

UEM : les questions de long terme sont des questions urgentes

par Eulalia Rubio, chercheur senior à Notre Europe

Synthèse de la présentation du rapport du groupe Tommaso Padoa-Schioppa, Parachever l'euro - Feuille de route vers une union budgétaire en Europe.

Cette présentation s'est tenue à Bruxelles le 9 juillet 2012. Après un discours d'introduction d'António Vitorino, président de Notre Europe et membre du groupe, Henrik Enderlein, coordinateur général du groupe, a présenté le rapport. Pour finir, quatre membres du groupe Tommaso Padoa-Schioppa (Henrik Enderlein, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues et André Sapir) ont répondu aux questions du public. Cet échange était animé par Anton La Guardia, correspondant pour l'Union européenne de The Economist et contributeur de la rubrique « Charlemagne ».

Dans son introduction, **António VITORINO** a rappelé les origines du groupe Tommaso Padoa-Schioppa, fondé par *Notre Europe* en décembre 2011 en l'honneur de son ancien président, Tommaso Padoa-Schioppa, disparu l'année précédente. Composé d'éminents experts de diverses nationalités et aux spécialités variées (dont l'économie et les questions juridiques), le groupe se proposait de réfléchir aux changements structurels nécessaires pour assurer la viabilité de l'UEM sur le long terme.

António Vitorino a décrit le rapport final du groupe comme un rapport à la fois ambitieux et pragmatique : ambitieux parce qu'il invite à regarder au-delà de l'urgence et à réfléchir aux mesures nécessaires pour assurer l'avenir de l'euro sur dix ou quinze ans, mais aussi pragmatique car il tient compte des contraintes politiques et juridiques actuelles et ne propose que les réformes nécessaires à la survie de l'euro (« ni plus, ni moins », comme souligné dans le rapport). Selon António Vitorino, ce document peut par ailleurs constituer une source d'inspiration importante pour la « feuille de route » d'Herman Van Rompuy, qui sera soumise au Conseil européen avant la fin de l'année.

Henrik ENDERLEIN a ensuite décrit succinctement le contenu du rapport. Ce dernier propose une analyse approfondie des causes de la crise avant de définir trois obstacles majeurs au bon fonctionnement de la zone euro et de proposer des actions politiques dans divers domaines pour les pallier. Les **trois obstacles** en cause sont :

- la primauté de l'effet du taux d'intérêt réel sur l'effet du taux de change réel, qui engendre des divergences conjoncturelles excessives et persistantes dans les pays de l'UEM ;
- le risque de « crise de solvabilité auto-réalisatrice » ;
- les problèmes liés à l'existence de marchés financiers principalement européens et très interdépendants en parallèle d'un système de supervision et de résolution bancaire essentiellement national.

Pour y remédier, le rapport propose des **mesures** dans quatre domaines :

1. Approfondissement du **marché unique** afin de permettre un meilleur fonctionnement du canal du taux de change réel.
2. Mise en place d'un **fonds d'assurance de stabilisation cyclique** pour contrebalancer l'effet procyclique de l'action de la BCE. Ce fonds serait indépendant du budget de l'UE et aurait un fonctionnement en bonne partie automatique : les pays contribueraient au fond les années

fastes et recevraient une aide temporaire de ce fonds en cas de récession. L'objectif ultime de cet outil serait de faciliter les processus de dévaluation interne.

3. Création d'une **Agence européenne de la dette (AED)** pour garantir l'accès des pays aux marchés obligataires en temps de crise, en échange d'un transfert progressif de souveraineté. Conformément au principe selon lequel « la souveraineté s'arrête là où cesse la solvabilité », l'AED servirait à tous les pays de l'UEM de mécanisme de financement normal à hauteur de 10 % de leur PIB et proposerait aux pays soumis à une pression des marchés un accès à des financements supplémentaires, assortis à une conditionnalité croissante, selon un système de tranches (10-20 %, 20-30 %, 30-40 %). Ainsi, pour obtenir un financement de l'AED supérieur à 60 % de son PIB, un pays devrait accepter un transfert majeur de sa souveraineté budgétaire ou entreprendre une restructuration méthodique de sa dette. Un « ministre des Finances de la zone euro » dirigerait l'AED.
4. Établissement d'une **union bancaire de l'UEM** ainsi que d'une autorité de supervision bancaire unique de l'UEM, et d'un fonds de dépôt bancaire européen disposant de capacités de résolution des crises.

Si certaines de ces mesures peuvent être mises en œuvre dans le cadre du traité actuel, d'autres nécessitent des changements institutionnels et juridiques plus profonds. Ainsi, la création de l'AED impliquerait la nomination d'un ministre des Finances de l'UEM mais aussi l'instauration d'un nouvel organisme chargé de veiller à la légitimité démocratique de l'AED. Le rapport propose de confier le contrôle de l'action de l'AED à un comité mixte, composé de 34 membres des parlements nationaux et de 17 députés européens, ainsi que de signer un nouveau traité intergouvernemental à 17 pour institutionnaliser ces changements.

Henrik Enderlein a souligné que ces propositions constituent un ensemble cohérent, pas un réservoir d'idées dans lequel « piocher », ce qui n'exclut pas non plus la négociation politique. Les propositions du rapport reflètent une diversité d'intérêts et d'affinités politiques : certaines répondent à des demandes de pays d'Europe du Nord, d'autres à des attentes d'États méridionaux ; certaines de ces demandes sont des revendications traditionnelles de droite, d'autres sont plus proches d'une sensibilité de gauche. Ainsi, des compromis sont possibles.

Après la présentation du rapport, **Anton LA GUARDIA** a posé quelques questions aux experts présents avant de donner la parole aux auditeurs. L'échange de questions-réponses entre les orateurs et le public s'est concentré sur certains points :

1. Évaluation des résultats du Conseil européen de juin 2012

Il a été demandé aux membres du groupe d'évaluer les résultats du Conseil européen de juin 2012, en particulier les progrès réalisés en matière d'union bancaire. **Jean PISANI-FERRY** a jugé que les propositions faites pendant ce Conseil sur la question de l'union bancaire étaient tout à fait pertinentes. Il a cependant indiqué que les marchés financiers avaient une idée assez imprécise de ce que les dirigeants de l'UE entendent par « union bancaire », en raison notamment de la formulation imprécise des conclusions du Conseil européen et des échecs de communication qui l'ont suivi. De fait, Jean Pisani-Ferry a fait observer que si l'union bancaire se résume à la supervision des grandes banques systémiques, elle sera sûrement impuissante face aux problèmes actuels. Il estime quand même que cette interprétation n'est pas la bonne et que les points discutés et les décisions prises lors du Conseil européen dépassent largement la seule supervision.

Pour **André SAPIR**, l'élément le plus important du sommet de l'UE de juin est la reconnaissance, même tardive, de la nature de la crise de la zone euro. Il a d'ailleurs déploré que la crise ait commencé en Grèce, ce qui a concentré pendant deux ans l'attention sur son aspect budgétaire, un aspect indéniablement important dans le cas grec mais pas pertinent pour de nombreux autres pays de l'UEM. En fait, la crise a éclaté en 2007-2008 sous la forme d'une crise financière. Or, si les responsables de

L'UE avaient réagi en 2009 en instaurant une union bancaire, bon nombre des problèmes actuels, y compris ceux de la Grèce, auraient été évités.

Maria João RODRIGUES a qualifié de remarquable la reconnaissance, pour la première fois, de la nécessité d'un projet de long terme pour l'UEM lors de ce Conseil européen. À cet égard, la mission d'Herman Van Rompuy d'établir une feuille de route détaillée et limitée dans le temps est extrêmement importante. Or, le rapport Tommaso Padoa-Schioppa peut apporter une précieuse contribution à ce travail. **Maria João Rodrigues** a estimé que la situation actuelle est transitoire : certaines pièces du puzzle sont déjà en place (règles de discipline budgétaire renforcées, stratégie pour la croissance) mais d'autres tout aussi importantes manquent encore (instruments garantissant un accès au crédit pour les acteurs privés et des coûts de financement des dettes souveraines raisonnables).

2. Opinions sur la pensée économique allemande

Les membres du groupe ont également été invités à donner leur avis sur la pensée économique allemande qui domine actuellement de nombreuses sphères du pouvoir en Allemagne.

Selon, **Henrik ENDERLEIN**, il n'existe pas de « pensée économique allemande » unique mais un type de pensée économique présent en Allemagne et auquel les médias s'intéressent de près. Cette pensée repose sur deux convictions fondamentales. La première, très allemande, est la foi dans un ensemble de règles et de sanctions comme garant de la bonne gouvernance de l'UEM. En revanche, la seconde, l'idée « qu'on a signé un accord qui n'a pas été respecté, et qu'il faut désormais en payer les conséquences », n'est pas inhérente à l'Allemagne. Surtout, il a souligné que le problème de l'Allemagne est la crainte de l'opinion de devoir payer sans contrepartie appropriée. Le rapport Tommaso Padoa-Schioppa propose justement un accord bien équilibré : les pays en difficulté doivent être disposés à accepter une perte de souveraineté en échange de l'aide, ce qui est beaucoup plus acceptable pour les Allemands. Pour finir, Henrik Enderlein a critiqué certains débats qui se tiennent actuellement en Allemagne car ceux-ci ne considèrent que le coût du sauvetage de l'euro sans prendre en compte celui de l'éclatement de la zone euro (« Il manque un volet à l'équation allemande. Les raisonnements qui occultent une partie des coûts s'apparentent à de la mauvaise économie »).

Jean PISANI-FERRY a rappelé que la situation actuelle est la réalisation d'un cauchemar allemand. Il s'est par ailleurs déclaré favorable à un élément que l'Allemagne a introduit dans le débat : l'importance de la cohérence entre les principes et les actions de court terme, l'idée selon laquelle « *si l'on agit aujourd'hui contre l'incendie, il faut penser aux conséquences à long terme et au degré de cohérence des actions à court terme par rapport aux principes fixés* ». Toutefois, il a critiqué la vision allemande simpliste selon laquelle la plupart des problèmes sont liés à une faille dans l'application des règles et qui fait abstraction des faiblesses dans leur conception même. Il a également exprimé son aversion pour les économistes qui se discréditent en tant que scientifiques et tombent dans le populisme, expliquant qu'ils devraient s'attacher à réfléchir et à informer le public, pas à attiser sa colère contre les éventuelles conséquences de la crise en termes de redistribution.

3. Hétérogénéités dans l'UEM et déséquilibre de la balance des comptes courants

Une question a été posée sur la nécessité de compléter les mesures que propose le rapport pour pallier les hétérogénéités dans l'UEM par une sorte de mécanisme garantissant un ajustement symétrique des déséquilibres de la balance des comptes courants à l'échelle de l'UEM (concrètement, un mécanisme contraignant l'Allemagne à réduire son excédent courant).

Pour **Henrik ENDERLEIN**, l'idée d'un mécanisme dans lequel l'Union forcerait un pays à réduire son excédent courant est irréaliste : il n'est pas concevable d'agir artificiellement sur le volume des exportations d'une économie ; c'est au marché de le faire. Seule la consommation intérieure peut être stimulée. Cependant, le rapport Tommaso Padoa-Schioppa part du principe que dans une zone

monétaire fonctionnant correctement, ce devrait être naturel. Henrik Enderlein a d'ailleurs souligné que c'était le cas actuellement : l'Allemagne connaît des taux d'intérêt réels négatifs, ce qui engendre une hausse du prix des actifs, une impression de croissance du pouvoir d'achat et une augmentation des salaires, qui ont crû de 6 % dans de vastes secteurs de l'industrie allemande. Cela devrait naturellement amener à une consommation intérieure plus forte.

4. L'Agence européenne de la dette (AED)

Pendant la discussion, les caractéristiques de l'AED ont également été évoquées, notamment la possibilité de la construire sur la base du mécanisme européen de stabilité (MES). Ainsi, **Henrik ENDERLEIN** et **Maria João RODRIGUES** ont indiqué qu'il était difficile de réfléchir à une feuille de route précise dans un contexte en évolution constante, jugeant que « *le MES est différent aujourd'hui de ce qu'il était il y a deux semaines* ». Ils se sont néanmoins entendus sur la possibilité d'une transition du MES à l'AED. Cependant, Henrik Enderlein a prévenu que cette transition nécessiterait l'introduction du principe de « responsabilités solitaires et conjointes », ce qui serait une étape considérable pour l'Allemagne, où un référendum serait même sans doute nécessaire. Au reste, cette transition ne dispenserait pas de mettre en place un contrôle démocratique de l'AED, donc de signer un nouveau traité intergouvernemental.

Une question a été posée à **Jean PISANI-FERRY** sur une éventuelle compatibilité de l'AED avec la proposition d'euro-obligations bleues et rouges de Bruegel (« *blue/red bonds proposal* »). Il a rappelé que cette proposition portait sur un outil permanent de très long terme alors que l'AED est une solution de moyen terme. Reconnaisant la similitude entre ces mécanismes, qui combinent tous deux des garanties solidaires et conjointes à un système d'incitations-pénalités, il a indiqué que le système de l'AED était plus progressif, donc mieux adapté aux situations de crise. En effet, il ne dispose pas d'un seuil unique mais de plusieurs seuils possibles, impliquant une conditionnalité moins stricte dans les premières tranches mais une perte de souveraineté dans la dernière tranche.

5. Union bancaire

Interrogé sur les garanties budgétaires de l'union bancaire, **André SAPIR** a rappelé qu'un certain degré d'union budgétaire était le corollaire de l'union bancaire dans l'UEM. Autant que possible, elle doit être autofinancée, grâce aux contributions des banques, mais il est évident qu'en cas de crise financière systémique majeure, la participation des contribuables sera inévitable. Dans un seul pays, ce serait relativement facile mais dans une union de pays, c'est problématique. Pour éviter les conflits, il convient donc de définir des garanties budgétaires implicites, sous forme d'accord préalable sur le partage des charges entre les contribuables des différents pays impliqués.

6. Politique monétaire

Les orateurs ont été interrogés sur l'absence de propositions relatives à la politique monétaire dans le rapport. Il leur a aussi été demandé de s'exprimer sur l'éventuelle utilisation d'outils asymétriques de la BCE, à savoir des lignes de crédit, pour aider les pays en crise ainsi que sur la suggestion d'accorder un agrément bancaire au MES. **Jean PISANI-FERRY** a averti sur les dangers de l'utilisation de la politique monétaire pour réduire les divergences de la zone euro : « *Une différenciation de la politique monétaire impliquerait en somme que la notion même de politique monétaire commune est discutable et que nous essayons d'imiter différentes politiques monétaires. Je serais peu enclin à aller dans cette voie.* » **Henrik ENDERLEIN** a signifié son opposition à toute forme d'engagement de la BCE dans le sauvetage des pays. Selon lui, elle peut et devrait agir en qualité de prêteur de dernier ressort à court terme en cas d'urgence, mais elle n'est pas responsable du sauvetage des États, une question politique sujette à une ratification par les parlements.

7. Questions juridico-institutionnelles

Le débat a aussi abordé les implications institutionnelles et juridiques de la réforme de l'UEM. Les membres du groupe ont réaffirmé leur conviction qu'une réforme totale de l'UEM nécessiterait la signature d'un nouveau traité intergouvernemental entre les 17 États de la zone euro. **Maria João RODRIGUES** a cependant souligné le besoin d'adapter ce nouveau traité à ceux déjà existants : « *Nous finirons par devoir modifier le traité de Lisbonne lui-même.* »

Henrik ENDERLEIN et **Jean PISANI-FERRY** ont mis en avant la nécessité d'établir une distinction juridique et institutionnelle claire entre l'UEM et l'UE. L'idée qui sous-tendait la rédaction du traité de Maastricht était que tous les pays de l'UE adopteraient l'euro et, aujourd'hui encore, les pays de l'UE sont juridiquement tenus d'intégrer l'UEM, ce qui semble tout à fait aberrant alors que la crise a montré ce que pouvait coûter l'adoption de la monnaie unique. De plus, l'absence de séparation entre les cadres de l'UEM et de l'UE a conduit à des situations paradoxales. Ainsi, le président de la BCE doit répondre, devant la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen, aux questions de députés de pays non-membres de l'UEM.

8. La stratégie politique pour réformer l'UEM

La question de la meilleure stratégie pour faire avancer les réformes contenues dans le rapport a fait l'objet de discussions. Selon **Maria João RODRIGUES**, un « big bang » étant très improbable, il est préférable de prôner une méthode progressive, avec des étapes plus ambitieuses et un objectif clair. Elle a souligné la nécessité de fixer un objectif à long terme pour prendre les bonnes décisions à court terme (« *il nous faut des solutions à court terme élaborées dans une perspective de long terme* »). **Jean PISANI-FERRY** a insisté sur le besoin de renforcer la crédibilité de tout le processus. Or la crédibilité ne se gagne pas en affirmant résoudre tous les problèmes en un jour mais en arrêtant un objectif précis et en tâchant de l'atteindre par des négociations détaillées. Il a pris l'exemple de l'union bancaire, qui est extrêmement complexe et implique une multitude de détails. Dans ce cas, être crédible, ce n'est pas affirmer avoir déjà trouvé une solution mais travailler à en trouver une. **André SAPIR** a rappelé que la crédibilité passe forcément par un engagement fort sur le long terme. C'est pourquoi tant que les dirigeants de l'UE n'auront pas convaincu les marchés que l'UEM conservera ses 17 membres, il sera difficile de résoudre la crise. Pour finir, **Henrik ENDERLEIN** a reconnu le besoin de définir un objectif concret et de long terme et de travailler régulièrement à sa réalisation. Cet objectif doit refléter un compromis entre les positions de chaque pays. Ainsi, par exemple, il s'agirait pour l'Allemagne d'accepter des niveaux très faibles de responsabilités solidaires et conjointes et pour la France de consentir un recul de la souveraineté en cas d'infraction aux règles.