

---

# Le renforcement de la discipline budgétaire dans la zone euro, gouvernance contre gouvernement économique ?

Damien Broussolle \*

**La crise des subprimes qui s'est prolongée par une crise budgétaire et des dettes souveraines a révélé les défauts de construction de la zone Euro. Les chefs de gouvernements sous l'impulsion, notamment de l'Allemagne, ont adopté une série de mesures pour « renforcer la gouvernance économique » de la zone, en clair pour durcir les mécanismes du pacte de stabilité et de croissance. Ces mesures, loin d'être de simples ajustements techniques, représentent une évolution substantielle du mode de fonctionnement de la zone euro, dans une direction qui ne contribuera pourtant pas à résoudre les problèmes de fond qu'elle rencontre et pourrait même aggraver leurs symptômes conjoncturels.**

## Introduction

Rappelons que le pacte de stabilité et de croissance, dont le principal mécanisme comportait une procédure de sanction pour déficit public excessif de plus de 3% du PIB, avait connu une première crise en 2003-2004. A la suite de cette crise, qui avait vu l'Allemagne et la France forcer sa suspension, le pacte avait été « renforcé » en 2005. Avaient alors été introduits : le respect du critère de 60 % pour la dette, la prise en compte de mesures macro-économiques améliorant les finances publiques (par exemple les réformes du système de retraite), mais aussi un élargissement du critère de circonstances exceptionnelles autorisant le dépassement temporaire des 3 %. Ce « renforcement » du pacte, néanmoins généralement qualifié d'assouplissement, inaugurerait un élargissement de l'examen des choix économiques des gouvernements de l'UE, dans la perspective d'une évaluation de leur soutenabilité budgétaire de moyen terme.

À partir de la fin 2010, la séquence des crises économiques récentes a conduit à mettre en chantier une nouvelle réforme de la « gouvernance économique » qui s'appuie sur un « 6 pack » de surveillance des politiques économiques, adopté le 13 décembre 2011, et sur un nouveau traité sur la stabilité financière, adopté le 2 mars 2012 <sup>1</sup>. Cet

<sup>1</sup> Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance dans l'union économique et monétaire (TSCG), parfois

ensemble complète la création d'un Mécanisme Européen de Stabilité (MES), dont la vocation essentielle est d'accompagner les plans d'ajustements financiers des États de la zone euro en difficulté, en leur prêtant des ressources à un coût abordable. Ces mesures s'inscrivent dans un processus global dénommé pacte euro plus (mars 2011) ou pacte pour l'euro, qui inclut également un pacte de compétitivité. Ce dernier, s'intéresse plus particulièrement à la coordination fiscale, à l'extension de la flex-sécurité sur le marché du travail et à l'amélioration de la compétitivité en particulier salariale (suppression des mécanismes d'indexation sur les prix).

Cet article analyse les éléments essentiels de la nouvelle discipline budgétaire que l'UE cherche à s'imposer et entend éclairer ainsi le débat qu'elle a suscité à l'occasion de l'élection présidentielle. Il complète ainsi les articles déjà publiés dans le n°25 du Bulletin de l'OPEE, en intégrant la perspective ouverte par l'élection de F. Hollande. Pour ce faire il rappelle brièvement les mesures prises, avant d'expliquer en quoi elles ne résolvent pas les problèmes de fond et pourraient même aggraver les symptômes de la crise budgétaire.

aussi appelé Pacte Budgétaire. Voir le Bulletin de l'OPEE n°25.

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

---

## Le paquet de six ou « 6 pack »

Le « 6 pack » est la première partie d'un dispositif qui en compte trois, il est composé de cinq règlements et d'une directive » qui actualisent le pacte de stabilité <sup>2</sup>. Il introduit un nombre impressionnant de mesures contraignantes nouvelles qui mettent sous tutelle les politiques économiques nationales. D'une certaine manière, les finances publiques nationales se trouvent dans la situation subordonnée d'États fédérés, ou si l'on préfère de collectivités territoriales, mais sans que le rôle habituellement dévolu à un gouvernement fédéral, ou national, ne soit prévu.

Le pacte de stabilité comporte deux volets. Le premier volet, dit préventif, a pour objet d'éviter que les États ne viennent se heurter aux sanctions. Le deuxième volet, dit correctif, organise le régime de sanctions. Le « paquet de six » intervient sur les deux volets.

### Volet préventif

*Le nouveau dispositif ajoute quatre éléments principaux :*

- Depuis 2011, dans le cadre d'un semestre européen, les gouvernements de l'UE doivent présenter leurs budgets à la Commission, avant qu'ils ne soient adoptés par les parlements nationaux. Celle-ci donne un avis de fait contraignant.
- La croissance acceptable des budgets publics est appréciée en fonction d'un nouveau critère (Règlement 1175/2011) : l'Objectif de Moyen Terme (OMT), spécifique à chaque pays. Il s'agit du taux considéré comme compatible avec la croissance potentielle de moyen terme du PIB. Comme cette dernière a sensiblement été abaissée par la Commission <sup>3</sup>, le déficit structurel annuel admissible (c'est-à-dire, impact de la conjoncture déduit) devra être inférieur à 1 % du PIB <sup>4</sup>. Pour les États membres qui n'ont pas encore atteint ce taux, c'est-à-dire quasiment tous, le taux de croissance des dépenses publiques devra être inférieur au taux de l'OMT. En simplifiant, l'objectif principal des finances publiques devient un déficit structurel d'au plus 1% du PIB.
- Une surveillance renforcée, (COM 819/201 assortie d'une tutelle budgétaire intégrale, s'applique aux pays bénéficiaires de l'assistance financière euro-

péenne (FESF ou futur MES, voir plus bas), comme actuellement la Grèce, l'Irlande ou le Portugal. Cette surveillance spéciale s'appliquera cependant aussi, en dehors même du non respect des critères définis pour le déficit ou la dette, lorsque la Commission jugera qu'un pays présentera des déséquilibres macroéconomiques excessifs.

- En ce qui concerne la dette, les pays qui dépassent le niveau de 60 %, même si leur déficit est inférieur à 3 % PIB, devront la réduire en moyenne (sur trois ans) d'un vingtième de l'écart entre leur taux d'endettement et le niveau de 60 %. Ainsi, pour un pays dont la dette serait de 90 % du PIB, cela reviendra à la réduire de 1,5 points par an en moyenne pendant 20 ans <sup>5</sup>. A défaut de respecter cette obligation la Procédure de Déficit Excessif (PDE), qui aboutit à des sanctions financières (voir plus bas), pourra être mise en route. Les pays qui se trouvent déjà sous le coup d'une PDE disposent d'un délai de trois ans avant d'avoir à appliquer la programmation de réduction de la dette.

### *Des engagements discutables et lourds de conséquences*

Le contrôle budgétaire se durcit et se généralise. Le critère traditionnel de 3 % perd son statut de référence essentielle puisque, dans la plupart des cas, les pays seront jugés à l'aune de critères plus restrictifs (déficit structurel), mais aussi plus généraux (déséquilibres macroéconomiques).

D'un côté, le fait de s'intéresser au déficit structurel, celui qui subsiste même en situation de croissance, est certainement un progrès, de l'autre côté, le fait de s'intéresser aux déséquilibres macroéconomiques introduit des discussions économiques plus fondées. Toutefois, les appréciations portées restent cantonnées à des aspects comptables et de surface. Il est en effet illusoire et contre-productif de ne pas examiner aussi l'origine globale des déséquilibres ou déficits. Cette démarche évite de se préoccuper des défauts de fond du cadre économique-institutionnel de la zone euro <sup>3</sup> considèrent du reste que le niveau de dette dommageable serait de 90 %. Il faut d'autre part rappeler que ce n'est pas la

---

<sup>2</sup> Dévoluy M. (2012), « Un paquet de six bien (trop) ficelé », *Bulletin de l'OPEE* n°25.

<sup>3</sup> Dévoluy M. (2012), « Un paquet de six bien (trop) ficelé Bulletin », *Bulletin de l'OPEE* n°25. Autrement dit, l'orientation suivie traite les symptômes sans se préoccuper des causes profondes. En outre, elle est contradictoire dans son principe avec la persistance d'États pleinement souverains.

---

croissance rapide de la dette qui a provoqué la crise économique, mais l'inverse<sup>4, 5</sup>. Enfin, il faut garder à l'esprit que la dette publique est soutenable tant que son taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance<sup>6</sup>. Dans l'UE le problème de la dette provient surtout du fait que les marchés financiers imposent à certains pays des taux qui contribuent à les rendre insolubles.

Cela dit, un pays comme la France devra respecter au minimum les obligations relatives à l'OMT et à la dette. Selon le programme de stabilité de 2012, le déficit structurel français était en 2011 de 3,7 % et la dette sera d'environ 90 % du PIB en 2014. En considérant que la réduction du déficit structurel est étalée sur trois ans, cela représente d'abord un effort annuel d'environ 0,9 % du PIB. Pour un pays dont la croissance nominale moyenne sur la période 1990-2007 a été de 3,9 % cela représente une lourde charge. L'obligation sur la réduction de la dette représente ensuite une diminution du ratio dette/PIB de 1,5 point par an pendant vingt ans. La commission des finances du Sénat considère cela supportable avec une croissance nominale d'au moins 3 % et autorisant même un solde budgétaire public de -1,2 %<sup>7</sup>. Quoiqu'il en soit les nouvelles dispositions contraignent sévèrement la politique budgétaire. Jamais de tels engagements n'avaient été pris par le passé. Il est douteux qu'ils puissent être tenus sur une aussi longue période. Le cas de la France est loin d'être isolé, il n'est du reste pas le plus dramatique de l'UE. Rappelons qu'à l'heure actuelle 23 pays de l'UE font l'objet d'une procédure de déficit excessif et que 15, y compris l'Allemagne, ont une dette supérieure à 60 %. C'est donc la plus grande partie des pays de l'UE qui sont concernés, à un titre ou à un autre, par le durcissement des règles budgétaires.

## Volet correctif

### *Un système de sanctions semi-automatiques*

---

<sup>4</sup> Koenig G. (2012), « La zone euro face à une crise existentielle », *Bulletin de l'OPEE*, n°25.

<sup>5</sup> Huberdeau P. (2012) « L'Europe a-t-elle les moyens de s'assurer elle-même ? » note 06 de la *Fondation Robert Schuman*, février.

<sup>6</sup> Sterdyniak. H (2012) « Ramener à zéro le déficit public doit-il être l'objectif central de la politique économique ? », OFCE, Les notes n°17, avril. <http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/notes/2012/note17.pdf>

<sup>7</sup> BCE (2011), « Le Mécanisme Européen de Stabilité », *Bulletin Mensuel de la BCE*, n°7. Bricq N. (2012), Rapport d'information fait au nom de la commission des finances du Sénat, n°390, 21 février.

Rappelons qu'en cas de non application du pacte de stabilité, et donc à présent des OMT, les sanctions financières prévues sont, dans un premier temps, un dépôt égal à 0,2 % du PIB (portant intérêt), soit pour la France environ 4 milliards d'euros (valeur 2011).

Le processus décisionnel prévu par les nouvelles règles devient semi-automatique : les décisions menant à l'adoption de sanctions seront prises à la majorité qualifiée inversée. Une sanction sera à présent supposée acceptée, sauf si un État réussit à réunir une majorité contre la proposition faite par la Commission. Auparavant, il fallait une majorité pour l'adopter. Il sera donc en principe plus difficile pour un État d'échapper à une pénalité.

### *Des sanctions nouvelles pour déséquilibres macroéconomiques*

Dans le cadre de la **surveillance renforcée**, si un État membre de la zone euro ne met pas en œuvre les mesures correctives recommandées par la Commission, un dépôt portant intérêt représentant jusqu'à 0,1 % du PIB pourra lui être imposé. Si l'État persiste à ne pas se conformer aux recommandations, le dépôt pourra être converti en amende ou le versement des fonds européens destinés aux États non membres de la zone euro (agriculture, cohésion...) pourra être suspendu.

L'appréciation sur les déséquilibres macroéconomiques sera établie à partir d'indicateurs figurant dans un tableau qui constituera ainsi un « système d'alerte précoce » (encadré).

#### Indicateurs du tableau de bord du « système d'alerte précoce »

- moyenne mobile sur trois ans de la balance des transactions courantes en pourcentage du PIB (dans une fourchette comprise entre +6 % et -4 % du PIB) ;
- position extérieure globale nette en pourcentage du PIB (seuil de -35 % du PIB) ;
- évolution des parts de marché à l'exportation, mesurée en valeur (sur cinq années, avec un seuil de -6 %) ;
- évolution sur trois ans des coûts unitaires nominaux de la main-d'œuvre (seuils de +9 % pour les pays de la zone euro, de +12 % pour les États hors zone euro) ;
- variation sur trois ans des taux de change réels effectifs sur la base de déflateurs IPCH/IPC, par rapport à 35 autres pays industriels (seuils de -/+5 % pour les pays de la zone euro, de -/+11 % pour les pays hors zone euro) ;
- dette du secteur privé en % du PIB (seuil de 160 %) ;
- flux de crédit dans le secteur privé en % du PIB (seuil de 15 %) ;
- variations en glissement annuel des prix de l'immobilier par rapport à un déflateur de la consommation calculé par Eurostat (seuil de 6 %) ;
- dette du secteur des administrations publiques en % du PIB (seuil de 60 %) ;
- moyenne mobile sur trois ans du taux de chômage (seuil de 10 %).

Comme on peut le constater, au-delà de critères budgétaires et financiers, les indicateurs retenus dans le tableau de bord visent une appréciation globale des politiques macro-économiques. Ils réintroduisent en outre des éléments d'évaluation et de comparaison des compétitivités nationales. En effet, bien que les contraintes commerciales internes semblent avoir disparues du fait de l'émergence d'une monnaie unique, elles restent pourtant bien réelles.

A cause du cadre économique-institutionnel de la zone, l'euro est une monnaie étrangère pour chacun des pays sans que soient prévus des mécanismes d'ajustement des déséquilibres commerciaux. En clair : les pays de la zone euro sont en concurrence pour obtenir des euros en vue de couvrir leurs échanges commerciaux internes à la zone. Leur principal moyen d'en obtenir est de gagner des parts de marché au détriment des autres. En l'absence de pilote central à même d'assurer la coopération des États, le seul

mécanisme disponible à court terme est la désinflation compétitive. En période tourmentée, la désinflation compétitive se transforme en déflation salariale, que les Irlandais et les Grecs sont en train d'éprouver. Cette orientation s'apparente à la politique désastreuse de Churchill, qui en 1924 avait tenté de rétablir la livre sterling au niveau d'avant la première guerre mondiale, et que Keynes avait condamnée dans son célèbre ouvrage : *The Economic Consequences of Mr. Churchill*. Elle s'apparente aussi à celles qui avaient propagé la grande crise des années 1930. Rappelons que cette crise a été aggravée par plusieurs tentatives de mise en œuvre d'orthodoxies monétaires et financières, comme le bloc or en France et aux États-Unis la réaction monétariste de la FED face au krach de 1929. Fort heureusement, la banque centrale américaine a conservé la mémoire de cette époque. Les États européens l'auraient-ils en partie perdue ? En France par exemple, se souvient-on encore des conséquences de la déflation Laval de juillet 1935, qui incluait notamment une réduction générale de 10 % des dépenses publiques, une hausse de certains impôts et une baisse administrative de plusieurs prix ?

#### Le Traité sur la Coordination, la Stabilité et la Gouvernance

Au « 6 pack » s'ajoute un Traité sur la Coordination, la Stabilité et la Gouvernance (TSCG). Élaboré, pour des raisons semble-t-il de politique intérieure<sup>8</sup>, par les dirigeants français et allemand, en dehors des institutions européennes, le traité devrait s'appliquer en janvier 2013. En tout état de cause il deviendra effectif dès que 12 États de la zone Euro l'auront ratifié.

Le traité reprend les principaux éléments du « 6 pack ». A ce titre il a fréquemment été considéré comme redondant et inutile, du reste la Tchéquie et la Grande Bretagne ont annoncé qu'ils n'y participeraient pas. Il a toutefois pris une valeur symbolique forte, notamment parce qu'il ajoute à la nouvelle règle du déficit structurel une restriction supplémentaire : la fameuse « règle d'or » européenne<sup>9</sup>. Tant qu'un pays n'a pas atteint un niveau « sensiblement inférieur » au critère

<sup>8</sup> Cela semble avoir été le cas dès l'origine du pacte : Sengers. M Van Esch. F (2007) Behind the Veil of Budgetary Discipline : The Political Logic of the Budgetary Rules in EMU and the SGP, *Journal of Common Market Studies* Volume 45. Number 5. pp. 1089-1109

<sup>9</sup> Il convient de rappeler qu'en économie, la « règle d'or » désigne en principe une règle selon laquelle le solde budgétaire courant (hors investissement) doit être équilibré sur l'ensemble de la durée du cycle économique.

---

de dette de 60 % du PIB, son déficit structurel ne doit pas dépasser 0,5 % du PIB. C'est seulement au cas où le critère de dette est respecté que le déficit peut atteindre 1 % (voir plus haut). Autrement dit, avant même que le critère du « 6 pack » ne s'applique, le traité le durcit.

Le traité prévoit en outre que cette règle supplémentaire doit être incorporée dans la législation nationale à un niveau constitutionnel ou équivalent d'ici un an, et avec des mécanismes nationaux automatiques de mise en œuvre. La CJUE est chargée de vérifier la bonne transposition de cette disposition. Si ce n'est pas le cas, de nouvelles pénalités sont prévues (0,1 % du PIB versé au MES). Plutôt que la Commission, c'est l'État qui considère qu'un autre ne respecte pas le traité qui peut porter plainte. Cette possibilité risque d'alimenter des antagonismes nationaux.

Enfin sans entrer dans des considérations juridiques complexes, il semble que le traité donne une plus grande force contraignante au système de majorité inversée prévu dans le « 6 pack »<sup>10</sup>.

Au vu de ces éléments on comprend que le nouveau président français ait souhaité pendant la campagne électorale « renégocier » ce traité,

### **Le Mécanisme Européen de Stabilité**

L'élément le plus novateur et le plus intéressant de tout le dispositif est sans conteste le Mécanisme Européen de Stabilité (MES).

Il s'agit d'une structure permanente inter-gouvernementale, proche d'une banque sans toutefois disposer d'une licence bancaire, qui ne pourra donc malheureusement pas se refinancer directement auprès de la BCE. Elle remplace le Mécanisme Européen de Stabilité Financière (MSEF) et le Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), des mécanismes d'aide d'urgence, dont le second n'avait été créé que pour trois ans. Le MES peut émettre des obligations et aussi racheter de la dette souveraine sur le marché primaire (au moment de son émission). Dans les deux cas, cela lui permet de prêter directement aux États en difficulté, à un taux plus favorable que celui des marchés financiers. C'est une manière très indirecte et limitée de mutualiser

les risques associés aux dettes publiques nationales. En sont membres d'office les États de la zone euro, mais peuvent s'y adjoindre des volontaires qui auront le statut d'observateurs.

Le traité instituant le MES entrera en vigueur lorsqu'un nombre de membres représentant au moins 90 % de son capital l'auront ratifié, soit en principe en juillet 2012. Seuls les pays ayant adoptés le TSCG pourront bénéficier des fonds du MES (considérant n°5), c'est à ce titre que les deux textes se trouvent liés. Cette disposition apparaît comme une façon de forcer la main aux États récalcitrants, alors que le MES avait été conçu au départ dans le simple prolongement du « 6 pack ».

Son siège se situe au Luxembourg, le capital autorisé est fixé à 700 milliards d'euros, dont 80 milliards à verser immédiatement, par tranche de 20 % sur cinq ans. Le reste est exigible en cas de besoin (l'unanimité est nécessaire, sauf pertes en capital ou risque de défaut de paiement). La France se trouve ainsi potentiellement engagée pour un total de 142 milliards d'euros (20 %) et l'Allemagne pour 190 milliards (27 %). Une intervention du MES est décidée à une majorité qualifiée de 85 % des parts, ce qui donne de fait un droit de veto au trois grands États (l'Italie disposera de 17,9 % des parts).

### *Quelle force de frappe : 300, 500 ou 800 milliards d'euros ?*

Les disponibilités de prêt du MES sont de 500 milliards, qui peuvent éventuellement augmenter plus tard. Il fallait néanmoins en déduire les prêts déjà effectués par le FESF (environ 200 Mds), ce qui signifiait une disponibilité réelle de prêt de 300 Mds d'euros. Cette somme apparaissait dérisoire au regard des risques financiers en jeu. L'OCDE souhaitait ainsi un montant de 1000 milliards d'euros, la Commission avait même envisagée 2000 milliards. Rappelons qu'en Espagne seule, les dettes privées envers les banques espagnoles atteignent 1800 Mds (200 % du PIB), dont 180 sont officiellement qualifiés de créances douteuses, et pourraient à brève échéance nécessiter un renflouement public. Fin mars 2012, un accord européen prévoyait donc que les 500 Mds puissent s'ajouter aux prêts du FESF, qui continuera à fonctionner jusqu'à la fin des remboursements en cours (au moins 30 ans). La capacité disponible est donc effectivement devenue 500 milliards. Le chiffre de 800 Mds, néanmoins annoncé par la presse française est une méprise : il incorpore à tort

---

<sup>10</sup> BCE (2011), « Le Mécanisme Européen de Stabilité », *Bulletin Mensuel de la BCE*, n°7. Bricq N. (2012), Rapport d'information fait au nom de la commission des finances du Sénat, n° 390, 21 février.

---

la somme des prêts déjà engagés auprès de la Grèce et des autres pays. Finalement, même si l'intervention du FMI vient compléter le dispositif, on est loin du compte. Restent encore les 240 Mds du FESF non utilisés, qui pourraient être rendus mobilisables. Le débat est ouvert, mais en principe l'activité de prêt du FESF s'arrête en juin 2012,

*Le MES offre des garanties plus solides aux prêteurs, mais les associe également aux risques du financement.*

A la différence du FESF, le MES dispose d'un capital ; sa notation financière sera donc en principe indépendante de celle des États. C'est un progrès par rapport au FESF dont les prêts étaient garantis, y compris par les États en difficulté, et qui a subi en conséquence une dégradation de sa note financière. Avec le même objectif, des dispositions sont prévues pour reconstituer son capital en cas de défaillances d'États.

En contrepartie de ces excellentes garanties qui pourraient encourager, aussi bien des États que des banques, à agir de façon financièrement trop risquée, l'intervention du MES s'inscrit dans un environnement économique plus contraint. Du côté des États, s'appliquent la surveillance renforcée et la mise sous tutelle des politiques budgétaires. Du côté des banques, les obligations émises par tous les États européens incluront, à partir de janvier 2013, une clause de participation du secteur privé, dite CAC (Clause d'Action Collective), du type de celle en vigueur dans l'État de New York. Ainsi, face à des difficultés de remboursement, lorsqu'une majorité qualifiée de 75% des créanciers acceptera un processus de restructuration de dette, de modification des modalités de remboursement, de conversion ou d'échange des obligations, le processus s'imposera à tous. Les prêteurs devraient donc être incités à prêter avec plus de prudence.

Bien que le MES soit un progrès, c'est un progrès a minima. La coopération qu'il introduit entre pays de la zone euro, ne va pas au-delà de ce que propose déjà le FMI sur le plan international. La solidarité européenne apparaît donc limitée. Son fonctionnement suppose du reste des décaissements des États qui sont eux-mêmes en difficulté, ce qui l'accroît à la marge. L'Espagne doit ainsi apporter 11,9 mds d'euros, la Grèce 2,8... Pour l'instant des voies qui engageraient une coopération plus étroite, du type des Eurobonds (dette publique communautarisée),

ou qui accorderaient le statut de banque au MES, ou encore qui autoriseraient la BCE à intervenir de façon plus directe paraissent exclues<sup>11, 12</sup>.

### **Un dispositif qui ne répond pas aux enjeux**

On le constate l'UE et la zone euro ont introduit un grand nombre d'éléments nouveaux qui transforment de façon substantielle le fonctionnement du pacte de stabilité et marquent un grand pas vers une forte coordination des politiques économiques et budgétaires. Ces mesures sont-elles à la hauteur des enjeux ?

Le diagnostic qui préside aux mesures semble adapté en ce qu'il s'intéresse aux politiques macro-économiques dans leur ensemble. Les mesures décidées s'attaquent toutefois surtout aux symptômes de la crise plutôt qu'à ses origines. En premier lieu il est significatif que si peu ait été fait dans les domaines monétaires aussi fondamentaux que le contrôle des activités bancaires (séparation banque d'affaires et de dépôt), et celui des mouvements financiers dont la liberté totale encourage notamment la fuite des ressources taxables, comme en Grèce.

En deuxième lieu les spécificités liées à la construction européenne semblent être ignorées. Il est frappant de constater que des États comme les États-Unis ou le Japon, qui connaissent des situations financières bien plus dégradées que celles de la zone Euro, ne sont pas le jouet des marchés financiers. Il faut aussi souligner qu'à l'exception de la Grèce, l'Irlande, l'Espagne et le Portugal n'étaient pas des pays particulièrement « laxistes » avant la crise de 2008-2009. Il y a donc un problème particulier à la zone Euro qui peut se résumer ainsi : une monnaie unique, des pays distincts. L'Euro est la monnaie de tous, mais reste étrangère à chacun.

Le processus d'intégration qui a conduit à la monnaie unique s'est arrêté au milieu du gué. La zone euro n'est pas une zone monétaire optimale et souffre d'un manque de coopération économique, dans des domaines aussi cruciaux que les politiques budgétaire, fiscale, du travail et de la protection sociale. Une coopération est nécessaire qui doit aller bien au-delà de la coordination et de la

---

<sup>11</sup> Koenig G. (2012), « La zone euro face à une crise existentielle », *Bulletin de l'OPEE*, n°25.

<sup>12</sup> Huberdeau P. (2012) « L'Europe a-t-elle les moyens de s'assurer elle-même ? » note 06 de la Fondation Robert Schuman, février.

---

gouvernance. Elle manque ainsi d'une direction collective assumée. La coordination et la mise en concurrence ne suffisent pas à constituer un ensemble intégré soutenable. Dans les circonstances actuelles elles s'opposent même à la coopération et à la solidarité souhaitables. L'orientation récente poursuit ainsi une volonté de constitutionnaliser la politique économique et budgétaire, sans vraie coopération, c'est-à-dire sans gouvernement économique. C'est la gouvernance comme substitut d'un gouvernement, en tentant de remplacer son rôle de direction politique légitime, par un système de règles pseudo automatiques : une vision étroitement juridique et comptable. Le nouveau dispositif poursuit ainsi une hasardeuse chimère technocratique qui s'inspire à la fois de la démarche ordolibérale allemande et du Saint-simonisme français, selon lequel il faudrait « remplacer le gouvernement des hommes par l'administration des choses ».

A l'exception du MES, le nouveau dispositif apparaît en troisième lieu non soutenable. La succession de réformes du pacte de stabilité s'apparente à une sorte de fuite en avant dans la contrainte et le formalisme. Les règles sont rendues plus rigides, cela rassure sur le papier : mais c'est un leurre dangereux. D'une part, le nouveau dispositif n'a pas plus de légitimité que le précédent pour faire accepter des sanctions à des États souverains. Comment en serait-il autrement alors qu'une version plus souple a rencontré l'opposition des grands États. Faut-il comprendre que le dispositif n'est destiné qu'aux petits États ? En réalité il n'est pas fait pour être mis en œuvre. Il exprime une logique de dissuasion dont on espère qu'elle ne sera pas utilisée. Cette orientation, mise en œuvre depuis l'instauration de l'euro, a échoué. Ce n'est donc certainement pas en durcissant simplement les règles que le dispositif deviendra plus efficace. D'autre part la seule perspective offerte aux populations d'Europe devient la récession généralisée, avec éventuellement en prime la déflation salariale. Selon les prévisions de la Commission de nombreux États ne seront pas à même de respecter leurs engagements en 2013<sup>13</sup>. Déjà l'Espagne a demandé un délai supplémentaire et les Pays-Bas, qui faisaient figure de pays vertueux, se trouvent à leur grande surprise, obligés de prendre des

---

<sup>13</sup> BCE (2011), « Le Mécanisme Européen de Stabilité », *Bulletin Mensuel de la BCE*, n°7. Bricq N. (2012), Rapport d'information fait au nom de la commission des finances du Sénat, n° 390, 21 février.

mesures restrictives pour éviter un déficit excessif en 2013.

Enfin le dispositif adopté n'est pas à la hauteur des enjeux. Comme le rappelle une étude de l'Union des Banques Suisse<sup>14</sup>, l'alternative politico-économique fondamentale pour la zone euro est simple : approfondissement ou reconfiguration. C'est-à-dire, un choix entre la voie du fédéralisme budgétaire ou celle de la sortie individuelle de la zone. Qu'on ne s'y trompe pas, les deux options supposent une vraie coopération, car, à n'en pas douter, même une sortie de la zone doit relever d'un processus organisé. En outre, compte tenu de son coût conjoncturel, le pays concerné doit pouvoir bénéficier d'une aide. Autrement dit, une sortie ne doit pas être envisagée comme une sanction pour solde de tout compte. La voie de la gouvernance n'envisage aucune de ces possibilités et se concentre sur un durcissement du statu quo actuel. Cela n'apparaît pas tenable à terme. En refusant d'envisager une plus grande coopération, sauf a minima et en dernière extrémité, elle nourrit les anticipations d'éclatement de la zone euro. Des parités futures peuvent déjà se lire en filigrane dans les écarts de taux entre les emprunts d'États. L'Allemagne peut ainsi placer ses emprunts à un taux nul ou négatif. La démarche récente renforce aussi l'opposition à l'idée européenne et la montée de la xénophobie.

Compte tenu de ses prises de positions pendant la campagne électorale, on veut espérer que l'élection du nouveau président français marquera un tournant permettant de surmonter le délétère durcissement du statu quo actuel : d'un côté que la nécessité d'améliorer les perspectives de croissance de l'UE s'imposera, de l'autre que l'approfondissement de la coopération européenne pourra se développer, bien au-delà de la stricte gouvernance.

### **Bibliographie**

- règlement (UE) n° 1173/2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro ;
- règlement (UE) n° 1174/2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro ;

---

<sup>14</sup> UBS (2011) « Deux visions de l'Europe : un choix difficile », *Research Focus La zone euro, champ de tension*, février.

- 
- règlement (UE) n° 1175/2011 modifiant le règlement sur les procédures de surveillance des positions budgétaires ;
  - règlement (UE) n° 1176/2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques ;
  - règlement (UE) n° 1177/2011 modifiant la procédure concernant les déficits excessifs ;
- directive n° 2011/85/UE sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres.

Laurent É. et Le Cacheux J. (2010) « Zone euro : no future ? » *Lettre de l'OFCE*, 14 juin.