



## « LA STABILITÉ, OUI; MAIS AUSSI LA CROISSANCE »

Entretien avec Tommaso Padoa-Schioppa

à la veille du Conseil Européen d'octobre 2010

**Tommaso Padoa-Schioppa** est Président de *Notre Europe* et de Promontory Europe. Il est Président du Comité des Garants de la Foundation & International Financial Reporting Standards (IFRS). Il est ancien Ministre de l'Economie et des Finances italien (2006-2008) et Président du Comité Ministériel du Fonds Monétaire International (IMFC, 2007-2008). Il fut membre du premier Conseil d'Administration de la Banque Centrale européenne. Auparavant il fut Président de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB, 1997-98), Directeur Général Adjoint de la Banca d'Italia (1984-97) et Directeur Général pour les Affaires Economiques et Financières à la Commission européennes (1979-83). Secrétaire adjoint du Comité Jacques Delors pour l'étude sur l'Union Economique et Monétaire (1988-1989) ; président du Comité Consultatif Bancaire de la Commission des Communautés européennes (1988-1991) ; du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (1993-1997) et du «Committee on Payments and Settlement Systems» du G10 (2000-2005).

TOMMASO PADOA-SCHIOPPA  
OCTOBRE 2010

## **1. En cette veille du Conseil européen d'octobre, quel est l'état de la situation ?**

2010 restera assurément l'année où la crise a frappé l'Europe de plein fouet. Celle-ci s'est installée en Europe non parce que ses causes étaient essentiellement de nature européenne (au contraire, l'Europe ne souffrait pas de déséquilibres extérieurs, pas plus que d'une épargne intérieure insuffisante, et se caractérisait par des formes de finance spéculative moins extrêmes). Plus simplement, la crise a endossé un caractère européen car, à un moment donné, les marchés se sont peu à peu rendu compte qu'elle ne disposait pas des instruments appropriés pour la gérer. En d'autres termes : l'Union manquait en quelque sorte d'unité. Cette réalité a sérieusement ébranlé la confiance dans la capacité de l'Union économique et monétaire à surmonter la tempête. Et si les spéculateurs se sont dans un premier temps attaqués à la solvabilité de certains États membres et à la capacité de certains débiteurs souverains à survivre à long terme, la cible ultime n'était autre que l'Union elle-même.

L'année 2010 est donc une année charnière, au cours de laquelle l'UE et l'UEM se doivent de gommer ce sentiment et de restaurer la confiance en démontrant leur capacité à agir de manière unie face à ce défi majeur qui menace leur survie.

Dans mon entretien de juin dernier, je faisais remarquer que l'UE avait, par le biais des décisions adoptées en mai et en juin, agi avec toute l'énergie requise. En mai, elle a convaincu la Grèce d'adopter un programme d'ajustement en offrant un soutien financier considérable à Athènes et en créant de nouveaux instruments financiers tels que le Fonds de stabilité financière. En juin, ses membres se sont accordés sur la mise en place d'un programme de consolidation fiscale applicable à l'ensemble des États membres. Ces décisions suffisent à elles seules à réfuter les critiques concernant la soi-disant impuissance de l'UE. Pourtant, ces décisions ne

couvraient que des mesures d'urgence destinées à enrayer la perte de confiance et non des mesures structurelles susceptibles d'améliorer à long terme la gestion des crises et la capacité de prévention des crises au sein de l'UEM.

Par conséquent, les risques demeurent et le défi consiste désormais à assurer la transition entre les mesures d'urgence et l'apport de corrections structurelles. Les délibérations du Conseil se jugeront donc à l'aune des nécessaires réformes structurelles du cadre de la politique économique communautaire par opposition aux mécanismes d'urgence de mai-juin.

## **2. Sachant cela, quelle pourrait être l'issue souhaitable du Conseil européen d'octobre ?**

Le Conseil européen devra débattre des propositions avancées par la Commission en vue de réformer le cadre communautaire de gouvernance économique ainsi que le rapport final de la task-force Van Rompuy. A cela s'ajoutera également la position franco-allemande exprimée dans la Déclaration de Deauville du 18 octobre. La question est donc la suivante : compte tenu de toutes ces contributions, quelle pourrait être l'issue du Conseil ? Quelles devraient être ses conclusions ?

Selon moi, si les chefs d'État ou de gouvernement décidaient d'adopter telles quelles les propositions couvertes par ces diverses contributions, l'UE en sortirait gagnante à plusieurs égards. Premièrement, elle ferait un grand pas vers une plus grande discipline fiscale. Ensuite, elle poserait de la sorte les jalons d'un éventuel futur mécanisme de surveillance des déséquilibres extérieurs de ses États membres. Troisièmement, elle progresserait sur la voie de la mise en place de mécanismes permanents de gestion et de résolution des crises. Et enfin, elle favoriserait la création des instruments juridiques et institutionnels requis pour mettre en oeuvre les mécanismes évoqués.

Permettez-moi de m'attarder quelque peu sur ces différents points. En ce qui concerne la discipline fiscale, même si ce n'est pas aussi marqué que dans la proposition avancée par la Commission, l'on assiste à un resserrement manifeste de la prévention préalable à la crise et de l'appareil de sanction. Sur le plan macroéconomique, la principale innovation réside dans le fait que non seulement la politique *fiscale* sera soumise à une discipline commune, mais aussi les déséquilibres *extérieurs*, et ce pour les pays en déficit mais aussi pour les États membres excédentaires. S'agissant de la gestion et de la résolution des crises (le troisième point), si le Fonds européen de stabilité financière venait à endosser un caractère permanent et si un système de résolution des crises prévoyant un partage du fardeau avec certains créanciers privés venait à être créé ainsi que le prévoit la Déclaration de Deauville, cela permettrait de combler une importante lacune du Traité de Maastricht. Enfin, en ce qui concerne le quatrième point, il semble acquis (une fois encore dans la Déclaration de Deauville) que les traités seront amendés afin de rendre ces différentes réformes possibles.

Toutes ces étapes peuvent assurément être qualifiées de positives. Toutefois, deux grandes interrogations demeurent : tous ces éléments seront-ils réellement mis en oeuvre tels que je viens de les décrire et, si tel est le cas, seront-ils suffisants ?

### **3. Arrêtons-nous un instant sur ce deuxième point : pensez-vous que ces réformes seront suffisantes ?**

Non, je ne le pense pas. Deux éléments font en effet défaut.

Premièrement, nous sommes encore et toujours essentiellement – même si pas exclusivement – dans une logique octroyant à l'UE un rôle de *coordinateur* des politiques nationales et non d'*acteur* à part entière. L'UE assure la coordination des politiques fiscales et des politiques liées à la compétitivité

et aux déséquilibres extérieurs, mais elle ne dispose pas d'instruments propres pour mener une politique communautaire. Nous devons accepter l'idée qu'une gouvernance économique européenne qui ne confie à l'UE qu'un simple rôle de coordination est à la fois trop faible et trop ambitieuse. Elle est trop faible parce qu'elle est par essence tronquée par le fait que le pouvoir de coordination se trouve précisément dans les mains de ceux-là même qui sont censés être soumis à ce pouvoir. Ensuite, elle est trop ambitieuse dans la mesure où elle confère à l'UE un pouvoir d'intrusion dans ses États membres qu'aucun pouvoir central – même dans les fédérations les plus développées – ne dispose à l'égard des gouvernements locaux, qu'ils s'agissent d'États, de Länder, de Provinces ou de Régions.

Jusqu'à présent, seule la proposition visant à ancrer le Fonds de stabilité financière dans un socle permanent permettrait de surmonter cet obstacle. Toutefois, même dans cette hypothèse, il convient d'observer que la formulation de la Déclaration de Deauville est particulièrement ambiguë puisqu'elle évoque un mécanisme « permettant aux États membres de prendre les mesures coordonnées appropriées pour préserver la stabilité financière dans la zone euro ». Cette phrase ne dote pas l'UE d'un nouvel instrument, mais bien d'une simple fonction de coordination.

Ensuite, les réformes proposées ne me paraissent pas suffisantes parce qu'elles n'offrent qu'un cadre de *stabilité*, encore loin d'un cadre de *croissance* donc. En soi, la discipline fiscale ne suffira pas à placer l'Union européenne sur une pente durable, une pente capable de limiter le chômage et d'améliorer les ratios budgétaires. L'Irlande en est la démonstration patente : alors que Dublin a adopté des mesures d'ajustement fiscal particulièrement rigoureuses, celles-ci ont plongé l'économie du pays dans une dépression telle que les ratios budgétaires se sont au final détériorés au lieu de s'améliorer.

Par conséquent, l'austérité fiscale ne peut à elle seule garantir à l'Europe un taux de croissance capable de la mettre à l'abri des risques de hausse du chômage, d'absence de consensus politique, de tensions sociales, etc. Le risque politique et social est plus particulièrement important, comme en attestent la percée des mouvements xénophobes et populistes aux quatre coins du continent et les récentes manifestations menées à Paris, à Bruxelles et dans d'autres États membres. Ces risques ne touchent pas uniquement des pays, ils mettent en péril la cohésion et la survie même de l'Union, mais aussi la démocratie de notre continent.

Le modèle qui prévaut ces dernières années – par lequel la stabilité émane de Bruxelles tandis que la croissance est dictée par les États membres – doit aujourd'hui être inversé. Aujourd'hui, les politiques de stabilisation sont imposées par des pressions des marchés que les décideurs politiques nationaux ne peuvent ignorer. Dans de telles conditions, la mise en place d'une coalition d'États membres décidés à faire de l'UE le moteur de la croissance constitue l'unique solution – et une solution gratifiante sur le plan politique – pour rééquilibrer la politique économique générale et parer à une dépression.

En résumé, le Conseil européen se trouve confronté à des propositions de réformes qui, si elles sont nécessaires, ne sont pas suffisantes. De plus, rien ne permet d'affirmer avec certitude que même l'élément primordial (à savoir le volet « stabilité » des réformes) sera mis en oeuvre avec toute la vigueur requise. Il est utile de rappeler une fois encore que les propositions initiales de la Commission ont été affaiblies en octroyant davantage de pouvoir au Conseil au détriment de la Commission. Au final, la discipline reposera en grande partie sur l'espoir que le jeu de « pression exercée par les pairs » gagnera en efficacité. Malheureusement, nous avons de bonnes raisons d'en douter.

#### **4. Vous déplorez le fait que l'UE ne soit pas un acteur de la politique économique. Comment y remédier ?**

Différentes étapes permettraient de doter l'UE – ou à tout le moins la zone euro – d'instruments propres, ce qui en ferait un véritable acteur politique.

Pour commencer, il conviendrait d'activer le Fonds européen de stabilité financière. La Déclaration de Deauville évoque cette intention, mais à ce stade, rien ne permet encore de déterminer si le Fonds servira d'instrument actif ou s'il fera davantage office d'outil réactif de secours en situation de crise.

Notre Europe a déjà abordé cette question dans un article récemment publié par le *Financial Times*, et cosigné par Peter Bofinger, Henrik Enderlein, André Sapir et moi-même<sup>2</sup>. Nous y mettions en exergue la nécessité de mobiliser ce Fonds afin d'apporter un soutien aux pays en proie à d'importants déficits budgétaires et courants dans le cadre de leurs processus d'ajustement. Je ne peux que me réjouir de constater que notre idée de doter le Fonds d'une base permanente bénéficie désormais d'un soutien, ce qui n'est malheureusement pas encore le cas du second volet – à savoir l'activation de ses ressources afin de soutenir la croissance dans les économies qui traversent un important processus d'ajustement.

Par ailleurs, l'agenda actuel de l'UE englobe d'ores et déjà la plus grande partie des éléments requis pour contribuer à faire de l'UE un promoteur de la croissance : la consolidation et la relance du marché intérieur, comme suggéré par le rapport Monti, la mise en oeuvre concrète de la Stratégie 2020, la réforme du budget communautaire ou encore l'émission d'euro-obligations afin de financer des investissements dans le domaine des infrastructures. De tels éléments devraient maintenant être regroupés afin de former les différents chapitres d'un véritable programme commu-

nautaire en faveur de la croissance. Cette évolution ne pourra être le fait que du Conseil, opérant selon un modèle « descendant » par lequel les décideurs politiques donneraient les directions à suivre aux bureaucraties – on ne peut en effet s’attendre à ce que l’impulsion suive le chemin inverse.

Dans le cadre de ce programme, l’UE devrait être habilitée à collecter des recettes directement auprès des contribuables. Les avantages liés à la création d’un ou deux impôt(s) communautaire(s) seraient loin d’être négligeables : cela permettrait non seulement de produire les recettes nécessaires pour financer des mesures de soutien à la croissance, mais aussi d’avoir un impact positif en termes de stimulation. A titre d’exemple, un impôt sur les transactions financières ou sur les banques pourrait s’opposer aux excès observés dans le monde de la finance tandis qu’une taxe européenne sur le carbone contrebalancerait la détérioration du climat.

##### **5. Comment le débat communautaire s’intègre-t-il dans le débat mondial du G20 à la veille du Sommet de Séoul ?**

Au sein des économies industrialisées, on constate une divergence croissante entre les Etats-Unis et l’Union européenne. Alors que les Européens sont plus enclins à restaurer la discipline fiscale et monétaire, craignant de déstabiliser un peu plus encore leur économie en renforçant les liquidités et les déficits pour stimuler le niveau macroéconomique, les Américains semblent de leur côté beaucoup moins se préoccuper du risque à long terme que représente leur choix de remettre à plus tard la fin des politiques d’encouragement. Tout ceci se traduit par un conflit, au départ centré sur les taux de change, mais qui pourrait avec le temps induire des tensions dans le cadre des échanges commerciaux.

Cette situation est aujourd’hui exacerbée par le rôle des économies émergentes dans le débat sur les taux de change. Jusqu’ici, celles-ci n’ont pas cédé aux pressions les incitant à accepter une appréciation de leurs devises. Ces dernières semaines, le débat sur les taux de change est en quelque sorte devenu l’épicentre des tensions internationales. L’on peut donc dire que la crise a d’abord émergé en tant que « crise des subprimes », lorsque le marché s’est attaqué à certains actifs toxiques, mais que les cibles ultérieures furent dans l’ordre les institutions financières, les dettes souveraines et, aujourd’hui, c’est au tour des devises.

Tout ceci tend à indiquer qu’il est urgent de réformer le système monétaire international, et je me réjouis de l’inscription de ce point au rang des grandes priorités du G20 en 2011. Ce système monétaire mondial revêt une importance toute particulière pour l’Europe : si cette dernière dispose de la meilleure devise et de la plus équilibrée des politiques monétaires, elle pourrait également devenir la principale victime d’une spirale de dévaluations concurrentielles, par laquelle toutes les devises chercheraient à se déprécier alors que l’euro serait la seule à poursuivre une tendance inverse.

*Avec le soutien de la Commission européenne*

