

PROJET
"UE & INTÉGRATION DIFFÉRENCIÉE"



UNE ASSURANCE CONTRE LES CHOCS CONJONCTURELS DANS LA ZONE EURO

Henrik Enderlein,
Lucas Guttenberg,
Jann Spiess
Préface d'António Vitorino

ÉTUDES & RAPPORTS  SEPTEMBRE 2013
100

TABLE DES MATIÈRES

UEM: DE NOUVELLES ÉTAPES S'IMPOSENT <i>Préface par António Vitorino</i>	5
RESUMÉ	8
INTRODUCTION	11
1. La nécessité d'une stabilisation conjoncturelle dans la zone euro: théorie et pratique	13
1.1. Stabilisation macroéconomique dans les unions monétaires	13
1.2. La nécessité de stabilisation dans la zone euro: les preuves des treize premières années	15
1.3. L'assurance contre les chocs conjoncturels: un instrument pour la stabilisation de la zone euro	20
2. L'assurance contre les chocs conjoncturels: caractéristiques techniques	21
2.1. Cadre général	21
2.2. Mise en place technique et échelonnement des paiements	22
3. L'output gap	24
3.1. L'output gap, une mesure de la convergence des cycles économiques	24
3.2. L'output gap, une variable de politique économique dans l'Union Européenne	25
3.3. Mesure de l'output gap dans la zone euro	26
3.4. Précision des estimations de l'output gap, des ajustements <i>ex-post</i> , et des données d'output gap de la Commission européenne	28
4. Aléa moral dans l'assurance macroéconomique: standards communs et dotations	32
4.1. Un manuel commun de stabilisation: atténuer l'aléa moral <i>ex-ante</i>	33
4.2. Dotations dans les pays contributeurs	34
4.3. Dotations dans les pays bénéficiaires	35

5. Difficultés administratives, adhésion, et la complémentarité du MES	38
5.1. Arrangements administratifs	38
5.2. Adhésion et introduction progressive	39
5.3. Interaction entre résolution de crises et stabilisation automatique	40
6. Comparaison entre l'ACC et les propositions alternatives	43
6.1. Solutions budgétaires de l'UE/euro zone	44
6.2. Une assurance chômage européenne	44
6.3. Une intégration des marchés financiers et une Union bancaire plus poussées	45
6.4. Politique budgétaire basée sur des règles, suivi et contrats de support	46
7. ACC 1999 - 2012: effets simulés	48
7.1. Hypothèses de base	48
7.2. Résultat analytique des effets de l'ACC	50
7.3. Un exercice de simulation utilisant des données en temps réel	53
CONCLUSION	61
ANNEXES	61
REFERENCES	91
SUR LES MÊMES THÈMES...	93
AUTEURS	94

PRÉFACE

d'António Vitorino

De nombreuses avancées ont été réalisées, ces quatre dernières années, dans le sens d'un renforcement de la structure de l'Union Économique et Monétaire (UEM) : l'adoption de mécanismes d'assistance financière (et en particulier du MESF) ; le renforcement de la surveillance fiscale par l'adoption du Sixpack, du Twopack et du Pacte budgétaire ; l'adoption d'une nouvelle procédure de surveillance des déséquilibres macroéconomiques via le Sixpack; et enfin le lancement de l'« union bancaire », basée sur une recapitalisation directe des banques via le MESF et l'adoption du mécanisme de contrôle commun. Tous les progrès réalisés ces quatre dernières années auraient été impensables jusqu'à seulement peu de temps avant la crise ; le prix à payer sur le plan politique ne doit dès lors pas être sous-estimé.

Cependant, la zone monétaire commune demeure encore imparfaite, et bon nombre de faiblesses de l'UEM mises en évidence par la crise restent en suspens. Au-delà des défis qu'il faudra relever à court terme pour sortir de la crise (comme par exemple parvenir à un assainissement viable des dettes publique et privée ; produire des systèmes bancaires sains ; améliorer la compétitivité et réduire le chômage), les décideurs de l'UEM devront aussi amender l'UEM de manière à garantir une viabilité à long terme de la monnaie unique. Cela signifie que de nouvelles initiatives ambitieuses seront nécessaires, et cela inclut tout particulièrement le renforcement de la prévention de la crise et de la capacité de gestion de la crise dans l'eurozone.

Dans cette perspective, le rapport du « Groupe Tommaso Padoa-Schioppa »¹ paru en juin 2012 et rédigé sous la coordination d'Henrik Enderlein, a identifié

1. Henrik Enderlein, Jacques Delors, Helmut Schmidt, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir et António Vitorino "Parachever l'euro - Feuille de route vers une union budgétaire en Europe" Études et Rapports No 92, *Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 26 juin 2012

les trois défis principaux que la zone euro aura à relever dans les dix prochaines années : (i) prévenir les importantes hétérogénéités persistantes de l'UEM ; (ii) rendre le cadre budgétaire de l'UEM plus viable et résistant aux crises de « solvabilité auto-réalisatrice » ; (iii) trancher les liens entre banques nationales et souverainetés nationales. Le rapport propose diverses initiatives pour relever ces défis, en tête desquelles la création d'un fonds de stabilisation cyclique automatique, externe au budget de l'UE, pour alléger les effets des divergences cycliques exogènes et endogènes de l'UEM (générées par la politique « *one size fits none* » de la BCE).

La question de savoir s'il faut pourvoir une capacité de stabilisation macro-économique au niveau de l'UEM n'est évidemment pas nouvelle. Le problème a été largement débattu au début des années 90, y compris lors de l'élaboration du « Rapport Delors ». Mais il est ensuite tombé dans l'oubli, après l'adoption de la monnaie unique. La crise actuelle a ravivé les revendications en faveur d'une compétence accrue de l'UEM en matière de stabilisation fiscale, et cette idée a obtenu un certain soutien politique. Les décideurs européens (les présidents du Conseil européen, de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et de l'Eurogroupe) ont, en effet, adopté l'idée d'équiper l'UEM d'une capacité d'absorption des chocs, dans leur rapport sur l'approfondissement de l'UEM paru en décembre 2012. Reste encore cependant à convaincre les décideurs nationaux de la nécessité et de la faisabilité d'une telle initiative.

Dans ce contexte, l'étude d'Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess a le grand mérite d'offrir une vision détaillée des données et de proposer un plan d' « Assurance contre les chocs conjoncturels » indispensable à la gestion de la situation et au renforcement de la structure de l'UEM. Cette étude est basée sur des analyses approfondies et des simulations ; elle décrit en détail la forme que pourrait adopter ce fonds d'assurance européen conçu pour contrer les fluctuations cycliques excessives, mais pas pour instaurer une « union de transfert ». Dans le système proposé, les transferts ne s'opèreront effectivement pas en sens unique sur le long terme.

J'attire l'attention des lecteurs sur une des leçons que l'on peut tirer des simulations effectuées par les auteurs : si ce système avait eu cours dès le passage à l'euro en 1999, chaque État membre aurait atteint une situation financière relativement neutre au bout de quatorze ans. C'est un argument essentiel qui démontre qu'un mécanisme d'absorption des chocs ne constitue pas nécessairement un dispositif de solidarité avec des transferts unilatéraux du centre à la périphérie de la zone euro, mais qu'il peut s'agir, au contraire, d'un système d'assurance visant à protéger tous les pays de l'UEM d'une vulnérabilité collective liée à la zone monétaire commune.

La comparaison que les auteurs font entre l' « Assurance contre les chocs conjoncturels » et les propositions alternatives montre leur volonté de prendre en considération à la fois les éléments politiques et la faisabilité pratique. Et ce n'est pas seulement vrai en ce qui concerne les effets du fonds de stabilisation qu'ils proposent et sa portée symétrique à long terme ; c'est aussi le principe fondateur d'un tel fonds que d'être une assurance. Un tel principe serait, en effet, plus aisément soutenu par un grand nombre de pays et de citoyens, si l'on pouvait leur faire percevoir que les risques couverts (les divergences cycliques) sont communs à tous. Un système d'assurance préalable aurait, par ailleurs, été préférable au sauvetage « après coup » récemment mis en place, et qui a généré de nombreuses tensions politiques à travers toute la zone euro.

Ces considérations politiques expliquent pourquoi les auteurs n'ont pas privilégié la création d'un fonds de stabilisation macro-économique sous la forme d'un « système d'assurance-chômage pour la zone euro ». Un tel système existe déjà aux USA et des décideurs tels que László Andor, le commissaire à l'emploi et aux affaires sociales de l'Union Européenne (UE), ou encore Pierre Moscovici, le ministre français de l'Économie et des Finances, prônent son application à l'Europe. Je dois bien avouer que cette option alternative serait tout à fait justifiée, vu le taux de chômage auquel nous sommes confrontés en Europe. Elle constituerait un outil contra-cyclique efficace pour nos économies, ainsi que la preuve éclatante d'une solidarité entre citoyens de la zone euro. Mais je dirais qu'un tel « système d'assurance-chômage pour la zone euro » nécessiterait une étude approfondie aussi convaincante que celle-ci, sans oublier des négociations politiques intenses entre les États membres et les institutions européennes.

L' « Assurance contre les chocs conjoncturels » proposée par Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess devrait être considérée comme l'une des composantes du fédéralisme fiscal de type sui generis dont la zone euro a besoin. La « capacité fiscale » européenne à mettre en place devrait reposer sur deux autres fonctions : l'une viserait à faciliter la mise en œuvre de réformes structurelles des pays de l'UEM par l'octroi de stimulants financiers ; l'autre consisterait en un renfort fiscal commun de l'union bancaire. En ce qui concerne ces deux questions également, la nécessité d'une analyse approfondie et de négociations dans les hautes sphères ne fait aucun doute. De même, il est évident que l'on pourrait privilégier, si nécessaire, l'usage d'une procédure de coopération renforcée ouverte à la participation de tous les pays de l'UE, dans le but de promouvoir toutes ces initiatives.

Mon souhait est que la perspective des élections européennes de mai 2014 ouvre la voie à un débat pluraliste détaillé sur la proposition d' « Assurance contre les chocs conjoncturels » et sur le budget de la zone euro dans son ensemble. Et que, même si la pression des marchés semble moins forte, nos décideurs nationaux et européens prennent en compte les tensions sociales et politiques générées par la crise, de manière à lancer de nouvelles initiatives qui demeurent nécessaires au bon fonctionnement de l'union monétaire.

Antonio Vitorino
Président de Notre Europe - Institut Jacques Delors
Membre du groupe Tommaso Padoa-Schioppa

RÉSUMÉ

Nous proposons, sur base d'une suggestion du « Groupe Padoa-Schioppa », un plan de « Assurance contre les chocs conjoncturels » (ACC) comme remède potentiel au manque de stabilisation automatique de la zone euro. Notre proposition rencontre également les critères de capacité fiscale tels que proposés dans le « Rapport des quatre présidents » en décembre 2012.

Sous le régime de l'ACC, les États membres contribueraient au système quand leur position dans le cycle économique serait meilleure que la moyenne de la zone euro ou, au contraire, recevraient des fonds quand leur position dans le cycle économique serait plus faible que la moyenne. par définition, l'ACC serait équilibrée chaque année, puisque le montant des flux entrants et sortants seraient égaux. Comme le démontre notre simulation sur la période 1999 - 2014, ce schéma d'assurance aurait permis une meilleure absorption des chocs asymétriques et une meilleure convergence des cycles économiques à travers l'union monétaire. Dès lors, la résistance de l'ensemble de la zone euro s'en verrait renforcée, dans la mesure où la politique monétaire commune serait alors capable de gérer les chocs et développements symétriques de manière plus efficace. Le coût total du plan serait limité: notre proposition est basée sur une ACC représentant environ 0,2% du PIB de la zone euro.

Notre simulation démontre que le système s'équilibre dans le temps. L'Allemagne en est un bon exemple. Dans notre exercice de simulation analytique, le plan aurait aidé l'Allemagne durant ses «mauvaises» années du début de la précédente décennie, essentiellement 2003 - 2005 lors des importantes réformes structurelles, mais l'Allemagne serait ensuite devenue un contributeur net plus récemment. Dans cette simulation, l'équilibre général allemand entre 1999 et 2014 aurait été proche de 0 (-0,01% du PIB) avec des pics de transfert atteignant les 0,8% dans chacune des directions. Des pays comme l'Espagne et l'Italie auraient été dans la position inverse. Globalement, nous montrons qu'il existe de fortes présomptions qu'un tel plan d'assurance ne

mènerait pas vers des transferts permanents de la part de certains pays, mais bien que tous les pays seraient contributeurs et bénéficiaires dans le temps.

Dans notre premier chapitre, nous soutenons, partant d'une perspective théorique, qu'il est nécessaire, dans une union monétaire, de gérer les chocs asymétriques au niveau central, parce qu'une auto-assurance des États membres est forcément sous-optimale, en raison de ses incidences externes positives, et onéreuse, en raison d'une augmentation des risques budgétaires inhérents à toute union monétaire. Nous démontrons ensuite que l'expérience de ces quatorze premières années d'Union économique et monétaire (UEM) soutient notre argumentation théorique. L'absence d'une stabilisation automatique au niveau central a entraîné une divergence malsaine dans les cycles économiques. Cela a rendu les États membres vulnérables aux chocs idiosyncrasiques et a, de là, mis en péril la stabilité et l'intégrité de la zone euro dans son ensemble.

Dans le deuxième chapitre, nous présentons les caractéristiques techniques du système ACC. Il est calqué sur les stabilisateurs automatiques au niveau national en ceci qu'il canalise les capitaux des pays occupant une position supérieure à la moyenne dans le cycle économique de la zone euro, en faveur des États membres occupant une position plus faible dans le cycle économique. Le format de ce système, basé sur des positionnements relatifs dans le cycle économique, suggère que les pays parviendraient à rééquilibrer leur position sur le long terme. Notre simulation supporte cette théorie. Un échéancier de paiements progressifs permet de proposer des ajustements dans le calcul de l'écart de production, à mesure que les données deviennent plus fiables au cours de l'année en question.

Le chapitre III s'intéresse de plus près à notre baromètre des positionnements dans le cycle économique : l'écart de production (*output gap*). Il présente la façon dont la Commission européenne (CE) l'évalue pour ses prévisions et montre qu'utiliser l'écart de production comme indicateur présente des incertitudes considérables. Cependant, le fait que nous utilisions un écart de production relatif à la moyenne de la zone euro dans le format de notre ACC, la rend moins sujette à des révisions « après coup » (*ex-post*), dans la mesure où une grande partie des révisions sont symétriques à travers toute la zone euro. Qui plus est, l'écart de production est déjà utilisé comme indicateur de politique dans le « Frein à l'endettement » de la loi allemande et dans la législation

du « Pacte de stabilité et de croissance », et est donc déjà bien ancré dans l'élaboration des politiques économiques.

Aux chapitres IV et V, nous évaluons le risque d'aléa moral inhérent à tout système d'assurance et soulevons quelques questions administratives. En établissant le système ACC, on encourt à la fois des risques d'aléas moraux préalables (*ex-ante*) et subséquents (*ex-post*). Préalables, car les pays pourraient être tentés de réduire les stabilisateurs domestiques afin de bénéficier du plan commun. Nous proposons alors l'introduction d'un règlement commun de stabilisation domestique. Subséquents, parce que les pays pourraient utiliser ce fonds à des fins autres que celles visant à la stabilisation. Nous ignorons si ce risque se concrétiserait en pratique, mais nous proposons comme solution l'affectation des fonds au financement du déclin des contributions de la sécurité sociale. D'un point de vue administratif, nous estimons que les besoins de la ACC seraient assez limités. Nous décrivons également la façon dont se complèteraient le « Mécanisme européen de stabilité » (MES) et le système ACC.

Au chapitre VI, nous comparons la ACC avec quatre autres solutions possibles pour pallier le manque d'absorption centrale des chocs. Premièrement, nous estimons qu'un budget global pour la zone euro n'est pas viable pour l'instant, dans la mesure où un tel budget devrait forcément contenir des transferts structurels et devrait être capable d'accuser des déficits, ce qui ne serait pas le cas avec le plan ACC. Deuxièmement, nous comparons la ACC à des idées de plans d'assurance chômage européens et nous démontrons que de tels plans d'assurance chômage auraient à faire face à des risques d'aléas moraux considérablement plus élevés, et qu'ils ne stabiliseraient que les revenus provenant des activités professionnelles. Troisièmement, nous soutenons l'idée d'une meilleure intégration du marché des capitaux par une union bancaire, mais nous arguons qu'une auto-assurance des pays est forcément sous-optimale en raison de ses effets secondaires ; qu'elle ne stabiliserait que les revenus du capital et qu'elle aurait, par conséquent, besoin d'être complétée par un dispositif tel que la ACC. Enfin, nous montrons ce en quoi le mélange de règles et de mesures discrétionnaires de la politique actuelle ne répond pas aux besoins en matière d'absorption des chocs et de stabilisation automatique.

Au chapitre VII, nous présentons les résultats de notre simulation et montrons les effets qu'aurait eu la ACC sur les quatorze premières années de l'UEM. Les

résultats de notre exercice de simulation analytique sont très prometteurs : sur base d'estimations précises des écarts de production, le plan ACC aurait un effet hautement apaisant (réduction de 40 % de la moyenne des déviations de moyens de la zone euro). En ne se basant que sur les résultats de notre exercice de simulation en temps réel (i.e. l'estimation de l'écart de production au moment même de leur publication), le plan a bien un effet stabilisateur, mais dont les effets sont réduits. Nous attribuons cette nuance à la faiblesse reconue des donnée sen temps réel sur les écarts de production, ainsi qu'aux changements de méthodologie d'estimation de ces écarts dans la dernière décennie. De manière générale, nous pensons qu'une ASS basée sur des données d'écarts de production réels dans le futur correspondraient au moins à nos somulations basées sur des données en temps réel antérieures, et pourraient même se rapprocher des résultats les plus positifs des simulations basés sur les données ajustées *ex-post* d'écarts de production. Nous concluons que le plan ACC pourrait avoir un profond effet apaisant (réduction des déviations moyennes d'environ 15 à 40 %) à long terme, avec un paiement total de moins de 0,2 % du produit intérieur brut (PIB) de la zone euro.

ZONE EURO ET DÉMOCRATIE(S) : UN DÉBAT EN TROMPE L'OEIL

Yves Bertoncini, *Policy Paper No. 94, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 18 juillet 2013

REPENSER L'UEM ET «REPOSITIVER» LA GRANDE EUROPE

Jacques Delors, *Tribune, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 2 juillet 2013

UE ET CROISSANCE : TROIS PACTES PLUTÔT QU'UN

Jacques Delors, António Vitorino et alii, *Tribune, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 4 avril 2013

OUI À UNE VÉRITABLE UEM !

Maria João Rodrigues, *Policy Paper No. 88, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 20 mars 2013

UN FONDS ASSURANTIEL D'AJUSTEMENT CYCLIQUE POUR LA ZONE EURO

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess, *Policy Paper No. 61, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 23 janvier 2013

BUDGET DE LA ZONE EURO : 3 FONCTIONS, 3 INSTRUMENTS

Eulalia Rubio, *Tribune, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 15 novembre 2012

PARACHEVER L'EURO - FEUILLE DE ROUTE VERS UNE UNION BUDGÉTAIRE EN EUROPE

Henrik Enderlein, Jacques Delors, Helmut Schmidt, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir et António Vitorino, *Études & Rapports No. 92, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 26 juin 2012

SOLIDARITÉ DANS LA ZONE EURO : COMBIEN, POURQUOI, JUSQU'À QUAND ?

Sofia Fernandes, Eulalia Rubio et Jacques Delors, *Policy Paper No. 51, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, 14 février 2012

AUTEURS



Henrik Enderlein, Chercheur associé.
UEM / Allemagne

Henrik Enderlein est professeur d'économie politique à la Hertie School of Governance de Berlin. Diplômé de Sciences Po, Paris et de Columbia University à New-York, il a préparé son doctorat en sciences politiques à l'Institut Max-Planck sur l'étude des sociétés de Cologne. Il a travaillé comme économiste à la Banque centrale européenne à Francfort avant d'accéder à une chaire de professeur-assistant en économie à l'Université libre de Berlin. Il a reçu la Médaille Otto-Hahn de la Société Max-Planck. Il est doyen associé de la Hertie School of Governance depuis 2008.



Lucas Guttenberg

Lucas Guttenberg a récemment obtenu son master en Politiques Publiques à la *Harvard Kennedy School*. A Harvard, Lucas était *McCloy Fellow* et étudiait notamment les politiques économique et européenne. Il a étudié l'économie et les sciences politiques au campus franco-allemand à Nancy de SciencesPo Paris et à l'université Columbia ; il est titulaire d'un diplôme de premier cycle (B.A.) de Sciences Po.



Jann Spiess

Jann Spiess a récemment obtenu son master en Politiques Publiques à la *Harvard Kennedy School*. A Harvard, Jann était *McCloy Fellow* et étudiait notamment la politique économique internationale, l'économie comportementale et les méthodes économétriques. Il a obtenu son diplôme de premier cycle (BSc) en mathématiques à la Technische Universität de Munich et est titulaire d'un master en mathématiques de l'université de Cambridge.



Notre Europe - Institut Jacques Delors est le think tank européen fondé par **Jacques Delors** en 1996. Notre objectif est de produire des analyses et des propositions destinées aux décideurs européens et à un public plus large, ainsi que de contribuer aux débats relatifs à l'Union européenne.

Nous diffusons de nombreuses **publications** (Études et Rapports, *Policy Papers*, Tribunes et Synthèses), organise et participe à des **séminaires et conférences** partout en Europe et intervenons régulièrement dans les **médias européens**, par la voix de nos présidents, de notre directeur et de notre équipe.

Nos travaux s'inspirent des actions et des orientations promues par Jacques Delors, et traduisent les grands principes énoncés par notre « **Charte** ». Ils sont mis en œuvre à partir de **trois axes principaux** : « Union européenne et citoyens » couvre les enjeux politiques, institutionnels et civiques ; « Compétition, coopération, solidarité » traite des enjeux économiques, sociaux et territoriaux ; « Actions extérieures européennes » regroupe les travaux à dimension internationale.

Notre Europe - Institut Jacques Delors est aujourd'hui présidé par **António Vitorino**, ancien commissaire européen et ancien ministre portugais, qui a succédé à **Tommaso Padoa-Schioppa**, à **Pascal Lamy** et à Jacques Delors. Notre directeur, Yves Bertoin, anime une **équipe internationale** composée d'une quinzaine de membres.

Les instances de *Notre Europe - Institut Jacques Delors* sont composées de hautes personnalités européennes. Notre **Conseil des garants** assure la promotion de nos intérêts moraux et financiers. Notre **Conseil d'administration** est responsable de la gestion et de l'impulsion de nos travaux. Notre **Comité européen d'orientation** se réunit afin de débattre des sujets fondamentaux pour l'avenir de l'UE.

Toutes nos activités sont accessibles gratuitement, en français et en anglais sur notre **site** et via les réseaux sociaux. Nous agissons en pleine indépendance vis-à-vis des pouvoirs politiques et des intérêts économiques..

Henrik Enderlein,
Lucas Guttenberg,
Jann Spiess

UNE ASSURANCE CONTRE LES CHOCES CONJONCTURELS DANS LA ZONE EURO

De nombreuses avancées ont été réalisées, ces quatre dernières années, dans les sens d'un renforcement de l'architecture de l'Union Économique et Monétaire (UEM). Cependant, la zone monétaire commune demeure incomplète, et bon nombre de faiblesses de l'UEM mises en évidence par la crise restent en suspens. Au-delà des défis qu'il faudra relever à court terme pour sortir de la crise (comme par exemple parvenir à un assainissement viable des dettes publique et privée, relancer la croissance et réduire le chômage), les décideurs de l'UEM devront aussi compléter l'UEM de manière à garantir une viabilité à long terme de la monnaie unique.

En juin 2012, les membres du Groupe Padoa-Schioppa ont présenté un rapport contenant leur feuille de route pour une union budgétaire dans la zone euro. L'une des propositions majeures du rapport concernait la nécessité de créer un fond de stabilisation conjoncturel automatique qui constituerait un début de réponse au problème des divergences conjoncturelles dans la zone euro. Depuis, de nombreux décideurs politiques ont reconnu la nécessité de doter la zone euro d'un instrument commun de stabilisation conjoncturelle. Cependant, ce consensus croissant n'a que très rarement été traduit en propositions détaillées sur un tel instrument.

Cette étude publiée par *Notre Europe - Institut Jacques Delors*, a pour objectif de remplir cette mission en présentant en détail la façon dont un fond d'assurance de stabilisation conjoncturel - tel que proposé dans le rapport Padoa-Schioppa - constituerait une solution au problème de l'absence de convergence des cycles économiques dans la zone euro. Dans cette étude, Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess soulignent les caractéristiques techniques du schéma d' « Assurance contre les chocs conjoncturels », ainsi que ses implications économiques et politiques. Les auteurs comparent aussi leur proposition avec d'autres options qui sont actuellement étudiées en vue de résoudre la problématique de la convergence des cycles économiques, comme la proposition d'une assurance-chômage au niveau européen. Enfin, les auteurs réalisent une simulation du fonctionnement de cet instrument s'il elle avait été en place pendant les 15 premières années de l'UEM.

Avec le soutien de :



www.notre-europe.eu
19 rue de Milan 75009 Paris - France
info@notre-europe.eu

