fréquent, la transaction peut être économiquement interprétée comme similaire à un transfert de propriété. Disposer d'une licence de long terme, est donc économiquement équivalent à une vente en pleine propriété. Le seul cas, où une licence ne correspond pas à une transaction de marchandise, est lorsqu'elle concerne une période limitée, elle concerne alors effectivement un flux de services.

## Conclusion

Finalement on a pu constater qu'il n'y a pas lieu de considérer le livre numérique, fourni électroniquement, comme un service, puisqu'il possède les caractéristiques essentielles des biens : être isolable de son producteur ou de son utilisateur, et être sujet aux droits de propriété. Dans ces conditions le livre numérique doit être traité fiscalement comme le livre papier, sauf à souhaiter soutenir l'industrie de l'imprimerie ou encore la distribution physique du livre, ce qui pourrait être réalisé autrement.

Cela dit, les conséquences de cette approche de la distinction bien-service, vont au-delà du livre. Elles concernent notamment tous les biens informationnels fournis par voie électronique, sur lesquels des droits de propriété s'appliquent, comme la musique ou les images et les films, ainsi que les logiciels. En ce sens les textes et directives européens ne sont pas fondés à considérer leur fourniture comme étant celle de services, ainsi qu'ils le font actuellement (Cf. art. 7 du Règlement d'exécution 2011). Si cette dernière remarque est évidemment fondamentale d'un point de vue intellectuel, elle l'est aussi d'un point de vue pratique immédiat. En effet la Commission a fait connaître le 6 mai 2015, son intention de réexaminer le cas du livre numérique à l'horizon 2016 : « la Commission étudiera le traitement fiscal de certains e-services, tels que les livres numériques et les publications en lignes, dans le cadre général de la réforme de la TVA »<sup>15</sup>. Sans s'intéresser aux difficultés juridiques qui peuvent rendre la mise en œuvre de cette intention délicate, il faut souli-

<sup>13</sup> "An original is the archetypal immaterial good. It is a good because it is an entity over which ownership rights can be established and which is of economic value to its owner".

<sup>14</sup> "(...) the author's manuscript of a book, such as a new Harry Potter book, is not the original. The original consists of the original story and ideas which are contained in the manuscript, and then copied into subsequent printed books".

<sup>15</sup> "The Commission will also explore how to address the tax treatment of certain e-services, such as digital books and online publications, in the context of the general VAT reform." COM (2015) p.8.

---

gner qu'il n'est pas justifié de créer une exception pour « certains e-services ». Il serait beaucoup plus judicieux et probablement plus simple, de les considérer pour ce qu'ils sont : des biens. Cela éviterait d'introduire une discrimination vis-à-vis d'autres biens incorporels fournis électroniquement et également considérés de façon erronée comme des services.

#### Références :

- Bernard E. (2009), « L'« activité économique », un critère d'applicabilité du droit de la concurrence rebelle à la conceptualisation », *Revue internationale de droit économique*, 2009/3 (t. XXIII, 3), p. 353-385.
- Broussolle D. (2001), « Les NTIC et l'innovation dans la production de biens et services, des frontières qui se déplacent », Colloque du RESER, ESC Grenoble 25-26 octobre.
- Broussolle D (2011), « Le traitement des services non financiers dans les mises à jour de la comptabilité nationale et de la balance des paiements, dans la perspective du nouveau concept émergent de services », *Economies et Sociétés*, série Economie des Services, n°13, 4/2012 p. 683-714.
- CJUE (2015), « Manquement d'État – Fiscalité – TVA – Application d'un taux réduit – Four-niture de livres numériques ou électroniques », Dans l'affaire C-479/13 ARRÊT DE LA COUR (quatrième chambre) 5 mars 2015.
- COM (2015), "A Digital Single Market Strategy for Europe", Communication from the commission to the European parliament, the council, the European economic and social committee and the committee of the regions 192 final, Brussels, 6.5.2015.
- HILL T.P, (1997), "Intangible assets, patents and copyrights in the 1993 SNA", *SNA news*, July, p. 3-5.
- HILL T.P. (1977), "On goods and services", *Review of Income and Wealth*, December, p. 315-338.
- HILL T.P. (1999), "Tangibles, intangibles and services : a new taxonomy for the classification of output", *Revue canadienne d'économique*, avril p. 427-446.
- Hill, T. P. (2003), "Intangible assets in the SNA : originals, innovation and human capital formation", CASS Business School, City of London.
- IMF (2009), *Balance of Payments and International Investment position Manual*, sixth Edition (BPM6). Washington DC.
- Pilat D. et Wölfl A. (2005), « Measuring the interaction between manufacturing and services », *STI Working Paper* 2005/5.
- Règlement (2001), Règlement d'exécution (UE) N° 282/2011 DU CONSEIL du 15 mars 2011 portant mesures d'exécution de la directive 2006/112/ce relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée.
- Services (2006), Directive 2006/123/ce du parlement européen et du conseil du 12 décembre 2006 relative aux services dans le marché intérieur.
- SNA (2009), *System of National Accounts Manual*, UNSTATS, New York.
- TVA (2006), Directive 2006/112/ce du conseil du 28 novembre 2006 relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée.
- TVA (2009), Directive 2009/47/ce du conseil du 5 mai 2009 modifiant la directive 2006/112/CE en ce qui concerne les taux réduits de taxe sur la valeur ajoutée.
- UN (2008), *International Standard Industrial Classification of All Economic Activities, (ISIC) Revision 4*, Department of Economic and Social Affairs Statistics Division, United Nations, New York.
- UNCTAD (2004), *World investment report 2004 : the shift towards services*, United Nations, New York and Geneva.



## OBSERVATOIRE DES POLITIQUES ECONOMIQUES EN EUROPE

Pôle européen de gestion et d'économie (PEGE), 61 avenue de la forêt Noire, 67085 Strasbourg Cedex.  
Site Internet : <http://opee.unistra.fr>

Directeur de la publication : Michel Dévoluy, Chaire Jean Monnet

Imprimé dans le cadre de l'Université de Strasbourg. Numéro ISSN. 1298-1184

Co-responsabilité de l'OPEE : Michel Dévoluy et Gilbert Koenig

Ont participé à la rédaction de ce bulletin : Bernard Aubry, Statisticien, Association de Prospective Rhénane (APR) - Damien Broussolle, Université de Strasbourg (LARGE), Institut d'Études Politiques - Gilbert Koenig, Université de Strasbourg (BETA) - Jean-Alain Héraud, Professeur de Sciences Economiques, Université de Strasbourg (BETA), et président de l'APR - Laurent Ménard, Commissariat général à l'Investissement - Michel Dévoluy, Université de Strasbourg, BETA - Philippe Legrain, London School of Economics - Valérie Malnati, Commissariat général à l'Investissement.

Conception graphique : Pierre Roesch, Strasbourg

Mise en page : François Mauviard.

UNIVERSITÉ DE STRASBOURG

