Politique économique et croissance en Europe

Rapport
Philippe Aghion,
Élie Cohen
et Jean Pisani-Ferry

Commentaires
Philippe Herzog
Béatrice Majnoni d'Intignano

Compléments
Narcissa I. Balta, Anton Brender, Xavier Debrun,
Charles-Antoine Guiliani, Thierry Mayer,
Florence Pisani, Céline Thévenot et Soledad Zignago

Réalisé en PAO au Conseil d'Analyse Économique
par Christine Carl

© La Documentation française. Paris, 2006 - ISBN : 2-11-006149-9

« En application de la loi du 11 mars 1957 (article 41) et du Code de la propriété intellectuelle du 1er juillet 1992, toute reproduction partielle ou totale à usage collectif de la présente publication est strictement interdite sans l'autorisation expresse de l'éditeur.

Il est rappelé à cet égard que l'usage abusif de la photocopie met en danger l'équilibre économique des circuits du livre. »

Sommaire

Introduction 5
Christian de Boissieu

RAPPORT
Politique économique et croissance en Europe 7
Philippe Aghion, Élie Cohen et Jean Pisani-Ferry

Introduction 7

Chapitre I. Faits stylisés 13
1. Une dégradation relative de la performance économique européenne 13
2. Des politiques économiques peu réactives, des politiques budgétaires souvent à contretemps, et une politique monétaire peu puissante 16
3. L'Europe est-elle une illusion statistique ? 19
4. Retour sur les thèses en présence 21

Chapitre II. Le logiciel européen au défi de la croissance 25
1. Genèse du modèle de politique économique européen 25
2. Une approche spécifique du partage des compétences 31
3. Des hypothèses sous-jacentes nécessairement discutables 34
4. La politique de croissance de l'Union européenne 37

Chapitre III. Le programme d'intégration et les dysfonctionnements de la répartition des compétences 41
1. Intégration économique : un progrès modeste 44
2. La relance de l'intégration par les réformes structurelles 51
3. La fragmentation du Marché unique : sources et dispositifs 63
4. L'élargissement : normes communes et développement inégal 75
5. Lisbonne : un agenda de relance de la croissance 79
Conclusions 85

Chapitre IV. Politique macroéconomique et reformes structurelles 89
Introduction 89
1. Développement financier, activisme budgétaire et croissance 90
2. Réformes structurelles, transition, et politiques d'accompagnement 107
3. Conclusion générale 116

Chapitre V. Recommandations 127
1. Constat 127
2. Problématique 130
3. Propositions 136

COMMENTAIRES

Philippe Herzog 159

Béatrice Majnoni d'Intignano 167

COMPLÉMENTS

A. Cyclicité de l'activité États-Unis et dans la zone euro 173
Charles-Antoine Guiliani

B. La transmission de la politique monétaire dans la zone euro 189
Anton Brender et Florence Pisani

C. Le marché unique et l'intégration commerciale en Europe 223
Thierry Mayer et Soledad Zignago

D. Convergence des niveaux de prix à la consommation et intégration de la zone monétaire européenne 245
Céline Thévenot

E. Les effets de l'euro sur les échanges commerciaux 259
Narcissa I. Balta

F. Politiques macroéconomiques et politiques structurelles : quels rapports ? 271
Xavier Debrun

RÉSUMÉ 291

SUMMARY 299

Introduction

Il n'est sans doute pas nécessaire de souligner la grande actualité du rapport qui suit. Après le double non français et néerlandais au projet de constitution européenne, l'Europe politique est en panne, pour une durée indéterminée. En attendant qu'elle rebondisse, ou plutôt pour faciliter son rebond, il faut compter sur l'Europe économique. Or, de ce côté-là, le bilan et les perspectives à court terme sont pour le moins mitigés.

Le rapport part d'un constat aujourd'hui largement partagé : la stratégie européenne de croissance n'a pas donné les résultats que l'on pouvait en attendre, surtout après les objectifs ambitieux affichés à Lisbonne (2000) en matière d'innovation et de R&D, de formation, d'emploi, etc. D'où viennent la panne de croissance européenne, la fragilité économique et sociale et le sentiment de frustration qui l'accompagnent ? Les explications habituelles, généralement fondées sur des comparaisons Europe/États-Unis – la lenteur des réformes structurelles, la « préférence pour le loisir », le caractère encore incomplet du marché unique, la faible réactivité des politiques macroéconomiques en Europe… – ont, chacune, leur part de vérité. Les auteurs insistent ici sur deux aspects :

• l'intégration économique européenne s'essouffle, et les potentialités nées de l'élargissement existent mais il faut se donner les moyens économiques et politiques de les concrétiser. Les chiffres confirment bien que l'intégration ne joue plus son rôle de moteur de croissance ;

• en fait, même si les responsabilités nationales ne peuvent pas être évacuées (par exemple, sur la non-réalisation de l'agenda de Lisbonne), il faut affronter la réalité : les déficiences de la croissance européenne renvoient aussi, en partie, aux dysfonctionnements dans le système de politique économique en Europe. Il apparaît en particulier que prétendre aborder séparément les politiques macroéconomiques et les réformes structurelles ne tient pas la route. Ainsi, par exemple, l'effet des politiques macroéconomiques (monétaire, budgétaire…) contra-cycliques est clairement accru lorsque ces politiques peuvent profiter de mesures structurelles comme le meilleur fonctionnement du marché du travail et du marché des biens.

C'est pourquoi le rapport privilégie plusieurs recommandations concrètes dans le droit fil du diagnostic effectué.

Un premier axe consiste à (re) faire du marché unique un atout pour la croissance, en accélérant en particulier la libéralisation des services et l'intégration financière. Il faut aussi se donner les moyens des objectifs de Lisbonne, en promouvant un espace européen de la recherche et de l'enseignement supérieur et en opérant un redéploiement à l'intérieur du budget communautaire (dans la ligne du rapport Sapir). La réhabilitation de politiques macroéconomiques contra-cycliques en Europe passe par une politique monétaire plus réactive, une gouvernance plus ferme de la nouvelle mouture du pacte de stabilité et de croissance et des redéploiements à l'intérieur des dépenses publiques. Enfin, il faut tirer toutes les conséquences de la non-séparabilité entre politiques macroéconomiques et réformes structurelles, et, du point de vue institutionnel, renforcer la capacité propre d'intervention de la zone euro.

Ce rapport a fait l'objet d'une présentation au Premier ministre lors de la réunion du CAE du 14 septembre 2005.

Christian de Boissieu

Président délégué du Conseil d'analyse économique

Politique économique et croissance en Europe

Philippe Aghion

Professeur à l'Université Harvard (États-Unis)

Élie Cohen

Directeur de recherche au CNRS, FNSP

Jean Pisani-Ferry

Directeur de l'Institut Bruegel (Belgique)
et Professeur associé à l'Université de Paris IX-Dauphine

Introduction

L'Europe économique déçoit. De la relance du Marché unique, il y a vingt ans, jusqu'à celle de l'agenda de Lisbonne, au début de cette année, Commission et Conseil européen n'ont cessé de promettre que l'intégration et les réformes viendraient à bout de la langueur économique du continent. C'est au nom de la croissance que l'achèvement du marché intérieur a été entrepris au milieu des années quatre-vingt. C'est parce que la stabilité monétaire allait créer les conditions de cette croissance que dans les années quatre-vingt-dix, les Européens ont consenti aux sacrifices préalables à la mise en place de l'euro. C'est, à nouveau, pour la stimuler que les chefs d'État européens ont, en 2000, adopté le programme de Lisbonne, et c'est en réaction à l'absence de résultats qu'ils sont, en 2005, convenus de le relancer.

La plupart de ces étapes ont donné lieu à des transformations de grande ampleur, qu'il n'y a pas lieu de regretter. Il y a vingt ans, l'Union européenne était économiquement fragmentée par les barrières aux échanges, les frontières monétaires, la disparité des politiques économiques. Elle constitue aujourd'hui un espace considérablement plus intégré et plus propice tant au développement économique qu'à la conduite de politiques communes ou

coordonnées. Mais cette transformation n'a pas débouché sur une amélioration de la performance macroéconomique de l'Union. Au contraire, celle-ci a décliné de décennie en décennie, tant en termes absolus qu'en comparaison de celle des États-Unis. Les efforts consentis n'ont pas produit la croissance attendue, particulièrement dans la zone euro[1].

Aujourd'hui, la crise politique s'ajoute à la crise économique et entre en résonance avec elle. Le double non français et néerlandais à la constitution, qui peut dans une large mesure s'analyser comme résultant de l'incapacité européenne à produire de la prospérité, ne donne pas seulement un coup d'arrêt à la construction politique de l'Europe. Il met aussi en péril l'acquis économique, à la fois parce que celui-ci est (en France du moins) directement contesté, et parce que l'adhésion aux disciplines qu'impliquent le Marché unique et l'Union monétaire n'est plus confortée par l'anticipation de l'union politique. Privée de perspectives, l'intégration européenne est menacée de déconstruction. Pour les années qui viennent, préserver l'acquis apparaît ainsi comme un objectif ambitieux en même temps qu'insuffisant. Au minimum, une phase de stagnation paraît inéluctable, et au-delà, les risques de détricotage sont à prendre au sérieux.

Trois événements survenus en 2005 confirment l'ampleur de la crise. Le rejet par les responsables politiques de France et d'Allemagne d'une initiative communautaire d'achèvement du marché intérieur, quoiqu'on pense de son opportunité et de ses dispositions exactes, a été un signe des temps : une directive prévue de longue date a été soudain vouée aux gémonies car elle introduisait dans le débat européen la thématique du « dumping social ». L'adoption d'un Pacte de stabilité rénové qui s'éloigne de la coordination par la règle, sans lui substituer pour autant un « gouvernement économique », a été un témoignage supplémentaire de la volonté d'affranchissement des grands pays de la discipline commune. Enfin la querelle budgétaire a montré qu'en dépit de la volonté affichée de ne pas ajouter la crise à la crise, la remise en cause des termes du compromis passé était objet de conflit.

Jusqu'où faut-il s'alarmer d'une telle situation ? D'un strict point de vue économique, tout dépend de l'analyse qui est portée sur les racines des difficultés. Si celles-ci sont principalement nationales, une désaffection temporaire à l'égard de l'Europe, qui conduirait à concentrer l'énergie politique sur les priorités internes, pourrait être paradoxalement bienvenue. Mais si le système de politique économique communautaire est en cause, alors une telle désaffection serait grave, parce qu'elle empêcherait de définir et de

(1) Ce constat s'appuie sur un corpus considérable d'études et de rapports. Sur les effets attendus des réformes entreprises, voir pour le Marché unique le rapport Cecchini (Emerson et *al*., 1988) et pour la monnaie unique le rapport Emerson (Emerson et *al*., 1991), ainsi que les conclusions du Conseil européen de Lisbonne de mars 2000. Sur le constat *ex post*, voir le rapport Sapir (Aghion et *al*., 2004), le rapport Kok (2004), et la communication de la Commission de février 2005 sur la relance de l'agenda de Lisbonne (Commission européenne, 2005).

mettre en œuvre les remèdes appropriés. Il importe donc de porter un diagnostic aussi assuré que possible sur les causes de l'affaiblissement économique du continent.

Le constat de la médiocre performance européenne n'est pas contesté. Les chiffres attestent en effet que le PIB par tête de l'Union européenne à quinze stagne depuis trente ans à 70 % environ de celui des États-Unis et qu'en son sein ceux des grands pays développés, Allemagne, France et Italie, ont décliné de cinq à dix points au cours de la même période.

Les raisons de cet affaissement donnent, en revanche, matière à débat. Leur élucidation est d'autant moins évidente qu'à la fin des années quatre-vingt, alors que les États-Unis s'interrogeaient sur les ressorts de leur apparent déclin, nombre d'experts annonçaient l'avènement du siècle européen (Thurow, 1992). L'Europe paraissait avoir trouvé la secrète alchimie entre souveraineté collective et prérogatives maintenues des États, stabilité macroéconomique et initiatives hardies dans les nouvelles technologies, Marché unique et préservation des modèles sociaux nationaux. Que s'est-il donc passé ?

Schématiquement, quatre thèses s'affrontent.

La première thèse soutient que « l'Europe ne va pas si mal » et que la performance européenne est simplement l'effet d'un choix collectif au détriment du travail et en faveur du loisir (Blanchard, 2004) : les Européens ne souffriraient pas d'un retard de productivité, mais paieraient simplement les conséquences d'une insuffisante appétence pour le labeur.

La deuxième thèse met l'accent sur les politiques macroéconomiques (Fitoussi, 1995 et Fitoussi et Le Cacheux, 2005). Au gré de cette analyse, la croissance européenne pâtirait essentiellement de politiques excessivement et durablement restrictives, qui finissent par enrayer l'ensemble du système économique.

La thèse aujourd'hui dominante impute principalement le retard de croissance européen à la combinaison d'une intégration inachevée et de réformes structurelles incomplètes. Le rapport Sapir (Sapir et *al*., 2004) en a donné la version la plus élaborée[(2)].

La dernière thèse enfin déplace le problème : ce n'est pas tant à une crise européenne que nous serions confrontés, qu'à celle de l'Allemagne, de l'Italie et de la France. La diversité interne de l'Union européenne et les performances très contrastées des pays membres expliqueraient un phénomène improprement qualifié de crise européenne (Wyplosz, 2005).

Ces explications contiennent chacune une part de vérité, mais nous paraissent également insatisfaisantes. Elles peinent à rendre compte de la panne

(2) Deux d'entre nous ont été co-auteurs du rapport Sapir.

actuelle. Pourquoi le Marché unique et l'euro n'ont-ils pas, ou apparemment pas, apporté les bénéfices attendus ? Pourquoi des institutions économiques mûrement réfléchies et soigneusement mises en place produisent-elles des résultats sous-optimaux ? Si des réformes sont nécessaires pour retrouver la prospérité, comment expliquer que les gouvernements s'y montrent réticents ? Si les politiques sont mauvaises, pourquoi n'en change-t-on pas ? Face à de tels constats, il nous semble que le devoir des économistes est de rechercher une explication plus profonde.

Plutôt que les seules politiques de l'Union ou des États, il est aujourd'hui nécessaire d'interroger le système de politique économique européen et ses fondements analytiques. Ce système, qui s'est construit au cours du temps par additions successives, est en effet très spécifique. Il se caractérise par un ensemble de traits distinctifs qui sont, pour partie, appuyés sur des hypothèses théoriques plus ou moins explicites, et pour une autre, le résultat de compromis politiques institutionnalisés dans les traités. S'est ainsi élaboré au fil du temps un modèle d'intégration *sui generis* qui a fait la preuve de sa robustesse. Mais au regard de l'impératif de croissance d'aujourd'hui, ces caractéristiques sont-elles fonctionnelles ou dysfonctionnelles ? Autrement dit, et pour reprendre de manière métaphorique une distinction chère aux économistes, les principes fondateurs et le modèle d'organisation de l'Union européenne, dont l'efficience statique a été maintes fois louée, satisfont-ils à un critère d'efficience dynamique ? Voilà la question à laquelle voudrait répondre ce rapport(3).

Les raisons pour lesquelles une recherche de cette nature nous paraît aujourd'hui nécessaire ne sont pas seulement économiques. Au cours des premières décennies de l'après-guerre, l'Union européenne s'est construite par l'économique, mais pour la paix. Le premier bien public européen était l'apaisement des relations entre les ennemis d'hier. Au fur et à mesure du temps, cependant, l'économique est passé du statut de moyen à celui de fin. Si la prospérité se révélait durablement hors d'atteinte, la légitimité même de la construction européenne se trouverait mise en cause.

Pour mener à bien cette analyse, nous commençons dans le premier chapitre par brièvement rappeler les faits principaux.

Le but du deuxième chapitre est d'expliciter le « logiciel européen », c'est-à-dire les règles qui régissent la répartition verticale (entre niveaux de gouvernement) et horizontale (entre institutions) des compétences de politique économique au sein de l'Union européenne, et à en dégager les fondements.

Dans le troisième chapitre, nous faisons le bilan pratique de la mise en œuvre du modèle d'intégration et de répartition des compétences entre

(3) Les questions sous-jacentes à ce rapport recoupent pour partie celles qui sous-tendent celui de Guido Tabellini et Charles Wyplosz (2004). Notre cadre d'analyse est cependant différent. À partir d'un constat voisin, Tabellini et Wyplosz se demandent s'il faut coordonner les politiques structurelles des États. Notre question est plus large, notamment parce que nous faisons entrer en jeu les politiques macroéconomiques.

l'Union et les États. L'inachèvement du Marché unique y est questionné de même que la difficulté grandissante à progresser quand sont en cause les préférences collectives, des compromis sociaux cristallisés ou des traditions juridiques.

Le chapitre IV soumet à examen la séparation entre le domaine structurel et le domaine macroéconomique. Nous nous y interrogeons sur le point de savoir si la séparation stricte entre développement à long terme et gestion du cycle est théoriquement et empiriquement justifiée, et si le cloisonnement entre politiques macroéconomiques et politiques structurelles n'est pas de nature à décourager les réformes.

Enfin le cinquième et dernier chapitre est consacré aux orientations et recommandations qui peuvent être dérivées de notre analyse.

Il nous reste à remercier les auteurs des compléments qui sont annexés à ce rapport, et sur lesquels nous nous sommes appuyés ; Laurence Bloch pour la part qu'elle a prise à la rédaction du chapitre IV ; Ioana Marinescu et Anne-Laure Piganeau pour leur collaboration à la préparation de ce même chapitre IV ; et Karine Serfaty pour son concours dans la phase initiale de ce travail. Nous voulons également exprimer notre gratitude à nos discutants, Philippe Herzog et Béatrice Majnoni d'Intignano, à Charles Wyplosz, et à tous ceux de nos collègues qui nous ont aidés en nous critiquant.

Chapitre I

Faits stylisés

L'objet de ce chapitre est circonscrit : avant d'aborder, dans les chapitres suivants, l'examen du système de politique économique européen, il est de rappeler succinctement quelques-uns des traits de la croissance de l'Union et de la zone euro, d'analyser les politiques macroéconomiques qui y ont été conduites, et d'examiner si ces ensembles constituent des regroupements pertinents, avant de faire brièvement retour sur les différentes explications concurrentes de la médiocre croissance européenne.

1. Une dégradation relative de la performance économique européenne

En comparaison des États-Unis, deux traits marquants caractérisent la performance macroéconomique européenne et en particulier celle de la zone euro :

• une dégradation tendancielle de la croissance du PIB par tête, qui contraste avec la stabilité américaine ;

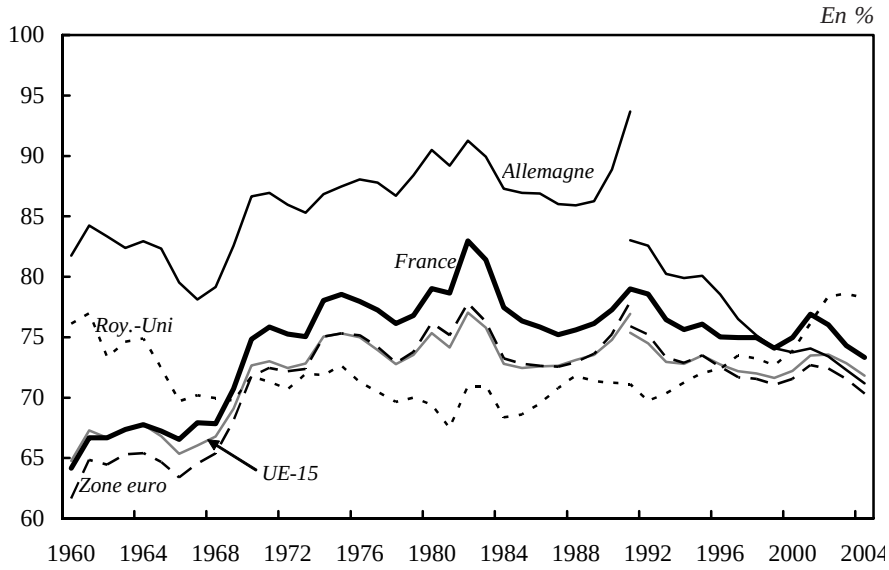
• une absence de tendance en matière de volatilité macroéconomique, qui contraste avec les progrès américains.

Sur le premier point, le rapport Sapir (Sapir et *al*., 2004), la critique qu'en a fait Olivier Blanchard (2005), et les débats auxquels cette confrontation a donné lieu fournissent les éléments d'un constat.

Le graphique 1 ci-après rassemble les données de base : depuis les années soixante-dix, le rattrapage du revenu par tête américain est enrayé. Depuis les années quatre-vingt-dix, le décrochage est patent. L'Union européenne ne doit la quasi-stabilité de son revenu par tête relatif qu'à la poursuite du rattrapage des économies initialement les plus en retard et à la brillante performance de quelques petits pays.

Le débat porte sur les raisons de ce décrochage. Le rapport Sapir l'attribue au ralentissement des gains de productivité, et Blanchard à la préférence pour le loisir. Le constat numérique que propose ce dernier n'est pas contestable : si tous les Européens d'âge actif avaient la même productivité que ceux d'entre eux qui sont dans l'emploi et s'ils travaillaient autant que les Américains, leur revenu par tête serait à peine en dessous du niveau américain au lieu de lui être inférieur de près d'un tiers (en France, il serait même plus élevé).

1. PIB par tête en pourcentage du PIB par tête des Etats-Unis, 1960-2004



Note : La rupture de série correspond à l'unification allemande.

Source : Commission européenne, base AMECO.

Cependant il faut opérer une triple correction pour tenir compte de facteurs qui accroissent la productivité sans refléter une efficacité plus grande : l'exclusion des moins qualifiés, le niveau du ratio capital-travail, et la durée du travail. Cette (2004) aboutit alors à une productivité « structurelle » de l'Union de l'ordre de 80 % du niveau américain. C'est assez pour être notable : ces corrections n'éliminent pas l'effet de la quantité de travail sur l'écart de revenu, mais elles mettent en doute la thèse selon laquelle ce serait le facteur exclusif.

Surtout, l'évolution récente donne raison au rapport Sapir : depuis une décennie, la productivité horaire du travail a connu une accélération nette et durable aux États-Unis alors qu'elle ralentissait en Europe. Très schématiquement, la croissance annuelle de la productivité du travail a augmenté d'un point aux États-Unis depuis 1995, tandis qu'elle baissait d'un point dans l'Union à quinze (tableau). Même si une partie du ralentissement européen peut être attribuée à des politiques vertueuses de retour vers l'emploi de personnes à faible qualification, le décrochage est impressionnant.

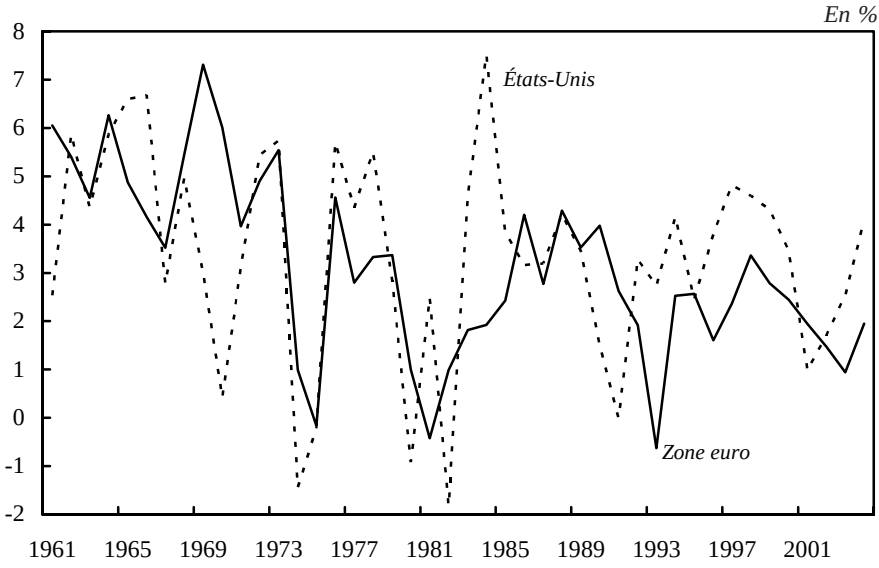
Productivité horaire du travail aux États-Unis et en Europe, 1950-2003

	Taux de croissance annuel moyen			Union européenne en pourcentage des États-Unis	
	États-Unis	Union européenne à 15	Écart Etats-Unis /UE		
1950-1973	2,77	4,77	– 2,00	1973	79
1973-1995	1,48	2,25	– 0,77	1995	94
1995-2003	2,33	1,15	1,18	2003	85

Note : La productivité est mesurée par le PIB par heure ouvrée.
Source : Gordon (2004).

Cette mauvaise performance tendancielle s'accompagne d'une dégradation du comportement cyclique. C'est le second point. Jusqu'aux années soixante, les économies européennes étaient réputées plus stables que l'économie américaine. La volatilité du PIB américain a cependant été fortement réduite au cours des vingt dernières années, sans coût pour la croissance(1). En Europe, elle a plutôt tendu à s'accentuer (graphique 2). Le complément de Charles-Antoine Giuliani établit ainsi que l'activité est désormais aussi stable aux États-Unis que dans la zone euro alors que dans les années soixante-dix, elle était près de deux fois plus instable.

2. Croissance annuelle dans la zone euro et aux États-Unis, 1961-2004



Source : Commission européenne, base AMECO.

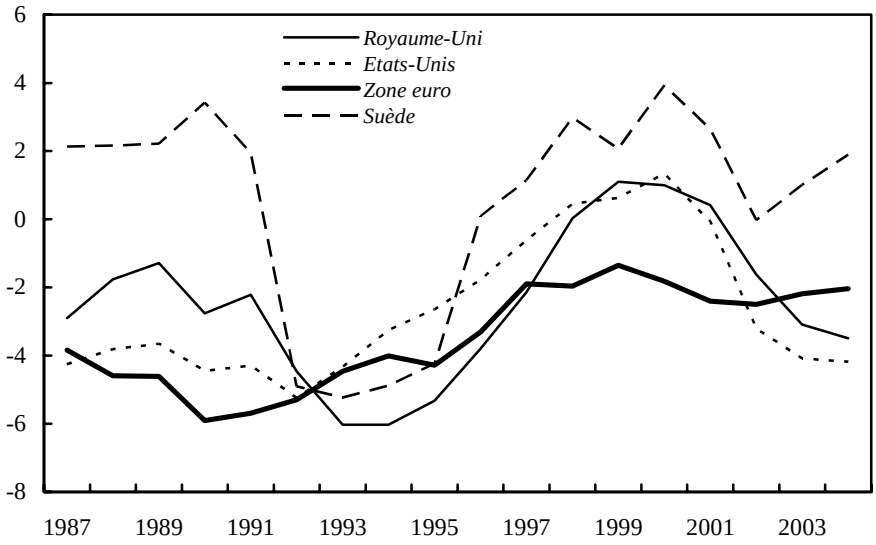
(1) Voir par exemple Blanchard et Simon (2001) ou, pour une analyse plus récente, Gordon (2005). Bernanke (2004) attribue largement cette « grande modération » aux progrès de la politique monétaire.

Ce constat statistique n'illustre apparemment que les progrès de l'économie américaine vers davantage de stabilité. Il recouvre cependant un comportement plus préoccupant de la zone euro que Jean-Philippe Cotis a nommé absence de « résilience » de la croissance : chaque accident conjoncturel tend à déprimer durablement l'activité.

2. Des politiques économiques peu réactives, des politiques budgétaires souvent à contretemps, et une politique monétaire peu puissante

En comparaison internationale, la caractéristique principale de la politique économique de la zone euro est sa faible réactivité. Le graphique 3 présente ainsi le solde budgétaire structurel calculé par l'OCDE pour la zone euro, les États-Unis et deux pays européens hors zone euro : le Royaume-Uni et la Suède. Pour la zone euro, le seul mouvement notable est le redressement intervenu entre 1992 et 1997, lors de la convergence vers l'euro. Hors de cette période, les mouvements sont très faibles, alors qu'ils sont de grande ampleur dans les trois autres pays. Il y a donc eu un ajustement par palier, mais rien n'indique une modification du comportement cyclique.

3. Soldes budgétaires structurels, 1987-2004



Source: OCDE.

Ce constat d'une très faible réactivité des politiques budgétaires en zone euro est robuste et ne dépend pas des mesures particulières utilisées. Quant à leur qualité, il est bien établi que les politiques budgétaires en Europe ont plutôt un caractère pro-cyclique (Commission européenne, 2004).

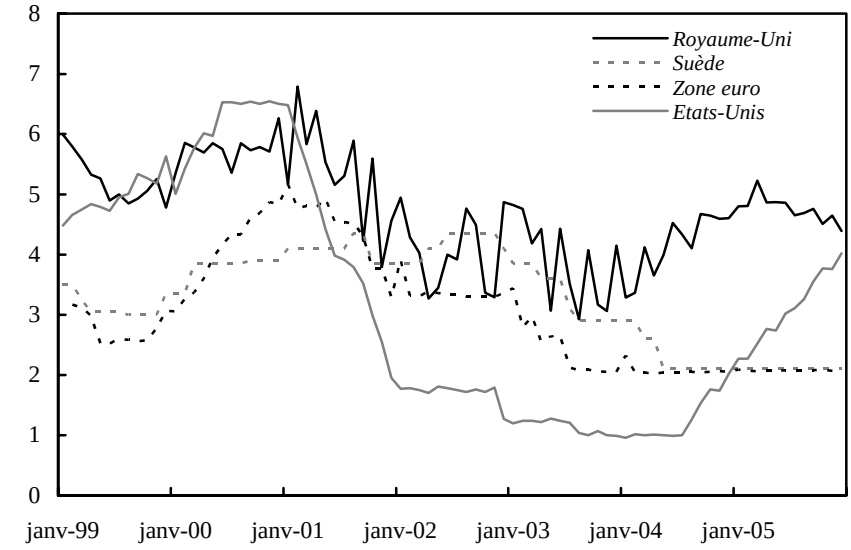
Dans un papier qui fait référence, Jordi Gali et Roberto Perrotti (2003) ont fait observer que la qualité de la stabilisation macroéconomique dans la zone s'était plutôt améliorée en comparaison des années quatre-vingt, où les politiques budgétaires discrétionnaires étaient en moyenne fortement pro-cycliques. Debrun et Masson (2004) confirment aussi bien le biais traditionnellement pro-cyclique de la politique budgétaire dans la majorité des pays de la zone euro (les impulsions discrétionnaires sont globalement d'ampleur suffisante pour annuler l'effet des stabilisateurs automatiques) que l'amélioration consécutive à l'euro. Le test n'est cependant pas très exigeant. Si l'on prend comme référence, au lieu d'une comparaison avec le passé, la politique budgétaire qui aurait été souhaitable au regard de l'objectif de consolidation budgétaire et de la situation cyclique de l'économie, l'image devient nettement moins favorable. Van den Noord (2004) met en évidence que la politique budgétaire agrégée de la zone euro a été nettement expansionniste en 2000 et 2001, avant de devenir globalement neutre au cours des années suivantes. Elle a donc amplifié le boom conjoncturel du début de la décennie et n'a pu éviter ensuite d'amplifier le ralentissement qu'au prix d'entorses aux règles du Pacte et donc d'une dégradation de la soutenabilité des finances publiques. Debrun et Masson (2004) confirment cette analyse et montrent, en estimation de panel, que la réduction du caractère procyclique des politiques budgétaires tient exclusivement à un changement des comportements dans les phases de ralentissement. Autrement dit, et de manière paradoxale, le PSC aurait (faiblement) amélioré les propriétés cycliques de la politique budgétaire… en ne contraignant pas les gouvernements à trop combattre les déficits lorsque ceux-ci augmentent sous l'effet de la conjoncture.

À la politique monétaire, on ne peut reprocher ni d'être aussi inerte que la politique budgétaire, ni d'avoir agi à contretemps. Cependant sa réactivité est demeurée limitée : depuis le début 1999, les variations de taux d'intérêt à court terme ont été sensiblement plus amples aux États-Unis qu'en zone euro et les changements d'orientation ont été plus fréquents au Royaume-Uni (graphique 4).

Ce contraste entre États-Unis et zone euro est d'autant plus frappant que les canaux de transmission des variations de taux d'intérêt sont plus puissants outre-Atlantique. Les travaux conduits à la BCE (Angeloni et *al.*, 2003) ont mis en évidence que si, dans la zone euro, la réponse de l'investissement aux chocs de taux d'intérêt est similaire à celle qui s'observe aux États-Unis, la réponse de la consommation est nettement plus faible. Le complément d'Anton Brender et Florence Pisani affine ce diagnostic : selon leur analyse, les dépenses des ménages se montrent aux États-Unis plus sensibles aux variations de taux que ne le suggère une analyse agrégée ; transformations financières et stratégie de la Réserve fédérale ont abouti à accroître l'élasticité des taux longs au regard des fluctuations de la conjoncture ; et les taux hypothécaires répondent plus fortement que par le passé aux variations des taux obligataires. Au total, avec une même variation des taux courts l'effet stabilisateur serait, aux États-Unis, nettement plus mar-

qué aujourd'hui qu'hier. En revanche, les évolutions en zone euro seraient plus ambiguës du fait d'un moindre développement de l'endettement, de l'incertitude quant au point de savoir si les taux longs suivent la conjoncture européenne ou américaine, et de la rigidité des taux hypothécaires dans certains pays.

4. Taux d'intérêt à court terme, 1999-2005



Source : Datastream.

Dans un esprit voisin, Drew, Kennedy et Sløk (2004) s'attachent à chiffrer les implications macroéconomiques de ces écarts entre États-Unis et zone euro. Ils aboutissent à deux conclusions principales : premièrement, la différence des canaux de transmission implique qu'une même politique monétaire a des effets stabilisateurs sensiblement plus puissants aux États-Unis ; deuxièmement, et toujours avec une même politique monétaire, le fonctionnement des marchés des biens et du travail tend à y favoriser un retour vers l'équilibre plus rapide. En conséquence – et à supposer que les économies soient soumises à des chocs de même ampleur – les différences structurelles entre les deux côtés de l'Atlantique appelleraient une stabilisation monétaire *plus* agressive en Europe. Or elle l'est moins.

La BCE s'en tient en effet à la doctrine qui veut qu'une politique monétaire activiste soit source d'instabilité. Jean-Claude Trichet affirmait ainsi récemment sa volonté d'« immuniser la politique monétaire contre le court-termisme. […] Constamment bombardée par les nouvelles économiques,

une banque centrale risque d'être débordée par le dernier indicateur et ses conjectures quant aux réactions probables des marchés à ce dernier indicateur » (Trichet, 2004). Cette philosophie, qui valorise bien davantage le risque pour la banque centrale d'être source de volatilité que celui de ne pas répondre de manière appropriée à la volatilité de l'économie, n'est par exemple pas partagée par la Réserve fédérale, qui se dépeint comme responsable de la « gestion du risque » et envisage son rôle comme celui d'un fournisseur d'assurance (Greenspan, 2004). Elle n'est pas non plus partagée par la Banque d'Angleterre. Elle est davantage inspirée par l'héritage intellectuel de la *Bundesbank* et, au-delà, d'une période où la réactivité des économies européennes n'était pas une question prioritaire.

Au total, l'activisme des politiques budgétaires et monétaire apparaît sensiblement moins prononcé dans la zone euro qu'aux États-Unis, au Royaume-Uni ou en Suède, ce qu'illustre le graphique 5 où les variations des soldes structurels et des taux d'intérêt sont représentées à la même échelle pour tous les pays : au cours de la phase de ralentissement du début des années 2000, les États-Unis et le Royaume-Uni ont joué conjointement des deux instruments, la Suède s'est principalement appuyée sur la politique budgétaire, mais la zone euro s'est caractérisée par un moindre appel à l'un comme à l'autre. Qui plus est, politique monétaire et politique budgétaire y ont plutôt joué en sens opposé (avec notamment le durcissement monétaire et le relâchement budgétaire de l'année 2000).

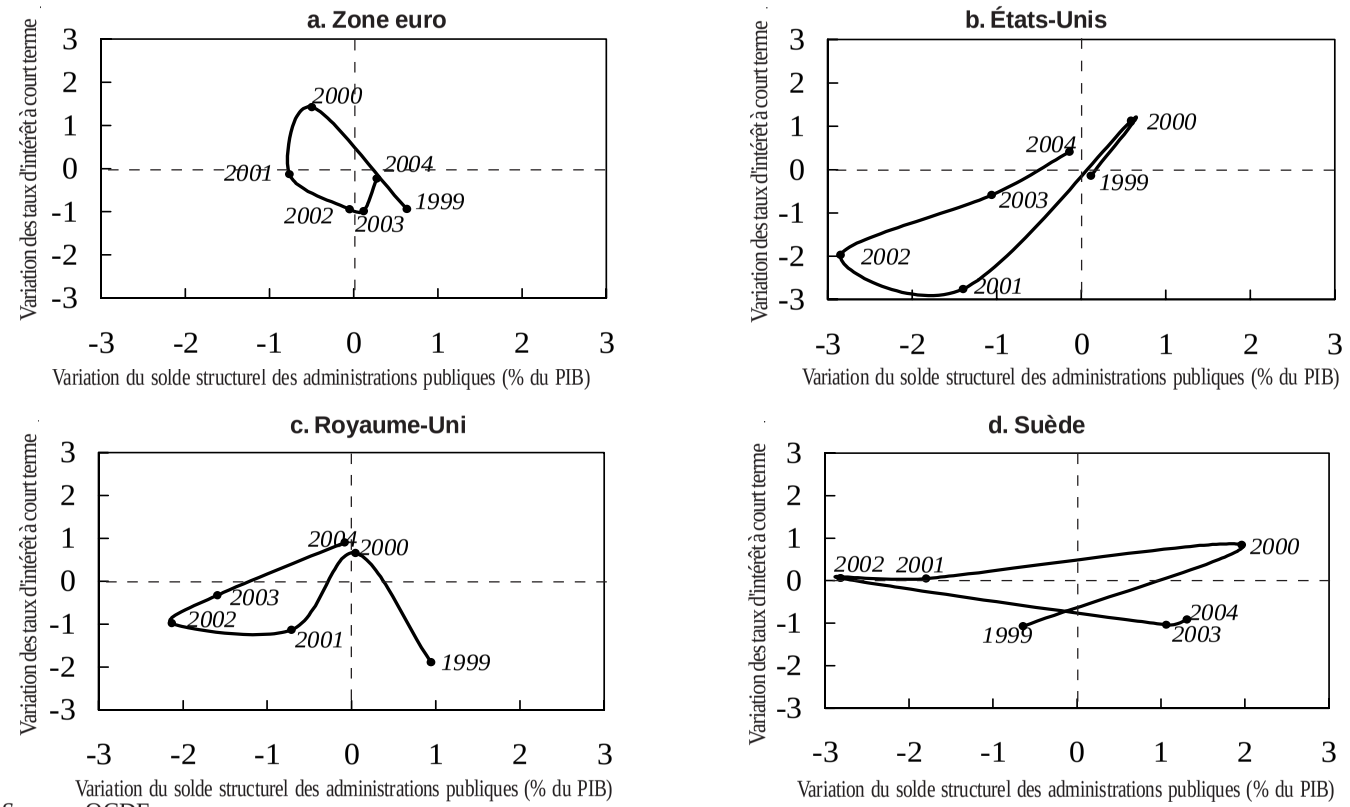
3. L'Europe est-elle une illusion statistique ?

Le constat qui vient d'être dressé porte sur des agrégats (l'Union ou la zone euro). Est-il légitime de raisonner ainsi ? L'observation de divergences de croissance au sein de la zone euro a récemment conduit à mettre en cause la pertinence des agrégats usuels.

Le graphique 6 confirme l'ampleur des divergences de croissance au sein de la zone euro. Il ne s'agit pas seulement d'écarts temporaires, mais de divergences durables qui ne renvoient pas exclusivement à des phénomènes de convergence. Si la meilleure performance de l'Espagne relève encore d'une telle logique de rattrapage, celles de l'Irlande, des Pays-Bas ou de la Finlande ne peuvent s'expliquer ainsi.

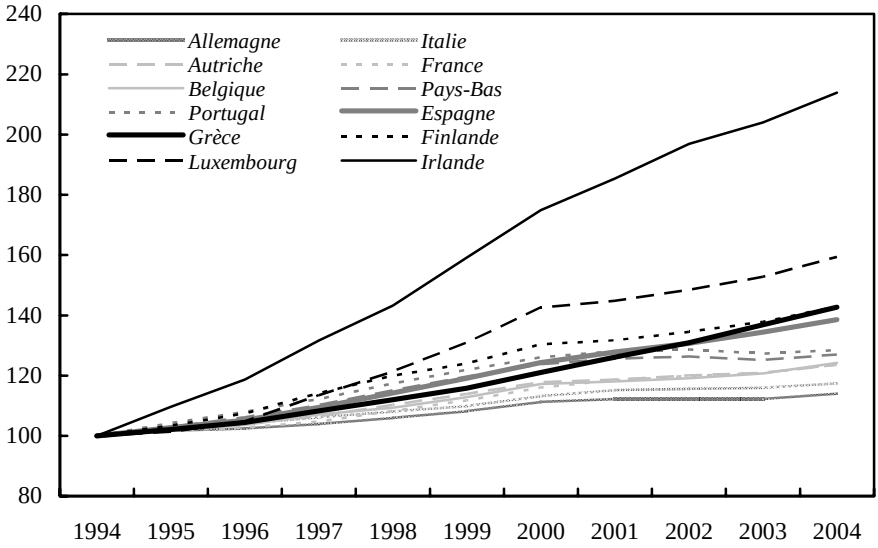
En revanche, la taille des économies semble être un facteur pertinent de différenciation. Il est ainsi devenu courant d'opposer les petites économies dynamiques (Irlande, Finlande, Luxembourg) aux grandes économies languissantes (Allemagne, Italie, dans une moindre mesure France). Même si elle passe sous silence la médiocre performance de certaines économies de taille moyenne (Autriche, Belgique), cette distinction ne peut être ignorée (graphique 7).

5. Orientation du *policy mix*, 1999-2004



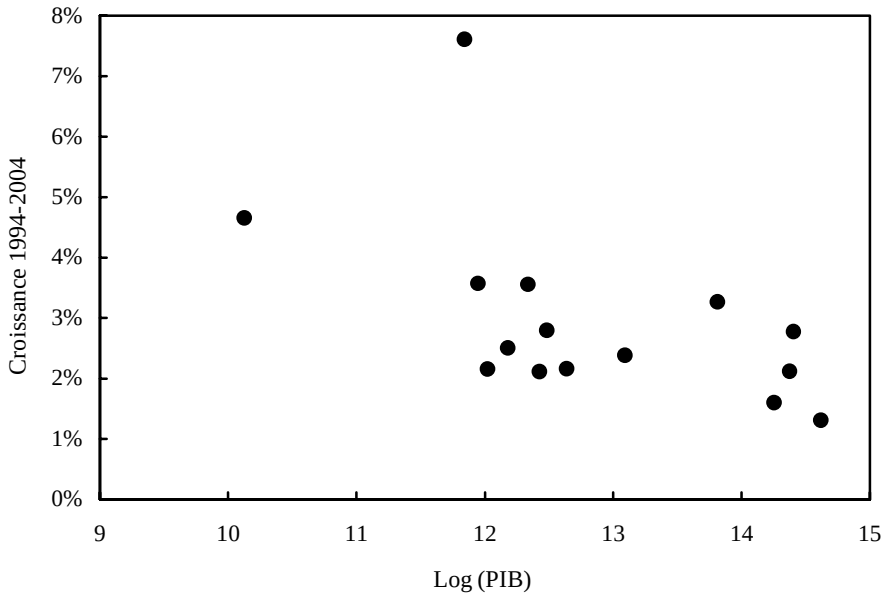
Source : OCDE.

6. Évolution des PIB dans la zone euro, 1994-2004



Source : GGDC.

7. Taille des économies et croissance



Source : GGDC.

Faut-il pour autant en conclure que l'Europe ou la zone euro sont des illusions statistiques et que l'explication des déboires de la croissance ne peut renvoyer qu'à des caractéristiques ou des politiques nationales ? Ce débat est aujourd'hui important. Certains, comme Wyplosz (2005), s'appuient sur ces observations pour soutenir que la solution aux problèmes des économies européennes ne peut venir que des politiques nationales. Si l'on suit cette thèse, réformer la gouvernance européenne est, au mieux, sans effet, au pire contre-productif. C'est en tout cas prendre le risque de détourner l'attention des vraies priorités.

À ce stade, nous ne trancherons pas ce débat mais nous bornerons à trois observations.

• il est, d'abord, courant d'observer des divergences de croissance au sein d'un ensemble intégré. Les États-Unis connaissent en leur sein des écarts importants entre États et pour autant, nul ne songe à nier la pertinence de l'échelon fédéral. En comparaison, il est d'ailleurs souvent observé que les écarts intra-européens demeurent limités, parce que la faiblesse des migrations ne permet pas aux économies d'agglomération de jouer à plein. Il est donc faux de supposer que l'intégration devrait réduire les écarts de performance. C'est bien souvent l'opposé qui est vrai ;

• il n'est pas anormal que les avancées de l'intégration européenne au cours des dernières décennies aient profité aux petites économies. Elles ont davantage bénéficié de la constitution d'un marché intégré que celles qui disposaient déjà d'un marché intérieur étendu. Certaines d'entre elles ont par ailleurs su tirer parti de leur taille pour mobiliser les acteurs sociaux en vue des adaptations requises par le marché unique ou l'euro. Ceci n'implique cependant pas que l'échelon européen soit vide de sens ;

• le renvoi des facteurs exclusivement nationaux ne peut être pertinent que si l'explication des performances de croissance tient exclusivement à des facteurs d'offre (et même, pour être précis, à ceux d'entre eux – marché du travail, éducation… – qui sont sous le contrôle des États nationaux). En moyenne période, c'est évidemment le cas en première approximation, mais seulement en première approximation. Il nous semble qu'une explication de ce type néglige les interactions entre offre et demande. Dès lors que celles-ci reprennent place dans l'analyse, le niveau européen retrouve pertinence.

4. Retour sur les thèses en présence

Nous avons, en introduction à ce rapport, brièvement résumé les quatre thèses en concurrence pour l'explication de la médiocre performance européenne, en indiquant qu'elles mettent respectivement l'accent sur la préférence pour le loisir, le caractère restrictif des politiques économiques, l'incomplétude de l'intégration, et le caractère national des problèmes. Les éléments rassemblés dans le présent chapitre nous permettent d'ores et déjà de clarifier quelque peu le débat.

La thèse de Blanchard (2005) qui met en avant la préférence pour le loisir offre une explication possible – encore que sujette à discussion – de l'écart de revenu entre États-Unis et Europe au milieu des années quatre-vingt-dix, mais elle ne nous paraît pas pouvoir rendre compte de la dégradation relative de la performance européenne depuis une dizaine d'années. En particulier, le vif contraste entre les évolutions de la productivité de part et d'autre de l'Atlantique ne peut pas être analysé dans cette grille.

La deuxième thèse, qui incrimine les politiques restrictives (Fitoussi, 1995, Fitoussi et Le Cacheux, 2005), rend compte de certains épisodes – la désinflation des années 1982-1987, la réponse aux crises monétaires puis la convergence vers les critères de Maastricht des années 1992-1997, mais il ne nous semble pas possible d'attribuer à l'orientation des politiques macroéconomiques une performance régulièrement décevante sur une période de trente ans. Comme nous venons de le rappeler, la politique macroéconomique n'a pas constamment été restrictive. En attestent d'ailleurs que la dette publique moyenne de la zone euro soit passée de moins de 60 % du PIB à la fin des années quatre-vingt à près de 80 % en 2004, et que les taux d'intérêt nominaux et réels soient aujourd'hui à des niveaux historiquement bas. Par ailleurs, l'explication par la demande peine à rendre compte du ralentissement de la productivité globale des facteurs qui a marqué l'évolution de la croissance européenne au cours des dernières décennies et plus particulièrement depuis dix ans.

Plutôt que par un caractère uniformément restrictif, il nous semble que c'est par la faiblesse de la stabilisation qu'il faut caractériser la politique macroéconomique européenne. Cependant, la qualité de la stabilisation est sans effet sur la croissance à long terme dans l'approche usuelle de la politique économique. Tant qu'on raisonne dans ce cadre, traditionnel, stabilisation et croissance sont deux questions disjointes qui relèvent d'instruments distincts. Nous montrerons dans le chapitre II que telle est bien l'hypothèse sous-jacente au système de politique économique européen et dans le chapitre IV que cette hypothèse n'est pas nécessairement fondée.

La troisième thèse, aujourd'hui dominante, impute principalement le retard de croissance européen à la combinaison d'une intégration inachevée et de réformes incomplètes. Selon cette explication que développe par exemple le rapport Sapir (2004), qui est sous-jacente aux prescriptions de la Commission et de la Banque centrale, et qui est reprise, verbalement du moins, par le Conseil européen, l'Europe souffrirait avant tout d'être restée à mi-chemin. La persistance au sein de l'Union européenne d'une fragmentation du marché des services et des marchés financiers, d'une part, la réticence de nombreux États, surtout parmi les plus grands pays de la zone euro, à libéraliser leurs marchés du travail et leurs marchés des biens, expliquerait que l'Europe n'ait connu ni le retour au plein emploi ni le redressement des gains de productivité dont les États-Unis ont fait l'expérience. C'est sur cette analyse, du moins son volet interne, que se fonde en France le récent rapport Camdessus (2004).

Cette explication ne nous satisfait pas non plus. Dans sa version courante, elle laisse en effet accroire que rien n'a été fait depuis trente ans et suggère qu'un retour durable à la croissance ne requiert qu'un peu de volonté politique. Or s'il est clair – nous y reviendrons – que beaucoup reste à faire pour intégrer les économies européennes et les doter de marchés efficients, comment expliquer que tout ce qui a été entrepris jusqu'ici n'ait produit aucun effet ? Pourquoi le marché unique et l'euro n'ont-ils pas, ou apparemment pas, apporté les bénéfices attendus ? Nous reviendrons sur ces questions au chapitre III.

Enfin la quatrième thèse, celle de Wyplosz (2005), réfute la dimension européenne des problèmes et plaide pour des réponses nationales. Selon cette analyse, le « plus d'Europe » serait une illusion et c'est d'abord d'une réappropriation de la politique économique par les gouvernements nationaux qu'il faudrait attendre une réponse aux difficultés. On peut avoir de la sympathie pour l'idée que certains gouvernements européens se sont défaussés sur « Bruxelles » de responsabilités qui leur appartenaient. Les gouvernements français se sont particulièrement illustrés dans cet exercice qui n'est certainement ni très digne de respect, ni surtout très productif. Mais faut-il pour autant exonérer les politiques européennes et plus précisément le système de politique économique européen de toute responsabilité ? Cela nous paraît excessif.

Il nous semble que le devoir des économistes est de rechercher des explications plus profondes. C'est ce à quoi nous nous attachons dans les chapitres qui suivent.

Chapitre II

Le logiciel européen au défi de la croissance

Notre hypothèse est que les déficiences de la croissance européenne renvoient, au moins en partie, à celles du système de politique économique dont l'Union européenne s'est dotée. Nous entendons par « système », à la fois, la *répartition des compétences* entre les différents acteurs (verticale entre l'Union et les États, horizontale entre institutions), les *objectifs* assignés à chacun d'entre eux, les *mécanismes* de contrôle associés, les procédures de *coordination* entre acteurs ou leur absence, et enfin les *incitations* que l'organisation de la politique économique adresse à ces acteurs.

Cette hypothèse mérite d'être examinée parce qu'existe bien un modèle spécifiquement européen de politique économique, distinct tant de ceux des États unitaires que de ceux des grandes fédérations. L'objet de ce chapitre est d'expliciter ce modèle – non, à ce stade, pour relever ses défauts ou ses qualités, mais pour le comprendre, avant, dans les chapitres suivants, de le soumettre à la critique.

Nous examinerons donc successivement la genèse, les traits distinctifs et les hypothèses centrales du modèle européen de politique économique, puis nous préciserons comment il traite de la question de la croissance.

1. Genèse du modèle de politique économique européen

Conscients des obstacles politiques, mais aussi doctrinaux qu'aurait rencontré une démarche plus constructiviste, les pères fondateurs avaient pris soin de ne pas définir *ab initio* quelle devaient être à terme les attributions économiques de la Communauté et celle des États. C'est donc au fil d'étapes successives que s'est construit le modèle de politique économique.

L'Europe des premiers temps ne visait pas la croissance. Celle-ci ne faisait alors pas question, et l'ambition était bien plutôt l'intégration économique, elle-même vecteur d'intégration politique. Le schéma des premières décennies s'est ainsi caractérisé par la combinaison d'un pragmatisme des « petits pas » et de mécanismes très puissants de préservation des acquis de l'intégration. Rien n'était prédéterminé, mais toute avancée devenait définitive par le jeu de l'acquis communautaire, et pouvait de surcroît avoir des effets d'entraînement latéraux par le jeu de l'article 308 ou suite à des décisions de la Cour de justice. C'est ce qu'on a appelé la « logique cumulative de l'intégration » (Tsoukalis, 1977).

Pour les mêmes raisons, les fondateurs n'avaient pas davantage choisi de manière tranchée entre le mode supranational et le mode intergouvernemental d'intégration. Souvent présentés comme alternatifs, ceux-ci ont largement coexisté en matière économique, et ont fréquemment été complémentaires. L'intergouvernemental a ainsi souvent été l'antichambre du communautaire (la monnaie en est un bon exemple). Pas plus que la division verticale des compétences entre l'Union et les États, la division horizontale entre Conseil et Commission n'a ainsi été fixée *ne varietur* dès le départ.

Cette fluidité a permis l'élaboration progressive, par l'expérimentation et la négociation, d'un modèle original de politique économique. La gestion du marché des biens a été progressivement transférée au niveau communautaire, le marché unique marquant une étape décisive. Cependant les marchés des services restent encore en grande partie sous l'autorité des États. La politique macroéconomique a connu une évolution lente qui a abouti à une répartition des compétences complexe : au stade actuel, coexistent des responsabilités communautaires (pour la monnaie), des responsabilités nationales (pour le niveau des dépenses ou des recettes) et des responsabilités partagées (pour le déficit et l'endettement). Quant au marché du travail et aux domaines sociaux, initialement du ressort exclusif de la responsabilité nationale, ils ont de plus en plus fait l'objet de procédures de coordination.

Cette évolution continue s'est cependant accompagnée de changements qualitatifs avec, d'abord, le Traité de Maastricht (1991) et la mise en place de l'Union économique et monétaire (UEM, 1999) qui en est résulté, ensuite, le Traité d'Amsterdam (1997) et le programme de Lisbonne (2000)[(1)].

1.1. Maastricht

Jusqu'à Maastricht, l'architecture économique de la Communauté européenne ne se distinguait pas fondamentalement de celle d'une union économique classique. Certes, la Commission disposait, en matière de commerce international, de concurrence ou de politiques sectorielles, de pouvoirs étendus. Mais le bien public communautaire demeurait cantonné au champ de l'intégration. Même si les politiques communes visaient à créer les conditions de la croissance ou de la stabilité des prix, ces objectifs continuaient de relever des responsabilités nationales. À l'intérieur d'un cadre fixé d'un commun accord, les États étaient en réalité en concurrence les uns avec les autres. L'exemple le plus net de cette logique a sans doute été donné par le Système monétaire européen, qui fixait un cadre de coopération mais organisait en réalité la concurrence entre les États (et leurs banques centrales). Le vainqueur de cette compétition fut la *Bundesbank*, qui fixa pour l'ensemble des pays participants l'étalon de stabilité des prix et à laquelle finirent par se rallier tous les aspirants à l'union monétaire.

(1) Sur la caractérisation de la gouvernance européenne et son évolution, voir le rapport Sapir (2004), chapitre 6.

L'UEM a induit trois changements de très grande importance :

• elle a d'abord redéfini le bien public communautaire et étendu le champ des responsabilités de l'Union en l'impliquant dans un domaine dont elle était jusque-là largement absente, la gestion d'une politique macroéconomique discrétionnaire. Au lieu de fixer un cadre pour les politiques des États, l'Union a, par le truchement de la Banque centrale européenne (BCE)[2], pris la responsabilité directe d'un objectif final de politique économique, la stabilité des prix, et la responsabilité indirecte de deux autres, la régulation des cycles et la stabilité financière. Comme ce pouvait être le cas pour la politique agricole, mais à une tout autre échelle, l'Union peut désormais être jugée non sur la qualité du cadre qu'elle offre, mais directement sur un objectif cardinal de la politique économique ;

• elle a ensuite engagé l'Union dans une nouvelle tâche, la coordination des politiques des États. L'UEM a en effet impliqué, avec les articles 99 et 104 du traité[3], le Pacte de stabilité, et la création de l'Eurogroupe, la mise en place d'un système complexe de surveillance et de coordination. Ce faisant l'Union s'est engagée dans un domaine où elle n'avait paradoxalement guère d'expérience. En effet, si le terme de coordination figurait dans les textes et était employé de manière routinière, la réalité jusqu'à la fin des années quatre-vingt-dix était tout autre : l'Union fonctionnait essentiellement sur le mode de la délégation (à la Commission) ou celui de la concurrence (entre les États), rarement sur le mode de la coordination ;

• enfin l'UEM a introduit à la fois une différenciation au sein de l'Union entre pays participant à l'euro et n'y participant pas, et une différenciation institutionnelle entre les responsabilités de deux instances communautaires : la Commission, chargée de la surveillance budgétaire, et la BCE, chargée de la politique monétaire.

Pris conjointement, ces trois changements représentent en fait une évolution fondamentale de l'Union européenne, dont les effets de long terme demeurent incertains. Il y a d'ailleurs débat, en Europe et en France, quant aux orientations de la politique monétaire d'une part, aux principes, à l'étendue et aux modalités de la coordination des politiques économiques d'autre part. Le CAE a d'ailleurs consacré pas moins de quatre rapports à ces questions.

(2) Par souci de simplicité, nous ne distinguerons entre Banque centrale européenne (BCE), Système européen de banques centrales (SEBC) et Eurosystème que lorsque c'est nécessaire aux besoins de l'analyse.

(3) L'article 99 est relatif à la coordination des politiques économiques, l'article 104 aux déficits excessifs.

1.2. Amsterdam et Lisbonne

Un second changement qualitatif est intervenu avec le Traité d'Amsterdam et le programme de Lisbonne. Là aussi, le résultat en a été une extension du domaine du bien public européen. Mais alors qu'avec Maastricht cette extension était délimitée et s'accompagnait du transfert de blocs de compétences, avec Amsterdam et Lisbonne les responsabilités communautaires ont proliféré sans que soient définis les moyens d'action correspondants. Introduite à Amsterdam, la coordination des politiques d'emploi a été renforcée à Lisbonne et élargie à d'autres domaines relevant de la même « méthode de coordination ouverte ». Dans le même temps l'Union s'est fixé un objectif de croissance et en a donc assumé la responsabilité politique – mais bien entendu sans se voir attribuer d'instruments correspondants. À une logique de spécialisation de l'Union autour d'objectifs précis et vérifiables d'intégration, assortis de moyens définis, a succédé une prolifération horizontale des responsabilités, assortie de moyens faibles.

1.3. Un débat permanent

Le processus de l'intégration européenne est ainsi largement différent de ceux qui ont donné naissance aux États fédéraux, en particulier aux Etats-Unis(4). Deux points sont particulièrement frappants : historiquement, d'abord, au lieu que le politique ait précédé l'économique et fourni le cadre dans lequel une souveraineté commune pouvait s'exercer, en Europe, l'économique a été l'instrument par lequel un projet d'intégration politique s'est frayé la voie par étapes successives ; économiquement, ensuite, au lieu que s'instaure une séparation tranchée des rôles entre les États et l'Union, les compétences des deux niveaux de gouvernement n'ont cessé de se recouvrir davantage au fur et à mesure de l'intégration européenne, avec pour conséquence la montée d'un besoin de coordination – et des controverses à son propos.

Le débat économique est ainsi en permanence compliqué par le fait que *les orientations de politique économique tendent à être appréciées au regard de leurs effets intégrateurs plutôt que sur leurs mérites propres.* Intervenant sur un partage des tâches non stabilisé, toute proposition a pour effet de modifier les rapports de force entre institutions et niveaux de gouvernement et elle est examinée dans cette logique avant que d'être appréciée en tant que telle.

Il en va notamment ainsi des politiques d'intégration des marchés. Que la suppression des barrières aux échanges de biens, des services, de main-d'œuvre et de capitaux soit porteuse de gains d'efficacité économique est un résultat bien établi de l'analyse économique : croissance et intégration ont donc généralement tendance à aller de pair. Cependant le caractère inachevé de la répartition des compétences a pour conséquence que le juge-

(4) Sur l'expérience américaine, voir Simon (2002).

ment économique sur les effets d'une mesure porteuse d'intégration n'est pas séparé du jugement politique sur le caractère souhaitable ou non de cette intégration. Pour ses partisans, la poursuite de l'intégration économique est un but en soi, non un moyen au service d'objectifs économiques explicites. Pour ses adversaires, elle est *a contrario* critiquable pour ses conséquences politiques, indépendamment de ses effets économiques. Il en résulte que l'Union peut aussi bien être excessivement centralisatrice (lorsque la volonté politique pousse à l'intégration au mépris de la diversité des situations et des préférences) qu'excessivement décentralisatrice (lorsque les résistances au transfert de compétence maintiennent en place une répartition des compétences inefficace).

L'union monétaire illustre elle aussi cette double logique. Le choix de la monnaie unique et celui des pays participants ont principalement émané d'une volonté politique. Mais une fois l'euro en place, la concurrence entre régulateurs nationaux et niveau communautaire a repris ses droits et une solution préservant les prérogatives des premiers a été préférée en matière de stabilité financière. Dans les deux cas, les critères économiques sont passés au second plan, ce qui a fait préférer la centralisation dans un cas, la décentralisation dans l'autre.

Le programme de Lisbonne, enfin, n'échappe pas à cette loi : à la panne de croissance, les partisans de l'intégration répondent par un appel à une vague supplémentaire de démantèlement des barrières à l'interpénétration des économies, ses adversaires par un renouveau des politiques nationales. La question de la capacité propre de ces politiques – qu'elles soient nationales ou communautaires – à produire la croissance attendue passe au second plan.

De la monnaie à la fiscalité en passant par l'intégration des marchés, les discussions communautaires témoignent ainsi de cet enchevêtrement de deux finalités, l'une relative à la performance d'ensemble de l'économie communautaire, et l'autre à la relation entre ses parties.

1.4. Le débat sur la subsidiarité

Pourquoi le modèle européen a-t-il évolué ainsi, et notamment, pourquoi se caractérise-t-il par un recouvrement accru des compétences entre les différents acteurs, alors même que depuis 1991, l'Union s'est dotée d'un critère explicite de division du travail entre elle et les États, et qu'en 2000, les chefs d'État ont rappelé leur volonté d'aller vers une clarification des rôles ?

À Maastricht (1991), en effet, et donc assez tardivement, la construction européenne a commencé d'être rationalisée avec l'introduction – mais exclusivement pour les étapes à venir de l'intégration – d'un principe général de répartition des compétences, le principe de subsidiarité, selon laquelle les politiques doivent être affectées au niveau de gouvernement le plus bas, sauf s'il est prouvé que celui-ci ne peut pas remplir cette tâche de manière « suffisante ». En même temps que ceux-ci consentaient à un transfert de première grandeur, il s'agissait de protéger les États.

Toutefois l'insertion de ce principe décentralisateur dans le traité n'a pas fondamentalement altéré la logique d'intégration. De la même manière, la déclaration annexée au traité de Nice (2000) appelant à « établir, et maintenir ensuite, une délimitation plus précise des compétences entre l'Union européenne et les États membres, qui soit conforme au principe de subsidiarité » n'a pas abouti à une délimitation stricte des dites compétences[5]. En dépit de l'affirmation de la subsidiarité, et des intentions affichées à Nice, la fluidité et la complexité qu'elle implique demeurent donc.

Il faut sans doute voir dans cette évolution l'effet d'une double logique, d'économie politique d'abord, économique ensuite.

• d'un point de vue d'économie politique, l'Union s'est trouvée mécaniquement entraînée vers le recouvrement des compétences dès lors que par souci de légitimation politique, elle se fixait des objectifs généraux comme la croissance et l'emploi sans disposer des instruments correspondants. Le choix était en effet, soit d'assigner à l'Union une liste limitative de responsabilités – par exemple la stabilité monétaire, l'intégration et la concurrence – et de se borner à attendre d'elle qu'elle fournisse un cadre propice à la mise en œuvre *par les États* de politiques de croissance et d'emploi ; soit de lui confier *directement* ces objectifs, et alors faute pour elle de pouvoir, par exemple, investir elle-même dans la recherche ou réformer les marchés du travail, de l'engager quasi mécaniquement dans un effort de coordination des politiques des États (Pisani-Ferry, 2004). La nature politique de l'Union a conduit à ce second choix ;

• d'un point de vue économique, l'Union s'est en outre trouvée d'autant plus engagée dans la coordination des politiques des États que les instruments relevant de sa propre compétence se sont progressivement montrés insuffisants. Dès lors que les politiques d'intégration des marchés connaissaient des rendements décroissants et que le programme intégrationniste ne pouvait plus faire office de politique de croissance, l'Union s'est trouvée entraînée vers un terrain plus large. Le programme de Lisbonne a ainsi été la reconnaissance du fait que l'intégration des marchés et la monnaie unique ne suffisaient pas à produire la prospérité recherchée et que celle-ci ne pouvait venir que d'une association entre politiques communautaires et politiques nationales.

(5) Le projet de constitution affichait les principes « fondamentaux » de la répartition des compétences au sein de l'Union mais il tirait aussi les conséquences de l'expérience en bénissant la complexité, puisqu'outre les compétences exclusives de l'Union, il énumérait en son article I-12, quatre catégories de compétences plus ou moins partagées entre l'Union et les États.

2. Une approche spécifique du partage des compétences

Parce qu'il combine souveraineté collective et concurrence entre États, le modèle européen est fréquemment critiqué, tant par ceux qui prennent pour point de comparaison les structures de décision d'un État nation que par ceux qui ont pour référence les systèmes fédéraux. Les premiers s'alarment des déficiences de la souveraineté collective et de la place laissée à la concurrence entre États, par exemple en matière fiscale ou sociale (Fitoussi, 2002). Les seconds reprochent le biais centralisateur qu'implique l'absence de délimitation *ex ante* des compétences (Alesina et *al*., 2005) ou la perte d'efficacité et de légitimité qu'implique le recouvrement des responsabilités (Alesina et Perotti, 2004).

2.1. Répartition des compétences et modes de gouvernance

De fait, le modèle européen est objectivement hybride. Il combine d'abord, selon les cas, une forte centralisation et une forte décentralisation. Le schéma ci-dessous en fournit une illustration synthétique.

1. Une représentation schématique du partage des compétences économiques dans l'Union européenne

	États	Union
Allocation		
• régulation des marchés des biens et des services(a)	X	XX
• régulation des marchés des capitaux	X	XX
• régulation des marchés du travail	XX	X
• infrastructures, recherche, éducation	XX	X
• soutien à l'agriculture	—	XXX
Stabilisation		
• politique monétaire et de change	—	XXX
• politiques budgétaires	XX	X
Redistribution		
• interpersonnelle (fiscalité directe, transferts sociaux)	XXX	—
• interrégionale	XX	X
• internationale (au sein de l'Union)	—	XXX

Lecture : Par convention, la somme des X est pour chaque ligne égale à trois. XX dans une colonne indique que la compétence principale appartient au niveau correspondant. XXX indique une compétence exclusive, l'autre niveau de gouvernement n'en ayant aucune.

Note : (a) Y compris la fiscalité indirecte.

Source : Bénassy-Quéré, Cœuré, Jacquet et Pisani-Ferry (2004).

Ce schéma est à la fois *plus et moins* centralisateur que celui qui régit les relations entre fédération et États américains. Il l'est davantage, par exemple, en matière d'aides d'État (celles-ci ne sont pas bannies outre-

Atlantique). Il l'est moins, par exemple, en ce qui concerne le marché du travail (il existe un salaire minimum fédéral aux États-Unis) ou la fiscalité directe (il y a des impôts fédéraux).

Ce modèle associe, en parts variables selon les domaines, plusieurs modes hétérogènes de gouvernance. Coexistent ainsi, au stade actuel, pas moins de cinq modes distincts de gouvernance :

• la *délégation inconditionnelle* d'une responsabilité de politique économique à une instance communautaire (par exemple, la concurrence à la Commission ou la monnaie à la BCE) ;

• la *délégation supervisée* où les États se départissent du pouvoir d'agir, mais conservent un droit de regard sur l'exécution du mandat (politiques communes, par exemple PAC ou politiques régionales) ;

• la *surveillance par une instance communautaire des politiques des États*, avec ou non possibilité de les soumettre à des sanctions pécuniaires (contrôle des aides d'État, Pacte de stabilité) ;

• la *coordination volontaire des politiques nationales* (emploi, réformes structurelles) ;

• et enfin *l'autonomie* pure et simple des politiques des États (fiscalité directe).

2.2. Les effets d'une intégration inachevée

Le caractère à la fois hybride et inachevé de l'intégration des politiques a deux conséquences importantes.

Premièrement et ainsi que nous l'avons déjà relevé, *la coordination sert de substitut à la délégation*. Dans de nombreux domaines où les États ont conservé leurs prérogatives, ils se sont engagés à coordonner leurs actions et à les mettre en conformité avec une politique d'ensemble de l'Union. Il en va notamment ainsi en matière de politiques budgétaires et d'emploi.

Deuxièmement, *le transfert de compétences économiques à l'Union est généralement assorti d'un mode d'emploi très précisément défini, qui permet aux États de conserver, au moins partiellement, le contrôle de l'exercice des responsabilités communautaires*. Ici encore, le contraste est net avec les États fédéraux où des compétences économiques ont été transférées en bloc au niveau central, sous réserve de contrôle par des instances appropriées (Congrès, Cour suprême) de la conformité de la politique suivie à un mandat défini en termes généraux. Par manque de confiance dans les instances de surveillance (Parlement, Conseil) ou du fait que les décisions s'y prennent à la majorité plutôt qu'à l'unanimité, les États sont réticents à renoncer à leurs droits de contrôle sur les politiques communes et quand ils le font, c'est en échange d'une définition détaillée des objectifs et des moyens.

La conséquence de cette situation est dans chaque domaine la primauté du droit et la préférence pour la règle. Droit et règle protègent les États des

empiétements de l'Union, et ils rassurent les petits qu'inquiète le pouvoir discrétionnaire des grands. La concurrence ou la monnaie offrent des exemples particulièrement nets de cette logique. Ici encore, il y a donc enchevêtrement entre les objectifs du tout et les intérêts des parties. En matière macroéconomique, l'Union affiche ainsi une conception de la politique économique qui semble témoigner d'une adhésion doctrinale au rejet des politiques discrétionnaires au profit de règles fixes, alors que la raison profonde de cette attitude est au moins autant politique que doctrinale. Plutôt qu'une adhésion aux thèses de Kydland et Prescott(6), il faut y voir l'effet de la préférence de nombreux pays pour un système de décision qui préserve les intérêts de la minorité. Par exemple, l'attachement de beaucoup de petits pays au Pacte de stabilité s'explique davantage par une méfiance à l'égard des grands pays que par une adhésion à ses objectifs numériques.

2.3. Fédéralisme incomplet et politique économique

Ces caractéristiques ne sont évidemment pas sans effet sur la politique économique.

Celle-ci est, d'abord, *fragmentée* entre différents objectifs et différents instruments, dont chacun a séparément fait (ou pas) l'objet, sur la base de dispositions spécifiques, d'une délégation au niveau communautaire. Plus encore que les autres États fédéraux, l'Union européenne est donc naturellement en congruence avec une approche de la politique économique qui met l'accent sur la division horizontale des responsabilités, plutôt que sur une approche holiste.

La politique économique souffre ensuite d'une *confusion des responsabilités* entre les États et l'Union. La politique budgétaire en offre un bon exemple : par l'article 104 et le Pacte de stabilité, les États ont en quelque sorte sous-traité à l'Union la police des indisciplines budgétaires, alors qu'avant de mettre en cause la stabilité monétaire ou le bien-être économique des pays voisins, une politique budgétaire laxiste met d'abord en cause l'équilibre interne entre les générations. Les États ont aussi conféré à l'Union une compétence générale en matière d'emploi – il existe ainsi une « stratégie européenne pour l'emploi » – tout en conservant entre leurs mains l'intégralité des instruments correspondants. Dans les deux cas s'est créée une confusion des responsabilités qui ne facilite ni la conduite de la politique économique, ni l'*accountability* de ceux qui en ont le charge.

La politique économique témoigne enfin d'une forte *hystérèse*. Les principaux pans de la législation communautaire ont en effet été, chacun, élaborés dans un laps de temps particulièrement réduit, autour d'une phase intensive de négociation : les années cinquante pour l'union douanière, ou les dernières années quatre-vingt pour l'union monétaire. Dans la mesure où la

(6) Qui ont théorisé la supériorité de la règle sur les politiques discrétionnaires.

révision est ensuite délicate, puisqu'elle exige l'unanimité pour remettre en cause les dispositions en vigueur, la législation économique de l'Union tend donc à se caractériser, plus encore que les législations nationales, par une hystérèse au gré de laquelle les principales dispositions portent durablement la trace des idées de l'époque à laquelle elles ont été conçues, discutées et adoptées.

3. Des hypothèses sous-jacentes nécessairement discutables

Que le modèle européen soit le résultat d'une évolution historique ne dispense pas d'expliciter les hypothèses qui le sous-tendent. L'exercice ne va pas de soi, parce que les fondements économiques de la construction communautaire n'ont été que partiellement énoncés dans les textes de l'Union. Les rapports régulièrement préparés ou commandés par la Commission ainsi que les analyses d'économistes indépendants permettent cependant de préciser quels sont ces fondements.

3.1. La division verticale du travail entre États et Union

En ce qui concerne la répartition verticale entre l'Union et les États, ces fondements peuvent être résumées autour de quatre propositions[7] :

• *l'Union tend vers un marché unique où biens, services et capitaux circulent sans entraves, mais le travail reste essentiellement immobile.* Depuis l'origine, l'objectif est l'intégration des marchés des biens, des services et des capitaux en raison des gains en bien-être qu'elle procure et des effets de croissance à moyen terme associés[8]. En revanche, et en dépit des ambitions proclamées de l'Union (Art. 39), l'intégration des marchés du travail n'est pas recherchée, parce qu'elle est considérée comme socialement et politiquement risquée[9]. Les États ne font d'ailleurs guère d'efforts pour réduire les hétérogénéités réglementaires (en matière, par exemple, de retraites ou d'assurance chômage) qui contribuent à rendre le travail immobile. Cela conduit à attribuer à l'Union la responsabilité principale de réguler les marchés des biens, des services et des capitaux, et à laisser aux États celle de réguler les marchés du travail et de conduire les politiques fiscales et sociales de redistribution interpersonnelle, sans qu'il soit besoin d'harmonisation ;

(7) Cette liste développe celle de Bénassy-Quéré, Cœuré, Jacquet et Pisani-Ferry (2004, chapitre 2).

(8) Du rapport Cecchini (Emerson, 1988) à celui de Copenhagen Economics (2005) sur les effets de la directive Bolkestein, la logique est inchangée et les quantifications sont similaires.

(9) Cela s'est encore vérifié avec la fixation de périodes de transition prolongées pour la mobilité des travailleurs des nouveaux États membres.

• *hormis la gestion du marché unique, les politiques d'offre n'ont pour l'essentiel pas besoin d'être centralisées au niveau communautaire. Elles donnent lieu à coordination dans une mesure variable.* Il a longtemps été admis que les États pouvaient demeurer en concurrence les uns avec les autres pour les principales politiques d'allocation (fiscalité, infrastructures, éducation, etc.) et que l'Union n'avait en ces domaines qu'un rôle d'appui. Cette répartition des compétences a récemment fait l'objet d'une rationalisation dans le rapport pour le CAE de Guido Tabellini et Charles Wyplosz (2004). Elle repose sur l'hypothèse que les externalités associées aux politiques d'offre sont essentiellement pécuniaires et que sauf cas particulier, l'équilibre concurrentiel résultant de l'interaction entre États n'est pas inefficient. Cependant l'évolution récente, depuis le traité d'Amsterdam et surtout depuis le sommet de Lisbonne, est marquée par des efforts accrus de coordination, dont la motivation économique n'a généralement pas été clairement explicitée ;

• *le marché unique implique la monnaie unique*. Affirmée par les institutions communautaires (rapport Emerson, 1990), cette complémentarité demeure discutée, notamment au regard des enseignements de la théorie des zones monétaires optimales. Elle est cependant aujourd'hui explicitement mise en avant à l'égard des nouveaux pays adhérents qui, en vertu du principe de l'acquis communautaire, sont formellement engagés à participer à l'euro. La justification principale en est que les gains associés à la réalisation d'un grand marché ne peuvent être pleinement réalisés qu'en régime de monnaie unique ;

• *la monnaie unique n'implique pas de budget fédéral mais une surveillance des politiques nationales, en vue de prévenir les déficits excessifs.* Dans les années soixante-dix, les premiers projets d'union monétaire envisageaient un budget fédéral à hauteur de 5 % du PIB environ (McDougall, 1977), mais le passage à l'euro ne s'est accompagné d'aucun accroissement du budget communautaire ni d'aucune création de dispositif de stabilisation budgétaire centralisé. On peut donc considérer que le budget communautaire n'a *aucun* rôle macroéconomique et que c'est à la politique monétaire commune qu'il revient de répondre aux chocs communs. Quant aux budgets nationaux, il est reconnu qu'ils peuvent et même doivent jouer un rôle de stabilisation macroéconomique en réponse à des chocs de demande affectant spécifiquement certains pays, mais à condition de respecter les limites fixées par les traités et le Pacte de stabilité.

3.2. La répartition horizontale des compétences entre institutions

S'agissant maintenant de la répartition *horizontale* des responsabilités entre institutions, deux hypothèses additionnelles peuvent être formulées :

• *la croissance réelle n'est pas en contradiction avec la stabilité nominale, au contraire elle lui est complémentaire*. Le maintien d'un environnement de faible inflation favorise les choix allocatifs et contribue donc à la croissance à long terme. Cette hypothèse tirée de l'expérience

des années soixante-dix et quatre-vingt s'appuie sur la reformulation de la courbe de Phillips par Milton Friedman (1968) et sur les travaux empiriques ultérieurs sur le *trade-off* inflation-croissance (Barro, 1996). Elle est énoncée dans le rapport Emerson (1990) et mentionnée par le rapport Sapir (2004) parmi les fondements du « consensus de Bruxelles-Francfort » qui caractérise la politique économique européenne. Elle est aussi explicitement reprise dans les propositions de la Commission pour la révision du programme de Lisbonne (Commission européenne, 2005), qui fixent à la politique macroéconomique le rôle de maintenir des conditions saines. Elle justifie d'assigner à la banque centrale un objectif principal de maintien de la stabilité des prix ;

• *allocation et stabilisation sont essentiellement séparables.* Les politiques d'allocation de nature microéconomique (quantité et qualité des facteurs de production, fonctionnement des marchés) déterminent la croissance de moyen terme ; la gestion du cycle par la politique macroéconomique peut minimiser les écarts à la tendance de moyen terme ou au contraire s'accommoder de divergences temporaires par rapport à elle, mais n'affecte de toute façon pas cette tendance. Il n'est donc pas essentiel de coordonner politiques structurelles et politiques macroéconomiques. Cette hypothèse sous-tend la priorité quasi-exclusive accordée aux politiques structurelles en matière de croissance. Elle trouve son fondement dans l'analyse économique standard, qui sépare usuellement tendance et cycle.

3.3. Une construction originale

Ces six hypothèses constituent le fondement du système de politique économique européen aujourd'hui en place et dessinent un cadre original, sans équivalent ailleurs dans le monde, qui résulte à la fois d'un héritage historique, de relations de pouvoir entre acteurs, et d'une certaine vision du rôle de la politique économique. Cependant si certaines d'entre elles sont largement acceptées, d'autres sont plus controversées. L'accoutumance à ces principes ne doit pas empêcher d'observer qu'ils demeurent l'objet de discussions et que leurs fondements ne sont pas toujours bien assurés. Ainsi par exemple :

• la mobilité des biens et des capitaux met en concurrence les systèmes sociaux et aboutit tendanciellement à une égalisation des salaires, mais même accompagnée de fortes restrictions, la mise en concurrence directe des prestataires de services fait débat, comme l'a montré la mise en cause de la directive Bolkestein ;

• il ne va pas de soi que la combinaison marché unique – immobilité du travail implique la monnaie unique. Sans revenir à la théorie des zones monétaires optimales, il suffit de rappeler que Krugman (1993) a suggéré la possibilité d'un cercle vicieux entre intégration réelle et intégration monétaire (des travaux récents initiés par Andrew Rose (Rose, 2000), sur lesquels nous reviendrons dans le prochain chapitre, sont cependant venus conforter l'hypothèse de complémentarité) ;

• le choix de ne pas mettre en place un budget fédéral a été facilité par le climat de doute à l'égard de la stabilisation budgétaire qui prévaut en Europe depuis les années quatre-vingt, mais il tient encore davantage au réalisme politique ;

• s'il est acquis que l'union monétaire implique la soutenabilité budgétaire, la nature de l'externalité négative associée à des déficits excessifs n'a cependant pas été bien explicitée dans les textes communautaires. Les objectifs et la nature du dispositif destiné à assurer la discipline budgétaire font l'objet de discussions permanentes entre économistes ;

• si le coût macroéconomique d'une inflation élevée est maintenant reconnu, la complémentarité entre stabilité des prix et croissance est moins bien établie pour les inflations modérées ou faibles. Easterly (2005) ne trouve aucune relation entre inflation et croissance une fois éliminés les cas d'inflation élevée, et Akerlof, Dickens et Perry (2000) mettent en évidence une relation positive dans les zones d'inflation faible.

Rares sont évidemment les systèmes de politique économique exempts de critique. Aux États-Unis, la répartition des compétences entre les États et la fédération ou le mandat de la Réserve fédérale peuvent aussi donner lieu à controverse. En définitive, l'arbre est jugé à ses fruits et le jugement sur un système dépend largement de sa capacité à atteindre ses objectifs. Or l'Europe, on l'a dit, ne parvient pas à renouer avec la croissance. C'est de cette contre-performance que naissent les interrogations, c'est elle qui oblige à réexaminer les fondements du système.

4. La politique de croissance de l'Union européenne

Définir une politique susceptible de remédier à un déficit de croissance est un défi. Théorie et expérience montrent en effet que la performance ne répond à aucun instrument en particulier, et que l'intensité ou même la nature des effets d'une politique donnée dépendent du niveau de développement du pays, de ses institutions et des politiques complémentaires qui sont ou ne sont pas mises en œuvre (Aghion et Howitt, 2005). Soumettre le système européen au test de sa capacité à produire de la croissance est donc par nature exigeant. C'est, néanmoins, le test auquel il est aujourd'hui confronté.

Le cadre qu'on a rappelé dans les sections précédentes fixe les responsabilités de base quant à la politique européenne de croissance : à la Commission et au Conseil, l'intégration des marchés des biens, des services et des capitaux, et la responsabilité d'assurer qu'il fonctionne de manière concurrentielle, ainsi que la promotion des projets technologiques à dimension européenne et l'appui aux régions en retard de développement ; à la BCE, la stabilité des prix et la gestion du cycle pour l'ensemble de la zone euro ; à chacun des États (ou aux entités subétatiques), les principales politiques d'allocation (éducation et formation, recherche, infrastructures, fiscalité di-

recte) ; aux États pris collectivement, la discipline budgétaire et une part de la stabilisation conjoncturelle.

C'est en référence à cette architecture que s'est construit le programme de Lisbonne. Dans sa reformulation récente par la Commission (2005), celui-ci comporte dix objectifs et distingue plus clairement que par le passé entre les responsabilités de l'Union et celles des États (tableau 2).

2. La nouvelle stratégie de Lisbonne : objectifs et instruments

Objectif	Instruments	Responsabilité principale
Développer et approfondir le marché unique	Législation UE, mise en œuvre nationale	UE
Assurer des marchés ouverts et compétitifs en Europe et à l'extérieur	Politique commerciale UE, réforme des aides d'État	UE
Améliorer les réglementations européenne et nationales	Législations UE et nationales	Partagée
Étendre et améliorer les infrastructures européennes	Investissement publics et privés	Nationale, avec soutien UE
Accroître et améliorer l'investissement dans la recherche et le développement	Fiscalité et dépense publique	Nationale, avec soutien UE
Faciliter l'innovation, l'adoption des TIC et l'utilisation durable des ressources	Financement et réforme de l'enseignement supérieur	Nationale
Contribuer à la création d'une base industrielle européenne solide	Projets industriels	Partagée
Attirer un plus grand nombre de personnes sur le marché du travail et moderniser les systèmes de protection sociale	Réformes sociales et fiscales	Nationale
Améliorer la capacité d'adaptation des travailleurs et des entreprises et accroître la flexibilité des marchés du travail	Réforme des marchés du travail	Nationale
Investir davantage dans le capital humain par l'amélioration de l'éducation et des compétences	Modernisation des systèmes éducatifs	Nationale

Source : Tableau établi sur la base de Commission européenne (2005).

Pour l'essentiel, cette stratégie européenne de croissance repose sur une combinaison entre trois volets :

• un premier, classique, d'intégration des marchés, dont les objectifs principaux sont la libéralisation du marché des services et, secondairement, l'intégration des marchés financiers ;

• un deuxième, hérité du premier programme de Lisbonne, qui met l'accent sur les réformes du marché du travail et les réformes sociales. Il relève principalement de la responsabilité des États, mais ceux-ci sont cependant supposés coordonner leurs efforts en vue de concourir à la stratégie commune ;

• un troisième, la restructuration de la dépense publique en faveur des infrastructures et de l'économie de la connaissance, qui relève chacun pour ce qui le concerne des États et de l'Union.

Cette stratégie présente plusieurs caractéristiques frappantes qui résultent du cadre institutionnel et intellectuel dans lequel elle a été construite. Elle reste discrète sur les réformes fiscales, qui relèvent largement du domaine réservé des États membres. Elle n'insiste guère sur les réformes des systèmes éducatifs, domaine dans lequel les compétences de l'Union sont très limitées. Elle ignore totalement le rôle potentiel de la politique macroéconomique, si ce n'est à travers la nécessité d'assurer « de solides conditions macroéconomiques […] pour étayer un effort crédible pour augmenter la croissance potentielle et créer des emplois ». La stratégie de croissance de l'Union, et partant son efficacité, sont ainsi naturellement déterminés par le cadre institutionnel et les hypothèses de base du système européen de politique économique.

La panne de croissance dont l'Europe souffre depuis plusieurs années a naturellement nourri un flot de critiques à l'égard de cette stratégie. Le rapport Kok (2004) a par exemple été particulièrement vigoureux dans sa mise en cause des politiques suivies. Néanmoins, beaucoup de ces critiques s'en prennent aux actes sans mettre en cause ce qui les fonde. La Commission elle-même, dans sa reformulation de la stratégie de Lisbonne (2005), a voulu croire que le problème tenait seulement à la multiplicité des objectifs et à la complexité des procédures. Selon les cas, les uns mettent en cause les États, les autres les institutions de l'Union. Or ce que révèle l'échec à produire de la croissance est sans doute plus profond : un dysfonctionnement du système de politique économique qui tient aux principes qui le sous-tendent et aux incitations qu'il met en place.

Dans le prochain chapitre, nous allons examiner pourquoi cette stratégie n'a, dans les faits, pas été effectivement mise en œuvre. Dans le suivant, nous reviendrons sur les principes de la politique économique européenne et sur leur pertinence.

Chapitre III

Le programme d'intégration et les dysfonctionnements de la répartition des compétences

Les politiques d'intégration ont longtemps présenté un double intérêt : favoriser la croissance et justifier la construction d'institutions politiques supranationales. Depuis les élargissements aux pays méditerranéens une troisième vocation de l'intégration a émergé : l'exportation d'institutions de régulation des marchés. Il ne faut pour autant pas céder à l'illusion rétrospective, ces politiques ne se sont jamais imposées par la simple vertu de leurs mérites intrinsèques, elles ont fait chaque fois l'objet de longues négociations et de compromis non dénués d'arrière-pensées.

Les vertus économiques de l'intégration sont bien identifiées : la constitution d'un grand marché intérieur favorise les économies d'échelle, la spécialisation des firmes, les gains d'efficacité. Un marché intérieur étendu et régulé, prohibant les ententes et les abus de position dominante, contribue au renouvellement du tissu productif, incite aux gains de productivité et stimule la croissance. Et pourtant la réalisation du marché commun puis du Marché unique fut une œuvre de longue haleine menée parallèlement à l'entreprise de libéralisation des échanges dans le cadre du GATT. On rappellera donc ici que les politiques d'intégration ont été l'objet d'un triple compromis historique entre Allemands et Français après le Traité de Rome pour troquer libéralisation commerciale contre protection de l'agriculture communautaire, entre tenants de l'harmonisation et artisans de la libre circulation, entre partisans du grand marché européen et tenants des politiques industrielles actives.

Les vertus politiques de l'intégration des marchés, pour moins apparentes qu'elles soient, n'en sont pas moins décisives. La dynamique d'intégration politique a été double. D'une part, l'intégration des marchés légitime les instances supranationales (communautaires), d'autre part elle crée une pression permanente à une intégration sans cesse plus poussée. Toute intégration partielle révèle rapidement ses manques dont on n'échappe alors qu'en programmant l'étape suivante de l'intégration (théorie du déséquilibre créateur ou de la sortie par le haut). En même temps comme l'intégration est une œuvre continue, chaque compromis ne tient que par l'anticipation de son dépassement et l'idée de la complétude future de l'édifice en cours de construction (théorie de la clé de voûte).

Les vertus « diplomatiques » de l'intégration sont apparues plus tardivement. L'idée que la Communauté européenne pouvait offrir un avenir aux

pays sortant de la dictature ou du communisme en les aidant à réussir leur transition en leur apportant aides financières et ingénierie institutionnelle ne s'est imposée qu'avec le temps et les premiers succès. Aujourd'hui le plus bel article d'exportation de l'Europe est, avec l'accès à son marché, son droit économique, ses principes de régulation, son système de gouvernance des marchés. Pour les PECO, le Marché unique et ses institutions ont d'emblée constitué avec les politiques régionales un apport majeur de l'adhésion.

Ce processus d'intégration n'est pas allé sans crises (la chaise vide), ni reculs (après le premier choc pétrolier), mais les opinions publiques ont dans l'ensemble accompagné un processus associé à la reconstruction, à la modernisation puis au développement des économies européennes.

Au total, l'intégration politique par l'intégration économique présentait un triple avantage. Premier avantage : faire miroiter à d'éventuels nouveaux entrants l'accès à une zone de coprospérité associant libertés économiques et libertés politiques, économie de marché et démocratie représentative, souveraineté maintenue et intégration régionale. Le deuxième avantage tenait au mécanisme de gestion des crises : toute avancée dans l'intégration créait des déséquilibres et, le coût de la défection étant particulièrement élevé, le traitement des crises favorisait l'atteinte d'un niveau plus élevé d'intégration. Ce mécanisme dit des engrenages a été abondamment décrit. Le troisième avantage résidait dans le dédoublement politique que Bruxelles offrait aux élites politiques nationales : celles-ci élaboraient, négociaient et signaient des accords de libéralisation à Bruxelles dont elles s'empressaient de rejeter la paternité sur une technostructure bruxelloise.

Un tel dispositif n'offre que des avantages tant que le processus d'intégration est technicisé, vidé d'enjeux de redistribution majeurs et qu'il ne met pas en cause des préférences collectives nationales.

L'intégration économique a cependant cessé de produire des effets vertueux en matière d'intégration politique quand le Marché unique a commencé à remettre en cause les arrangements nationaux, en matière de service public, de protection des capitalismes nationaux, et d'arrangements institutionnels locaux. De plus, le processus des engrenages est progressivement tombé en panne : le Marché unique et l'euro n'ont pas débouché sur l'harmonisation fiscale et sociale, le démantèlement des régulations nationales n'a pas conduit à l'institution d'un gouvernement économique européen. Jusqu'ici, tout au moins, nul ne mettait en cause les vertus incontestables de l'intégration des marchés. Cependant de récentes études de l'OCDE (NSB 2000 et NS 2003) et du FMI (WEO, 2004) livrent des résultats troublants : en matière de libéralisation des marchés, l'Europe n'a fait ni mieux ni plus vite que d'autres pays développés ou moins développés (WEO-IMF, 2004). Cette découverte a conduit Gideon Rachman dans *The Economist* (2004) à poser une question iconoclaste : est-il légitime d'attribuer aux institutions européennes ce qui ne serait que l'effet de la mondialisation et, à l'inverse, est-il légitime d'imposer uniformément à tous les nouveaux entrants le même paquet institutionnel ?

Dans ce chapitre, nous évoquerons dans une première section le bilan de l'intégration économique. Les politiques de relance du Marché unique, après avoir donné des résultats positifs, marquent une stagnation très nette depuis le début des années 2000. La panne de l'intégration sera illustrée par les travaux de la Commission sur dix ans de Marché unique (Commission européenne, 2003) et les compléments de Céline Thévenot et Thierry Mayer et Soledad Zignago annexés au rapport. La panne de l'intégration se lit dans la moindre convergence observée en matière de prix et la moins rapide intégration des marchés, notamment par rapport à l'ALENA.

Dans une deuxième section, nous essaierons de montrer que sur les différents nouveaux fronts de la libéralisation, l'Europe unie n'a pas fait mieux que les autres pays de l'OCDE. L'espoir mis dans les réformes institutionnelles comme facteurs d'évolution coordonnée des pays européens vers plus d'intégration et dont témoignent notamment les politiques de libéralisation des services publics en réseau a été déçu. Dans cette partie, on traitera plus particulièrement des travaux du FMI et de l'OCDE sur les réformes structurelles, sur les marchés des biens et sur les marchés financiers.

Dans une troisième section, nous essaierons de rendre compte des sources de la fragmentation maintenue du Marché unique. Lorsqu'on libéralise les services publics, le crédit, etc., on ne touche pas seulement aux règles d'échanges de biens, on touche plus profondément à des modèles sociaux, culturels, linguistiques. Les résistances sont de ce fait nécessairement plus vives, plus aiguës. Dans cette partie, nous évoquerons donc plus particulièrement les obstacles linguistiques, sociaux et culturels à l'intégration.

Dans une quatrième section, nous établirons que la conjonction de la libéralisation des services et de l'élargissement dans un contexte marqué par des difficultés institutionnelles et de mauvaises performances économiques ne pouvait que réveiller les interrogations sur le sens et les résultats de l'intégration économique. En effet, la relance de l'intégration passe à juste titre par deux domaines cruciaux déjà identifiés : le marché des biens, avec l'achèvement de la déréglementation, et celui des services avec la libéralisation des services en réseau, la libéralisation des services aux entreprises et la libéralisation des services financiers. La polémique née en France sur la directive Bolkestein illustre la difficulté politique majeure qu'il y a aujourd'hui à poursuivre l'œuvre nécessaire de libéralisation et d'intégration des marchés. L'échec de la directive Bolkestein ne met pas seulement en panne le Marché unique, il met en cause le fonctionnement des institutions communautaires et il révèle au grand jour l'échec de l'élargissement tel qu'il a été conçu. Cette crise conduit à s'interroger sur les vertus du *one-size-fits-all* c'est-à-dire d'une solution institutionnelle et politique unique quand la diversité des conditions et des situations de départ est aussi manifeste.

Dans une dernière section enfin nous évoquerons le processus de Lisbonne. À bien des égards en effet la politique inaugurée à Lisbonne opère sur le papier une triple rupture : c'est une stratégie globale de croissance qui articule volet macroéconomique et volet structurel, c'est une stratégie de

relance de l'intégration, c'est enfin la tentative d'une articulation nouvelle entre programme communautaire et stratégies nationales d'appropriation. Conscients de la nécessité d'une intégration positive, et pas seulement négative, les stratèges de Lisbonne énoncent les conditions nécessaires à un rattrapage européen. L'objectif assigné à l'Union européenne, à l'horizon 2010, est de devenir l'économie de la connaissance la plus compétitive de la planète. Mais conscients également de la difficulté de communautariser sans cesse davantage la politique européenne, les artisans de Lisbonne ont inventé un mode nouveau de gouvernance, la MOC, ou méthode ouverte de coordination, qui n'a pas donné les résultats escomptés. L'échec à mi-parcours de la stratégie de Lisbonne montre que si l'intégration est en panne, les relances ont échoué et qu'il faut donc à nouveau inventer une nouvelle dynamique d'intégration plus acceptable par les opinions publiques.

1. Intégration économique : un progrès modeste

L'Acte unique européen a-t-il réellement rendu le marché européen unique ? Vingt-cinq ans après l'abolition de toutes les barrières traditionnelles et dix ans après le passage au Marché unique, la réponse pour Frits Bolkestein ne faisait pas de doute : « … Le marché intérieur a profondément transformé l'Europe… Des barrières ont été supprimées, des portes se sont ouvertes. Les Européens peuvent aujourd'hui, vivre, travailler ou prendre leur retraite où ils le souhaitent en Europe » (CE, 2003). « La Commission estime qu'en 2002, le PIB de l'Union européenne a été 1,8 % ou 164,5 milliards d'euros supérieur grâce au marché intérieur. L'emploi a augmenté de 1,46 %, ce qui signifie qu'environ 2,5 millions de postes supplémentaires ont été créés » (CE, 2003).

La promesse essentielle de l'Acte unique européen aurait été tenue, les barrières invisibles à l'échange d'ordre technique, juridique, sanitaire ou tenant aux « préférences nationales » en matière de marchés publics auraient été abolis. Il suffit de revisiter le rapport Cecchini (Emerson et *alii*, 1988) sur le coût de la non-Europe et notamment l'exemple alors cité du coût des contrôles aux frontières pour mesurer le chemin parcouru (Emerson et *al*, 1988). Il suffit d'évoquer les querelles interminables sur la pureté de la bière ou sur la définition du yoghourt pour là aussi apprécier les progrès réalisés. La généralisation de l'approche fondée sur l'arrêt cassis de Dijon a incontestablement accéléré l'intégration du marché des biens[1]. Du reste les chefs d'entreprise interrogés notent dans leur très grande majorité que de réels progrès ont été accomplis dans l'unification du marché des biens.

(1) Le commerce des biens est couvert à parts égales par la reconnaissance mutuelle et par les mesures d'harmonisation *cf*. COM (2002) 419 final « Deuxième rapport sur l'application du principe de la reconnaissance mutuelle au sein du Marché intérieur ».

1.1. Intégration économique au sein des Quinze

Dans une contribution annexée à ce rapport Thierry Mayer et Soledad Zignago se proposent de répondre à la question de la réalité de l'abolition des frontières intracommunautaires[2]. Trois méthodes sont possibles pour apprécier la réalité de l'intégration. La première, institutionnelle, mesure le degré de mise en œuvre des directives européennes. Le résultat est très satisfaisant : l'essentiel des directives a été transposé dans les droits nationaux même si, en même temps, le nombre d'infractions a bondi. Cette mesure toutefois n'est pas d'une grande aide pour la comparaison avec d'autres ensembles régionaux et elle ne dit rien sur le niveau des barrières et sur l'impact de celles-ci.

Une deuxième mesure, plus indirecte, cherche à apprécier le niveau d'intégration à partir des différentiels de prix constatés[3]. Les études disponibles montrent là aussi qu'on assiste à une convergence : celle-ci est d'autant plus manifeste que des barrières existaient en 1985 et qu'elles ont été démantelées.

La troisième « … utilise différentes versions de l'équation de gravité pour prédire ce que les volumes échangés entre deux régions devraient être et compare cette prédiction aux échanges réels entre régions appartenant à des pays différents et régions appartenant à un même pays ».

Cette démarche appliquée aux États-Unis, à l'Union européenne et à l'ALENA donne les résultats suivants :

• l'intensité des échanges est deux à trois fois plus élevée à l'intérieur des États-Unis que celle des marchés les plus intégrés d'Europe. Un droit de la concurrence plus ancien et appliqué de manière plus décisive aux États-Unis peut expliquer une partie de la différence mais l'essentiel vient sans doute de l'ancienneté de l'intégration, de l'existence de normes et d'une langue communes ;

• si l'on compare à présent le Marché unique et l'ALENA, on constate une tendance commune à l'accroissement de la liberté de commerce dans chacun des deux continents mais là, où on observe une rupture assez nette dans l'évolution des échanges après la formation de l'ALENA en 1989, aucune rupture du même type n'est observable depuis la mise en œuvre de l'Acte unique ;

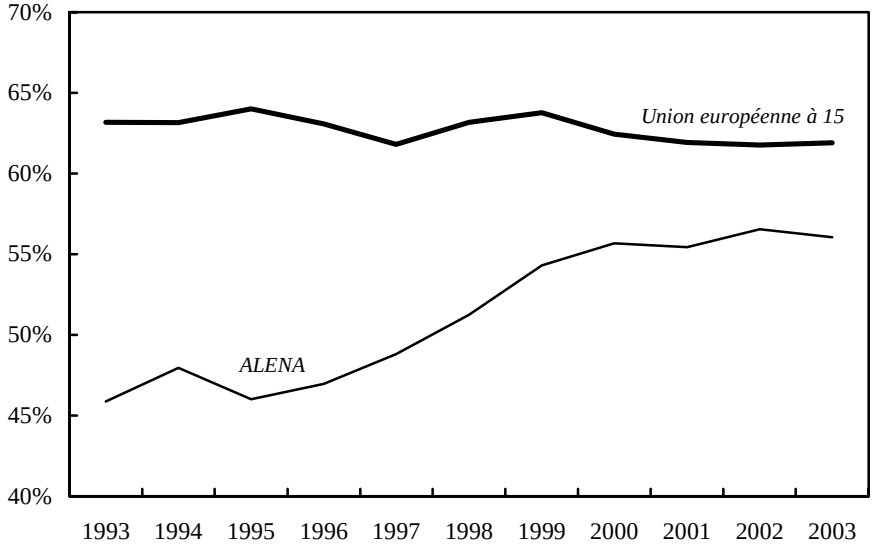
• si l'on cherche maintenant à voir en quoi le Marché unique aurait permis de réduire la fragmentation et favoriser la convergence sectorielle, on constate qu'il n'en a rien été : les secteurs les plus fragmentés le restent. Secteur par secteur, on constate des évolutions qui restent contrastées malgré l'effet de directives dont la vertu était d'homogénéiser les situations et de créer un grand marché intérieur unifié.

---

(2) Le Marché unique et l'intégration commerciale en Europe.

(3) *Cf*. Contribution Thevenot évoquée plus bas dans ce chapitre.

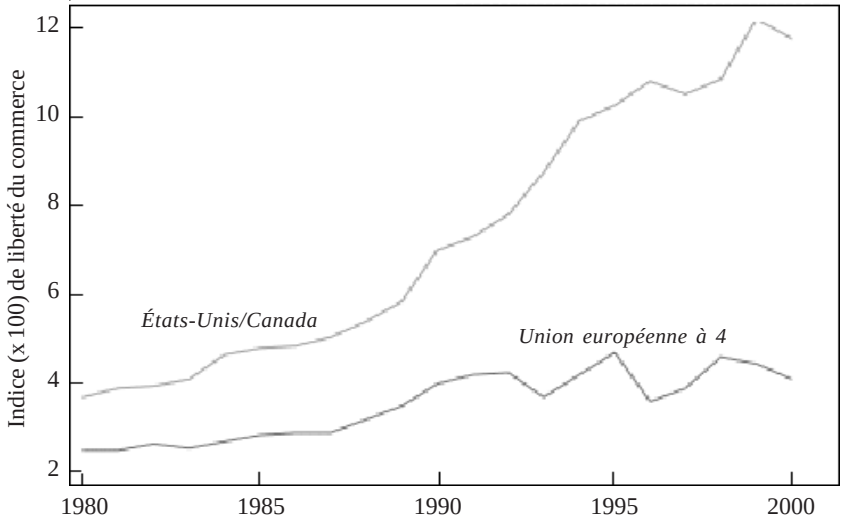
1. Part du commerce intra dans Union européenne et au sein de l'ALENA



Lecture : le commerce intra d'une zone désigne la part des échanges réalisés par les pays de cette zone entre eux dans la somme des exportations de chaque pays de la zone.

Source : OMC.

2. Intégration commerciale : États-Unis/Canada et UE-4



Lecture : Ce graphique illustre l'accélération de l'ouverture commerciale entre les États-Unis et le Canada suite à l'institution de l'ALENA et à l'inverse la stagnation de l'intégration au sein de l'Union européenne, ici représentée par les quatre pays les plus importants, malgré l'institution du Marché unique et de l'euro. Pour connaître la définition précise de l'indice de liberté du commerce, se reporter au complément C au rapport (Mayer et Zignago).

Source : Mayer et Zignago (2006).

Ce tableau d'un Marché unique dont le rythme d'intégration faiblit par rapport à l'ALENA au cours des dix dernières années est surprenant.

Certes les situations de départ ne sont pas les mêmes. Au moment où l'ALENA est lancé, l'Europe bénéficie déjà de près de quarante ans d'intégration. On comprend dès lors l'effet d'accélération consécutif au lancement de l'ALENA.

Mais à l'inverse, on aurait pu s'attendre à voir l'intégration européenne stimulée par le Marché unique et l'introduction de l'euro. On verra plus loin ce qu'étaient les effets attendus de la constitution d'une union monétaire puis de l'introduction de l'euro. À ce stade, force est de constater la faiblesse relative de ces effets.

Enfin si l'on tient compte des avancées commerciales des années quatre-vingt-dix, on est conduits à s'interroger sur les effets du volontarisme politique européen. Ces années quatre-vingt-dix ont été celles du Cycle de l'Uruguay, de la création de l'OMC et plus généralement d'une accélération de la libéralisation des échanges commerciaux.

Au total : dans un contexte marqué par une accélération mondiale de la libéralisation des échanges et des avancées décisives en matière d'intégration européenne, l'intensité des échanges a, au mieux, faiblement progressé au sein de l'Union européenne alors que le lancement de l'ALENA a été un formidable accélérateur pour le marché nord-américain. Même en matière commerciale, la méthode communautaire n'a sans doute pas eu l'effet qu'on lui prête.

1.2. Mesures de la convergence des prix

Dans une contribution annexée à ce rapport, Céline Thévenot fait le point sur la convergence des prix constatée en Europe au terme du double processus qui a vu l'Europe se doter d'un marché unique en 1993 puis d'une monnaie unique en 1999.

Ses conclusions sont les suivantes :

• la distribution des prix dans la zone euro reste dispersée ;

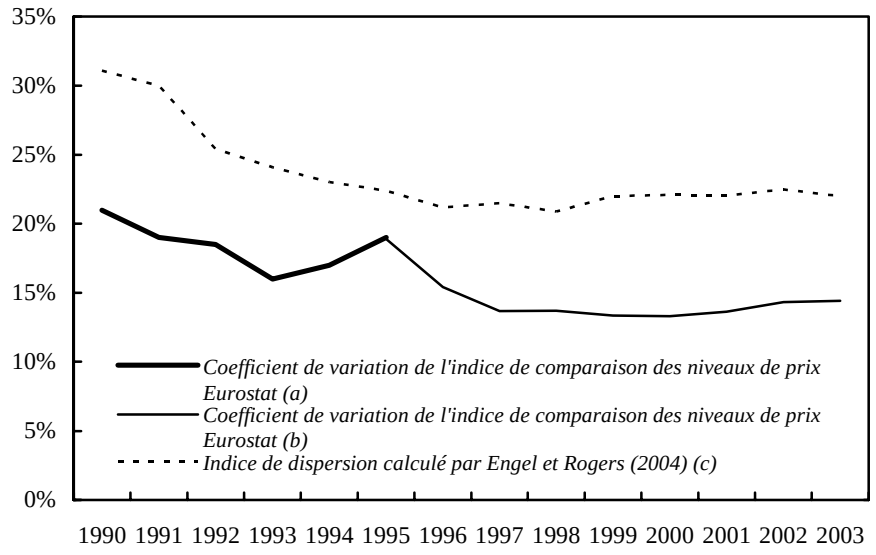
• on n'observe pas de phénomène d'accélération de la convergence après 1993 et 1999. Un mouvement de convergence s'est amorcé entre 1990 et 1994, il s'est poursuivi de façon plus molle entre 1995 et 1999 avant de s'interrompre en 1999 ;

• la dispersion des prix des biens échangeables, comme des biens non échangeables, diminue entre 1990 et 1994 respectivement de – 24 % et de – 15 %. Mais, alors que la convergence des prix des biens échangeables stagne dans la période suivante, celle des biens non échangeables fait un bond de 16 % en 2000.

En Europe, la dispersion des prix des biens échangeables s'est rapprochée de celle des États-Unis entre 1990 et 1998, mais toutes choses étant égales par ailleurs, l'appartenance au marché américain favorise davantage la convergence des prix entre deux villes que l'appartenance à la zone euro.

À ce stade on peut s'interroger sur un éventuel effet accélérateur de l'intégration avec le passage à l'euro[4]. Établir une monnaie commune devrait, si l'on suit les conclusions de Rose (2000), augmenter considérablement le commerce entre pays membres. Cette thèse que Berger et Nitsch (2005) testent dans une récente contribution n'est pas confirmée. Ils concluent en effet que rien ne vient confirmer l'hypothèse d'une intensification de l'intégration du fait de l'introduction de la monnaie unique. Il y a bien tendance à l'intégration, mais, dans une perspective longue, cette tendance n'étant que la continuation d'un processus qui, selon les auteurs, a été inauguré avec le Plan Marshal. Sur cinquante ans, on assiste à un mouvement d'intensification progressif des échanges, sans rupture de tendance consécutif à l'introduction de l'euro. Dans une synthèse critique récente des travaux sur l'effet de l'euro en matière d'intensification des échanges, Baldwin démonte la thèse de Rose, critique la méthodologie mais parvient tout de même à isoler un effet spécifique « euro » sur l'intensification des échanges. Loin des 200 % de croissance des échanges annoncés par Rose en cas de formation d'une union monétaire, Baldwin parvient à un ordre de grandeur de 5 à 10 % pour les années quatre-vingt-dix, avec un pic en 1998, l'année qui précède le passage complet à la monnaie unique (Baldwin, 2005 et complément E au présent rapport).

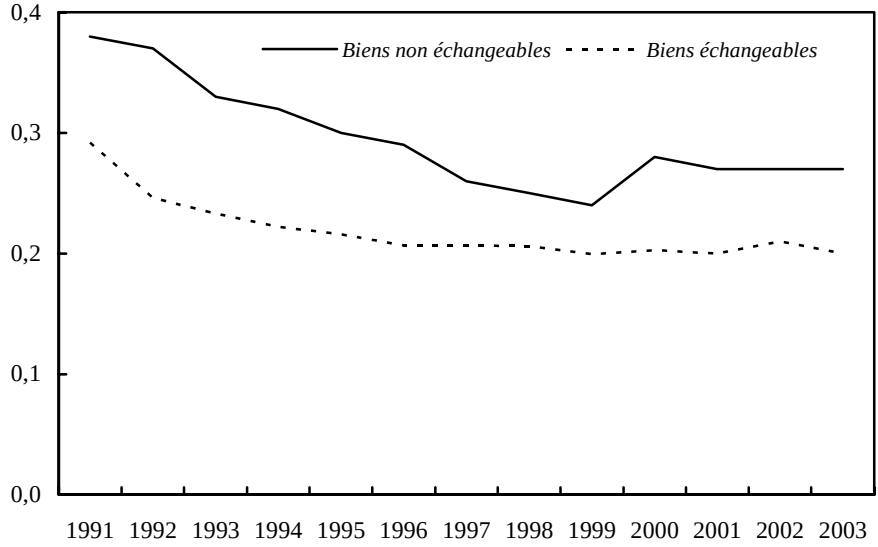
3. Évolution de la dispersion des prix dans la zone euro



Source : Complément D, Céline Thévenot.

(4) *Cf.* Complément E de Balta annexé au rapport.

4. Convergence des prix des biens échangeables et non échangeables au sein de la zone euro (hors Grèce)



Source : Engel et Rogers (2004).

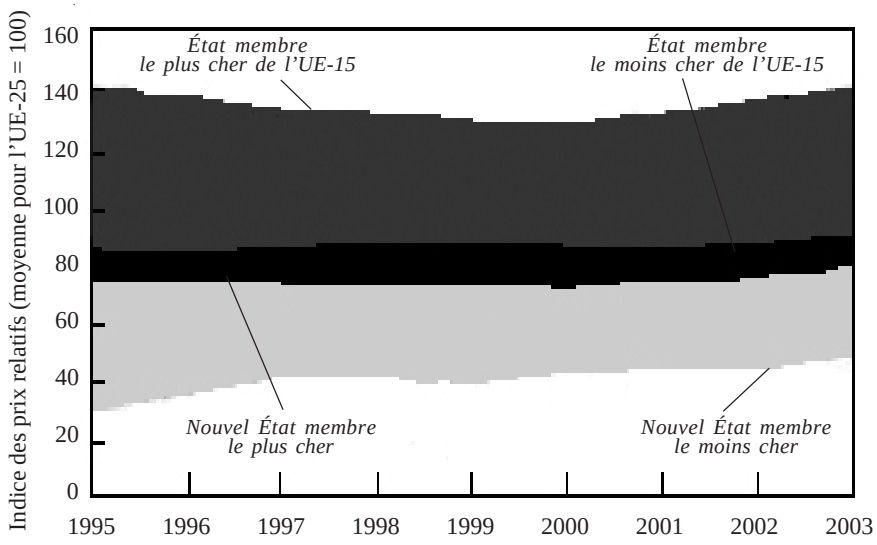
Au total, dans les domaines couverts par le programme du Marché unique, le bilan est contrasté. Des travaux empiriques récents ont été menés pour évaluer les gains d'efficacité allocative et productive liés à la réalisation du Marché unique. Notaro (2002) a mesuré l'impact du Marché unique sur les gains de productivité pour 6 pays européens dans trente industries. Utilisant la méthodologie de Buigues et *alii* (1990) qui distingue les secteurs selon leur sensibilité aux effets du Marché unique, il parvient à un résultat significatif : en 1992 et 1993 la productivité dans les secteurs les plus sensibles a crû de près de 2 %.

L'étude de Allen et *al*. (1998) montre que le Marché unique est créateur de commerce intra (+ 2,95 %), et extra-communautaire (2,45 %), la part de la production domestique dans la demande baissant de 5,4 %. S'agissant des prix, les résultats montrent une intensification de la concurrence et une érosion des marges dans les secteurs les plus exposés au Marché unique.

Dans le bilan de dix ans de Marché unique déjà cité, la Commission établit aussi que les prix des biens de consommation privée ont convergé de manière significative au cours des années quatre-vingt-dix. Pour un prix moyen dans l'Union européenne de 100, l'écart entre l'État membre le moins cher et le plus cher qui était de 60 à 130 en 1985 est passé à 70 à 120 en 2000.

Toutefois dans le 2e rapport de mise en œuvre de la stratégie pour le marché intérieur (2003-2006) on peut lire ceci : « Globalement, y compris dans la zone euro, des barrières persistantes ont pour conséquence que les prix de biens comparables d'un État membre à l'autre s'obstinent à conserver leurs différences ». Plus précisément l'écart entre l'État membre le plus cher et le moins cher de l'Union européenne à 15 est resté le même de 1995 à 2003. Cette stabilité masque une dégradation dans la période récente, l'écart de prix remontant depuis 2000. La Commission ajoute que la panne dans la convergence des prix risque de durer à cause du ralentissement des échanges : le commerce intracommunautaire de marchandises stagne depuis 2000, ce qui se traduit par une moindre pression de la concurrence sur les prix.

5. Écarts de niveau de prix entre pays de l'Union européenne



Sources : Eurostat et services de la Commission.

Au terme de cette revue des données récentes sur l'intégration européenne, deux conclusions émergent. D'une part, l'intégration au sein des Quinze continue de progresser lentement. D'autre part, ni le Marché unique, ni l'euro n'ont fourni d'impulsion décisive. Ainsi dans un contexte où l'intégration régionale reprenait (ALENA) et où le commerce mondial accélérait, l'intégration du marché européen cessait d'être une force motrice.

2. La relance de l'intégration par les réformes structurelles

Comment l'Union européenne a-t-elle abordé la question des réformes structurelles sur les marchés des biens, du travail et des services financiers ? Y a-t-il un effet de l'intégration européenne sur le rythme, l'intensité et le calendrier de ces réformes ? Y a-t-il des effets de la libéralisation du marché des biens et des marchés financiers sur les institutions du travail ? Les travaux tant de l'OCDE que du FMI indiquent un mouvement général de libéralisation des marchés des biens et services, du travail comme des systèmes financiers (graphique 8 à 13) (WEO, 2004). Déréglementation, privatisations et globalisation y ont contribué.

Au sein de l'OCDE les pays membres de l'Union européenne ne se signalent ni par la rapidité de cette évolution, ni par la synchronisation des réformes, ni même par l'efficacité de la démarche communautaire (longue élaboration des directives, procédure de transposition, délais d'application et régimes dérogatoires).

L'écart constaté entre l'accord sur les bénéfices économiques de la libéralisation et une réalisation, hésitante, sans cesse différée s'explique sans doute par les difficultés politiques de mise en œuvre.

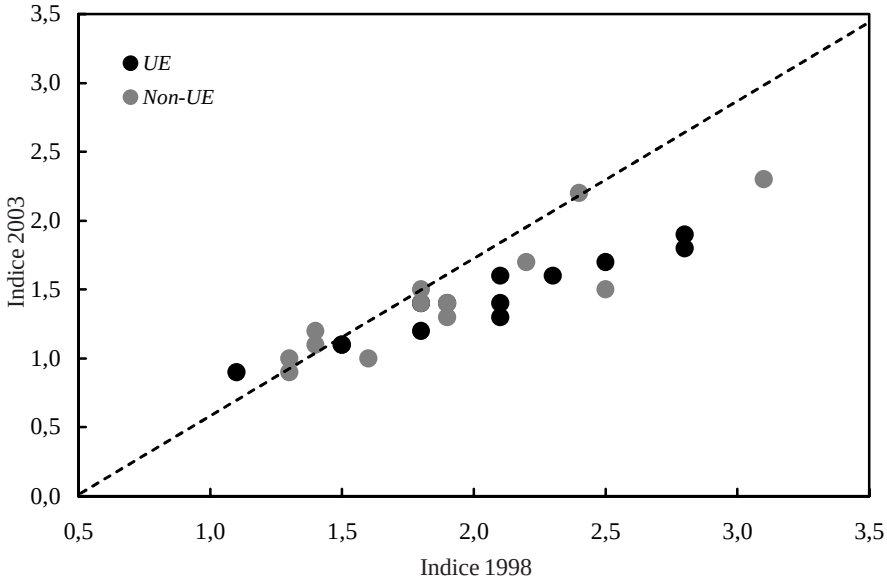
Malgré un fort penchant pour le statu quo, les réformes structurelles ont été menées avec détermination dans l'ensemble des pays de l'OCDE. Or il apparaît que les pays européens membres du club fondateur des « Six » ont évolué plus tardivement que des pays de développement comparable. D'où les trois questions que le FMI se propose de traiter dans son rapport et que nous allons essayer de spécifier dans le cas de l'Europe des 15 :

- pourquoi a-t-on entrepris ces réformes, quels résultats en attendait-on ?
- comment expliquer les différences entre pays dans le rythme et l'ampleur des réformes ?
- en quoi la synchronisation contribue t elle au succès ? En répondant à ces questions nous pourrons aussi tester l'hypothèse Blanchard et Giavazzi (2003) selon laquelle l'Europe a pu faire l'économie de réformes agressives du marché du travail car une séquence bien identifiée lie réforme du marché des biens et réforme du marché du travail.

Mais avant de considérer en détail les analyses du FMI, rappelons que des travaux récents menés à l'OCDE confirment l'absence d'effet significatif de l'intégration sur la dynamique des réformes structurelles. Malgré le Marché unique, il y a la même variance dans le degré de régulation des marchés de biens au sein de l'Union européenne à 15 que parmi les pays de l'OCDE non-membres de l'Union européenne (Conway et *al*., 2005).

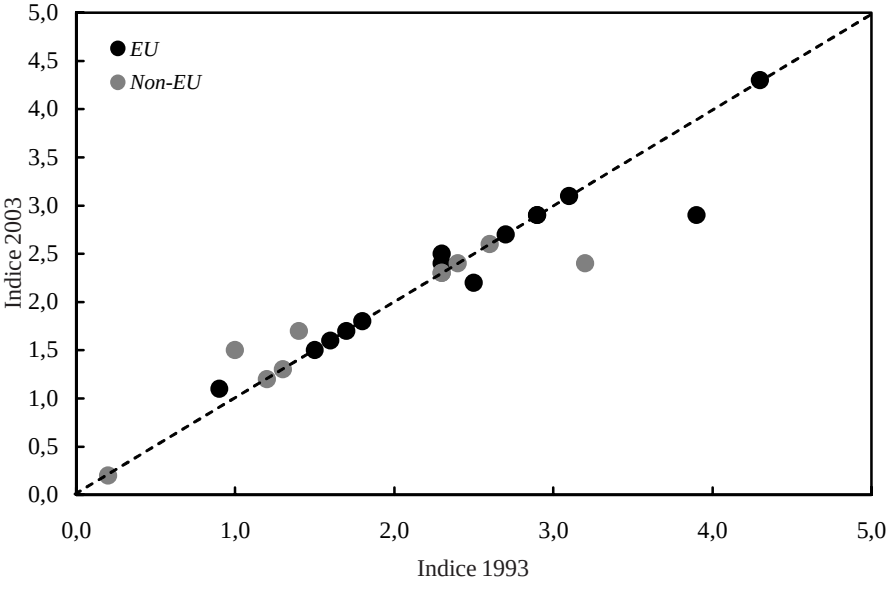
S'agissant à présent du marché du travail, les données statistiques ne permettent pas d'établir un éventuel effet de la coordination des réformes structurelles au sein de l'Union européenne à 15. Si l'on s'en tient au degré de protection des travailleurs permanents, on observe une dispersion au sein de l'Union européenne à 15 comparable à celle observée au sein de l'OCDE. De surcroît on note qu'en 10 ans, on n'a guère observé de mouvement de convergence parmi les pays membres de l'Union européenne à 15 (Brandt et *al*., 2005).

6. Régulation du marché des produits en 1998 et 2003



Source : OCDE.

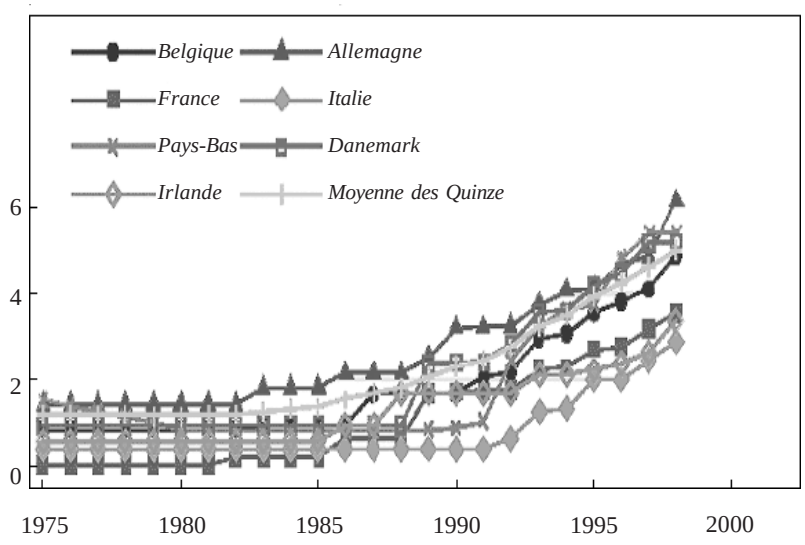
7. Protection des salariés en 1993 et 2003

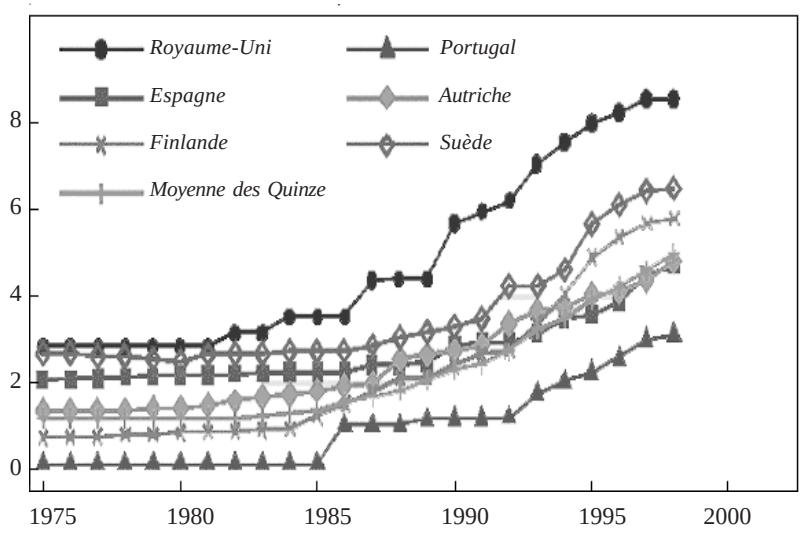


Lecture : Le degré de régulation (du marché des produits et de la protection de l'emploi) est mesuré par un indice synthétique : plus celui-ci est élevé, plus le degré de régulation est fort (ou de façon équivalente le degré de libéralisation est faible).

Source : OCDE.

8. Indicateurs de réforme du marchés des produits

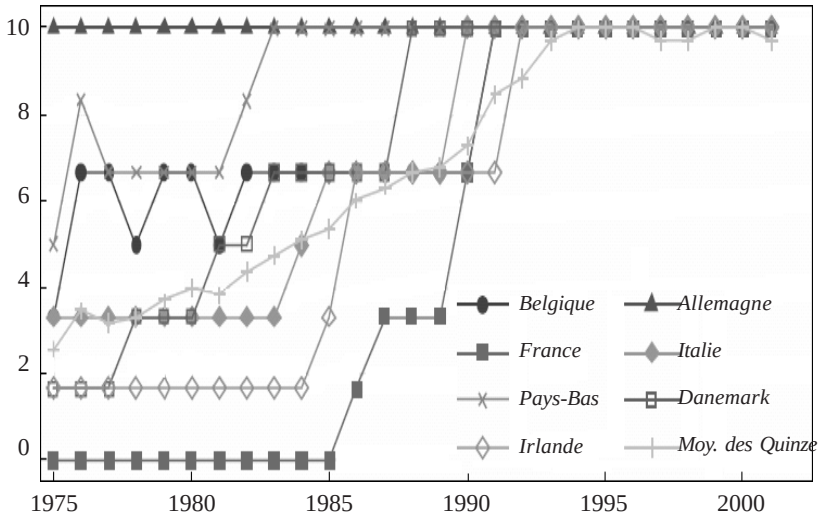


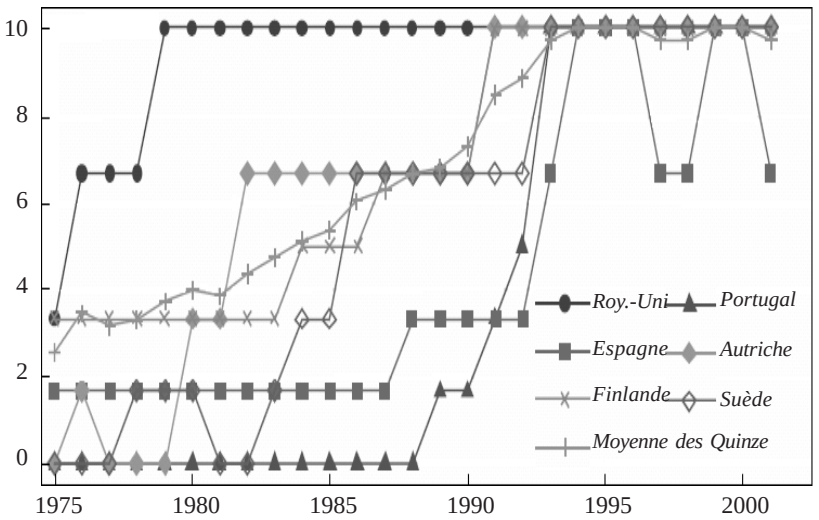


Lecture : Évolution de la régulation pour tous les pays de l'Union européenne à 15 (sauf la Grèce et le Luxembourg). Le degré de régulation est mesuré par un indice synthétique. Le niveau 0 représente le niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau de 10 le niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation).

Sources : OCDE et FMI.

9. Indicateurs de réforme du marché financier

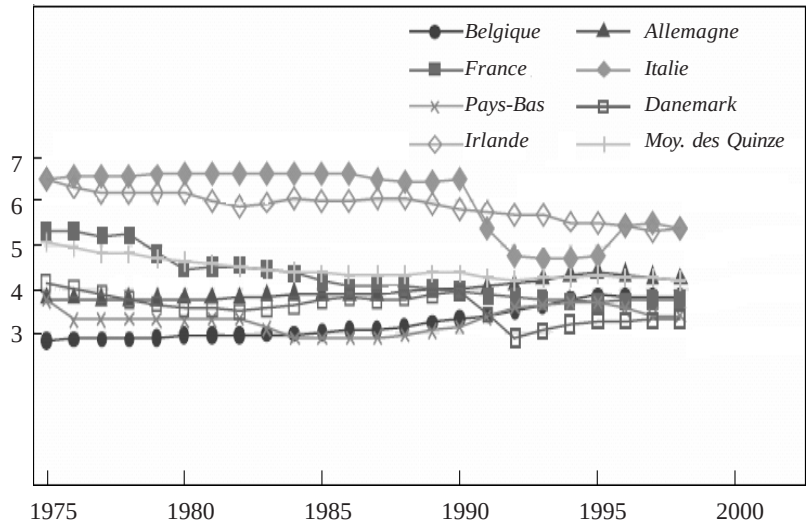


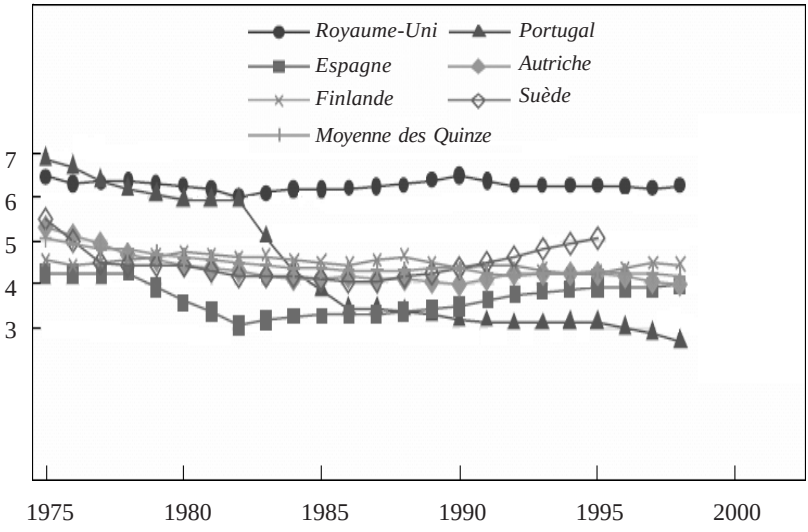


Lecture : Évolution de la régulation pour tous les pays de l'Union européenne à 15 (sauf la Grèce et le Luxembourg). Le degré de régulation est mesuré par un indice synthétique. Le niveau 0 représente le niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau de 10 le niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation).
L'indice de régulation du marché financier prend en compte le contrôle du crédit, le contrôle des taux d'intérêt et les restrictions au compte de capital.

Sources : OCDE et FMI.

10. Indicateurs de réforme du marché du travail





Lecture : Évolution de la régulation pour tous les pays de l'Union européenne à 15 (sauf la Grèce et le Luxembourg). Le degré de régulation est mesuré par un indice synthétique. Le niveau 0 représente le niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau de 10 le niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation).
L'indice de régulation du marché du travail prend en compte le taux de remplacement des allocations chômage, la durée des allocations et la prestation de l'emploi.

Sources : OCDE et FMI.

Ces graphiques (8, 9 et 10) réalisés à partir des bases de données de l'OCDE et du FMI permettent d'établir qu'il n'y a de convergence que pour les marchés financiers. Pour les autres, la dispersion se maintient largement qu'il s'agisse du marché des produits ou *a fortiori* du marché du travail.

2.1. Régulation du marché des biens et services

Durant les années 1975 à 2000 les progrès faits dans la réforme structurelle ont été significatifs. Sur les marchés des produits, les barrières à l'entrée ont été réduites, les services publics dans les télécoms et le transport aérien ont commencé de s'ouvrir. Enfin la propriété publique a reculé. À l'inverse, les efforts ont été moindres sur le marché du travail et en matière fiscale. Au total certains pays ont agi de manière plus décisive que d'autres. Australie, Canada, Nouvelle-Zélande et Royaume-Uni ont commencé plus tôt que tous les autres leur politique de réforme. Ces pays ont de surcroît privatisé plus extensivement et libéralisé leurs services publics en réseau (*utilities)* plus rapidement, notamment en matière énergétique.

Entre 1975 et 2000 les différences dans la régulation des échanges commerciaux de biens et dans celle des services financiers se sont réduites. Les calendriers définis dans les cadres du GATT (puis de l'OMC) et de l'Union européenne ont joué un rôle structurant dans le processus. Enfin les réformes ont été graduelles et étalées dans le temps. On note toutefois que la libéralisation a concerné d'abord les secteurs exposés comme les services financiers puis le transport aérien et qu'elles ont ensuite porté sur les secteurs protégés des *utilities* comme l'électricité ou les services postaux. La dérégulation du transport aérien a été réalisée pour l'essentiel durant les années quatre-vingt et au début des années quatre-vingt-dix. La libéralisation des marchés du gaz et de l'électricité, engagée plus tardivement, est en cours. La libéralisation des télécoms a été la grande affaire de la deuxième moitié des années quatre-vingt-dix.

Secteur par secteur, on constate des évolutions qui restent contrastées malgré l'effet de directives européennes dont la vertu était d'homogénéiser les situations et de créer un grand marché unifié.

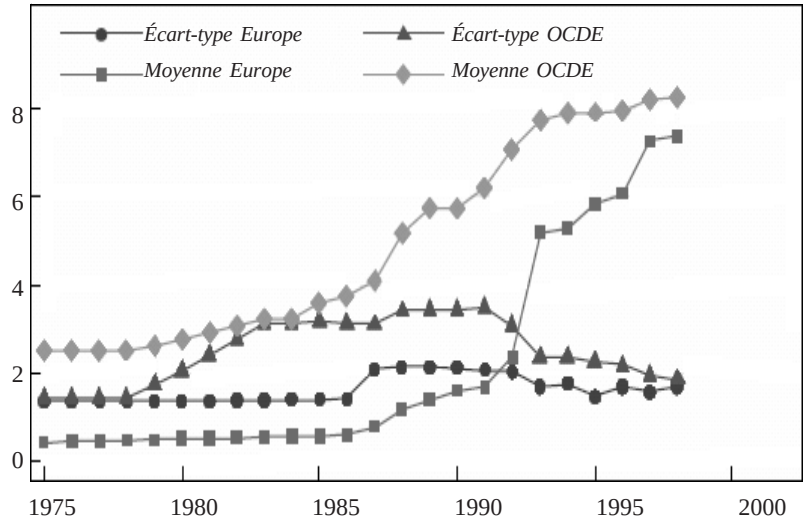
L'augmentation de la variance dans l'Europe des Six correspond à une tendance à la libéralisation plus forte aux Pays-Bas et en Allemagne et à une inertie relative en Italie. En dehors de l'Union européenne l'augmentation de la variance provient des libéralisations plus rapides et plus radicales effectuées aux États-Unis et en Nouvelle-Zélande ainsi que de l'inertie de la Suisse. Ces résultats peuvent surprendre, notamment dans le cas de l'Allemagne, aussi une décomposition par secteur s'impose-t-elle (graphique 3) :

• si l'on considère le cas des télécommunications, les deux bonds de l'écart type correspondent aux entrées de nouveaux pays membres en 1986 (Espagne et Portugal) et en 1995 (Finlande, Autriche, Suède). En effet, au

moment de leur entrée, ces pays connaissent des situations très contrastées entre eux et par rapport aux anciens membres de la Communauté européenne. En 1986, l'Espagne a un niveau de libéralisation du secteur très supérieur à la moyenne qui est alors proche de 0. En 1995, deux effets se combinent pour augmenter la variabilité dans la mesure où les trois entrants ont des niveaux très éloignés de la moyenne, la Finlande et la Suède étant très au-dessus et l'Autriche très en dessous ;

• dans le domaine de l'électricité, la variance augmente considérablement entre 1989 et 1991 dans la zone OCDE du fait de deux libéralisations massives, en Norvège (1990) et au Royaume-Uni (1989). Quant à l'évolution intra-européenne l'augmentation observée de la variance à partir de 1993 (c'est-à-dire avant même l'adoption des principales directives) peut être rapportée au calendrier des nouvelles adhésions (la Suède et la Finlande étant plus avancées et l'Autriche moins que les anciens membres de la communauté) et au choix fait par les Allemands d'accélérer formellement la libéralisation de leur marché dès 1997.

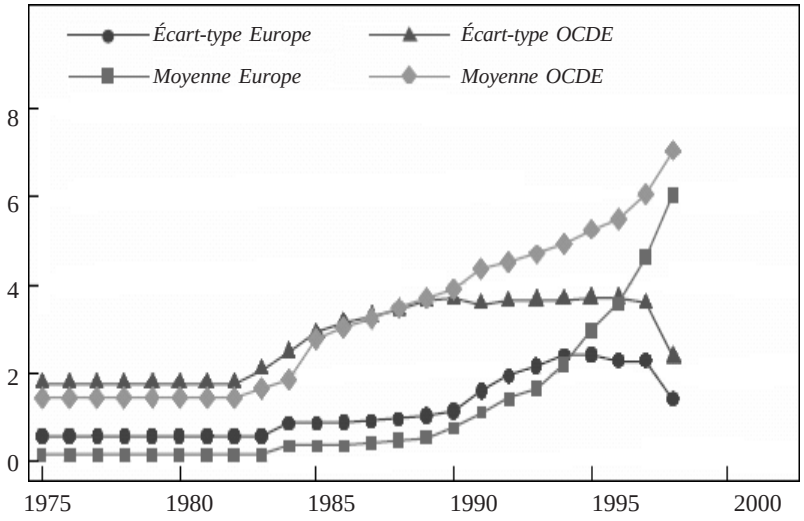
11. Écart-type et moyenne de l'indice de régulation du secteur des transports aériens



Lecture : La moyenne et l'écart-type portent sur un indice synthétique de régulation. Un niveau 0 de cet indice représente un niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau 10 un niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation). L'Europe représente ici l'Union européenne à 15 sauf la Grèce et le Luxembourg.

Source : Base de données OCDE-FMI.

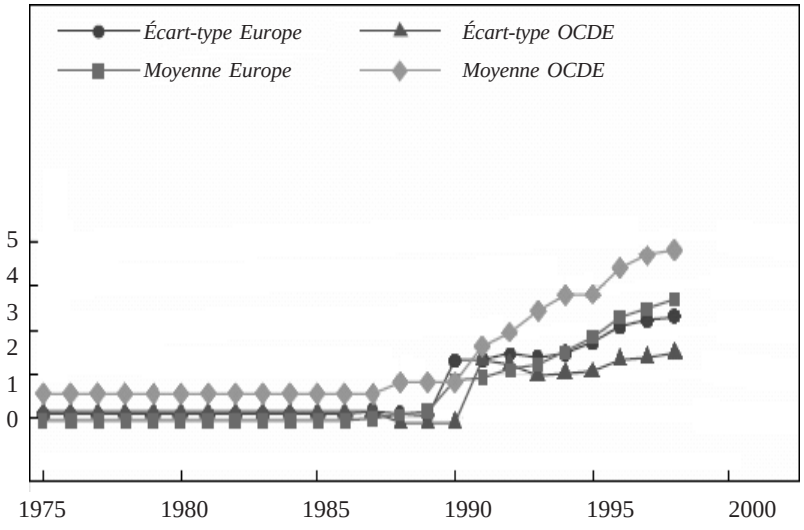
12. Écart-type et moyenne de l'indice de régulation du secteur des télécoms



Lecture : La moyenne et l'écart-type portent sur un indice synthétique de régulation. Un niveau 0 de cet indice représente un niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau 10 un niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation). L'Europe représente ici l'Union européenne à 15 sauf la Grèce et le Luxembourg.

Source : Base de données OCDE-FMI.

13. Écart-type et moyenne de l'indice de régulation du secteur de l'électricité



Lecture : La moyenne et l'écart-type portent sur un indice synthétique de régulation. Un niveau 0 de cet indice représente un niveau maximal (minimal) de régulation (libéralisation), un niveau 10 un niveau minimal (maximal) de régulation (libéralisation). L'Europe représente ici l'Union européenne à 15 sauf la Grèce et le Luxembourg.

Source : Base de données OCDE-FMI.

Si l'on compare les trois premiers secteurs à avoir été libéralisés, à savoir, le transport aérien, les télécommunications et l'électricité, on constate que :

• les réformes ont commencé en dehors de l'Europe continentale, les pays les plus engagés étant le Royaume-Uni et les États-Unis ;

• la libéralisation du transport aérien a été conditionnée par les relations transatlantiques ;

• les degrés inégaux de libéralisation des pays européens hors Royaume-Uni s'expliquent par les modèles nationaux. C'est ainsi, par exemple, que si l'Espagne passe pour plus libéralisée en matière de télécoms dans les indicateurs du FMI, ce qui n'était de fait pas le cas, c'est uniquement parce que le statut patrimonial de l'opérateur public ne relevait pas du modèle du monopole administratif verticalement intégré que connaissaient les pays de tradition du type PTT ;

• les directives européennes sont d'une faible aide pour comprendre le calendrier des libéralisations, que ce soit à cause des organisations initiales de marché, des élargissements, voire des libéralisations anticipées ou au contraire des dérogations accordées en la matière. Si bien qu'il n'est pas faux de dire que l'Europe a coordonné, plus qu'elle n'a impulsé, un mouvement dont on trouve l'origine aux États-Unis et au Royaume-Uni et qui aboutit aujourd'hui à une situation contrastée.

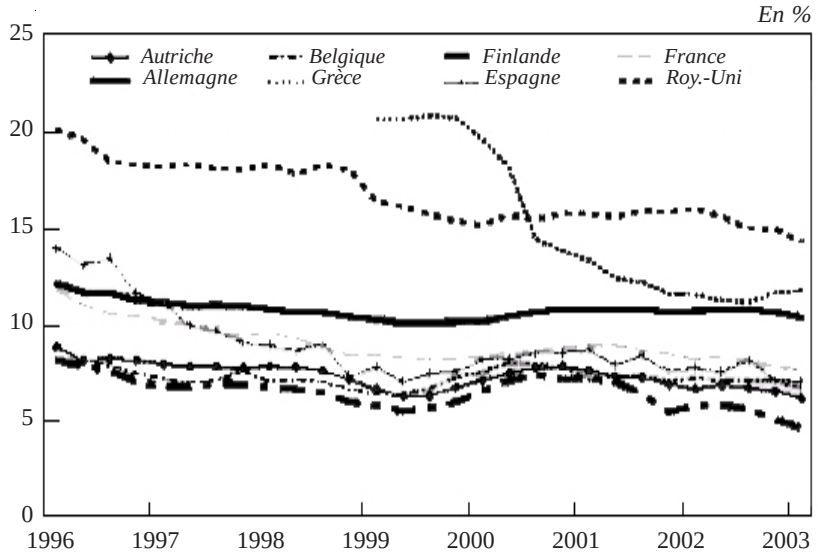
Les effets de l'intégration en matière de services publics en réseau sont mitigés. La Commission note que les prix baissent ou convergent vers les niveaux américains tout en restant très dispersés au sein de l'Union européenne. Ainsi, en matière d'électricité, les entreprises européennes qui payaient leurs *inputs* nettement plus cher que leurs homologues américains avant la libéralisation le font toujours après, même si l'écart s'est légèrement réduit. En matière de télécommunications, les coûts européens pour les entreprises qui étaient largement inférieurs à ceux des États-Unis avant la libéralisation le sont aussi après (la performance européenne a continué à s'améliorer). S'agissant des particuliers, on constate une baisse du prix du panier de communications des particuliers entre 1996 et 2002 (436 euros en 1996 et 366 en 2002) malgré les gains de productivité rendus possibles par le déploiement des nouveaux réseaux et malgré la régulation asymétrique des opérateurs dominants pratiquée par les autorités de régulation européennes et nationales (CE, 2003). Mais comment interpréter ces résultats ? Les coûts pour les entreprises ont fortement baissé, mais il est singulier de constater qu'avant la libéralisation, les prix européens étaient déjà plus faibles et que la libéralisation européenne n'a réduit que marginalement l'écart avec les États-Unis. S'agissant des prix de l'électricité, la déréglementation ratée aux États-Unis et l'ouverture factice en Europe n'aident guère à comprendre l'évolution des coûts. La réussite la plus éclatante est celle du transport aérien mais celui-ci offre cette particularité d'être soumis à une forte pression américaine (*open skies policy*). Les coûts restent toutefois très élevés sur l'intra-Union européenne. Faut-il en conclure que la libéralisation est menée au sein de l'Union européenne avec d'autant plus de détermination que les États-Unis font pression ou que l'agenda de l'OMC y contraint ?

2.2. La convergence dans les services financiers

S'agissant des services financiers, les résultats de l'intégration sont inégaux. On constate à la fois une transformation sensible de l'offre de produits financiers et une remarquable permanence des structures financières nationales. Le résultat pour le consommateur final est dès lors faible.

Le paysage financier européen a en effet subi une mutation avec l'arrivée de l'euro. L'irruption et la diffusion de nouvelles techniques financières, l'émergence de fonds européens, la constitution de conglomérats financiers ont profondément renouvelé l'offre notamment pour les grandes entreprises.

14. Taux d'intérêt des prêts à la consommation



Source : Banque centrale européenne.

En même temps, force est de constater la permanence d'un modèle de financement basé sur le crédit, et la prégnance des modèles nationaux en matière d'octroi et de gestion de crédits aux particuliers, de collecte, de gestion et de placement de l'épargne de long terme des ménages.

Le graphique ci-dessus illustre l'écart maintenu entre le coût du crédit à la consommation au Royaume-Uni et en France pour ne prendre que ces deux exemples et l'absence de tout effet euro dans ce domaine.

Au total, si l'on cherche à prendre la mesure de l'intégration du marché européen des services financiers en termes de convergence des prix, de volume d'affaires transfrontières, de conditions d'accès aux marchés ou de disponibilités d'infrastructures communes, on constate que les situations sont très contrastées selon la nature des acteurs.

1. Le Plan d'action services financiers

Lorsqu'en 1999 la Commission lance le Plan d'action services financiers, l'objectif n'est rien moins que de créer sur le modèle américain un marché intégré, profond, liquide, régulé permettant à l'industrie financière de tirer tout le bénéfice du vaste marché ainsi constitué et à l'épargnant de disposer d'une offre élargie de placement à un meilleur coût. Cinq ans plus tard le sentiment des acteurs est que l'Union européenne a créé un arsenal réglementaire lourd, complexe, partiellement contradictoire et incapable de délivrer les résultats attendus.

Le programme initié par M. Bolkestein devait permettre de démanteler les barrières intracommunautaires, favoriser les opérations transfrontalières, doter l'Europe d'une régulation financière moderne et d'outils de supervision des marchés empruntant aux meilleures expériences, afin de permettre au consommateur, à l'investisseur et à l'épargnant européen de profiter des gains d'efficacité permis par le grand marché, de se libérer des particularismes nationaux sources de rentes pour les offreurs et de surcoûts pour le consommateur. Un tel marché devait permettre de développer l'emploi, le profit et la croissance. L'impact attendu de la réalisation du grand marché financier intégré était une contribution additionnelle à la croissance du PIB européen de 0,2 % par an (CEPR, 2005).

Au cours des cinq dernières années la Commission, le Parlement européen et le Conseil des ministres ont adopté 39 des 42 textes communautaires initialement prévus. Dans des domaines aussi variés que l'organisation des bourses, l'information financière, la gouvernance, les OPCVM, les délits d'initié, les normes comptables, les prospectus boursiers, une œuvre normative considérable a été menée à bien. Ce travail a certes buté sur des obstacles majeurs : le refus de Londres d'accepter un standard commun de prospectus pour les émissions, le refus de l'Allemagne de la directive OPA dans ses premières versions, le refus des pays les plus financiarisés d'alourdir les coûts des transactions hors marché pour les banques d'investissement. Mais au total si l'architecture normative est impressionnante elle attend d'être déclinée en mesures, transposée dans les droits nationaux, mise en œuvre réellement et évaluée. Pourtant Charlie MacCreevy le nouveau commissaire en charge du Marché unique parle de « *regulation fatigue* » (CE, 2004). Il entend limiter l'activité normative nouvelle, il promet de veiller d'avantage à l'application, il se propose même de supprimer ce qui ne marche pas. De plus, en prenant ses fonctions, il doit assurer la bonne fin des chantiers en cours comme l'impact de Bâle 2 sur la régulation communautaire, la supervision des professions de l'audit après Enron et Parmalat et l'achèvement de la directive Mifid (*markets in financial instruments directive)*.

Et pourtant ni cet appareil réglementaire ni l'introduction de l'euro n'ont eu les effets attendus : trop de petits marchés fragmentés, de bourses nationales, de réglementations locales, de spécificités fiscales, trop de règles spécifiques pour la conservation – livraison de titres et donc trop de surcoûts, trop de rentes, trop de barrières invisibles mais qui surgissent chaque fois qu'un acteur veut déployer une offre transfrontalière. Les fusions transfrontalières annoncées après le Marché unique, après la création de l'euro, après le lancement du

PASF ne sont toujours pas au rendez-vous. Le gouverneur de la banque centrale italienne peut même exprimer une hostilité de principe à ces regroupements sans que cela porte à conséquences.

Et pourtant le PASF a donné lieu à une véritable innovation institutionnelle : le processus Lamfalussy, du nom de l'ancien président de l'Institut monétaire européen qui a donné son nom à une nouvelle procédure de décision.

Comment réaliser une œuvre normative aussi impressionnante, sur des sujets aussi techniques, avec des intérêts constitués aussi puissants en un si court laps de temps alors que la Commission manque de l'expertise et des moyens humains nécessaires ? La réponse fut la « comitologie ». Le principe en est le suivant : sur chaque sujet un comité réunissant les meilleurs experts issus des régulateurs nationaux se réunit, débat, s'accorde sur une solution technique qui est ensuite soumise aux instances communautaires. Commence alors un processus de traduction en directives ou règlements qui sont d'autant plus facilement adoptés que leur technicité interdit que les politiques s'y plongent réellement. Au cours des dernières années trois entités ont été créées le CESR (*Committee of european Securities Regulators*) basé à Paris, le CEBS (*Committee of European Banking Supervisors* basé à Londres) et le CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*) basé à Francfort. Le modèle comitologique est assez singulier, il revient à déléguer des choix politiques à des instances non politiquement responsables et lorsque ces comités parviennent à des résultats, à les soumettre à la double logique communautaire, celle des nations et celle des citoyens. On peut donc soutenir à la fois que l'exercice est technocratique et bureaucratique. La sanction politique ultime est soit l'affadissement de la norme initiale, soit le démantèlement de l'architecture initiale, soit la complexification de la régulation. La comitologie aujourd'hui laisse les différents acteurs désenchantés : les experts trouvent que les montagnes accouchent régulièrement de souris ; les surcoûts immédiats ne compensent guère les bénéfices futurs attendus ; les politiques ont le sentiment qu'on leur apporte des projets finis à prendre ou à laisser ; quant aux régulateurs nationaux, tout en acceptant la logique d'ensemble, ils restent arc-boutés sur leurs spécificités juridiques et fiscales. Le mélange d'autorégulation professionnelle et de régulation communautaire, de consultations sans fin et de décisions brutales, de technique et de politique n'a pas produit à ce jour de résultats décisifs en matière d'unification d'un marché européen des services financiers.

Les marchés sont très intégrés pour les institutions financières : elles ont accès à des infrastructures communes comme TARGET, elles disposent de plateformes de transactions, de fonctions centralisées de compensation et le flot d'affaires transfrontières est massif. Les institutions non financières bénéficient d'une plus grande diversité de produits et d'instruments financiers par rapport à la situation qui prévalait avant le Marché unique. Le papier commercial, les *corporate bonds*, les *swaps*, les produits dérivés, etc., se sont largement diffusés.

Plus les entreprises sont de grande taille et plus elles bénéficient des pleins effets de cette offre.

À l'inverse, pour la petite entreprise et surtout pour le consommateur final, le Marché unique des services financiers est une virtualité. La libre prestation de services (LPS) financière qui avait soulevé tant de craintes est quasi inexistante, la crainte de voir le e-banking déstabiliser les réseaux nationaux domestiques ne s'est pas concrétisée et les consolidations bancaires s'opèrent encore quasi exclusivement sur une base nationale vingt ans après le lancement du projet de Marché unique.

En conclusion, l'analyse des indicateurs structurels relatifs aux marchés des biens, du travail et des capitaux ne suggère pas que l'appartenance à l'Union européenne ait, dans le passé, influé significativement sur la nature ou le rythme des réformes conduites. L'Union européenne a participé à un mouvement plus large. Les secteurs – services financiers, transports, télécommunications, énergie – qui devaient relayer la dynamique du Marché unique et offrir de nouveaux gisements de croissance, quoique libéralisés, restent dans la plupart des pays dominés par les ex-monopoles ou les champions nationaux.

3. La fragmentation du Marché unique : sources et dispositifs

Longtemps les progrès du marché commun n'ont guère mobilisé l'attention du public. La libre circulation des biens et la constitution d'un grand marché intégré relevaient de l'évidence, ils contribuaient à la croissance et à la prospérité. Pour les plus avertis, la constitution d'une base industrielle étendue et d'un espace économique intégré riche de ses consommateurs était source d'économies d'échelle et de gains d'efficacité. Certes les gouvernants, et plus encore les techniciens, discutaient à perte de vue des modalités de l'harmonisation, mais seuls des échos assourdis parvenaient au grand public.

Avec le Marché unique et notamment son extension aux services publics en réseau, aux marchés publics, à la libre prestation de services, la donne change : ce sont les modèles sociaux, réglementaires et culturels nationaux qui sont mis en cause. Pourtant l'acte unique européen sera salué, sur le moment, comme une contribution décisive à la relance des politiques d'intégration. Les directives de libéralisation et de déréglementation, notamment des services publics en réseau, seront adoptées et transposées. En France, ce programme est « vendu » au public comme la condition d'une croissance durable, créatrice d'emplois et source de prospérité ainsi que l'annonce de politiques plus volontaristes et plus sociales. Il est aussi envisagé comme la condition de l'émergence d'une « Europe puissance ». Ces promesses excessives, d'une totale innocuité sur le moment, ont à terme des effets dévastateurs.

C'est en mobilisant toujours plus d'énergie dans les champs politiques nationaux que les gouvernants ont fait avancer l'intégration communautaire. Il ne faut donc pas s'étonner que l'espace public communautaire soit resté dépeuplé et qu'à l'inverse, la mise en cause des avancées de l'Union ait été nationale.

Les discours sur la Communauté la présentant tantôt comme un objet politique non identifié, tantôt comme une construction *sui generis*, n'ayant ni précédent ni modèle, sont devenus à ce point communs que l'on a perdu l'habitude de se demander si un Marché unique pouvait permettre d'obtenir les performances attendues dans un vide de souveraineté au sommet, avec des souverainetés affaiblies à la base, et sans les infrastructures institutionnelles (juridiques, fiscales et sociales) d'un marché intégré.

Aux États-Unis la construction politique a précédé l'intégration économique. Celle-ci, de surcroît, a pu s'appuyer sur une loi, une langue et des instances de régulation communes. Le marché a été unifié par les politiques, puis par les industriels et les marchands, enfin par les juristes. Les pères fondateurs de la construction européenne n'ignoraient pas ces éléments, mais ils savaient qu'une construction européenne ne pouvait avoir pour préalable un abandon de souveraineté, ou même une souveraineté partagée, leur démarche était donc graduelle. Par ailleurs, leur objectif premier n'était pas de réaliser un marché efficace, mais plutôt de travailler à apaiser des conflits historiques en créant des liens économiques toujours plus étroits. Le dessein était donc politique, mais il empruntait à l'économie une méthode d'intégration censée susciter moins de passions destructrices.

Aujourd'hui on est frappé de constater combien l'espace européen reste fragmenté, les idiosyncrasies nationales puissantes et les préférences collectives hétérogènes. Chacun sait combien la France a résisté à la mise en cause de son modèle de services publics. L'Italie tantôt barre l'accès à son secteur financier en mobilisant sa banque centrale et tantôt fait voter des lois protectionnistes *ad hoc* comme la Loi Marzano pour que le contrôle de son secteur énergétique ne lui échappe pas. L'Allemagne a retardé l'adoption de la directive anti-OPA et l'a partiellement vidé de son contenu car elle y voyait une menace pour son capitalisme encore fortement intermédié. L' Allemagne s'est exonérée de la règle commune en matière de Pacte de stabilité et de croissance. La France interdit de fait l'adoption d'un brevet européen au nom de la défense de la langue française. On pourrait ainsi multiplier les exemples des lignes rouges que produisent les États au nom de leur conception de la souveraineté nationale. Chaque difficulté dûment identifiée est traitée par des mécanismes de contournement, par des habiletés procédurales, par des mesures d'étalement dans le temps. Autant de démarches compréhensibles de la part d'élites politiques nationales ayant des comptes à rendre à leurs électeurs.

Mais si l'on inverse la perspective en se plaçant du point de vue de ceux qui interviennent sur les marchés, force est de reconnaître qu'il n'y a vérita-

blement ni droit, ni fiscalité européenne de sociétés, ni brevet européen, ni infrastructures transfrontalières, ni langue européenne. Les bénéfices de l'intégration commerciale ayant été engrangés pour le plus grand profit des grandes firmes, des petits pays et des nouveaux accédants, l'Europe bute sur des obstacles insurmontables pour réaliser un marché véritablement intégré seul à même de donner aux PME et aux consommateurs finaux les pleins bénéfices de l'intégration. Mais en même temps, comme l'Union européenne n'a cessé de vouloir aller de l'avant, le coût politique pour les gouvernements nationaux n'a cessé d'augmenter alors même que les dispositifs communautaires, fruits de laborieux compromis, étaient de moins en moins adaptés.

Quatre dossiers sont ici évoqués, ceux du statut de l'entreprise européenne, du brevet européen, des infrastructures d'interconnexion et du traitement fiscal de l'innovation. Ces quatre dossiers renvoient en fait à un seul et même problème, à savoir les institutions et les infrastructures d'un marché intégré. Si la langue et les traditions juridiques continuent à fragmenter le marché et si le marché européen est formé d'îles électriques et de bandes de fréquences radioélectriques affermées aux fiscs nationaux, alors c'est la possibilité même d'un marché intégré qui est en cause.

Examinons donc plus en détail les dimensions d'un marché intégré et essayons de comprendre pourquoi la fragmentation des marchés nationaux se maintient :

• « statut de l'entreprise européenne » : lorsque les fusions transfrontalières inquiètent, l'une des solutions est en effet de substituer aux étendards nationaux un étendard européen ;

• « brevet européen » : les pionniers de la construction européenne avaient immédiatement vu les bénéfices pour l'innovation et la croissance d'une solution européenne par rapport aux coûts de la diversité des régimes juridiques et linguistiques nationaux ;

• « libéralisation des '*utilities*' » : pour que la concurrence règne sur un marché intégré encore faut-il qu'il n'y ait pas d'obstacle physique à la libre circulation. Or même dans les domaines où la Commission a promu la libéralisation, l'absence de capacités d'interconnexion, comme dans le cas de l'électricité, en réduit grandement les bénéfices ;

• « innovation et fiscalité » : le déploiement de technologies innovantes dans le cadre du marché européen pourrait bénéficier d'un cadre fiscal harmonisé mais une concurrence entre pays membres de l'Union pour capter la matière fiscale introduit des distorsions intracommunautaires et retarde la diffusion d'une technologie innovante comme l'illustre le cas de l'UMTS ;

• plus généralement, la diversité tant vantée des systèmes éducatifs et sociaux limite les bénéfices qu'on peut attendre de la dimension européenne.

3.1. Le statut de l'entreprise européenne

L'Arlésienne est enfin devenue réalité. Après trente ans de tergiversations, les ministres des Affaires sociales de l'Union européenne ont adopté définitivement, le 8 octobre 2004, un règlement et une directive créant le statut de la société européenne.

2. La société de droit européen

C'est en 1970 qu'un premier projet avait été déposé par la Commission européenne avant d'être progressivement enterré. Relancé en 1989, il avait fait l'objet de nombreuses discussions entre des pays membres divisés. Un accord fut finalement obtenu lors du Sommet de Nice en décembre 2000. Le règlement adopté donne aux entreprises exerçant dans plusieurs pays de l'Union européenne la possibilité de créer une société de droit européen appliquant un cadre unique de règles et un système unique de gestion de l'entreprise et de publication de l'information financière :

- concernant la place des travailleurs, les principes standards d'information, de consultation et de participation, doivent être appliqués, suite à un accord interne. Faute d'accord, la participation aux organes est obligatoire si 25 % au moins des salariés bénéficiaient d'un droit de participation aux décisions avant la fusion et 50 % au moins avant la constitution de holding ou de la filiale commune.
- un État membre peut ne pas transposer dans sa législation les dispositions relatives à la participation des travailleurs en cas de fusion mais dans ce cas il ne pourra pas immatriculer une SE qui priverait ses travailleurs de leurs droits à la participation.
- en matière fiscale, la SE demeure soumise aux règles nationales du pays où se trouve son siège.

Après trente ans de négociations qui virent l'Europe adopter un Marché unique et se doter de l'euro, le seul résultat auquel l'Union européenne aboutit en matière de société européenne est l'institution d'un droit à la carte dépendant des modes nationaux de représentation des salariés.

La France n'a pas transposé dans son droit le statut de la SE. L'Allemagne entend préserver son système de co-détermination. Le Royaume-Uni n'entend pas être lié par les règles continentales d'intéressement et de participation.

En fait le projet communautaire qui visait, pièce par pièce, à doter l'Union d'un droit des affaires européen a fait long feu. Les bénéfices d'un droit européen des affaires intégré, source de visibilité de prévisibilité et de sécurité juridique pour les entreprises européennes, ne sont guère contestés. Pourtant l'Union européenne a buté sur le premier obstacle. Les autres projets d'intégration ont stagné. L'Europe n'a pas de droit communautaire des faillites. On évoque certes, un « *chapter* 11 » européen mais jusqu'ici sans succès.

Sur le plan fiscal, dans un système de décision requérant l'unanimité, l'opposition traditionnelle de certains pays membres dont le Royaume-Uni rendait impossible toute avancée significative en matière d'harmonisation de l'impôt sur les Sociétés. Aussi la Commission a-t-elle pris le problème autrement et cherche-t-elle une unification de la définition des assiettes afin qu'au moins la comparabilité de systèmes qui restent fragmentés puisse progresser. À ce jour, la Commission n'a pas abouti.

La grande affaire des dernières années a été la « Directive OPA ». L'idée initiale était simple : créer un marché unifié du contrôle externe des entreprises cotées. Dans un capitalisme en voie de désintermédiation, on comprend qu'il faille renforcer les mécanismes du contrôle externe, démanteler les protections dont se dotent les managements inefficaces, égaliser les conditions des actionnaires quelle que soit leur nationalité. Ce projet s'est heurté à une violente opposition allemande. Égaliser la condition des actionnaires, fluidifier le marché du contrôle, unifier le marché européen, activer les mécanismes de contrôle : ses principes d'efficacité ont été perçus en Allemagne comme une remise cause du capitalisme rhénan. La fin de la co-détermination, l'importation d'offres hostiles, la remise en cause des droits historiques des Länder sur des firmes emblématiques comme VW, autant de mises en cause rejetées à droite comme à gauche de l'échiquier politique allemand. Le résultat là aussi a été mince : après des années de tergiversations, de débats enflammés au Parlement européen, une directive a été décidée qui laisse à chaque pays le droit de préserver ses spécificités. Il est pourtant un paradoxe peu relevé jusqu'ici : au moment où l'Allemagne arrachait de haute lutte une amodiation de la nouvelle directive OPA, le Gouvernement Shröder accordait des dispositions fiscales avantageuses permettant aux actionnaires banquiers et assureurs de se délester de leurs participations. Ainsi les firmes industrielles perdent leur protection, le capitalisme de marchés financiers progresse, mais tout se passe comme si on entendait maintenir les formes extérieures de l'ancien ordre capitaliste.

3.2 Brevet européen et brevet communautaire : l'enjeu de la langue

De bonnes institutions de protection de la propriété intellectuelle, un environnement juridique favorable, un coût faible et des délais rapides d'enregistrement sont décisifs pour la brevetabilité des découvertes et des innovations. Dans une économie de la connaissance, ces facteurs d'environnement de l'entreprise sont décisifs. Or, par une disposition compréhensible dans son principe mais absurde dans son application, les autorités européennes ont décidé que les matières juridiques encadrant la propriété intellectuelle se prennent à la majorité qualifiée mais que les sujets linguistiques restent décidés à l'unanimité. La France en particulier qui tient à défendre le français comme langue internationale s'est arc-boutée sur cette question, paralysant de ce fait le développement du brevet communautaire. Le Protocole de Londres qui prévoit le système des trois langues de travail pour le

brevet communautaire constitue un progrès par rapport au brevet européen, ce n'est pourtant pas une bonne solution. L'adoption d'une langue unique serait préférable. Chacun attend en fait que la France cède. L'Allemagne ne maintenant sa revendication que par souci de prestige.

3. Le brevet européen : rappel historique

Dès la fin de la Seconde Guerre mondiale, plusieurs experts avaient émis l'idée d'un système de brevets commun aux pays d'Europe occidentale : plan Longchambon de 1949, projet émanant de la CEE en 1959, projet Haertel, directeur de l'Office allemand des brevets, en 1962. Le projet a été repris en 1969, dans le cadre de la CEE, à l'initiative de la France : il prévoyait un premier système de brevet européen, ouvert à tous les pays d'Europe, « éclatant », après sa délivrance en brevets nationaux et un second système aboutissant à la délivrance d'un brevet « communautaire », titre unitaire, valable sur l'ensemble des pays de la Communauté économique européenne.

Le premier projet de brevet européen avança plus vite. La « Convention sur le brevet européen » (CBE) a été signée le 5 octobre 1973. Le système a commencé à fonctionner le 1er juin 1978 entre les onze États qui avaient décidé de « tenter l'aventure », utilisant les trois langues officielles pour la procédure, plus les langues propres aux différents pays membres soit six langues en tout : l'allemand, l'anglais, le français, l'italien, le néerlandais, le suédois. Ce n'était pas encore Babel, mais… au 1er avril 2004, la CBE a été ratifiée et mise en vigueur dans vingt-huit États. Le nombre des langues dans lesquelles le brevet européen devra être délivré pour produire ses effets dans chacun des pays désignés atteindra la quinzaine (selon les choix effectués par le déposant). Le brevet européen ne règle donc pas la question linguistique et par voie de conséquence la question du coût d'une prise de brevet pour des PME.

Le projet de « brevet communautaire », titre unique produisant ses effets sur l'ensemble des pays membres de l'Union européenne, a fait l'objet d'une conférence diplomatique, qui s'est achevée par la conclusion, le 15 décembre 1975, de la Convention de Luxembourg qui, à ce jour, n'est toujours pas entrée en vigueur, pour différentes bonnes et mauvaises raisons. Le brevet communautaire fera l'objet d'un dépôt, d'une procédure d'examen, et d'une délivrance unique. En cas de litige, toutes les procédures d'opposition, d'annulation, de recours feront l'objet d'une démarche unique devant une juridiction centralisée (située à Luxembourg). Le déposant ne pourra pas «choisir» les pays de l'Union européenne ou de l'Europe dans son ensemble, dans lesquels il voudrait obtenir un droit exclusif : le « brevet communautaire » sera considéré comme un brevet « national » dont la « nation » est l'Union européenne. Pour ce qui est de la délivrance, c'est une division de l'Office européen des brevets de Munich qui assurera la procédure. En ce qui concerne la juridiction, un compromis obtenu non sans mal prévoit la création d'une « Cour communautaire » spécialisée, basée à Luxembourg. Compte tenu des délais dans lesquels les premiers contentieux pourront avoir lieu, la Cour communautaire commencerait à fonc-

tionner vers 2007, si l'on tient compte des délais de délivrance des premiers brevets déposés et examinés, en principe à partir de 2004. En ce qui concerne les langues, trois seront utilisées. Toute demande de brevet sera déposée en français, en anglais, ou en allemand. Le titre, la description, les dessins et le résumé seront établis dans l'une des trois langues au choix du demandeur, mais les revendications, qui sont la délimitation juridique des droits conférés par le brevet, devront être traduites aux frais du demandeur dans toutes les langues officielles de l'Union européenne (11 pour le moment, 21 dans la phase finale de l'Union à 25). Toutefois, les traductions pourront être retardées d'un délai de 24 à 36 mois, ce qui laissera le temps au titulaire du brevet de prendre position sur la valeur de son invention et de poursuivre, ou non, la procédure de délivrance ou d'appel ou d'opposition.

À l'heure actuelle, alors que l'obtention de la protection d'un brevet coûte environ 10 000 euros aux États-Unis, il faut compter 50 000 euros pour obtenir uniquement une protection dans seulement huit pays de l'Union

3.3. Les infrastructures et la réforme du marché de l'électricité

Comment justifier la libéralisation d'un bien primaire comme l'électricité quand les marchés libéralisés ne garantissent ni concurrence, ni baisse des prix durable, ni innovation, ni même sécurité ? Comment afficher des tableaux de libéralisation classant les pays, année après année, par degré d'ouverture quand aucune nouvelle entrée n'est constatée, que les pays excédentaires ne parviennent pas à tirer profit de leur avantage comparatif et que les prix varient du simple au double de part et d'autre des Alpes ? Assisterait-on là aussi à une ouverture en trompe l'œil, s'agit-il d'une erreur de design institutionnel ou faut-il simplement attendre que les nouvelles institutions produisent avec le temps les effets attendus ?

En fait, la libéralisation du marché de l'électricité a été conçue dans le cadre général de libéralisation des *utilities*. Une même approche a été retenue pour le transport aérien, les télécommunications, le gaz et l'électricité, les services postaux puis ferroviaires. Le modèle était simple : pour développer une concurrence source d'efficacité, de baisse des prix et d'innovation, il fallait casser les monopoles nationaux verticalement intégrés, distinguer les missions de service public des activités commerciales, délier les activités relevant du monopole naturel (les réseaux) des activités concurrentielles, favoriser les nouveaux entrants en pratiquant une régulation asymétrique, séparer au sein de l'État les missions patrimoniales, de régulation et de tutelle.

Le problème est que l'électricité, de par ses propriétés physiques, ne se stocke pas, et qu'il convient donc de gérer l'équilibre offre-demande en temps réel. Le commerce énergétique est générateur d'externalités : des

événements survenant en un point du réseau peuvent avoir des conséquences dommageables sur les activités d'un autre opérateur en un autre point du réseau. L'absence d'interconnexions adéquates aux frontières limite drastiquement les échanges et transforme un marché intégré sur le papier en une collection d'îles électriques. Le « tarif » est largement fonction du bouquet énergétique : un pays assis sur des ressources hydroélectriques ou nucléaires stables peut garantir des tarifs à moyen et long termes prévisibles. À l'inverse, un pays au parc sous-dimensionné, ne bénéficiant pas d'interconnexions avec les marchés voisins, dont la marge de sécurité est faible et qui dépend d'approvisionnements pétroliers ou gaziers est, quant à lui, très sensible aux phénomènes de pointe, ses prix peuvent monter brutalement pour peu que les *traders* s'en mêlent comme nous l'a enseigné le cas californien. En effet, comme la demande d'électricité est très inélastique, en cas d'accident climatique les prix « *spot* » s'envolent. Le design institutionnel d'un marché libéralisé est donc infiniment plus complexe que celui d'un marché sur lequel opère un exploitant verticalement intégré assis sur un bouquet énergétique insensible aux variations de court terme du prix des énergies fossiles.

Le premier problème à régler si l'on veut libéraliser un marché comme celui de l'électricité est donc celui des interconnexions. Or la Commission ne s'est guère saisie de ce sujet à l'occasion de l'élaboration des directives de libéralisation.

Le deuxième problème tient à ce que Jean Pierre Hansen nomme « la gestion d'une contradiction ». Comment concilier l'impératif de sécurité d'approvisionnement qui conduit à maintenir des taux de réserve suffisants et « la tendance naturelle des prix, en situation de surcapacité, à passer sous le niveau d'équilibre de long terme, c'est-à-dire à un niveau insuffisant pour financer les coûts fixes et le développement du parc ». Le prix en longue période comme en courte période n'est pas un bon révélateur des besoins en infrastructures. Or sur ce problème Hansen conclut : « Contrairement au régulateur américain qui a pris conscience de la difficulté de structurer le marché, l'Europe ne semble s'être intéressée qu'au rythme et à la profondeur de l'ouverture des marchés » (Hansen, 2004).

Le troisième problème tient à la définition que se donne la Commission du « marché pertinent ». La Commission a de fait abandonné son objectif initial qui était d'achever la réalisation du marché intérieur. Les différents indicateurs d'ouverture des marchés sont en fait nationaux. On ne juge pas de la dominance sur le marché intérieur, ni même par plaque, mais à l'échelon national. De là viennent les démarches réglementaires qui visent à affaiblir l'opérateur historique sur son marché d'origine : compensations systématiquement demandées en termes d'abandon de parc, de cessions de centrales réelles ou virtuelles. Facteur aggravant : la Commission laisse à chaque pays, au nom de la subsidiarité, la liberté d'organiser comme il l'entend le degré d'intégration/séparation de la production et du transport. Or, si la capacité de transport est limitée, soit du fait de l'action du régulateur, soit du fait du producteur, on voit mal comment une concurrence pourrait s'organiser au niveau commercial.

Le dernier problème tient donc à la régulation. Les procédures de concertation entre régulateurs nationaux maintenus ne peuvent avoir la même efficacité qu'un régulateur intégré sur un marché unique. Dans le cas de la France, la capacité exportatrice d'EDF est telle que son marché pertinent comprend probablement la Belgique, la Suisse et l'Allemagne, c'est une régulation européenne de plaque qui devrait s'imposer. À l'inverse, pour des îles électriques on peut avoir un régulateur local. La question de la maille de la régulation n'est pourtant pas posée au niveau européen. Les expériences contrastées de Californie et de Pennsylvanie ne plaident pas par ailleurs pour la formule de la désintégration verticale telle qu'elle est promue avec constance par la Commission.

Force est donc de constater que ni l'intégration du marché ni la concurrence ne fonctionnent correctement : un design institutionnel inadapté, un design de marché absent, un club pléthorique de régulateurs et de transporteurs chargé de s'autoréguler à l'échelle européenne : les conditions de l'inefficacité collective sont réunies.

En cette matière comme dans d'autres, on est frappé de constater que des solutions inspirées des États-Unis ou du Royaume-Uni ont été importées avant d'avoir fait leurs preuves et gravées dans des directives et règlements. Lorsque l'échec d'un design institutionnel est avéré, les Américains et les Britanniques en changent, mais les Européens sont enfermés dans leurs compromis passés et figés dans des normes trop lourdes à modifier. Cette institutionnalisation de solutions techniques qui peuvent se révéler inadaptées avec le temps est l'un des handicaps majeurs de l'entreprise communautaire. L'incapacité à changer rapidement de règle du jeu lorsque la précédente se révèle inadaptée peut être source d'inefficacité économique grandissante.

3.4. La fiscalité appliquée à l'UMTS

Pour favoriser l'introduction de la téléphonie mobile de 3e génération, la Commission européenne a proposé une démarche intégrant l'objectif industriel – la promotion de l'UMTS comme vecteur de rattrapage des États-Unis dans l'Internet –, l'objectif institutionnel – la fixation d'une procédure commune pour l'attribution des licences – et un objectif normatif – l'adoption de standards communs. Mais le Conseil décida de laisser toute liberté dans le mode d'attribution des licences au nom de l'autonomie fiscale des États membres. Un design institutionnel singulier dans un contexte d'innovation technologique et d'incertitude sur le potentiel des nouveaux marchés a abouti à une surenchère fiscale. Lorsqu'après le dégonflement de la bulle de l'UMTS, la Commission européenne découvre les effets de la politique menée, elle ne peut ni revenir sur l'appropriation par deux États des deux tiers de la matière fiscale collectée sur des entreprises en difficulté et indirectement sur d'autres États européens, ni remettre en cause les résultats des attributions, car il en allait de la crédibilité des États. Au total la conception de la procédure a été sommaire, voire inadaptée, et l'expérience de l'UMTS a été contre-productive. Certes, ce ne sont pas les institutions

européennes qui ont fabriqué la bulle de l'Internet mobile, elle existait déjà. Mais en se donnant une ambition de politique industrielle dans l'Internet mobile sans s'en donner les moyens, les institutions européennes y ont contribué. En choisissant de fait une procédure inadaptée (calendrier strict d'attribution des licences et choix des procédures laissé à la discrétion des autorités nationales) en situation d'incertitude radicale sur les perspectives de marché et sur la disponibilité des technologies, les autorités politiques ont permis aux États membres qui le souhaitaient de privilégier leur profit fiscal, au lieu d'agir en réducteurs d'incertitudes, en régulateurs des marchés et en agents de long terme. Ce faisant les États ont contribué à la bulle Internet et apporté leur contribution éminente à la crise du secteur. Le cas d'école offert par l'UMTS illustre les effets du volontarisme sans moyens, de la concurrence fiscale et de la politique technologique subvertie par les règles de partage des compétences : les institutions européennes ont ajouté leurs dysfonctions à l'imprévisibilité des marchés. En fixant un calendrier irréaliste de déploiement, en n'harmonisant pas les procédures d'attribution, en acceptant qu'une concurrence fiscale s'installe, en se montrant incapable de corriger le tir une fois les premiers dégâts constatés, les institutions européennes ont aggravé un problème qu'elles étaient censées résoudre[5].

L'évocation du cas de l'UMTS ne doit toutefois pas conduire à des conclusions erronées sur la constitution d'un marché unique des télécommunications. La téléphonie mobile de deuxième génération, le GSM, fut un succès éclatant de l'entreprise communautaire. Rappelons-en les principaux éléments : une norme commune élaborée au départ par les centres de recherche des opérateurs publics français et allemand puis généralisée à l'ensemble de l'Europe ; des industriels européens qui, en collaboration avec les opérateurs nationaux, développent une gamme de produits et d'équipement numériques en bénéficiant de l'effet des normes communes ; le déploiement des réseaux GSM dans les années quatre-vingt-dix au moment où les marchés de télécommunications s'ouvrent ; une politique d'octroi de licences basée pour l'essentiel sur la gratuité conçue avec le souci de promouvoir d'emblée l'entrée sur le marché de nouveaux opérateurs. Par comparaison, les États-Unis qui ont laissé faire la concurrence des normes et des standards, qui ont attribué les licences sur des bases géographiques limitées et qui n'ont pas bénéficié d'un lancement coordonné des nouvelles offres numériques, ont accumulé retards, prix élevés, et absence de couverture homogène. Cette histoire sommairement présentée n'en souligne pas moins par comparaison le gaspillage des atouts européens avec l'UMTS (Cohen et Mougeot, 2001).

(5) Stoffaes Christian (2003).

3.5. La sphère publique : le cas de l'enseignement supérieur

La santé, l'éducation, la recherche ne relèvent pas des compétences européennes. Chaque pays de surcroît a, avec le temps, défini un modèle institutionnel très spécifique.

Dans nos travaux antérieurs, nous avons pu montrer l'importance d'institutions adaptées notamment en matière d'enseignement supérieur et de recherche pour promouvoir la croissance dans une économie de la connaissance (Aghion et Cohen, 2004). Dans la Stratégie de Lisbonne, l'Union européenne se fixe des objectifs ambitieux, elle a donc inscrit l'enseignement supérieur dans son agenda pour la croissance.

La Commission n'a pas compétence dans le domaine de la formation et des universités. Le Processus de Bologne est encore intergouvernemental, la Commission agit au titre de la coordination ; elle ne fait que des recommandations « consensuelles ». Elle mène une réflexion sur l'attractivité des universités européennes, sur leur gouvernance et leur financement. Elle ne s'attaque pas aux sujets trop conflictuels et qui restent de la compétence de chaque pays (droits d'inscription, différenciation des Universités), elle cherche à élargir le champ de ses compétences dans le domaine des Universités en facilitant les échanges et en encourageant la mobilité tant des étudiants que des enseignants. Les moyens mobilisés sont relativement modiques, mais le levier des incitations financières et symboliques est considérable. On peut toutefois s'interroger sur l'efficacité d'un dispositif qui ne s'attaque à aucune des faiblesses identifiée des systèmes nationaux d'enseignement supérieur et qui repose sur le pari de la différenciation et de l'excellence grâce aux incitations.

4. Les compétences européennes dans l'enseignement supérieur

La lecture des documents issus de la Commission est particulièrement instructive sur les thèmes qui font consensus. L'Union européenne veut à la fois :

- créer les conditions de l'excellence, sur une base compétitive, par l'allocation de fonds ciblés, incitant à l'interdisciplinarité, en développant des centres européens et des réseaux d'excellence autour de programmes conjoints, centrés sur des thématiques innovantes et à valeur ajoutée européenne ;
- veiller à la démocratisation de l'accès aux formations supérieures, facteur clé de la cohésion sociale ;
- répondre aux problèmes de société, aux problèmes de développement durable sans se laisser enfermer dans les besoins de court terme des entreprises ;
- associer dans de nouveaux partenariats public/privé les entreprises et les universités pour alléger la charge budgétaire qui pèse sur les gouvernements ;

• faire de l'enseignement supérieur un vecteur du développement régional et donc un vecteur du rattrapage pour les nouveaux États membres ;

• ouvrir les universités européennes au monde pour en renforcer l'attractivité et ne pas laisser aux seuls États-Unis le marché de la formation supérieure ;

• labelliser les formations et les diplômes pour fournir une assurance qualité de niveau mondial.

L'Union européenne lance des programmes structurants (réseaux européens, Master européen, écoles doctorales), dégage les bonnes pratiques et développe des programmes propres où l'excellence se conjugue avec la lisibilité et la spécificité de l'offre éducative, l'ouverture au privé (partenariat et financement), la compétitivité, la mobilité et l'attractivité internationale. En finançant le développement de l'excellence, l'Union européenne participe à la différenciation des Universités qu'elle met en concurrence dans ses programmes. Mais elle rencontre aujourd'hui des résistances très fortes de la part de plusieurs grands États membres sur la question de la mise en place d'une Agence européenne d'évaluation de la qualité et sur la question du diplôme européen.

Mais là n'est pas l'essentiel de son action. La Commission finance pour le moment la mobilité intra-européenne et depuis peu, l'accueil de la mobilité internationale (étudiants et enseignants et licence et master) et participe au coût de mise en route de programmes intégrés de formation Masters constitués par des réseaux d'universités. Elle aura contribué d'ici à 2008 à mettre en place 250 réseaux de masters.

3.6. Bilan

La langue, la fiscalité, les normes sociales, le droit, les institutions, etc., tout vient rappeler la prégnance du cadre national dès lors que l'entreprise d'intégration européenne progresse. Les contentieux les plus aigus entre la Commission et les États nations portent le plus souvent sur des traits profondément ancrés des cultures nationales. Trois cas en témoignent. L'idéologie française du service public a en permanence pesé sur la libéralisation des entreprises de réseau. La France a réussi à produire un modèle de service public qui plonge ses racines dans le compromis social de la III^{e} République, qui a trouvé sa traduction juridique dans une construction légale consacrée par le Conseil d'État et qui a été refondé à la Libération par la mise en œuvre du programme de la Résistance. Ce modèle a acquis avec le temps une triple légitimité : technologique, avec les grands projets portés par les grands corps ; économique, avec de bonnes performances en matière de prix et de qualité ; sociale, avec les fameux statuts des personnels.

Le fédéralisme allemand a également posé des problèmes spécifiques dans l'entreprise de libéralisation et d'intégration européenne. Les pouvoirs des Länder, l'organisation locale des services publics, l'actionnariat des Länder dans les caisses d'épargne ont été un sujet permanent de frictions avec les autorités de la concurrence. La normalisation financière des banques mutuelles allemandes est d'autant plus difficile que l'ensemble du système

bancaire allemand est fragilisé et que les autorités régionales n'entendent pas renoncer à cet outil d'intervention dans un contexte économique de crise.

La transition difficile d'un capitalisme familial italien conforté par Mediobanca agissant avec le concours de banques publiques vers un capitalisme de marchés financiers a pour effet de fragiliser les grandes entreprises industrielles et financières. De là découlent dans la période récente des initiatives prises en violation des normes communautaires comme la Loi 301, la Loi Marzano ou les diktats de M. Fazio, alors Gouverneur de la Banque centrale italienne. Ces initiatives ont un point commun : protéger des institutions nationales qui par le passé ont contribué à la reconstruction et aux succès d'après-guerre. Le problème est qu'aujourd'hui elles sont autant de barrières érigées au sein du Marché unique.

Dans l'insuffisante croissance des entreprises nouvelles, dans leur difficulté à croître en Europe et en France, n'y a-t-il pas un effet inachèvement du marché domestique européen ? La situation actuelle s'expliquerait alors ainsi : les grandes entreprises comme les *start-ups* des petits pays n'ayant d'autre choix pour exister que d'adopter des stratégies mondiales auraient réussi. À l'inverse, les PME des grands pays européens auraient de fait borné leur développement à leur propre marché domestique, en l'absence d'un vrai marché domestique européen.

L'UNICE a enquêté auprès de ses membres et découvert que plus de la moitié d'entre eux doit adapter ses produits pour les vendre dans plus d'un État membre, tandis que près de la moitié doit dupliquer les essais de ses produits pour les vendre sur des marchés recouvrant plusieurs États membres

4. L'élargissement : normes communes et développement inégal

Lorsqu'à Lisbonne les responsables européens ont voulu définir un agenda novateur pour renouer avec la croissance et faire de l'Europe l'économie de la connaissance la plus compétitive, ils n'ont guère hésité pour inscrire au premier rang de leurs priorités l'achèvement du marché intérieur.

La directive services (Commission européenne, 2004) trouve là son origine. Comment, en effet, mieux tirer parti du potentiel du marché intérieur communautaire qu'en s'attaquant à l'immense gisement des services ? S'il fallait certes achever la libéralisation des services d'intérêt économique général en débloquant la transposition de quelques directives en souffrance dans les domaines du gaz, de l'électricité ou des services postaux, s'il fallait réaliser le grand plan d'action « services financiers », il convenait aussi de disposer d'un instrument juridique à large spectre pour intégrer le marché des services et bénéficier du plein potentiel du Marché unique.

Il n'y eut donc guère d'affrontement au sein de la Commission quand Frits Bolkestein proposa son projet de directives début 2004. Certes les commissaires français manifestèrent un certain émoi sur les sujets sensibles de l'exception culturelle et des services publics, mais la directive ne remet-

tait pas en cause les services d'intérêt général ni les secteurs déjà couverts par des directives spécifiques. Quant au principe du pays d'origine en matière de libre prestation de services, il avait été à la base de l'avancée décisive en matière de libre circulation des biens.

Durant la campagne référendaire, l'initiative de l'ancien commissaire européen au marché intérieur suscita un débat politique intense, et une crise ouverte entre Paris et Berlin, d'un côté, et la Commission européenne, de l'autre. Cet enchaînement mérite explication.

Avant d'essayer de comprendre ce qui motive les oppositions, et ce qui est en jeu dans le débat sur la directive, essayons de résumer les principales dispositions de ce projet de directive. Son champ d'application est très large puisqu'il couvre toutes les activités de service de nature économique plus les activités reconnues comme telles par la jurisprudence. Cette formule est importante en ce qu'elle exprime la difficulté à laquelle se heurtent la Cour de justice européenne et, au delà, les institutions européennes, pour délimiter les activités de nature économique par rapport à une multitude de législations nationales spécifiques encadrant telle ou telle activité de service. En se donnant une définition englobante, la Commission entend disposer d'un outil à large spectre réduisant l'activité jurisprudentielle. Mais le projet de directive adopté par la Commission exclut d'emblée les services participant à l'activité régalienne, les services financiers et les services de transport. Confrontée à une première salve de critiques, la Commission indique rapidement au Parlement européen qu'elle accepte l'exclusion des services d'intérêt général et des services de santé. Le champ d'application étant défini, la directive se fixe un double objectif qui n'est que la reprise de ceux du marché commun puis du Marché unique, à savoir la liberté d'établissement et la libre prestation de services. La directive énonce deux principes forts définissant les modalités de mise en œuvre de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services. Elle énonce le principe du pays d'accueil pour la liberté d'établissement et le principe du pays d'origine pour la libre prestation de services transfrontalière. Elle comporte enfin des éléments visant à rendre effective la liberté d'établissement : suppression des obstacles juridiques, guichet unique de formalités, télé-formalités sur Internet et raccourcissement des délais d'enregistrement.

Tels sont donc les éléments de ce projet de directive qui faisaient si peu problème aux yeux de la Commission qu'elle ne fit guère d'efforts pour justifier sérieusement les bénéfices du marché unique de services, pour désamorcer les critiques inutiles en expliquant d'emblée quels étaient les secteurs exclus ou même pour justifier le principe du pays d'origine dans la prestation transfrontalière de services.

Venons en à présent aux critiques adressées à ce texte :

• la première tient précisément au champ d'application, qualifié de large et d'imprécis dans un rapport de l'Assemblée nationale française. Même si nombre de secteurs qui suscitent des inquiétudes sont explicitement exclus, même si les plus sensibles comme ceux de la santé, de la culture ou de l'éducation le sont aussi, il reste que la définition large de la directive in-

quiète. Derrière cette inquiétude diffuse se loge une crainte légitime : que la directive transversale « Services » l'emporte à terme sur les directives sectorielles. Ce ne sont donc pas les dispositions du texte qui sont en cause, mais ses conséquences juridiques et politiques ;

• la deuxième tient au risque procédural lié au conflit des législations. Les juristes du Conseil d'État ont fait valoir que le principe du pays d'origine – PPO – risquait de soulever des querelles juridiques interminables dès lors qu'un consommateur français d'un service transfrontalier fourni en libre prestation de services – LPS – voulait poursuivre son fournisseur étranger. L'insécurité en matière pénale et même le risque de dumping juridique ont été évoqués. Le Conseil d'État, dans l'avis qu'il a rendu, donne du crédit à ce risque de conflit des législations(6) ;

• la troisième tient au risque de dumping social. Dans le cas typique cité, un polonais fournissant en LPS une prestation de construction s'exonérerait des règles sociales du pays d'accueil. En fait le problème évoqué ici est bien traité au niveau communautaire puisqu'une directive « Détachement des travailleurs » a été consacrée à cet objet. Son contenu est simple, le régime de détachement ne permet de s'affranchir des règles du pays d'accueil que pendant huit jours ; au delà et jusqu'à dix-huit mois, c'est la législation du pays d'accueil qui s'applique même en LPS. Les adversaires de la Directive Bolkestein sachant cela arguent du fait que les États d'accueil, comme la France, l'Allemagne ou la Belgique risqueraient de ne pas pouvoir mener à bien les contrôles requis !

• la dernière tient au risque de dumping fiscal. L'argument fonctionne ainsi : les prestataires de services auront tendance à localiser leurs holdings dans les pays fiscalement les moins-disants, autorisant ainsi une évasion fiscale massive en profitant du régime du PPO s'appliquant à la LPS. Le problème tient ici à la concurrence fiscale plus qu'à la directive « services » elle-même.

On le voit, les arguments des opposants reposent davantage sur les arrière-pensées qu'ils prêtent à l'exécutif européen. Ces craintes sont nourries par les ambiguïtés de conception et de rédaction de la directive. Comme la Commission passe pour acquise au seul principe de la libéralisation, on comprend l'importance prise par le débat sur ce projet de directive.

---

(6) *Cf. Le Monde*, 18 mars 2005 : « À l'occasion de la présentation, mercredi 16 mars, de son rapport annuel, la plus haute juridiction administrative (le Conseil d'État) a rendu public l'intégralité de son avis sur ce projet de directive, qu'elle avait remis le 18 novembre 2004 au gouvernement. Interrogé par ce dernier sur 'l'incidence dans l'ordre juridique interne' de certaines dispositions de ce texte, le Conseil d'État se montre pour le moins réservé. Ses critiques portent, pour l'essentiel, sur les risques juridiques qui découleraient de l' 'application généralisée' du principe du pays d'origine du prestataire de services, qui permettrait à un artisan de vendre ses services à l'étranger en n'ayant à respecter que la législation de son pays.

Notant que le risque 'particulièrement élevé' d'une 'multiplication des actions contentieuses' n'est 'pas de nature à favoriser l'achèvement recherché du marché intérieur', le Conseil d'État souligne que le projet de directive 'soulève un ensemble de questions d'importance' sans y apporter de réponses.

Compte tenu de ces incertitudes, il adresse de sérieuses mises en garde. 'Si le principe de l'application territoriale de la loi pénale était remis en cause, du fait que la loi nationale serait paralysée à l'égard d'un prestataire agissant en France, il conviendrait de prendre la pleine mesure des difficultés qui en résulteraient', indique-t-il notamment ».

5. Une évaluation par la Commission de la directive service

« Une analyse récente met en lumière le degré de fragmentation que peuvent atteindre les activités de services : dans le secteur de la comptabilité par exemple, les réglementations nationales ont pour effet qu'une entreprise d'un État membre qui cherche à exercer une activité dans un autre État membre subit, en moyenne des coûts d'exploitation de 23 % supérieurs à ceux d'un concurrent local. L'élimination de ces obstacles… augmenterait les salaires dans l'Union de 0,4 % en moyenne et l'emploi de 0,3 %. Une autre analyse estime que les échanges au sein de l'union pourraient augmenter de 15 à 30 % si les marchés des services étaient intégrés, tandis que le stock d'investissements étrangers dans les services se gonflerait de 20 à 35 %… L'intégration des services financiers pourrait entraîner une hausse du PIB de l'Union de 130 milliards d'euros (aux prix de 2002) et un accroissement des investissements des entreprises de 6,0 % ». *Source* : Com 2005, Deuxième rapport… p. 9, ibid.

La difficulté manifeste à étendre aux services les principes de libéralisation forgés pour l'échange des biens révèle les obstacles auxquels se heurte l'entreprise d'intégration dans la phase actuelle.

À la différence de l'acte unique européen qui instituait un grand marché intérieur des biens dans le cadre de l'Europe des 15, le mouvement actuel n'est pas porté par la vague de la mondialisation et il intervient dans le contexte post-élargissement. Dit autrement, le fait que l'OMC bute aujourd'hui sur les « sujets nouveaux » n'est pas sans rapport avec les difficultés qu'éprouve l'exécutif européen : plus on s'éloigne du commerce des biens pour se rapprocher de la prestation de services et plus se trouvent mêlés indissolublement des considérations économiques, des ordres juridiques nationaux et des modèles sociaux différents. Or il y a dans l'ambition générale exprimée par la Directive plus que dans les mesures concrètes la volonté de traiter les services comme les biens. Pourtant les services se prêtent mal à l'exercice : quoi de plus marchand qu'une activité d'assurance ? Certes, mais les systèmes mutualistes battent en brèche cette vision. L'éducation est assurément un bien public fourni dans le cas français par une école publique, gratuite et laïque, mais l'enseignement supérieur est au cœur de la compétitivité dans les économies de la connaissance et une fixation sur le modèle originel peut handicaper la croissance.

Par ailleurs le fait que le débat sur la Directive Bolkestein soit si intense et qu'il se focalise sur le dumping social est un effet direct de l'élargissement et de l'écart entre niveaux de développement au sein de l'Europe des 25. En d'autres termes on peut se demander si à travers le débat sur la Directive ce n'est pas le bien fondé économique de l'élargissement qui refait surface. La polémique récente soulevée par le refus des syndicats puis

du gouvernement suédois d'accepter le « dumping social » d'entreprises lettonnes admises à faire de la LPS sur le territoire suédois avec des travailleurs payés selon les normes sociales lettonnes illustre les difficultés soulevées par des écarts trop importants de salaires et de régimes de protection sociale(7). L'intervention du Commissaire MacCreevy, légale sur le fond, n'en a pas moins révélé au grand jour le risque de déréglementation sociale porté par l'élargissement avant même l'adoption de la Directive Bolkestein.

La question qui se pose est de savoir si on n'atteint pas aux limites de la méthode communautaire. Si toute étape supplémentaire dans l'intégration est perçue comme une libéralisation dérégulatrice prise au mépris de la diversité des compromis sociaux nationaux, alors il est probable que le Marché unique n'ira pas beaucoup plus loin. De même, si les responsables politiques sont incapables d'expliquer les bénéfices de l'élargissement, si les citoyens européenns refusent de payer le prix économique de cette ambition politique en termes d'ajustements sectoriels, alors le gel du processus d'intégration est probable. La carrière de la Directive Bolkestein ne s'arrête pas là. Le vote par le Parlement européen en février 2006 d'une nouvelle version de la directive relance le débat (*cf.* § 3.1.1, chap. V, p. 139).

5. Lisbonne : un agenda de relance de la croissance

Le Traité de Maastricht a permis une avancée de l'intégration. Il a institué avec la méthode des trois piliers de nouveaux modes de coordination pour les politiques non intégrées. Le Pacte de stabilité et de croissance, en l'absence d'un gouvernement économique, va être un laboratoire de la coordination puisque Commission européenne et gouvernements nationaux vont jouer de la règle et de son interprétation, du choix discrétionnaire et de sa légitimité, dans un jeu qui aboutit à la remise en chantier du dispositif initialement décidé.

La stratégie de Lisbonne, conçue en réponse au retard perçu de l'Europe par rapport aux États-Unis en matière de développement de l'économie de la connaissance, va essentiellement utiliser des outils incitatifs pour favoriser la convergence souhaitée. On présentera donc ici le dispositif imaginé, sa mise en œuvre et son échec ainsi que les mesures de relance prises au printemps 2005.

(7) La compagnie de construction lettonne Laval avait été retenue pour construire une école à Vaxholm mais le syndicat suédois des ouvriers du bâtiment, Byggnads, a fait pression sur l'entreprise pour qu'elle se conforme aux accords sociaux suédois du secteur. L'entreprise refusa, invoquant son statut letton et son adhésion aux normes sociales lettonnes. L'entreprise fut boycottée et poussée à la faillite. Cette affaire qui met en cause la circulation et la libre prestation de services est aujourd'hui devant la Cour de Justice européenne (art 49). Le scandale de Vaxholm a été provoqué par le Commissaire Mac Creevy lorsqu'il déclara qu'il soutiendrait l'entreprise lettonne contre les syndicats et le Gouvernement suédois. Thomas Ostros, le ministre suédois du Commerce a déclaré à cette occasion : « Il ne peut y avoir de directive services sans protection préalable des salariés contre le dumping social ». *Source* : euobserver.com 06-10-2005 Mac Creevy locks horns with swedish unions.

5.1. La stratégie de Lisbonne et la méthode ouverte de coordination

La stratégie de Lisbonne a constitué une novation insuffisamment analysée. Ses auteurs n'ont pas voulu seulement rompre avec les discours sur la stabilité budgétaire, la désinflation, en affichant une stratégie de croissance, ils en ont livré la clé avec l'engagement dans l'économie de la connaissance. Même s'ils ont cédé à un discours convenu sur le développement durable, la solidarité, ils n'en ont pas moins insisté sur l'articulation entre politique macroéconomique et dynamique de la réforme structurelle. Enfin, sachant les difficultés de la coordination des politiques nationales et des politiques communautaires, ils inventent une pratique institutionnelle novatrice : la méthode ouverte de coordination. Et pourtant chacun s'accorde à dire – et les rédacteurs du rapport Kok les premiers – que le processus de Lisbonne à mi-parcours peut être considéré comme un échec. À quoi peut-on attribuer cet échec : aux circonstances, à des erreurs de design institutionnel ou plus fondamentalement à une stratégie inadaptée ? Cet échec est-il provisoire ? La stratégie de remédiation proposée est-elle à la hauteur de l'enjeu ?

Considérons d'abord le diagnostic établi à Lisbonne sur la compétitivité européenne et qui a été confirmé par le rapport Kok. Dans ce document, une grande transformation de l'économie européenne est annoncée : démographique, avec le vieillissement accéléré des populations et la baisse tendancielle de la population active, économique, avec une mondialisation étendue et l'irruption de la Chine, financière, avec la globalisation des marchés, technologique enfin, avec l'irruption de l'économie de la connaissance. L'axe central de la stratégie de Lisbonne est de repenser les conditions de la compétitivité dans le cadre d'une économie de la connaissance, dans laquelle l'innovation joue un rôle majeur, où le capital humain et sa qualité sont décisifs pour la croissance, une économie qui a besoin d'un environnement favorable pour se développer pleinement. La stratégie de Lisbonne décline cette représentation de la transformation du monde en un certain nombre d'orientations macroéconomiques et de programmes économiques sectoriels et instaure une méthode nouvelle de coordination.

Mais il y a plus encore. Il y a une véritable philosophie de Lisbonne : l'Europe, après s'être longtemps consacrée à la désinflation compétitive, à la stabilisation de l'économie, au lancement de l'euro, doit traiter de nouveaux problèmes résumés dans le triptyque : innovation, emploi, croissance, que l'Europe découvre en l'an 2000, sous la pression des succès américains. La stratégie adoptée à Lisbonne consiste à faire de l'Europe « … d'ici 2010 l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique (en se donnant comme objectif de rattraper puis de dépasser les États-Unis) capable d'une croissance durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi, d'une plus grande cohésion sociale, dans le respect de l'environnement ». L'ambition peut paraître démesurée, le discours peut passer pour hyperbolique ; il a un mérite, au sortir d'une

période de croissance médiocre, celui de fixer un objectif mobilisateur : résorber le *gap* technologique qui s'était rouvert avec les États-Unis, en mobilisant les ressources communautaires humaines, scientifiques et financières.

La première novation introduite par la stratégie de Lisbonne est donc là : si l'on veut dynamiser l'ensemble de l'économie européenne, la mettre sur un sentier de croissance plus élevé, il faut articuler réformes structurelles et politiques sectorielles ciblées sur l'industrie de la connaissance (c'est-à-dire l'investissement dans la recherche, l'éducation supérieure, les logiciels, etc.).

La deuxième originalité de la stratégie de Lisbonne est dans le design institutionnel. Comme certaines politiques relèvent des prérogatives communautaires et d'autres non, il fallait inventer des dispositifs originaux pour faire en sorte que chaque État s'approprie l'objectif global et déploie les politiques nécessaires au niveau national pour le réaliser. Ce qui ne peut pas être réalisé par la méthode communautaire doit l'être par la « Méthode ouverte de coordination ». Mais comment faire pour que les États s'approprient cette politique de compétitivité européenne ? La réponse initiale était double : la pression des pairs et l'intérêt bien compris.

La Commission a donc décidé de surveiller l'exécution des objectifs de Lisbonne et de mettre à la disposition des États une centaine d'indicateurs mesurant le degré de réalisation des objectifs. Les auteurs de la stratégie de Lisbonne faisaient le pari que la vertu de l'exemple suffirait et que les mauvais élèves de la classe auraient une incitation mécanique à mettre en œuvre les politiques correctrices requises. Les indicateurs choisis étaient très variés, on peut les ranger en quatre classes :

• ceux qui concernent l'évolution du marché de l'emploi. On sait en effet que l'une des clés de la croissance est l'élévation du taux de participation notamment chez les seniors ;

• ceux qui retracent l'investissement dans l'innovation. La stratégie de Lisbonne a été conçue au moment où la bulle de l'Internet était à son maximum, d'où la multiplicité de critères permettant de mesurer l'entrée de l'Europe dans l'économie de l'Internet ;

• ceux qui mesurent l'évolution du taux de pauvreté, c'est la dimension cohésion sociale du programme ;

• et enfin ceux qui balisent la marche vers le développement durable notamment en matière environnementale. On citera notamment les indicateurs sur l'émission des gaz à effet de serre.

5.2. Le rapport Kok : un constat d'échec

Wim Kok note d'abord que la stratégie de Lisbonne était fondée (croissance faible, vieillissement des populations) et qu'elle reste d'autant plus nécessaire que l'écart de croissance s'est creusé avec les États-Unis et l'Asie. Dans les industries de l'intelligence le fossé s'est approfondi. L'effort de R&D de l'Union européenne qui représentait 88 % de celui des États-Unis en 1995 n'en représente plus que 55 % en 2001. Le rapport

souligne quatre raisons de cet échec : l'euphorie économique de 2000 qui a vite disparu, la surcharge de demandes, d'ambitions, la conjoncture dégradée, l'existence de contraintes financières pesant sur les États. La stratégie de Lisbonne a surtout souffert d'un déficit de volonté et d'incarnation dans la mesure où elle n'était portée par personne, par aucune autorité. La méthode ouverte de coordination a failli. La stratégie de Lisbonne cherche à concilier par le discours des objectifs partiellement contradictoires (croissance, emploi, développement durable, préservation du modèle social). C'est une stratégie sans général, sans armes et sans troupes. Comment mettre en œuvre des objectifs ambitieux dans des secteurs où l'Union européenne n'a pas de compétence ? Comment converger vers de « bonnes solutions » quand les pays membres ne sont même pas tenus de fabriquer des plans nationaux de convergence ? Comment croire que l'affichage de classements de vingt-cinq pays sur cent critères peut tenir lieu de contrainte ou même d'incitation ?

Fort d'un constat d'échec établi par consensus, Wim Kok aurait pu présenter une stratégie amendée, plus réaliste, mieux articulée et surtout plus en phase avec l'état réel d'une Europe élargie à vingt-cinq et dont les processus décisionnels sont grippés. Or tel n'est pas le cas, ce rapport propose en fait de prendre acte de l'échec, de réduire les ambitions, de maintenir les institutions qui ont fait la preuve de leur incapacité et au total de juxtaposer un catalogue de mesures classiques.

Le rapport Kok propose cinq chantiers prioritaires mêlant réformes du marché du travail, politiques de compétitivité et achèvement du marché intérieur.

S'agissant des institutions, Wim Kok tire une conclusion dérisoire de l'échec de la méthode ouverte de coordination : il propose de réduire de cent à quinze les critères qui servent de base à l'évaluation comparée des performances des pays membres. Pour les rendre plus opérants, il propose que la commission édite et publie les classements des pays membres sur chaque critère. Ainsi, les États, soumis à cette pression, adopteraient des schémas audacieux de réforme.

C'est la rationalisation de l'impuissance. L'évocation du rapport Kok pourrait s'arrêter là, mais la description des cinq chantiers a une utilité, elle confirme en creux le diagnostic que nous portons sur l'inachèvement du marché intérieur, ce qui conduit à relativiser grandement l'autosatisfaction manifestée à l'occasion du dixième anniversaire du Marché unique.

Parmi les différentes recommandations du rapport Kok, la première porte sur la réalisation de la société de la connaissance. Le rôle de l'enseignement supérieur et de la recherche est mis en exergue. Or il s'agit typiquement de domaines où l'action communautaire est soit marginale, soit inexistante.

En matière de R&D, on sait que la politique européenne a constamment balancé entre rhétorique de l'excellence et réalité du saupoudrage dans un contexte globalement marqué par la modicité des moyens et la lourdeur des procédures.

En matière d'enseignement supérieur, la difficulté est extrême puisqu'il ne s'agit pas d'une compétence communautaire, que les moyens affectés sont modiques et servent essentiellement à financer la mobilité des enseignants et des étudiants et que la Commission agit par l'élaboration de diagnostics partagés, l'échange d'expériences et la formulation d'une politique de « développement de l'excellence ». Le processus de définition d'une politique résume bien cette coordination par l'exhortation. Que signifie en effet le développement de l'excellence ? Partant d'un double constat consensuel établi par des experts et des représentants des groupes sur l'impératif éducatif dans une économie de la connaissance et sur le fossé qui se creuse entre Europe et États-Unis en matière d'investissement dans la connaissance, la Commission conclut légitimement qu'il faut accroître les moyens. Comme les gouvernements sont soumis à une contrainte budgétaire forte, la Commission suggère d'aller chercher les financements complémentaires chez les étudiants et les entreprises. Mais que devient alors l'impératif de l'égalité des chances, que peut-on offrir aux entreprises pour qu'elles investissent ? La réponse est à chercher dans la qualité de l'offre éducative et dans l'introduction de mécanismes de financement des études. Quel rôle peut alors jouer la Commission ? Fournir des critères d'excellence, labelliser, sélectionner ? Mais ce serait hiérarchiser et donc mécontenter sans même apporter de réels moyens. D'où la recherche par la Commission d'une mobilisation des crédits de la politique régionale pour stimuler l'apparition de pôles d'excellence dans les régions périphériques !

La deuxième priorité concerne l'achèvement du marché intérieur. L'argumentation mérite d'être connue. La réalisation du Marché unique aurait contribué à hauteur de 10 % à la croissance européenne. Or, nous dit le rapport, depuis 2001, les échanges intracommunautaires de produits manufacturiers diminuent, de larges variations de prix au sein de l'union sont maintenues, notamment dans les services, signe d'une intégration inachevée. Les propositions faites découlent de ce constat :

- accélérer l'application du plan d'action pour les services financiers ;
- adopter rapidement et mettre en œuvre de la directive services ;
- envisager une nouvelle étape dans la modernisation financière (développer le crédit à moindre coût, rénover le marché hypothécaire, baisser les frais de transaction) et unifier la régulation ;
- accélérer la réalisation des équipements transfrontières qui unifient le Marché unique.

En résumé le rapport Kok propose de renoncer aux politiques déclamatoires et de procéder à des réformes microéconomiques (Marché unique et réforme du marché du travail pour l'essentiel). La méthode ouverte de coordination demeure et les critères d'évaluation sont réduits en nombre : la Commission, comme le maître d'école d'antan, entend ainsi pouvoir féliciter ou réprimander en affichant les notes.

Le sort du rapport Kok importe peu, son intérêt est dans le diagnostic qu'il propose (il confirme nos propres analyses), dans les solutions qu'il met

en avant (elles sont en retrait par rapport à Lisbonne 1), dans la confirmation d'un design institutionnel qui ne marche pas. Même s'il a renoncé à toute ambition globale, la vertu première du rapport Kok n'est pas le réalisme : croit-on vraiment qu'il suffit d'évoquer les bénéfices futurs de la libéralisation du marché du travail pour convaincre les salariés de renoncer à leurs protections ?

5.3 Lisbonne 2 : un Partenariat entre l'Union européenne et les États membres

Depuis la parution du rapport Kok, la prise de conscience des retards accumulés, des failles institutionnelles et de la nécessité de mesures simples et lisibles paraît avoir progressé. L'actuel Président de la Commission semble vouloir faire de Lisbonne 2 son agenda personnel. Dans un rapport paru le 28 janvier 2005 en appui au programme Barroso de relance de la stratégie de Lisbonne, on trouve un diagnostic abondamment documenté des échecs de Lisbonne 1 et des mesures à prendre pour réussir Lisbonne 2[(8)]. Ce qui frappe dans ce document comme dans tous ceux que nous avons analysés dans cette contribution c'est à la fois la sévérité du diagnostic[(9)], la réaffirmation des objectifs[(10)] et la fétichisation des politiques menées malgré les échecs avérés (par exemple, en matière de libéralisation de l'électricité, on dit à la fois que les prix ne baissent pas, voire qu'ils remontent, que les interconnexions aux frontières ne sont pas développées mais que la libéralisation progresse et que les opérateurs dominants restent trop dominants).

Le 22 mars 2005, au Conseil européen du printemps, Lisbonne 2 a été formellement adopté. Le nouveau programme a un double mérite. D'une part, il restreint les ambitions. La Commission entend se concentrer sur les domaines d'action qui relèvent de ces prérogatives, c'est ainsi qu'elle a lancé sa nouvelle politique industrielle, qu'elle a pris des engagements en matière de R&D, et qu'elle entend améliorer la régulation communautaire pour favoriser l'attractivité du territoire européen. Concrètement un nombre plus limité d'indicateurs est retenu pour suivre la réalisation des objectifs maintenus. D'autre part, un partenariat est institué avec les États nations. Les réformes structurelles qui doivent composer la trame des « program-

(8) Commission européenne SEC(2005) 160 Brussels 28/1/2005 Commission staff working Document in support of the report of the commission to the Spring European Council 22-23 March 2005, on the Lisbon Strategy of economic, social and environmental renewal.

(9) Par exemple : « *in terms of economic reforms… it would appear that product market integration in the EU has run out of steam. Prices differences across the EU have remained stable and too many obstacles remain for consumers to buy cross border* »… « *market opening in the network sectors continue to progress however this process has not guaranteed effective competition as yet* ».

(10) Par exemple : « *The growth performance of the EU has stayed behind expectations from the time of launching… these conclusions are conditioned by the fact that a number of measures have only been implemented recently… nevertheless the case for accelerating and focussing the implementation of reforms shines through clear* enough ».

mes nationaux de réformes » soumis à la Commission sont du ressort des États nations. Ainsi la Commission espère que les nations vont s'approprier Lisbonne 2.

L'incantation, la renationalisation, et la communication restent malgré tout les maîtres mots. L'incantation, car le constat des impasses est suivi de la réaffirmation des objectifs radieux. La renationalisation, car les pays membres sont renvoyés à leurs insuffisances et à une demande de réappropriation nationale des objectifs de Lisbonne. La communication, car au mépris des analyses d'économie politique, la Commission pense qu'une bonne communication devrait entraîner l'adhésion des populations.

L'économie de la connaissance est la bonne intuition et, quels que soient les indicateurs, il existait un fossé avec les États-Unis en début de période qui s'est creusé depuis. Dès lors on ne voit pas comment à moyens constants ou déclinants, avec une ventilation figée des dépenses communautaires, on pourrait se doter d'une stratégie de transition vers l'économie de la connaissance.

Si l'on veut faire jouer le levier communautaire à moyens constants alors il faut investir dans la recherche quitte à diminuer relativement les dépenses agricoles ou de cohésion comme le propose le rapport Sapir.

Par ailleurs, si on constate qu'il y a un échec de la stratégie de Lisbonne, on ne peut pas faire l'économie d'une réflexion sur la politique macroéconomique et notamment d'une réflexion sur le respect du Pacte de stabilité et de croissance. La stratégie de Lisbonne nous apprend que lorsqu'on se fixe des objectifs sans vouloir déléguer les instruments à l'Union européenne ni se doter d'une technologie adaptée de gouvernance, alors il ne reste comme outil de coordination que l'exhortation !

Conclusions

En Europe, l'intégration économique avait longtemps tenu lieu de politique de croissance, mais l'immense activité législative et réglementaire de l'Union au cours des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix n'a débouché que sur un progrès modeste de l'intégration économique réelle. En attestent les données sur l'intensité des échanges ou la convergence des prix. Le relais de l'intégration a ensuite été pris par les politiques structurelles visant à rendre plus efficaces les marchés. L'analyse des indicateurs structurels relatifs aux marchés des biens, du travail et des capitaux ne suggère pourtant pas que l'appartenance à l'Union européenne ait, dans le passé, influé significativement sur la nature ou le rythme des réformes conduites. Les secteurs – services financiers, transports, télécommunications, énergie – qui devaient relayer la dynamique du Marché unique et offrir de nouveaux gisements de croissance restent dans la plupart des pays dominés par les ex-monopoles ou les champions nationaux. Depuis la fin des années quatre-

vingt-dix, le Marché unique, essoufflé, n'est plus à même de tirer la croissance, car au fur et à mesure qu'il s'approfondit, il fait face à des obstacles juridiques, politiques et sociaux croissants. L'élargissement, qui pouvait être l'occasion d'une relance des politiques d'intégration, exacerbe en fait les différences, notamment en matière de régulation sociale. Si l'élargissement de l'Union à des pays de niveau de développement inégal change effectivement la nature de l'intégration et pose la question de l'optimalité d'un cadre réglementaire uniforme, le rejet de la directive Bolkestein par l'ensemble des dirigeants politiques français est le signal d'un doute plus profond quant aux vertus de la concurrence au sein d'un espace devenu plus hétérogène. Enfin, ce chapitre a permis d'établir que l'objectif, fixé à Lisbonne, de passage à une économie de la connaissance performante à l'horizon 2010 a buté à la fois sur l'inadéquation des moyens aux objectifs et sur une méthode ouverte de coordination pensée davantage pour masquer les faiblesses de la volonté européenne que pour impulser une nouvelle dynamique. L'intégration du marché n'est plus comme par le passé une force motrice, l'impact n'en est pas seulement économique.

L'économique a joué un rôle singulier dans la construction européenne. Il a été à la fois constamment instrumentalisé au service d'ambitions politiques, mis en avant dans la stratégie d'attraction des nouveaux entrants, et il a contribué à une prospérité générale, base de la légitimité acquise auprès des populations européennes. Toutefois faire le choix de l'intégration politique par l'économique ne va pas de soi ; à chaque époque, les gouvernements européens sont parvenus à un accord de mutualisation de compétences économiques qui servait leurs intérêts individuels. La CECA répondait à un problème de gestion de ressources charbonnières et sidérurgiques dans un contexte de forte interdépendance, d'inégale distribution des ressources, et de début de reconversion. Le Traité de Rome permettait d'être en avance sur une libéralisation programmée des échanges qui allait voir la spécialisation industrielle allemande confirmée et a permis à la France de demander en échange la mutualisation de la transition agricole. Les transferts de compétence obéissent donc à une double logique de mutualisation choisie et d'instrumentalisation. Cette instrumentalisation a été pratiquée également sur les scènes politiques nationales. Des gouvernements en prise avec les crises économiques et les effets de la mondialisation ont souvent justifié leurs réformes structurelles impopulaires et notamment leurs politiques de libéralisation par la nécessité de se plier à des directives européennes.

Cette double instrumentalisation a un coût politique, longtemps sous-estimé, mais qui s'est révélé depuis la ratification du Traité de Maastricht. En effet, tant que les mesures de libéralisation commerciale étaient associées à la croissance et qu'elles ne remettaient pas en cause les compromis sociaux nationaux et les spécificités nationales, un processus vertueux a pu fonctionner. Il n'en a plus été de même quand le lien intégration-croissance s'est révélé moins évident, ce qui fut le cas durant les années quatre-vingt-dix. Facteur aggravant, l'intégration des années quatre-vingt-dix est devenue

détestable pour des groupes d'intérêt puissants. Il a donc fallu une grande énergie politique pour faire passer la mise en cause du service public en France, la réforme des caisses d'épargne régionales allemandes, etc. Dans certains domaines, la Commission a simplement renoncé comme on a pu le voir dans ce chapitre.

Au cours des années quatre-vingt-dix et depuis le début de la nouvelle décennie, la dynamique vertueuse de l'instrumentalisation s'est enrayée, et c'est l'économique qui fait retour vers le politique. Les ratés de la croissance, les dysfonctionnements institutionnels, les polémiques sur le PSC, l'absence de gouvernance appropriée de la zone euro, installent l'économique au cœur du débat européen. La théorie des engrenages selon laquelle ce sont les difficultés de la mise en œuvre de politiques communautaires ambiguës qui font naître le besoin d'une étape supplémentaire d'intégration ne s'applique plus. L'expérience présente illustre plutôt la logique inverse, celle de l'involution. Face aux difficultés, ce sont des solutions de renationalisation des politiques, ou de recours à l'intergouvernemental, qui s'imposent le plus souvent. Remettre l'économique sur les rails pour qu'il puisse susciter de la croissance et relégitimer l'entreprise commune suppose donc un clair investissement politique.

Chapitre IV

Politique macroéconomique et reformes structurelles

Introduction

Comme nous l'avons déjà souligné dans le chapitre introductif, les arguments sur la nécessité de réformes structurelles conduisant à davantage de flexibilité sur les marchés du crédit, des biens et services, et sur le marché du travail, sont maintenant bien établis : ces réformes permettent une allocation plus efficace des ressources et une utilisation plus intensive des facteurs de production. Elles génèrent des incitations plus fortes en faveur de l'innovation qui elle-même stimule la croissance de long terme. En même temps, davantage de flexibilité sur le marché du travail devrait naturellement permettre de réduire le chômage de long terme.

Cependant il nous semble qu'il y a au moins deux idées importantes qui ont échappé à la réflexion et aux débats sur comment stimuler la croissance et l'innovation en Europe. La première idée, à nos yeux la plus fondamentale, c'est que, contrairement à ce que dispensent la plupart des manuels d'économie et ce qu'économistes aussi bien keynésiens qu'anti-keynésiens ainsi que la plupart des décideurs économiques tiennent pour acquis, il n'y a pas nécessairement dichotomie entre : d'une part la croissance (de long terme) qui reposerait exclusivement sur les caractéristiques structurelles de l'économie et sur la nature des marchés ; et d'autre part la politique macroéconomique dont l'objectif premier sinon unique serait de stabiliser l'économie et réduire l'impact des chocs à court et moyen terme. Selon leur vision, la politique macroéconomique n'affecterait la croissance qu'indirectement en garantissant la stabilité des prix et du taux de change. Tout au contraire, ce chapitre tend à montrer qu'une politique macroéconomique contra-cyclique adéquate est de nature à stimuler la croissance économique dans des économies comme la nôtre où les entreprises sont sujettes a des contraintes de crédit. En fait nous allons plus loin en montrant que l'effet positif de politiques macroéconomiques contra-cycliques sur la croissance persiste lorsque les marchés de produits et du travail ont été libéralisés. Il n'y a pas substituabilité, mais plutôt complémentarité entre politique macroéconomique contra-cyclique et la libéralisation de ces deux marchés. Notre démonstration repose à la fois sur un argument théorique et sur une analyse économétrique qui teste les prédictions théoriques sur données de panel.

La seconde idée, c'est que l'introduction de réformes structurelles à grande échelle, et la transition vers un système économique avec des marchés plus flexibles, est un processus coûteux, et que le coût des réformes est celui de satisfaire la contrainte d'économie politique. Comme nous le montrons dans la seconde partie du chapitre et dans l'annexe, ceux parmi les pays développés qui ont réussi à s'engager dans la voie des réformes ont, soit bénéficié d'effets de signaux (ce que nous appelons les effets « dos au mur ») qui ont certainement contribué à en réduire le coût politique, soit accompagné les réformes structurelles de politiques macroéconomiques expansionnistes (monétaires ou budgétaires) pour financer le coût de ces réformes. C'est là un aspect important qui n'a pas été pleinement pris en compte notamment dans le rapport Camdessus lorsque celui-ci se réfère à l'exemple des pays européens « réformateurs » pour justifier un big bang dans les réformes structurelles en France.

1. Développement financier, activisme budgétaire et croissance

La question des effets des récessions sur les décisions des entreprises et sur la croissance, a été beaucoup discutée parmi les théoriciens et praticiens de l'économie. Selon une première approche, d'inspiration schumpétérienne, les récessions sont productives parce qu'elles forcent les entreprises à innover ou à se restructurer, et à s'orienter vers de nouvelles activités, ou bien elles éliminent les entreprises qui sont incapables de s'adapter au changement et demeurent moins performantes. Dans les deux cas, les récessions augmentent la productivité agrégée de l'économie. À l'inverse, une seconde approche souligne que les récessions induisent des pertes irréversibles : les entreprises qui disparaissent ne sont pas nécessairement les moins efficaces, elles sont juste celles que la récession et des difficultés de trésorerie acculent à la faillite. De fait, ces deux approches ne sont pas incompatibles : l'effet schumpétérien devrait prévaloir dans des économies ou les entreprises ne sont pas (trop) contraintes financièrement tandis que la seconde approche correspond davantage au cas d'économies à faibles niveaux de développement financier[(1)].

Dans cette première partie, nous concentrons notre attention sur les effets potentiels de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance de long terme. Notre discussion s'organise de la façon suivante. Nous commençons par esquisser un argument théorique simple pour expliquer pourquoi la volatilité macroéconomique a des effets négatifs sur la croissance

(1) Aghion, Angeletos, Banerjee et Manova (2005) montrent sur données de panel qu'en effet la corrélation entre volatilité macroéconomique et croissance est d'autant plus négative que le niveau de développement financier du pays (mesure par le ratio entre crédit bancaire et PIB) est faible.

dans une économie où les entreprises sont soumises à des contraintes de crédit. Dans une seconde étape, nous présentons quelques tableaux économétriques effectués sur données de panel, et qui montrent que : plus une économie est soumise à des contraintes de crédit, plus la volatilité macroéconomique est nuisible à la croissance de long terme ; plus une économie est soumise à des contraintes de crédit, plus une politique budgétaire contra-cyclique est favorable à la croissance de long terme ; une plus grande libéralisation du marché des produits ou de celui du travail augmente l'effet positif d'une politique budgétaire contra-cyclique sur la croissance.

1.1. L'argument théorique

L'idée de base est très simple. Dans une économie où les entreprises sont sujettes à des contraintes de crédit, une plus grande volatilité macroéconomique (par exemple suite à des chocs de productivité ou de demande de plus grande amplitude), tend à réduire l'efficacité de l'investissement dans l'innovation et par conséquent l'incitation à innover. Considérons l'exemple d'une entreprise qui déciderait d'embaucher un contingent de chercheurs pour réfléchir au développement d'un nouveau produit. L'effort de recherche doit être maintenu sur une longue période avant de porter ses fruits. Mais maintenir l'effort de recherche peut être rendu difficile, par exemple si l'entreprise fait face à un choc de liquidité qui l'oblige à interrompre son investissement de recherche. L'entreprise peut bien sûr essayer d'emprunter sur le marché du crédit pour faire face au choc de liquidité, mais en l'absence d'un marché du crédit parfait l'entrepreneur ne pourra emprunter qu'un montant proportionnel à son cash-flow courant. Dans ce cas, en période de récession lorsque le cash-flow est faible, l'entrepreneur peut se voir obligé de licencier (une fraction de) ses chercheurs pour pouvoir surmonter son choc de liquidité. Mais ce faisant, l'entrepreneur hypothèque ses capacités d'innovation.

Plus l'amplitude des chocs macroéconomiques est grande et plus le cash-flow des entreprises est bas en période de récession, et donc plus l'investissement dans l'innovation est risqué. D'où un effet négatif de la volatilité macroéconomique sur l'investissement en innovation et donc sur la croissance moyenne. Et, de façon évidente, plus la contrainte de crédit à laquelle les entrepreneurs font face est serrée, plus l'effet de la volatilité macroéconomique sur la croissance est négatif.

Dans le contexte d'une économie fluctuante et où les entreprises sont sujettes à des contraintes de crédit, une politique budgétaire contra-cyclique peut stimuler la croissance en réduisant le coût que les chocs de liquidité imposent aux entreprises, ou en augmentant l'accès des entreprises aux liquidités nécessaires pour couvrir ces coûts sans avoir à sacrifier leur investissement dans l'innovation.

Un modèle théorique élémentaire

Supposons l'existence de chocs de liquidités idiosyncrasiques $\hat{c}$, lesquels sont indépendamment et identiquement distribués entre firmes, avec par conséquent la même fonction de répartition *F*. Supposons également que le choc macroéconomique (ou agrégé) a_t soit de la forme :

$$a_t = \overline{a} + \varepsilon_t$$

où les chocs ε_t sont également identiquement et indépendamment distribués avec moyenne zéro et variance positive σ^2.

Les entreprises opèrent pendant deux périodes. En début de première période, disons la période *t*, les firmes décident sur l'allocation de leurs ressources initiales entre :

- un investissement de court terme en capital k_t, lequel génère un profit de court terme $a(k_t)^\alpha$ en fin de période *t* ;
- un investissement de long terme en R&D, z_t, qui génère une innovation de valeur v_{t+1} proportionnelle à la productivité espérée $E(a_{t+1})$ à la période $(t + 1)$ avec probabilité $q(z_t) = z_t^\alpha$ en seconde période pour peu que l'entreprise ait pu faire face à son choc de liquidité en fin de première période.

Les décisions d'investissement sont prises avant que le choc agrégé a_t ne soit réalisé. Les imperfections sur le marché du crédit empêchent une firme ayant réalisé un profit de court terme égal à $a(k_t)^\alpha$ de pouvoir dégager des fonds pour un montant supérieur à $\mu a(k_t)^\alpha$ afin de couvrir le coût idiosyncrasique $\hat{c}$.

Étant donné que les firmes choisissent leurs investissement en capital et en R&D avant la réalisation du choc agrégé a_t, elles choisissent *k* et *z* de façon à résoudre le programme de maximisation suivant :

$$\max_{k,z} \{ v_t (a_t)(k_t)^\alpha + v_t(a_{t+1})(z_t)^\alpha \; v_t(F(\mu a_t(k_t)^\alpha)\}$$

$$s.t. \quad k_t + z_t \leq \mu v_t$$

où v_t dénote l'espérance mathématique à la date *t*, et où nous supposons :

$$v_t(a_t) = v_t(a_{t+1}) = \overline{a}$$

Dans le cas le plus plausible où la fonction de répartition du choc de liquidité F, est concave sur le domaine d'optimisation, toute augmentation de la volatilité macroéconomique, mesurée par une augmentation de la variance de a_t va réduire la probabilité moyenne $v_t(F(\mu a_t(k_t)^\alpha)$ qu'à la firme de surmonter le choc de liquidité, et donc son incitation d'investir en R&D. Une augmentation de la volatilité macroéconomique va donc réduire le taux de croissance espéré :

$$g_t = (z_t)^\alpha \; v_t(F(\mu a_t(k_t)^\alpha).$$

Ce résultat est intuitif : davantage de volatilité augmente moins l'aptitude des entreprises à surmonter leurs chocs de liquidité en période d'expansion

qu'elle ne la réduit en période de récession étant donné la concavité de la distribution du choc de liquidité. Plus la contrainte de crédit est serrée, moins les entreprises sont à même de surmonter le choc de liquidité en périodes de récession, et par conséquent moins ils ont d'incitation a investir en R&D. De façon plus formelle, nous avons :

$$\frac{\partial g}{\partial \sigma} < 0 \quad \text{et} \quad \frac{\partial^2 g}{\partial \sigma \partial \mu} > 0$$

où σ dénote la variance du choc de productivité.

Considérons à présent l'effet d'une politique budgétaire contra-cyclique. L'effet d'une telle politique est de réduire l'impact négatif d'une récession sur la capacité d'endettement ou d'investissement des entreprises, par exemple en augmentant la demande pour leurs produits ou en mettant davantage de liquidités à leur disposition. Il s'ensuit que plus la contrainte de crédit est serrée, plus l'effet d'une politique contra-cyclique sur la croissance moyenne sera positif. Il y donc substituabilité entre développement financier et politique budgétaire contra-cyclique.

De façon intéressante, en comparaison des États-Unis, les pays de la zone euro se caractérisent par un moindre développement financier, en particulier en ce qui concerne le marché des actions et celui des obligations privées. Le crédit bancaire est certes plus développé en Allemagne, mais en contrepartie le marché des actions et celui des obligations privées l'est nettement moins. En outre, l'économie américaine a mis en place un système très complet de financement de l'innovation qui fait encore partiellement défaut en Europe continentale. Il n'est donc pas excessif de parler de sous-développement financier de la zone euro.

Pour terminer, considérons l'interaction entre politiques contra-cycliques et libéralisation sur le marché des produits ou celui du travail. Dans la mesure où l'innovation s'identifie à l'entrée sur un nouveau marché et/ou à l'embauche de nouvelles qualifications, la non-libéralisation de l'un ou l'autre de ces deux marchés, a pour effet de réduire la probabilité d'innovation. En effet, elle réduit la probabilité *p*, une fois surmonté le choc de liquidité, de pénétrer un nouveau marché ou de trouver de nouveaux travailleurs dont la qualification est adaptée aux nouveaux besoins de l'entreprise innovante. Plus *p* est faible, plus l'impact positif d'une politique budgétaire contra-cyclique est limité. Le modèle prédit ainsi une complémentarité entre politique macroéconomique contra-cyclique et réformes structurelles de libéralisation du marché des produits et/ou du travail, notamment en présence de contraintes de crédit [(2)].

(2) En l'absence de telles contraintes, une politique contra-cyclique risque de réduire l'incitation des entreprises à redéployer leurs ressources d'un secteur à l'autre, suite à une récession.

Il ressort de nos discussions théoriques trois prédictions empiriques :

• moins une économie est financièrement développée (autrement dit, plus les contraintes de crédit sont serrées) plus l'effet de la volatilité macroéconomique sur la croissance de long terme est négatif ;

• moins une économie est financièrement développée, plus l'effet de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance de long terme est positif ;

• la libéralisation du marché des produits ou celle du marché du travail tendent à renforcer l'effet positif d'une politique budgétaire contra-cyclique sur la croissance de long terme, en particulier dans une économie où les entreprises sont sujettes à des contraintes de crédit.

1.2. Analyse empirique

Aghion, Angeletos, Banerjee et Manova (2004), ou « AABM », ont testé la première prédiction en utilisant des données de panel multipays. Tout d'abord, ils effectuent une régression en coupe transversale portant sur soixante-dix pays pendant la période 1960-1995, et montrent que le taux de croissance du PIB par tête est négativement corrélé avec la volatilité macroéconomique (mesurée comme dans Ramey et Ramey (1995) par la variance du taux de croissance au cours de cette période). Ensuite, pour répondre à l'objection d'endogénéité de la mesure de volatilité, AABM considèrent l'effet sur la croissance de chocs portant sur les termes de l'échange et sur les prix des matières premières exportées et importées. Ils trouvent que l'effet de ces chocs sur la croissance est d'autant plus fort que le niveau de développement financier est plus faible.

Aghion, Barro et Marinescu (2005) analysent l'effet de politiques budgétaires sur la croissance de long terme, sur données de panel en se restreignant aux pays de l'OCDE. Leurs premiers résultats confirment les prédictions 2 et 3, à savoir : que moins un pays est financièrement développé, plus l'effet de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance de long terme, est positif ; que la libéralisation des marchés des produits et du travail tend à renforcer l'effet positif de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance de long terme. Dans ce qui suit, nous détaillons la présentation de ces résultats empiriques.

1.2.1. Données et mesures

La croissance annuelle est calculée comme étant égale à la variation du logarithme du revenu par tête, à partir des données de revenus pour les différents pays, que l'on peut extraire des Penn World Tables, mark 6.1 (PWT). Comme dans Ramey et Ramey (1995), la volatilité agrégée est mesurée par l'écart type de la croissance annuelle pour chaque pays sur toute la période 1960-1995.

Le développement financier est mesuré par le ratio entre crédit privé, c'est-à-dire la valeur des prêts octroyés par les intermédiaires financiers au

secteur privé, et le PIB du pays concerné. Les données de panel reflétant l'évolution de cette mesure de développement financier dans soixante et onze pays sur la période 1960-1995 subdivisée en sous périodes de cinq ans, ont été compilées par Levine, Loyaza et Beck (2000) ; plus récemment, des données annuelles ont été préparées par Ross Levine et mises à la disposition du public à travers son site Internet.

AABM considèrent également l'effet de chocs sur les termes de l'échange, compilés pour la période 1960-1985 par Barro et Lee (1997). Cet indicateur est construit comme étant égal à la différence entre la variation du prix moyen des exportations, et celle du prix moyen des importations, où l'on mesure les exportations et les importations dans la même monnaie. AABM considèrent une autre mesure de choc agrégé, à savoir l'évolution moyenne des prix des « *commodities* », moins sujette à l'endogénéité des taux de change que les chocs sur les termes de l'échange. Cette mesure est construite en utilisant des données annuelles portant sur les prix internationaux de quarante-deux produits entre 1960 et 2000, rendues disponibles par la International cyclique Statistics cycliques FMI (IFS). Pour chaque pays, le prix moyen des « *commodities* » est égal à la moyenne des prix des différentes « commodities » pondérée par la part de chaque « *commodity* » dans les exportations et importations de ce pays. Cette mesure ne dépend pas directement du taux de change.

1.2.2. Volatilité, croissance, et développement financier

AABM explorent la relation entre volatilité, contraintes de crédit et croissance sur un échantillon transversal comprenant soixante-dix pays sur la période 1960-1995. Alors que Ramey et Ramey étudient l'effet de la volatilité sur la croissance en faisant abstraction des contraintes financières, et que Levine et. *al*. se concentrent sur l'effet direct du développement financier sur la croissance, AABM se concentrent sur la prédiction 1, selon laquelle la volatilité macroéconomique est d'autant plus néfaste à la croissance de long terme que le niveau de développement financier dans le pays considéré, est faible. De façon plus formelle, AABM estiment une équation du type :

$$g_i = \alpha_0 + \alpha_1.y_i + \alpha_2.vol_i + \alpha_3.priv_i + \alpha_4.vol_i * priv_i + \beta.X_i + \varepsilon_i$$

où y_i désigne le niveau de revenu par tête initial dans le pays *i* en 1960, g_i désigne le taux de croissance moyen du pays *i* sur toute la période 1960-1995, vol_i est la mesure de volatilité agrégée, $priv_i$ est la mesure de développement financier moyen sur la période 1960-1995, X_i est un vecteur de variables de contrôle spécifiques au pays concerné, et ε_i est un bruit. AABM s'intéressent particulièrement au terme d'interaction $\alpha_4 . vol_i * priv_i$, et la prédiction 1 revient à dire que le coefficient α_4 doit être positif et significatif, tandis que α_2 doit être négatif et significatif, de telle sorte que la volatilité est négativement corrélée avec la croissance dans les pays à faible niveau de

développement financier, mais moins négativement corrélée avec la croissance à mesure que le niveau de développement financier augmente.

Le tableau 1 résume les résultats de cette régression. On voit bien un effet direct négatif et significatif de la volatilité sur la croissance de long terme, avec un coefficient égal à – 0,41 et significatif. On voit également apparaître un coefficient d'interaction positif et significatif, égal à 0,011. Dans cet échantillon, la variable de crédit privé varie de 4 à 141 %, avec une moyenne égale à 38 % et un écart-type égal a 29 %. Il s'ensuit qu'une augmentation du niveau de développement financier d'une unité d'écart type, réduit l'impact d'une augmentation de la volatilité de 1 % sur la croissance : cet impact passe d'une réduction de 0.41 % du taux de croissance à une réduction de 0,41 – 0,011 x 29 = 0,09 %, ce qui est nettement moindre.

1. Croissance de long terme, volatilité de la croissance et développement financier

Variable à expliquer : croissance moyenne sur la période de 1960-1995	
Variables explicatives	
Revenu initial	– 0,0071 *2,56(**)*
Volatilité de la croissance	– 0,4129 *3,06(***)*
Crédit privé/PIB	– 0,00005 *0,29*
Volatilité x crédit privé	0,0113 *2,59(**)*
Statistique de Fischer (termes de volatilité)	0,0103
Statistique de Fischer (termes de crédit)	0,0001
R^2	0,3141
Observations	*70*

Lecture : La croissance du PIB, la volatilité de la croissance et le crédit privé (variable de développement financier) sont calculés en moyenne sur la période 1960-1995, tandis que le revenu initial se réfère à l'année 1960. La régression fait également intervenir comme variables explicatives d'autres déterminants de la croissance de long terme (éducation, ouverture commerciale, etc.) qui ne sont pas présentées dans ce tableau. Au-dessous de chaque coefficient estimé figure en italiques le T de student (s'il est supérieur à 2, le coefficient est significatif à hauteur de 5 %). Les statistiques de Fisher donnent la significativité croisée des variables de volatilité et de crédit.

Notes : Indique que la variable est significative à : (***) 1 % ; (**) 5 % ; (*) 10 %.

Source : Aghion, Angeletos, Banerjee et Manova (2004).

1.2.3. Croissance et activisme budgétaire

En partant de l'analyse développée dans AABM des effets de la volatilité macroéconomique sur la croissance de long terme, Aghion, Barro et Marinescu (2005), ou « ABM », ont entrepris d'explorer les politiques budgétaires le long du cycle et leur impact sur la croissance, et notamment de mettre les prédictions 2 et 3 ci-dessus à l'épreuve des données.

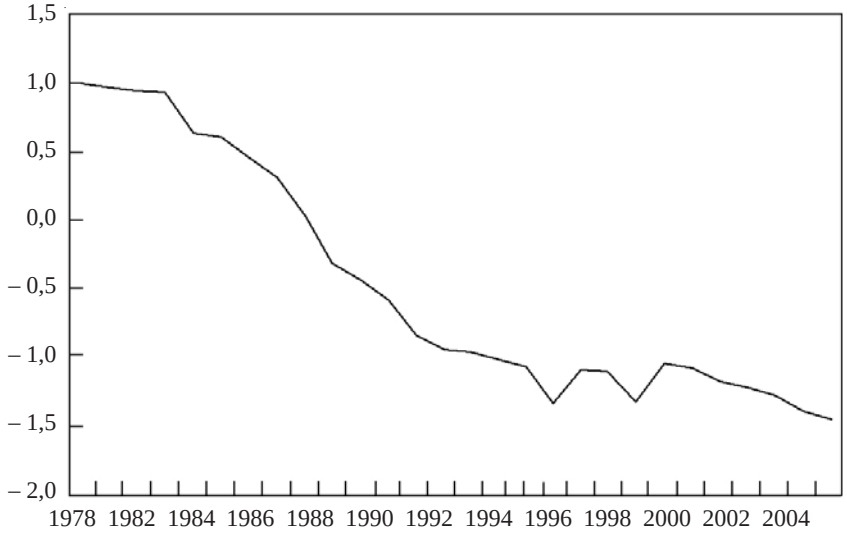
1.2.3.1. La substituabilité entre développement financier et politique budgétaire contra-cyclique

ABM utilisent un panel composé de dix-sept pays de l'OCDE sur la période 1965-2001. Il s'agit d'un panel non cylindré : autrement dit, à cause de données manquantes, tous les pays ne sont pas présents dans l'échantillon sur l'ensemble de la période. Sur la base de cet échantillon, ABM effectuent des régressions en deux étapes (*two-stage regressions*). La première étape (*first-stage equation*) régresse le déficit budgétaire primaire de chaque pays sur l'*output gap* courant, l'écart courant des dépenses gouvernementales par rapport à leur *trend*, et le ratio retardé de la dette publique au PIB (pour la définition précise des variables utilisées, se reporter à ABM, 2005), sous l'hypothèse que le gouvernement poursuit un objectif de « *tax smoothing* »[3]. Cette première étape utilise des coefficients variables dans le temps (ils sont supposés suivre un processus AR (1)). ABM obtiennent ainsi une mesure du degré de réaction du déficit budgétaire primaire aux différentes variables explicatives pour chaque année. En particulier, le coefficient sur l'*output gap* indique le degré de pro-cyclicité de la politique budgétaire. En effet, quand l'économie est en période de *boom*, l'*output gap* est positif, et négatif quand l'économie est en récession. Ainsi, plus le coefficient sur l'*output gap* est élevé et positif, plus le déficit budgétaire primaire se creuse lorsque l'économie est en *boom* et plus il se contracte lorsque l'économie est en récession. En d'autres termes, plus le coefficient sur l'*output gap* est élevé et positif, plus la politique budgétaire est pro-cyclique, et plus ce coefficient est bas et négatif, plus la politique budgétaire est contra-cyclique. Un coefficient non significativement différent de zéro indique une absence de sensibilité de la politique budgétaire au cycle. Enfin, il convient de remarquer que pour certains pays la procédure économétrique utilisée montre que le coefficient sur l'*output gap* est constant au cours du temps : en d'autres termes, ces pays ne changent pas l'orientation de leur politique budgétaire au cours du temps.

Les graphiques ci-après décrivent l'évolution de la cyclicité de la dette publique en France et au Royaume-Uni depuis 1971. En particulier il apparaît que la politique budgétaire est devenue sensiblement plus contra-cyclique au Royaume-Uni qu'en France depuis la fin des années quatre-vingt.

(3) Barro (1986) fournit des fondements théoriques à cette spécification de l'équation de première étape.

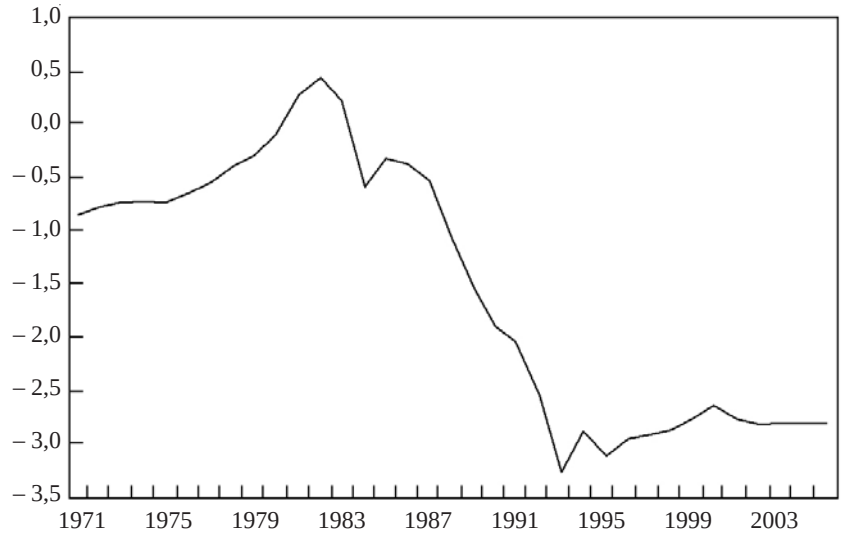
1. France : cyclicité de la politique budgétaire



Lecture : Le graphique représente le degré de réaction du déficit budgétaire (hors intérêt) à l'*output gap*, tel qu'estimé dans l'équation décrite plus haut. Un chiffre positif (négatif) indique une politique pro-cyclique (contra-cyclique). Par exemple, une pro-cyclicité de -1 signale que lorsque l'*output gap* se creuse de 1 point de PIB, le déficit primaire augmente d'autant.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

2. Royaume-Uni : cyclicité de la politique budgétaire



Lecture : Le graphique représente le degré de réaction du déficit budgétaire (hors intérêt) à l'*output gap*, tel qu'estimé dans l'équation décrite plus haut. Un chiffre positif (négatif) indique une politique pro-cyclique (contra-cyclique). Par exemple, une pro-cyclicité de -1 signale que lorsque l'*output gap* se creuse de 1 point de PIB, le déficit primaire augmente d'autant.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

Dans l'équation de seconde étape (*second stage equation*), ABM régressent la croissance annuelle du PIB par tête, sur le développement financier retardé (mesuré comme dans AABM), le degré de pro-cyclicité retardé de la politique budgétaire (mesuré par le coefficient obtenu dans la régression de première étape par rapport à l'*output gap*), et l'interaction entre développement financier et le coefficient de pro-cyclicité. Pour prendre en compte le fait que le coefficient sur l'*output gap* ne change pas au cours du temps pour certains pays, ABM comparent les résultats obtenus sur deux échantillons : le premier échantillon considère l'ensemble des pays (tableau 2, colonne 1), tandis que le second échantillon se restreint aux pays qui changent leur politique budgétaire au cours du temps (tableau 2, colonne 2).

2. Croissance, pro-cyclicité de la politique budgétaire et développement financier

	Croissance du PIB par tête	
	Tous pays	Pays variants
Pro-cyclicité de la politique budgétaire	– 0,008 *0,004*(**)	– 0,015 *0,005*(***)
Crédit privé/PIB	– 0,003 *0,008)*	– 0,020 *0,012*(*)
Pro-cyclicité de la pol. budgétaire x crédit privé/PIB	0,008 *0,004*(*)	0,013 *0,005*(***)
PIB par tête relatif	0,039 *0,013*(***)	0,050 *0,019*(***)
Année	0,002 *0,001*(***)	0,003 *0,001*(***)
Constante	– 2,900 *1,079*(***)	– 5,038 *1,439*(***)
R^2	0,08	0,13
Observations	515	230

Lecture : La croissance annuelle du PIB par tête est régressée sur les variables de pro-cyclicité de la politique budgétaire, de développement financier (ratio de crédit privé sur PIB) et d'un terme joint. Les régressions incluent des effets fixes et un trend linéaire. Ces trois variables explicatives sont retardées d'une période. En italiques figure pour chaque coefficient le T de Student.

Notes : Indique une significativité à hauteur de : (***) 1 % ; (**) 5 % ; (*) 10 %.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

Les résultats préliminaires (tableau 2) montrent premièrement qu'une politique budgétaire pro-cyclique est défavorable à la croissance : ainsi, la première ligne du tableau donne des coefficients négatifs et significatifs sur la pro-cyclicité de la dette publique, quel que soit l'échantillon utilisé ; par exemple, le coefficient – 0,008 sur la pro-cyclicité (tableau 2, colonne 1, ligne 1) indique qu'augmenter la pro-cyclicité d'une unité d'écart type diminue la croissance de 0,9 %, ce qui représente 41 % de l'écart type de la croissance.

Le tableau montre également qu'une politique budgétaire plus contra-cyclique (ou moins pro-cyclique) est d'autant plus stimulante pour la croissance que le niveau de développement financier est faible : le coefficient sur l'interaction entre le crédit privé et la pro-cyclicité (troisième ligne du tableau 2) est en effet positif et significatif. En particulier on peut montrer à partir de ce tableau que *la zone euro gagnerait 0,2 % de croissance annuelle en devenant aussi contra-cyclique que les États-Unis, ce qui est loin d'être négligeable.*

Jusqu'à présent, nous avons considéré la dette publique dans son ensemble, sans nous poser la question de l'utilisation optimale des déficits publics pour stimuler la croissance d'une économie fluctuante.

Les différents secteurs de dépense que nous considérerons sont :

- l'investissement public ;
- la défense ;
- les dépenses de Sécurité sociale ;
- les aides publiques aux entreprises ;
- les dépenses courantes (*government consumption*).

Dans une première étape, on estime la pro-cyclicité de chacune de ces dépenses. La deuxième étape consiste à régresser la croissance du PIB par tête sur les mêmes variables que dans le cas précédent, mais où la pro-cyclicité de la dette publique est remplacée à chaque fois par celle de la dépense considérée.

Dans chaque tableau montrant les régressions de seconde étape pour chacune de ces variables de décision, nous représentons en première colonne une régression de seconde étape avec « effets fixes pays », puis en seconde colonne une régression avec « effets fixes année », puis en troisième colonne une régression avec « effets fixes pays et année ».

Les résultats de seconde étape pour l'investissement public, sont résumés dans le tableau 3. Nous obtenons là des résultats significatifs et robustes. En particulier la colonne 3 donne des coefficients négatifs et significatifs sur la pro-cyclicité de l'investissement public (– 0,071 en colonne 3, ligne 1).

Le tableau montre également qu'un investissement plus contra-cyclique (ou moins pro-cyclique) est d'autant plus stimulant pour la croissance que le niveau de développement financier est faible : on trouve en effet un coefficient positif et significatif sur l'interaction entre le crédit privé et la pro-cyclicité (*cf.* ligne 3, colonne 3).

Le tableau 4 se concentre sur les dépenses de défense et l'effet de la cyclicité de ces dépenses sur la croissance. Nous remarquons que la première ligne du tableau donne bien un coefficient négatif et relativement significatif sur la pro-cyclicité des dépenses de défense. Cependant, la ligne 3 montre que l'interaction entre la pro-cyclicité des dépenses de défense et le niveau de développement financier n'est pas significative, peut-être à cause de la taille plus réduite de l'échantillon (les données défense sont disponibles sur une période plus limitée).

3. Croissance, pro-cyclicité de l'investissement public et développement financier

	Croissance du PIB par tête		
	Pas d'effets fixes année	*Time trend* linéaire	Avec effets fixes année
Pro-cyclicité de l'investissement public	– 0,082 *0,054*	– 0,077 *0,054*	– 0,072 *0,035*$^{(**)}$
Crédit privé/PIB	– 0,013 *0,007*$^{(*)}$	– 0,015 *0,007*$^{(**)}$	– 0,012 *0,005*$^{(**)}$
Pro-cyclicité de l'invest. public x crédit privé	0,071 *0,034*$^{(**)}$	0,080 *0,034*$^{(**)}$	0,082 *0,025*$^{(***)}$
PIB par tête relatif	0,001 *0,004*	0,032 *0,013*$^{(**)}$	0,038 *0,021*$^{(*)}$
Année	—	0,001 *0,001*$^{(**)}$	—
Constante	0,039 *0,017*$^{(**)}$	– 2,441 *0,973*$^{(**)}$	0,225 *0,115*$^{(*)}$
R^2	0,06	0,07	0,42
Observations	453	453	453

Lecture : Se lit comme le tableau 2 où la variable de pro-cyclicité de la politique budgétaire est remplacée par celle de pro-cyclicité de l'investissement public. Les variables sont retardées d'une période.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

4. Croissance, pro-cyclicité des dépenses de défense et développement financier

	Croissance du PIB par tête		
	Pas d'effets fixes année	*Time trend* linéaire	Avec effets fixes année
Pro-cyclicité de la défense	– 6,565 *2,306*$^{(***)}$	0,126 *0,072*$^{(*)}$	– 3,521 *1,777*$^{(*)}$
Crédit privé/PIB	– 0,022 *0,015*	– 0,003 *0,003*	– 0,029 *0,015*$^{(*)}$
Pro-cyclicité de la défense x crédit privé	– 0,190 *0,30*	– 0,104 *0,064*	– 0,269 *0,248*
PIB par tête relatif	– 0,098 *0,028*$^{(***)}$	0,000 *0,001*	0,107 *0,074*
Année	—	0,001 *0,001*$^{(**)}$	—
Constante	– 0,347 *0,146*$^{(**)}$	0,026 *0,006*$^{(***)}$	0,720 *0,390*$^{(*)}$
R^2	0,31	0,37	0,52
Observations	129	129	129

Lecture : Se lit comme le tableau 2 où la variable de pro-cyclicité de la politique budgétaire est remplacée par celle de pro-cyclicité de dépenses publiques en matière de défense nationale. Les variables sont retardées d'une période.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

Le tableau 5 analyse les effets de la cyclicité des dépenses de sécurité sociale sur la croissance. De façon intéressante, le terme d'interaction entre développement financier et la pro-cyclicité (0,040, en ligne 3, colonne 3) est positif et relativement significatif. On en déduit donc que des dépenses sociales plus contra-cycliques sont d'autant plus stimulantes pour la croissance que l'économie est faiblement développée financièrement. Une explication possible est que des dépenses de sécurité sociale contra-cycliques préservent la mobilité des travailleurs, ce qui facilite l'innovation.

5. Croissance, pro-cyclicité de dépenses de sécurité sociale et développement financier

	Croissance du PIB par tête		
	Pas d'effets fixes année	*Time trend* linéaire	Avec effets fixes année
Pro-cyclicité des dépenses sociales	0,008 *0,054*	0,022 *0,055*	0,052 *0,048*
Crédit privé/PIB	– 0,006 *0,006*	– 0,008 *0,006*	– 0,006 *0,005*
Pro-cyclicité de dépenses sociales x crédit privé	0,037 *0,031*	0,044 *0,031*	0,040 *0,023(*)*
PIB par tête relatif	0,001 *0,004*	0,030 *0,013(**)*	0,034 *0,019(*)*
Année	—	0,001 *0,001(**)*	—
Constante	0,035 *0,018(*)*	– 2,345 *0,983(**)*	0,197 *0,078(**)*
R^2	0,06	0,07	0,42
Observations	479	479	479

Lecture : Se lit comme le tableau 2 où la variable de pro-cyclicité de la politique budgétaire est remplacée par celle de pro-cyclicité des dépenses de sécurité sociale. Les variables sont retardées d'une période.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

Le tableau 6 montre bien le contraste entre dépenses de consommation courante et investissement public. Les résultats montrent que les coefficients ne sont pas significatifs, et que ni la cyclicité des dépenses de consommation courante ni son interaction avec le développement financier n'ont d'effet sur la croissance. Ce résultat s'explique peut-être par le fait que les dépenses de consommation courante ne profitent qu'à l'État et ont donc peu d'incidence sur les entreprises et leurs capacités d'innovation et de croissance.

Enfin le tableau 7 étudie l'impact des aides publiques directes aux entreprises. Les résultats sont très similaires à ceux obtenus avec l'investissement public. La première ligne du tableau montre des coefficients négatifs et relativement significatifs sur la pro-cyclicité des aides gouvernementales (– 0,175 en colonne 3, ligne 1). Nous voyons également qu'une politique d'aides plus contra-cyclique est d'autant plus stimulante pour la croissance que le niveau de développement financier est faible : le coefficient sur l'interaction entre le crédit privé et la pro-cyclicité (0,277, en ligne 3, colonne 3) est en effet positif et significatif.

6. Croissance, pro-cyclicité des dépenses courantes et développement financier

	Croissance du PIB par tête		
	Pas d'effets fixes année	*Time trend* linéaire	Avec effets fixes année
Pro-cyclicité de la conso. courante	– 0,005 *0,028*	– 0,005 *0,027*	0,007 *0,021*
Crédit privé/PIB	– 0,006 *0,008*	– 0,008 *0,008*	– 0,006 *0,006*
Pro-cyclicité de la conso. courante x crédit privé	– 0,008 *0,032*	– 0,007 *0,032*	– 0,004 *0,023*
PIB par tête relatif	0,002 *0,004*	0,028 *0,013(**)*	0,028 *0,022*
Année	—	0,001 *0,001(**)*	—
Constante	0,037 *0,017(**)*	– 2,101 *1,000(**)*	0,168 *0,116*
R^2	0,05	0,06	0,41
Observations	453	453	453

Lecture : Se lit comme le tableau 2 où la variable de pro-cyclicité de la politique budgétaire est remplacée par celle de pro-cyclicité des dépenses courantes. Les variables sont retardées d'une période.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

7. Croissance, pro-cyclicité des aides publiques aux entreprises et développement financier

	Croissance du PIB par tête		
	Pas d'effets fixes année	*Time trend* linéaire	Avec effets fixes année
Pro-cyclicité des aides publiques	– 0,186 *0,098(*)*	– 0,053 *0,063*	– 0,175 *0,080(**)*
Crédit privé/PIB	– 0,009 *0,006*	– 0,002 *0,002*	(0,014 *0,005(**)*
Pro-cyclicité des aides publiques x crédit privé	0,227 *0,112(**)*	0,063 *0,069*	0,277 *0,091(***)*
PIB par tête relatif	0,001 *0,004*	0,001 *0,001*	0,049 *0,018(***)*
Année		0,001 *0,001(**)*	
Constante	0,036 *0,016(**)*	0,025 *0,004(***)*	0,242 *0,071(***)*
R^2	0,06	0,35	0,41
Observations	508	508	508

Lecture : Se lit comme le tableau 2 où la variable de pro-cyclicité de la politique budgétaire est remplacée par celle de pro-cyclicité des dépenses publiques aux entreprises. Les variables sont retardées d'une période.

Source : Aghion, Barro et Marinescu (2005).

Nous nous attendions à un coefficient plus significatif encore pour l'interaction entre le développement financier et la contra-cyclicité des aides publiques, supérieur au coefficient d'interaction entre développement financier et investissements publics, dans la mesure où les aides aux entreprises peuvent être plus directement ciblées sur l'innovation et la croissance. Mais le résultat empirique s'explique sans doute par le fait que ces aides ne sont en réalité pas assez ciblées sur l'intensification de la R&D ou sur les entreprises les plus innovantes.

En résumé, la politique budgétaire et en particulier l'investissement public et l'aide aux entreprises, doivent être contra-cycliques pour favoriser la croissance, et ce d'autant plus que le pays est moins développé financièrement. En revanche, la cyclicité des dépenses de consommation courante n'a pas d'incidence sur la croissance.

1.2.3.2. La complémentarité entre activisme budgétaire et la libéralisation des marchés de produits et du travail

Nous venons de montrer l'existence d'une substituabilité entre développement financier et activisme budgétaire. En est-il de même de la relation entre activisme budgétaire et la libéralisation du marché des produits ou du marché du travail ? Notre analyse théorique suggère le contraire : dans le contexte d'une économie où les entreprises sont sujettes à des contraintes de crédit, plus ces deux marchés sont libéralisés, plus la mise en œuvre d'une politique contra-cyclique facilite l'innovation en période de récession, c'est-à-dire le redéploiement des ressources des activités de court terme vers des activités de long terme génératrices de croissance. En particulier, nous pensons à la R&D, ou à l'entrée sur de nouveaux marchés, ou encore à la création d'une nouvelle usine ou à la réorganisation de l'entreprise avec embauche de nouveau personnel : autant d'activités qui sont naturellement entravées par le manque de libéralisation sur le marché des produits (qui implique notamment des coûts d'entrée élevés) ou des marchés du travail rigides (qui rendent plus difficile de recruter de nouveaux employés pour travailler sur les nouvelles activités).

Le tableau suivant présente les résultats très préliminaires obtenus en régressant la croissance annuelle du PIB par tête, par rapport à :

- la variable indiquant la pro-cyclicité de la politique budgétaire ;
- des mesures de libéralisation du marché des produits et du marché du travail ;
- les interactions entre la pro-cyclicité de la politique budgétaire et les mesures de libéralisation.

Les mesures de libéralisation utilisées sont au nombre de trois :

- un indice de la libéralisation du marché des produits ;
- un indice de la flexibilité de la législation en matière de protection de l'emploi ;
- un indice global de réforme du marché du travail incluant en particulier les dispositions sur l'assurance chômage. Dans chaque cas, plus l'indice est élevé, plus le pays est libéralisé.

8. Croissance, pro-cyclicité de la politique budgétaire, développement financier et degré de libéralisation des marchés

Échantillon / Variables explicatives	Croissance du PIB par tête	
	17 pays de l'OCDE	9 pays de l'OCDE changeant leur politique budgétaire au cours du temps
Pro-cyclicité de la politique budgétaire	– 0,008	0,002
	0,005	*0,006*
Crédit privé/PIB	– 0,006	– 0,026
	0,009	*0,016*
Pro-cyclicité de la pol. budgétaire x crédit privé	0,019	0,022
	0,003$^{(***)}$	*0,004*$^{(***)}$
Libéralisation du marché de produits	0,040	– 0,010
	0,016$^{(**)}$	*0,023*
Pro-cyclicité de la pol. budgétaire x libé. du marché de produits	– 0,013	– 0,015
	0,006$^{(**)}$	*0,007*$^{(**)}$
Flexibilité de la législation pour la protection de l'emploi	– 0,002	0,040
	0,020	*0,032*
Pro-cyclicité de la pol. budgétaire x flexibilité de la législation pour la protection de l'emploi	0,011	0,008
	0,006$^{(*)}$	*0,005*
Réforme du marché du travail	– 0,004	– 0,123
	0,029	*0,063*$^{(*)}$
Pro-cyclicité de la pol. budg. x réforme du marché du travail	– 0,019	– 0,046
	0,015	*0,019*$^{(**)}$
Constante	0,782	– 1,633
	0,770	*0,991*
R^2	0,15	0,21
Observations	352	194

Lecture : Se lit comme le tableau 1 où des variables indiquant le degré de libéralisation des marchés des produits et du travail ont été ajoutées comme variables explicatives. Toutes les variables explicatives sont retardées d'une période. Comme dans la régression présentée dans le tableau 1, les effets de l'interaction du caractère pro-cyclique de la politique budgétaire avec chacune de ces variables de marché sont estimés.

Source : Calcul des auteurs.

Le tableau 8 résume les résultats empiriques. Comme précédemment, nous distinguons dans l'analyse les pays qui changent leur politique budgétaire au cours du temps (colonne 2 du tableau 8) de ceux qui ne la changent pas. Nous remarquons tout d'abord que dans ce contexte l'effet direct d'une politique pro-cyclique sur la croissance n'est plus significatif (ligne 1), alors que l'interaction entre la pro-cyclicité et le développement financier (ligne 3 du tableau 8) demeure fortement significative et positive. Cela suggère que la cyclicité de la politique budgétaire a un effet sur la croissance essentiellement à travers les interactions avec le degré de développement financier et la libéralisation des marchés. Concernant ces dernières interactions, nous

remarquons que l'interaction de la pro-cyclicité avec la mesure de flexibilité de la législation pour la protection de l'emploi ne donne pas de résultats convaincants (lignes 6 et 7 du tableau 8). Nous avons des raisons de penser que cette mesure est très imparfaite car elle ne prend pas en compte l'application de la loi sur le terrain. Pour les deux autres indices de libéralisation utilisés (lignes 4, 5, 8 et 9 du tableau 8), le coefficient d'interaction entre la libéralisation des marchés et la pro-cyclicité de la politique budgétaire est négatif, et significatif au moins dans la colonne 2 pour les pays qui changent leur politique budgétaire au cours du temps. Ce coefficient négatif signifie que plus les marchés sont libéralisés, plus l'effet d'une politique budgétaire contra-cyclique sur la croissance est positif. Il y a donc bien complémentarité entre libéralisation des marchés de produits et du travail et l'effet de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance.

1.3. Conclusion de la première partie

L'analyse à la fois théorique et empirique dans cette première partie suggère que l'activisme macroéconomique est d'autant plus nécessaire que les marchés financiers ne sont pas pleinement développés, et d'autant plus efficace que les marchés des biens et du travail sont réactifs. Nous avons en effet abouti à la conclusion que s'il y a substituabilité entre développement du marché du crédit et politique budgétaire contra-cyclique, au contraire, la libéralisation des marchés des produits et du travail ne fait que renforcer le rôle de l'activisme macroéconomique dans la croissance de long terme.

Quelques remarques pour conclure cette partie. Premièrement, nous nous sommes limités dans nos évaluations empiriques au volet budgétaire de la politique macroéconomique. Une analyse conséquente et détaillée des effets cycliques de la politique monétaire mériterait un chapitre à elle seule. La nature des arguments que nous avons mobilisés suggère cependant que les effets d'une politique monétaire réactive devraient être de même nature que ceux d'une politique budgétaire réactive. D'ores et déjà, une analyse préliminaire centrée sur la variable d'offre monétaire M2/PIB met en évidence des coefficients de même signe que ceux obtenus pour les variables budgétaires (une politique monétaire plus contra-cyclique tend à stimuler la croissance de long terme, et ce d'autant plus que le niveau de développement financier est bas). Nous pensons donc que l'argument en faveur de politiques macroéconomiques contra-cycliques a une portée générale.

Deuxième remarque : les régressions présentées ci-dessus ne prennent pas en compte la dimension boursière du développement financier, ce qui veut dire que nous sous-estimons la différence entre les États-Unis et l'Europe, et par conséquent l'impact d'une politique macroéconomique plus contra-cyclique sur la croissance en Europe et en particulier dans la zone euro. Une analyse prenant en compte le rôle des marchés action, du capital-risque et en général du financement de l'innovation, devrait renforcer nos conclusions.

Troisième remarque : l'Europe ne se caractérise pas par une volatilité macroéconomique particulièrement élevée. Comme nous l'avons rappelé au chapitre I, dans l'après-guerre la croissance y a été en moyenne sensiblement plus stable qu'aux États-Unis. Cependant, deux observations viennent nuancer ce constat traditionnel. Tout d'abord, le complément de Charles-Antoine Giuliani montre que la volatilité de la croissance a beaucoup baissé aux États-Unis et qu'elle est désormais comparable des deux côtés de l'Atlantique. Le concept de volatilité est, ensuite, un peu fruste. Ainsi que l'a popularisé l'OCDE, la zone euro se caractérise par une faible « résilience » : c'est-à-dire qu'au contraire des États-Unis où les rebonds sont rapides, dans la zone euro les chocs négatifs tendent à avoir des effets prolongés. Or les arguments que nous avons développés à l'appui d'une politique macroéconomique active sont d'autant plus pertinents qu'ils s'appliquent à des économies caractérisées par une faible « résilience ».

2. Réformes structurelles, transition, et politiques d'accompagnement

2.1. Aspects théoriques

Si les réformes structurelles possèdent toutes les vertus que nous leur attribuons, pourquoi ces réformes n'ont-elles pas déjà été engagées ou ne sont-elles pas engagées rapidement par les décideurs politiques ? Autrement dit, pourquoi sont-elles impopulaires à un point tel que les décideurs politiques préfèrent souvent opter pour le statu quo ? N'ont-elles par pour objectif d'améliorer le bien-être social ou au moins celui d'une large majorité de la population ?

Trois types d'explications, largement complémentaires, ont été proposés pour expliquer les blocages politiques à de telles réformes (Kanbur, 2001 et Bénassy et *al*., 2005). Premièrement, l'inégale répartition des gains d'efficience et des coûts associés aux réformes entre différents groupes d'intérêt, et l'anticipation que le gouvernement ne saura pas accompagner les réformes de politiques de redistribution adéquates. Ensuite, une répartition inégale des coûts et bénéfices au cours du temps : alors que les coûts sont largement supportés à court terme par les générations courantes, les bénéfices se manifestent à moyen et long terme, et donc au profit des générations futures qui évidemment ne sont pas pleinement présents aujourd'hui pour apporter leur soutien politique aux réformes. Enfin, l'imperfection des marchés et l'existence de coûts de transaction (incomplétude des contrats, asymétries d'information, etc.) qui font que le théorème de Coase ne s'applique pas et par conséquent que certaines réformes sont bloquées même si elles conduisent à des gains d'efficacité. Dans la discussion informelle que nous présentons dans cette seconde partie du chapitre, nous nous concentrons sur les deux premiers aspects.

2.1.1. Répartition inégale des coûts et bénéfices au cours du temps

Encore relativement peu d'études empiriques se sont penchées sur l'évaluation des effets dynamiques des réformes structurelles[4]. Cependant toutes ces études montrent que les coûts et les bénéfices se répartissent effectivement inégalement au cours du temps. Les coûts se manifestent généralement immédiatement dans le court terme. Les gains mettent en revanche du temps à se matérialiser. Leur amplitude et leur échéancier sont de plus incertains au moment de la mise en œuvre de la réforme.

Selon une évaluation récente du FMI (2004), les réformes structurelles s'appliquant au marché du travail, au marché des produits et à la libéralisation du commerce ont un effet négatif ou nul à court terme sur la croissance. Les réformes du marché du travail sont nettement celles qui ont l'impact négatif le plus fort à court terme, perdurant à moyen terme. Ces différentes réformes ont en revanche des effets positifs substantiels à long terme. Les réformes financières et fiscales semblent être les seules réformes à ne pas avoir d'effets négatifs sur la croissance à court terme. Dans le cas des réformes fiscales, les effets à court terme sur la croissance sont positifs et substantiels, largement en raison de leurs effets sur la demande. Ils s'avèrent néanmoins plus limités à moyen terme.

De même, les réformes du marché du travail et la libéralisation commerciale augmentent le chômage à court terme, assez fortement dans le cas des réformes du marché du travail ; elles le diminuent en revanche à long terme. La dérégulation financière ne semble pas avoir d'impact significatif sur le chômage. Enfin, l'effet des réformes fiscales se matérialise dès le court terme : elles font diminuer le chômage à court et à long terme.

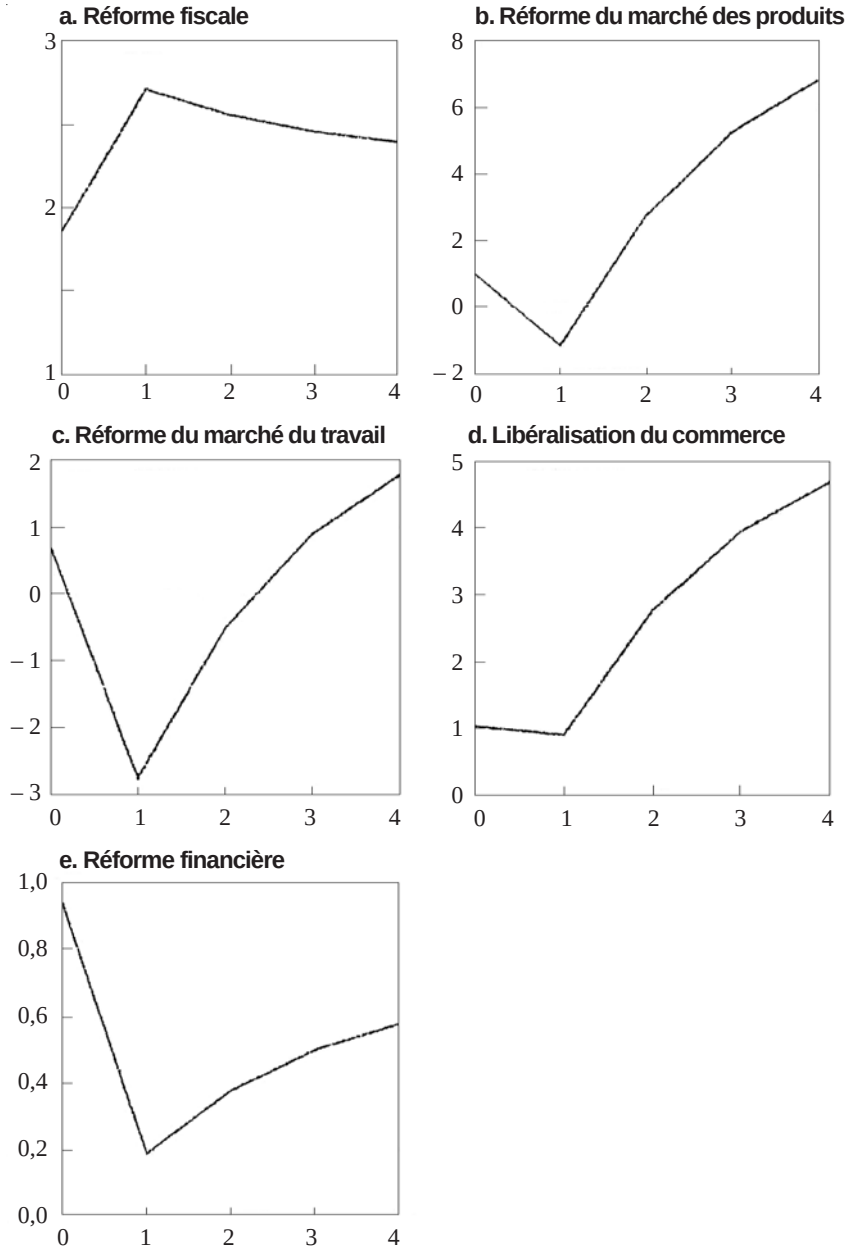
De ces évaluations se dégage un point clé : la réforme fiscale pourrait être la politique complémentaire ou accompagnatrice des différentes politiques de réformes structurelles : d'une part, elle atténuerait ou lisserait les effets négatifs de court terme des réformes structurelles ; d'autre part, elle renforcerait leurs effets positifs de long terme. À ce point, il convient de s'interroger sur le contenu et les composantes d'une réforme fiscale : politique d'offre passant par une diminution de la fiscalité et des distorsions fiscales ou politique macroéconomique contra-cyclique.

2.1.2. Des gagnants et des perdants

Il est naturel de penser que, comme dans tout processus de transition, les coûts et bénéfices d'une libéralisation des marchés de produits ou du travail seront inégalement répartis entre groupes d'individus au sein d'un même pays et d'une même génération, et que surtout dans le court terme il y aura des gagnants et des perdants. Prenons l'exemple d'une libéralisation du marché du travail qui permet aux entreprises d'embaucher et de licencier

(4) Cependant, voir Kim (2003) sur l'impact des réformes du secteur des entreprises au Japon, Salgado (2002) sur l'impact des réformes des différents marchés, et Fratzscher et Bussiere (2003) sur l'impact des réformes du secteur financier.

3. Impact sur le PIB par tête d'une réforme structurelle



Lecture : Les graphiques retracent l'impact sur le PIB par tête (en niveau) de chaque type de réforme indiqué, en fonction du temps écoulé après la mise en œuvre de cette dernière. Chaque réforme est mesurée par un indice synthétique calculé pour l'ensemble des pays de l'OCDE, une unité de l'indice équivalent à un écart-type de celui-ci. L'unité de temps sur l'axe horizontal est de trois ans.

Source : FMI.

plus facilement. Dans ce cas, les gagnants incluent les actionnaires des entreprises ainsi que les « *outsiders* », autrement dit les travailleurs à la recherche d'un emploi. Les perdants sont les « *insiders* », c'est-à-dire les travailleurs actuellement employés par l'entreprise. De façon similaire, une libéralisation du marché des produits permet à de nouvelles firmes plus performantes d'entrer sur ces différents marchés. Cela profite à ces firmes et également aux consommateurs qui ont ainsi accès à des produits, soit moins chers soit de meilleure qualité. Les perdants sont les actionnaires et les employés des firmes existantes évincées par les nouveaux entrants. Dans les deux cas, si les perdants à la réforme forment un groupe de pression politiquement puissant (parce que concentré et organisé), alors que les gagnants constituent un groupe politiquement faible (parce qu'ils sont éparpillés sur le territoire et peu organisés, ce qui entraîne des comportements de passager clandestin), les premiers peuvent s'opposer à la réforme et empêcher son adoption. Et anticipant cela, les décideurs politiques sont réticents à engager des réformes structurelles et préfèrent souvent le statu quo.

La répartition inégale des bénéfices d'une réforme structurelle ne conduit pas seulement à des oppositions *ex post* une fois connue l'identité des gagnants et des perdants. Comme l'expliquent très clairement Fernandez et Rodrik (1991) et Rodrik (1995), même *ex ante*, avant que l'identité des gagnants et des perdants ne soit révélée, et même dans des situations où il est reconnu que la réforme sera bénéfique *ex post* à la majorité de la population, la simple incertitude sur les conséquences individuelles de la réforme peut entraîner une opposition à la réforme et un maintien du statu quo. Et ce d'autant plus que la promesse de transferts compensatoires aux perdants *ex post* n'est pas crédible : *ex ante* les citoyens anticipent que si la réforme est adoptée, la majorité de la population sera favorable *ex post* à la réforme et se sentira peu liée par toute promesse de compensation. Une société composée d'individus ayant de l'aversion pour le risque aura un biais en faveur du statu quo.

Pour contrer ce biais favorable au statu quo, les décideurs politiques doivent proposer des politiques accompagnatrices, que ce soit pour compenser ceux qui se savent perdants dans la mise en œuvre de réformes structurelles, ou pour réduire l'incertitude ou le risque *ex ante* avant que l'identité des gagnants et des perdants n'ait été pleinement révélée.

De fait, il faut s'attendre à ce que la mise en œuvre de réformes structurelles conduise à une détérioration immédiate et temporaire du solde budgétaire structurel : soit mécaniquement, s'il s'agit d'une réforme impliquant une baisse temporaire de revenus, soit pour des raisons liées à la contrainte d'économie politique et à la nécessaire compensation des perdants à court terme. Dans ce dernier cas, l'accroissement immédiat du déficit et donc de la dette publique, n'est que l'expression d'une politique de transfert intergénérationnel, à travers laquelle les pouvoirs publics choisissent de financer par des impôts sur les générations futures (principales bénéficiaires de la réforme) les compensations accordées aux générations présentes (prin-

cipales perdantes à la réforme), (Hughes, Hallett et Jensen, 2001, Beetsma et Debrun, 2004 et 2006).

2.1.3. Une transition rapide coûte plus cher

Si les réformes structurelles se heurtent à des contraintes d'économie politique, comment peut-on en accélérer la mise en œuvre ? Cette question a fait l'objet de plusieurs contributions au début des années quatre-vingt-dix lorsque les économistes se sont penchés sur le processus de transition en Europe de l'Est. En particulier, Aghion et Blanchard (1994) ont développé un modèle de transition dans lequel ils démontrent qu'un remplacement trop rapide des entreprises existantes par le nouveau secteur privé, ou encore une restructuration trop rapide des entreprises existantes, soit crée une opposition suffisamment forte pour endiguer tout le processus, soit entraîne des coûts de compensation trop élevés. Mais de tels coûts obligent un gouvernement tenu à l'équilibre budgétaire, à imposer des impôts excessifs aux nouveaux entrants, ce qui à son tour risque de faire échouer la transition en décourageant l'entrée de nouvelles entreprises sur le marché. Aghion et Blanchard mettent en évidence l'existence d'une vitesse optimale de transition, compatible avec les normes budgétaires du gouvernement, et telle que les flux de travailleurs licenciés lors des restructurations d'entreprises publiques (les perdants *a priori*) sont absorbés par les créations d'emplois dans le secteur privé.

S'appuyant aussi sur l'exemple des pays en transition, Dewatripont et Roland (1994) analysent la dynamique des réformes de restructurations et de privatisations des entreprises publiques. L'idée de base de leur contribution est qu'une stratégie de réforme plus graduelle permet de réduire les coûts de compensation en permettant à « *l'agenda-setter* » (ou réformateur), de nouer des alliances avec certains groupes d'agents économiques contre d'autres groupes, et au besoin de renverser des alliances au cours du temps. À l'opposé, une stratégie de « big bang » peut s'avérer trop coûteuse car elle oblige le gouvernement à compenser tous les groupes catégoriels en même temps. Ainsi restructurations et privatisations devraient s'effectuer progressivement au cours du temps.

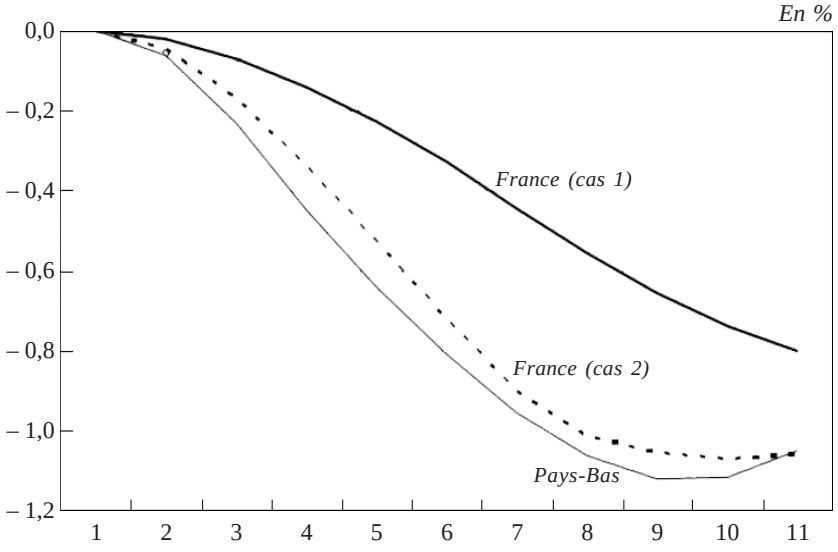
Ces deux études ont en commun de mettre en évidence la relation positive qui existe entre vitesse de mise en œuvre des réformes structurelles et le coût budgétaire de ces réformes à court terme. Elles suggèrent également que tout évènement propre à augmenter les coûts de la *non*-réforme à court terme, permet également de desserrer l'arbitrage entre vitesse et coût budgétaire des réformes structurelles, et par suite d'accélérer la mise en œuvre de ces réformes. En particulier, un pays soudain sujet à une grave crise économique (par exemple une crise de change), comme ce fut le cas de la France en 1983 et surtout celui de la Finlande au début des années quatre-vingt-dix suite à l'effondrement de l'Union soviétique, peut imposer certaines réformes structurelles à coût moindre qu'en temps normal. C'est ce que nous appelons « l'effet dos au mur ».

2.2. La spécificité de la zone euro

Ainsi que nous l'avons rappelé au chapitre I, la zone euro dans son ensemble se caractérise par une croissance faible, sensiblement inférieure à celle qu'enregistrent le Royaume-Uni ou les États-Unis. En son sein, l'Allemagne et l'Italie, ainsi que la France à un moindre degré, enregistrent des performances particulièrement insatisfaisantes. Ces trois économies, qui représentent près de 70 % du PIB de la zone, ont entrepris ou doivent mettre en œuvre des réformes destinées à relever leur potentiel de croissance et à améliorer la soutenabilité de leurs finances publiques, mais dont l'effet à court terme est souvent coûteux pour l'activité (c'est par exemple le cas des réformes du marché du travail ou du marché des biens) ou pour les finances publiques (c'est par exemple le cas des réformes des retraites).

Pour ces trois pays, comme pour les plus petits États de la zone euro qui ont les mêmes objectifs, la contrainte d'économie politique est particulièrement difficile à surmonter. En effet, l'accompagnement macroéconomiques des réformes ne peut aujourd'hui guère venir des politiques budgétaires : les finances publiques accusent déjà des déficits supérieurs à 3 % du PIB et le Pacte de stabilité invite à privilégier le retour vers l'équilibre. L'appui de la politique monétaire n'est pas non plus disponible : celle-ci rappelle régulièrement que son mandat la conduit à privilégier la stabilité des prix, et en outre la BCE ne peut évidemment pas agir en fonction de la situation ou des politiques de tel ou tel pays. Elle ne peut répondre qu'à la situation d'ensemble de la zone.

4. Évolution du chômage effectif suite à une baisse de 1 point du NAIRU



Lecture : Le graphique représente la baisse effective du taux de chômage année après année lorsque le chômage structurel a baissé de 1 point, dans le cas de la France avec (cas 2) et sans (cas 1) politique monétaire d'accompagnement, et dans celui des Pays-Bas.
Source : OCDE.

Cette configuration a pour effet que le cadre de politique économique de la zone euro n'incite pas les gouvernements à conduire des réformes. S'agissant de la politique monétaire, cela résulte en partie au moins d'un défaut de coordination. En effet, un pays qui améliore son potentiel de croissance non inflationniste va créer une marge de manœuvre supplémentaire pour une baisse (ou une moindre hausse) des taux d'intérêt de la BCE. Mais l'effet de cette baisse de taux va être partagé entre tous les pays participant à la zone : il sera insuffisant pour celui qui a initié les réformes, et aura le caractère d'un effet d'aubaine pour les autres. L'existence d'une telle « trappe à réformes » dans une union monétaire a été détectée précocement, notamment par Bean (1998). Elmeskov et Duval (2005) en ont récemment donné une illustration en simulant les effets dynamiques d'une baisse du NAIRU aux Pays-Bas (qui, comme économie très ouverte, dépend peu de la demande intérieure et peut rapidement bénéficier d'effets de compétitivité) et en France. Dans ce dernier cas, ils simulent la même réforme sans (cas 1) et avec (cas 2) politique monétaire d'accompagnement. Il apparaît clairement que le bénéfice actualisé de la réforme en dépend fortement.

2.2.1. Quelques données comparatives

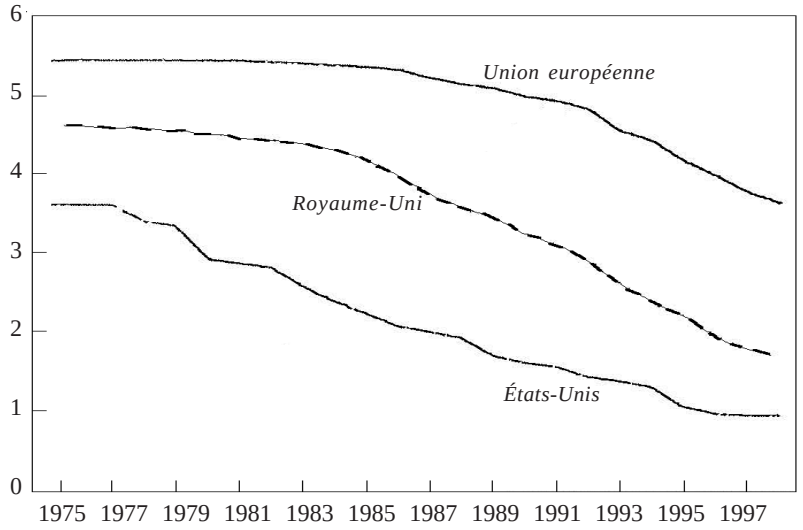
Premier constat (voir chapitres précédents) qu'il est utile de rappeler : les différents marchés restent nettement moins libéralisés et flexibles dans l'Union européenne qu'aux États-Unis. En particulier, selon les mesures fournies par l'OCDE, la libéralisation du marché des produits est beaucoup moins avancée en Europe qu'aux États-Unis : l'indice qui synthétise les entraves à la concurrence y est nettement plus important (graphique 5a). Par ailleurs, l'indice de la flexibilité du marché du travail est plus élevé aux États-Unis (voir graphique 5b). Certes des réformes ont été récemment engagées dans différents pays de l'Union européenne, mais elles n'ont que faiblement réduit l'écart avec les États-Unis. Concernant le troisième grand marché, celui du crédit, le ratio entre crédit privé et PIB est égal à 0,76 en Europe contre 1,32 aux États-Unis, et, à nouveau, cette différence ne prend pas en compte les marchés boursiers, nettement plus développés aux États-Unis qu'en Europe.

La spécificité européenne ne s'arrête pas à cette comparaison d'indices. Des travaux empiriques récents soulignent également une spécificité de l'Union européenne au regard du reste de l'OCDE quant à la mise en œuvre des réformes structurelles et leurs déterminants (Debrun et Annett, 2004 et Debrun, 2005). En particulier, le complément de Xavier Debrun à ce rapport montre que l'ajustement budgétaire a eu tendance à décourager les réformes ayant un coût budgétaire direct.

Par ailleurs, le tableau 9, également extrait du complément de Xavier Debrun, montre l'importance relative des déficits budgétaires primaires structurels et de l'effet « dos au mur » (variable « mauvaise année ») comme catalyseurs des réformes structurelles dans les pays de l'Union européenne par rapport à l'ensemble des pays développés.

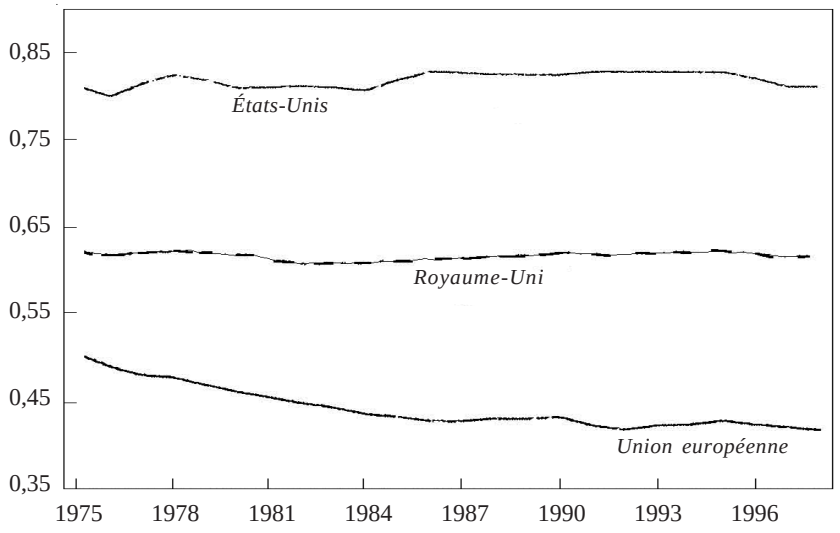
5. Flexibilité des marchés des produits et du travail dans l'OCDE

a. Marché des produits : entraves à la concurrence



Lecture : Le graphique retrace l'évolution d'un indice synthétique d'entraves à la concurrence (barrières à l'entrée, etc.). Plus l'indice est élevé, plus ces entraves sont importantes.

b. Flexibilité du marché du travail



Lecture : Le graphique retrace l'évolution de la flexibilité du marché du travail pour les mêmes zones que dans le graphique précédent. Un indice élevé reflète un marché du travail flexible, un indice faible, un marché fortement régulé.

Source : OCDE.

9. Les déterminants des réformes des marchés du travail et des produits

	Marché du travail			Marché des produits		
	OCDE	Union europ. : effet spécifique	Union européenne	OCDE	Union europ. : effet spécifique	Union européenne
Variables explicatives (extrait)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Solde primaire des administrations publiques corrigé des variations cycliques	0,017	– 0,105(***)	– 0,089(***)	—	—	—
Variation du solde primaire corrigé des variations cycliques	– 0,094(***)	0,114(***)	0,020	0,202(***)	– 0,225(***)	– 0,023
Dette publique nette	0,011(***)	0,011(**)	0,022(***)	—	—	—
« Mauvaise » année	– 0,320(***)	0,545(***)	0,226(***)	0,329(*)	0,743(***)	1,072(***)
Nombre de mauvaises années avant les 3 précédentes années	0,062*	– 0,172(***)	– 0,110(**)	0,209(**)	0,101	0,311(**)

Lecture : Le tableau présente les résultats d'une régression qui cherche à évaluer l'importance des facteurs influant sur la décision de réformer, respectivement le marché du travail et le marché des produits. La colonne (1) fournit les résultats communs à l'ensemble des pays de l'OCDE, et la colonne (2) isole les effets spécifiques à l'Union européenne. La colonne (3), qui est la somme des deux colonnes précédente, retrace les résultats appliqués à la seule Union européenne. Ce tableau montre que la variable « mauvaise année » joue un rôle plus important dans les pays de l'Union européenne que pour l'ensemble de l'OCDE. En Europe l'effet « dos au mur » agirait comme catalyseur des réformes structurelles.

Notes : (*) (**) (***) : Coefficients estimés significativement à 10, 5 et 1 %.

Sources : Extrait de Debrun et Annett (2004) et Debrun (2005).

2.2.2. Le « d'autres l'ont fait » mis en réexamen[5]

Pour conclure cette section sur ce qui facilite ou au contraire fait obstacle à la transition structurelle vers des marchés plus flexibles, il nous a semblé utile de reprendre le chapitre 2 du rapport Camdessus, et de nous pencher à nouveau sur le cas des pays européens qui se sont déjà engagés sur la voie des réformes. Une description rapide de l'histoire économique récente de ces pays est présentée en annexe à ce chapitre. En particulier, il ressort de ce passage en revue qu'en l'absence d'effet de dos au mur, les gouvernements réformateurs sont systématiquement obligés d'avoir recours à l'outil macroéconomique, budgétaire et/ou monétaire, pour satisfaire leur contrainte d'économie politique et ainsi faire accepter les réformes.

2.3. Conclusion de la seconde partie

Dans cette seconde partie nous avons mis en avant l'idée que la mise en œuvre de réformes structurelles et la transition vers un système économique plus flexible, se heurtent à un problème d'économie politique. La résolution de ce problème repose sur plusieurs leviers complémentaires : un effet « dos au mur » d'une part, et d'autre part la mise en œuvre de politiques macroéconomiques, budgétaires et/ou monétaires, expansionnistes pour financer le coût politique des réformes. Notre discussion suggère que l'absence d'accompagnement macroéconomique a sa part de responsabilité dans la lenteur des réformes structurelles au sein de la zone euro. Un tel accompagnement macroéconomique et notamment budgétaire paraît difficilement conciliable avec une application stricte du Pacte de stabilité dans sa version initiale. D'où l'importance, à la fois d'une réforme du Pacte dans l'esprit de ce qui a été décidé en mars 2005, et d'un soutien de la Banque centrale européenne qui ne doit pas réagir à une flexibilisation du Pacte en augmentant les taux d'intérêt.

3. Conclusion générale

Dans ce chapitre nous avons remis en cause un certain nombre de dogmes ou d'idées reçues concernant le rôle de la politique macroéconomique dans le processus de croissance, et l'interaction entre activisme macroéconomique et réformes structurelles dans les court et long termes. En particulier nous avons cherché à montrer que : premièrement, la transition vers des marchés du travail et des produits plus flexibles se heurte à des contraintes d'économie politique qui doivent être prises en compte par tout réformateur conséquent ; en second lieu, plus le niveau de développement financier est bas, plus l'effet de politiques budgétaires contra-cycliques sur la croissance de long terme est positif. *En particulier, nos régressions suggèrent que la zone euro pourrait gagner au moins 0,2 point de*

(5) Voir le Rapport Camdessus, chapitre 2.

croissance en devenant aussi contra-cyclique que les États-Unis et qu'elle pourrait augmenter sa croissance encore davantage (de 0,3 %) en éliminant toute procyclicité dans ses investissements publics ; troisièment la libéralisation des marchés des produits et du travail, loin de rendre inutile le recours à des politiques macroéconomiques pour stimuler la croissance de long terme, en accroît au contraire l'impact.

Quelles leçons pouvons-nous tirer de notre discussion dans ce chapitre ? Première leçon : pour pouvoir surmonter les contraintes d'économie politique, il faut accompagner les réformes structurelles de politiques budgétaires et monétaires expansionnistes, surtout en l'absence d'effets de « dos au mur » comme c'est le cas nous semble-t-il au sein la zone euro. Deuxième leçon : les États-Unis, malgré leurs marchés boursiers et hypothécaires(6) et leurs fonds mutuels nettement plus développés que les nôtres, maintiennent un niveau d'activisme budgétaire et monétaire bien supérieur à celui de l'Europe, et avec des résultats très positifs en matière de croissance. Étant donné que le développement financier est une entreprise de très longue haleine(7), pourquoi ne pas faire comme eux et appliquer nous aussi des politiques budgétaires plus contra-cycliques afin de pleinement bénéficier de la libéralisation des marchés du travail et des produits ? Ce n'est qu'une fois que les marchés de crédit en Europe auront été pleinement libéralisés que les gouvernements pourront éventuellement se dispenser de l'activisme budgétaire.

Dans le chapitre suivant, nous proposons une nouvelle approche permettant une meilleure coordination entre réformes structurelles et politiques macroéconomiques.

(6) Voir Brender et Pisani (2006).

(7) Nous avons notamment effectué une régression de panel inter pays pour estimer la corrélation des ratios crédit privé/PIB d'une année sur l'autre, et nous avons trouvé un coefficient de 0,96 avec écart-type de 0,011, ce qui indique un haut niveau de rigidité inter temporelle.

Annexe

Le « d'autres l'ont fait » mis en réexamen

1. La Finlande : effet dos au mur et accompagnement budgétaire

La Finlande est souvent citée comme le pays ayant le mieux réussi son ancrage dans la « nouvelle économie ». Bénéficiant du développement des TIC, la croissance de la productivité et de la production a été parmi les plus fortes de la zone OCDE au cours de la seconde moitié des années quatre-vingt-dix (4,7 % sur les années 1995-2000 contre 3,4 % sur les années 1985-1990). Dans le même temps, la Finlande s'est hissée au premier rang des pays développés en termes d'effort de R&D (avec la Suède et devant les États-Unis). Comment cette transformation s'est-elle opérée ? Est-elle uniquement le fruit de la mise en œuvre de réformes structurelles, notamment des marchés des produits et d'une politique volontariste de recherche ? Ou plutôt la suite logique d'une récession grave, assortie d'une politique sociale d'accompagnement ?

La Finlande a en effet connu au début des années quatre-vingt-dix une des plus sévères récessions de l'OCDE (le PIB a reculé de 4 % par an sur la période 1991-1993 et le taux de chômage est passé de 3,2 % de la population active en 1990 à 16,4 % en 1993, puis 16,8 % en 1994). Cette récession, plus profonde que celle des années trente, a résulté tout d'abord de chocs macroéconomiques externes sévères : à la fois un choc commun lié au ralentissement des pays de la zone OCDE, et un choc externe fortement négatif lié à l'effondrement de l'Union soviétique : le commerce avec ce pays a chuté de 70 % en 1991. Ces chocs externes ne sont pas la seule explication. Ils se sont conjugués à une crise financière au sens large : crise bancaire entraînant un « *credit crunch* » et par conséquent une réduction brutale de l'investissement des entreprises (baisse de 20 % par an entre 1991 et 1993) et de la consommation des ménages (baisse de 4 % par an sur les mêmes années), couplée avec une crise de change, et dont les effets ont été amplifiés par des institutions « faibles » et des réactions inappropriées de politiques monétaire et de change.

La crise financière est probablement le résultat d'une dérégulation financière mal maîtrisée, engagée au début des années quatre-vingt. La régulation prudentielle et la supervision bancaire étaient restées très souples et n'ont été adaptées qu'une fois la récession amorcée en 1991 ; la fiscalité était extrêmement favorable à l'endettement ; la libéralisation des taux d'intérêt sur les prêts a précédé celle des taux d'intérêt rémunérateurs ; enfin, une politique monétaire restrictive (en partie liée à la réunification allemande)

1. Finlande : principaux résultats macroéconomiques

Évolution annuelle en %

	Finlande				Zone euro				OCDE			
	1991-1993		1994-2000		1991-1993		1994-2000		1991-1994		1994-2000	
PIB en volume	– 3,9		4,5		0,9		2,5		1,6		3,2	
Prix à la consommation	4,7		1,7		4,6		2,2		5,1		4,0	
Emploi total (nombre de personnes)	– 6,1		1,7		– 1,2		1,1		—		—	
Moyenne annuelle	1990	1993	1994	2000	1990	1993	1994	2000	1990	1993	1994	2000
Taux de chômage[2]	3,2	16,4	16,8	9,7	—	10,1	10,8	8,4	—	—	7,7	6,3
Écart de production[3]	3,4	– 12,2	– 10,0	1,7	2,7	– 2,5	– 2,1	1,7	1,7	– 2,1	– 1,4	1,0
Solde des administrations publiques[4]	5,5	– 7,2	– 5,7	7,1	– 4,6	– 5,8	– 5,1	0,1	– 2,9	– 5,0	– 4,2	0,3
Solde structurel des admin. publiques[5]	3,4	2,2	2,1	6,1	– 5,9	– 4,4	– 4,0	– 1,8	– 3,8	– 4,3	– 3,8	– 0,8
Taux d'intérêt à court terme réel[6] [8]	8,0	3,3	4,6	1,7	6,2	4,5	3,0	1,3	3,6	0,9	2,6	4,0
Taux de change effectif réel[7] [8]	131,2	88,6	92,9	86,2	106,6	96,2	95,8	79,5	109,3	109,3	107,4	133,1

Notes : (1) Indice implicite de prix à la consommation privée ; (2) Standardisé, en pourcentage de la population active ; (3) Ecart entre le PIB effectif et le PIB potentiel, en pourcentage du PIB potentiel ; (4) En pourcentage du PIB nominal ; (5) Corrigé des variation cycliques, en pourcentage du PIB potentiel ; (6) Taux de marché à trois mois en pourcent. diminué de l'inflation (prix à la consommation) ; (7) Par rapport à 42 pays, déflateur prix à la consommation, base 100 = 1995 ; une augmentation correspond à une appréciation de la devise concernée ; (8) États-Unis au lieu de l'OCDE.

Source : OCDE.

et une libéralisation rapide des mouvements de capitaux ont provoqué un afflux de capitaux et des pressions à une réévaluation du change. Ces différents facteurs expliquent la croissance exceptionnelle du crédit bancaire durant les années quatre-vingt. Cette crise bancaire s'est enfin accompagnée d'une crise de change (crise de liquidité) et la politique de change a semble-t-il réagi avec retard : réévaluation trop tardive en 1989, puis dévaluation forcée de 12 % en novembre 1991 et enfin décision trop tardive de laisser flotter la devise en septembre 1992.

Néanmoins cette récession dans une économie fortement dérégulée financièrement a conduit à une profonde restructuration du secteur des entreprises (pas seulement du secteur bancaire) et à un déclassement à grande échelle du stock de capital. En d'autres termes, la récession a permis d'aborder la seconde moitié des années quatre-vingt-dix avec des structures productives et financières assainies, préparant ainsi la Finlande pour l'entrée dans la nouvelle économie avec le phénomène Nokia.

Si l'effet dos au mur (ou de stabilisation automatique) provoqué par la double crise, bancaire et des taux de change, (et probablement aussi l'anticipation de l'adhésion à l'Union européenne) a certainement servi de catalyseur aux réformes structurelles en Finlande, notamment celles favorisant la concurrence sur les marchés des produits, l'accompagnement budgétaire a également permis d'alléger le coût social de la récession : le soutien public au secteur bancaire est estimé à 7,5 % du PIB durant les années 1992 à 1994 ; le solde structurel des administrations publiques, traditionnellement à un niveau plus élevé que le reste de l'OCDE, s'est dégradé de 1,3 point de PIB entre 1990 et 1994. Plus largement, une politique active de transfert a été mise en place à cette époque et reste toujours à l'œuvre. Le recours au système de préretraite, qui existait déjà durant les années quatre-vingt, s'est généralisé après la récession au début des années quatre-vingt-dix. La part des transferts dans les dépenses publiques, comparable à celle des autres pays nordiques durant les années quatre-vingt, s'est ainsi fortement accrue au début des années quatre-vingt-dix pour s'établir désormais à un niveau supérieur de 4 points à ceux observés au Danemark, en Suède et en Norvège (voir OCDE, 2004). Enfin, la Finlande offre l'exemple d'un pays ayant intensifié son effort de R&D des années quatre-vingt-dix, autrement dit d'une politique d'investissement en R&D fortement contra-cyclique.

2. L'exemple néerlandais ou le modèle « polder » : effet dos au mur, activisme budgétaire et gradualisme

Jusqu'au ralentissement de la mi-2000 et à la profonde récession qui lui a succédé et dont le pays semble juste émerger, les Pays-Bas ont connu près de deux décennies de croissance rapide et quasi ininterrompue avec relativement peu de tensions sociales : croissance de pratiquement 3 %, supérieure à la moyenne européenne, taux de chômage inférieur à 3 % à la fin des années quatre-vingt-dix contre 10 % en 1983, excédent public en 2000 alors que le déficit public s'élevait à plus 6 % du PIB en 1983.

2. Pays-Bas : principaux résultats macroéconomiques

Évolution moyenne en %

	Pays-Bas		Union européenne		OCDE	
	1983-2000		1983-2000		1983-2000	
PIB en volume	2,9		2,5		3,1	
Prix à la consommation[1]	1,9		4,1		5,6	
Emploi total (nombre de personnes)	1,8		1,0		1,8	
Moyenne annuelle	1983	2000	1983	2000	1983	2000
Taux de chômage[2]	9,7	2,9	—	8,2	—	6,4
Écart de la production[3]	—	4,2	—	—	—	1,0
Solde des administrations publiques[4]	– 6,4	2,2	– 5,1	0,6	– 4,7	0,2
Solde structurel des administrations publiques[5]	– 3,2	– 1,4	– 4,4	– 0,3	– 3,9	– 0,5
Taux d'intérêt à court terme réel[6] [8] [9]	—	1,1	—	1,3	—	4,0
Taux de change effectif réel[7] [8] [9]	97,4	88,4	85,5	79,5	145,3	133,1

Notes : (1) Indice implicite de prix à la consommation privée ; (2) Standardisé, en pourcentage de la population active ; (3) Écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel, en pourcentage du PIB potentiel ; (4) En pourcentage du PIB nominal ; (5) Corrigé des variations cycliques, en pourcentage du PIB potentiel ; (6) Taux de marché à trois mois en pourcentage diminué de l'inflation (prix à la consommation) ; (7) Par rapport à 42 pays, déflateur prix à la consommation, base 100 = 1995 ; une augmentation correspond à une appréciation de la devise concernée ; (8) États-Unis au lieu de l'OCDE ; (9) Zone euro au lieu de l'Union européenne.

Source : OCDE.

Mis au pied du mur au début des années quatre-vingt, les Pays-Bas se sont en effet engagés dans un processus de réformes structurelles, processus assez lent, sans remise en cause de la cohésion sociale et s'appuyant sur un robuste filet de protection sociale (FMI, 1999 et 2004, OCDE, 1999 et 2002 et Baily et Kirkegaard, 2004).

Ce processus a été impulsé par les très médiocres performances économiques enregistrées durant les années soixante-dix et au début des années quatre-vingt, nettement inférieures à celles des autres économies européennes. L'emploi total stagnait, l'emploi dans le secteur privé diminuait ; l'investissement des entreprises progressait faiblement ; enfin, la récession après le second choc pétrolier fut plus profonde qu'ailleurs : le taux de chômage grimpa, les finances publiques se dégradèrent drastiquement. D'un sentiment général, la forte progression des salaires était largement responsable de ces difficultés.

Le changement de cap économique s'est amorcé fin 1982 : le gouvernement venait de changer ; il bénéficiait d'une large majorité parlementaire et proposait un agenda clair de réformes. Le consensus qui avait émergé sur la nécessité d'une politique de modération salariale s'est formalisé fin 1982 par un accord novateur (Accord de Wassenaar) entre les partenaires sociaux combinant modération salariale, développement du temps partiel et flexibilité en contrepartie de créations d'emplois.

Cette réforme structurelle du marché du travail a été renforcée par la suite par des réformes du secteur financier (au début des années quatre-vingt-dix) et du marché des produits. Elle a surtout été soutenue et accompagnée par des politiques budgétaire et sociale très actives :

• la politique budgétaire a permis de fortement réduire le coût de la réforme pour les salariés initialement touchés : les impôts et les cotisations sociales ont été diminués largement, ce qui a permis au revenu réel de croître sans progression des salaires. Globalement le déficit public structurel s'est aggravé durant toutes les années quatre-vingt pour atteindre 7,5 % du PIB en 1990 ; il s'est par la suite réduit, sensiblement à partir de la mi-1990, pour s'annuler finalement en 2005 ;

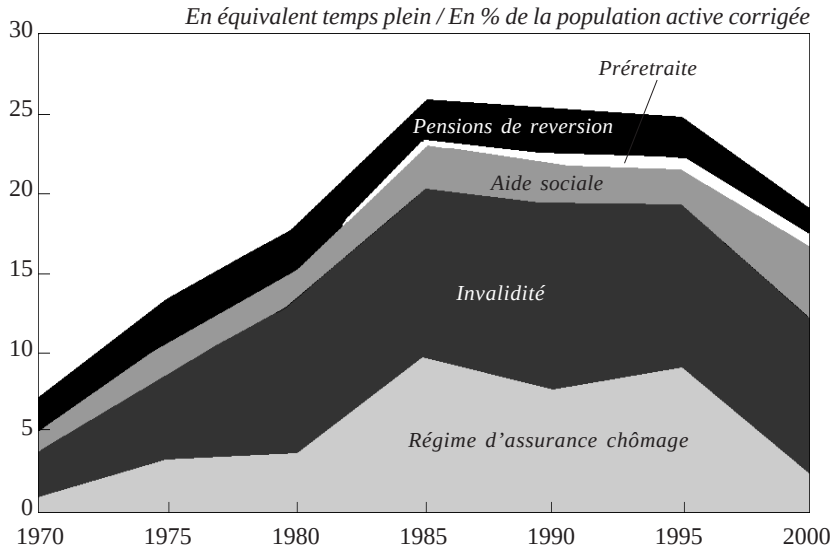
• alors que le développement du travail à temps partiel dans les services semble avoir surtout bénéficié aux femmes entrant sur le marché du travail, une proportion élevée de travailleurs licenciés du secteur industriel a été autorisée à s'inscrire dans divers programmes de protection sociale, principalement régime d'invalidité, aide sociale, programme de retraite anticipée et programme à l'intention des chômeurs âgés non astreints à la recherche d'emploi. Ces travailleurs ont de ce fait quitté la population active ;

• l'allégement de la fiscalité et le maintien d'un filet de protection sociale ont été financés par une réduction drastique des dépenses publiques à partir de la mi-1990 : de 60 % du PIB en 1982 à 45 % en 2000.

Malgré un indéniable succès le cadre socio-économique mis en place au début des années quatre-vingt semble désormais devoir être adapté : le dyna-

misme de l'emploi n'a pas empêché une forte croissance de l'inactivité. Le pourcentage de la population en âge de travailler « bénéficiaire de prestations et n'exerçant pas d'emploi » (inactifs et chômeurs à la recherche d'un emploi) avoisine encore 20 % de la population active correspondante (FMI, 1999 et 2004, OCDE, 2002 et Baily et Kirkegaard, 2004).

1. Bénéficiaires de prestations n'exerçant pas d'emploi (Pays-Bas)



Sources : Ministère des Affaires sociales et de l'Emploi des Pays-Bas et OCDE.

3. Effet dos au mur et accompagnement monétaire : Suède

L'exemple suédois est celui d'un pays où les réformes structurelles du marché du travail et du secteur public ont été accompagnées de politiques monétaire et de change expansionnistes. La Suède a connu une crise très sévère au début des années quatre-vingt-dix : recul de l'investissement des entreprises, croissance négative ; déficit public record de plus de 11 % du PIB en 1993.

La Suède s'est alors engagée dans des réformes du marché du travail et des administrations très importantes : baissé de 10 % de l'emploi public ; passage de l'administration à un système d'agences, accompagné de la disparition des garanties d'emploi, de la liberté d'embauche et de rémunération des agences et gains de productivité très importants. Dans le même temps, les dépenses publiques ont fortement baissé (10 points de PIB entre 1994 et 1998 dont 5 concernant les prestations sociales). Par la suite, la Suède a connu un redressement spectaculaire en termes de consommation des ménages, de croissance et d'emploi, et a retrouvé un excédent public. Un tel redressement peut s'expliquer par les effets des réformes du marché du

travail et du secteur public et leur accompagnement par la politique monétaire et le change : la couronne a été fortement dévaluée fin 1992 (de près de 20 %) tandis que les taux directeurs ont été abaissés de 4 points en 1993, puis de 3 points en 1996 (OCDE, 2004a, b et c, Artus et Cette, 2004 et Baily et Kirkegaard, 2004).

4. Accompagnement budgétaire et gradualisme : le modèle danois de « flexsécurité »

L'exemple danois illustre bien l'importance des politiques d'accompagnement : les réformes structurelles sont initiées en 1994, et le solde budgétaire structurel devient négatif durant les années 1994 à 1996 pour se redresser et devenir positif par la suite. En particulier, parallèlement à une diminution de la protection de l'emploi (ce qui en accroissant la mobilité des travailleurs est favorable à une baisse du chômage structurel) les Danois augmentent les prestations chômage et les actions de formation à destination des chômeurs.

Le modèle danois de « flexsécurité » est souvent cité comme un exemple de réussite. Il repose sur un triangle d'or, associant un marché du travail très flexible, un système d'indemnisation généreux et des politiques actives de l'emploi. D'un côté, les obstacles au licenciement n'existent pratiquement pas : les préavis peuvent être très courts et les coûts sont minimes pour l'employeur. D'un autre côté, le système d'indemnisation du chômage est généreux. Les allocations chômage sont versées pendant une période de quatre ans sans dégressivité à compter du premier jour de chômage et peuvent représenter jusqu'à 90 % du salaire pour les bas revenus. Le taux de remplacement net, qui prend en compte non seulement les indemnités chômage mais aussi différentes prestations soumises à des conditions de ressources, est un des plus élevé de l'OCDE. Enfin, dernier pilier de ce modèle, les mesures actives mises en place après douze mois de chômage pour un chômeur adulte (et après six mois pour les jeunes de moins de 25 ans). Elles comprennent des formations professionnelles privées et publiques, une formation à la recherche d'emploi et des formations ciblées encadrées par les services publics de l'emploi. Reformées en 2003, ces mesures mettent dorénavant plus directement l'accent sur les activités de recherche d'emploi de placement et de requalification plutôt que sur les mesures plus générales d'activation[1].

(1) Le fonctionnement du système est le suivant : les salariés acceptent la faible protection de l'emploi car ils bénéficient en contrepartie d'indemnités de chômage importantes. Ces indemnités élevées n'ont pas l'effet désincitatif au travail souvent avancé car les chômeurs sont obligés de rechercher activement un emploi et de suivre des activités de formation et de qualification afin de ne pas perdre leurs allocations.

3. Danemark : principaux résultats macroéconomiques

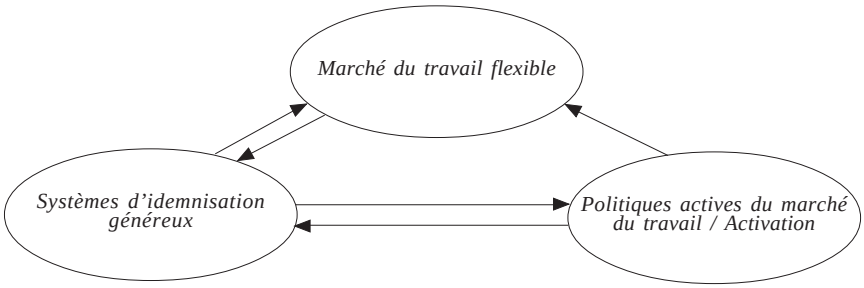
Évolution annuelle en pourcentage

	Danemark				Zone euro				OCDE			
	1991-1993		1994-2000		1991-1993		1994-2000		1991-1993		1994-2000	
PIB en volume	0,6		3,1		0,9		2,5		1,6		3,2	
Prix à la consommation	4,2		2,2		4,6		2,2		5,1		4,0	
Emploi total (nombre de personnes)	—		—		– 1,2		1,1		—		—	
Moyenne annuelle	1990	1993	1994	2000	1990	1993	1994	2000	1990	1993	1994	2000
Taux de chômage[2]	7,2	9,6	7,7	4,4	—	10,1	10,8	8,4	—	—	7,7	6,3
Écart de production[3]	– 0,8	– 4,3	– 1,4	1,4	2,7	– 2,5	– 2,1	1,7	1,7	– 2,1	– 1,4	1,0
Solde des administrations publiques[4]	– 1,0	– 2,9	– 2,4	2,5	– 4,6	– 5,8	– 5,1	0,1	– 2,9	– 5,0	– 4,2	0,3
Solde structurel des admin. publiques[5]	– 0,4	0,6	– 1,3	1,5	– 5,9	– 4,4	– 4,0	– 1,8	– 3,8	– 4,3	– 3,8	– 0,8
Taux d'intérêt à court terme réel[6] [8] [9]	8,0	8,4	3,1	2,3	6,2	4,5	3,0	1,3	3,6	0,9	2,6	4,0
Taux de change effectif réel[7] [8] [9]	104,0	97,6	96,6	90,8	106,6	96,2	95,8	79,5	109,3	109,3	107,4	133,1

Notes : (1) Indice implicite de prix à la consommation privée ; (2) Standardisé, en pourcentage de la population active ; (3) Écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel, en pourcentage du PIB potentiel ; (4) En pourcentage du PIB nominal ; (5) Corrigé des variations cycliques, en pourcentage du PIB potentiel ; (6) Taux de marché à trois mois en pourcentage, diminué de l'inflation (prix à la consommation) ; (7) Par rapport à 42 pays, déflateur prix à la consommation, base 100 = 1995 ; une augmentation correspond à une appréciation de la devise concernée ; (8) États-Unis au lieu de l'OCDE ; (9) Zone euro au lieu de l'Union européenne.

Source : OCDE.

2. La flexsécurité au Danemark



Source : OCDE.

Dans le Danemark d'aujourd'hui, la mobilité des travailleurs entre différents emplois est forte : 30 % de la main d'œuvre change d'emploi chaque année et le Danemark est l'un des pays de l'OCDE pour lequel la durée d'occupation moyenne des emplois est la plus faible, aux côtés de pays tels que le Royaume-Uni et les États-Unis (huit ans en moyenne). Les taux de création et de destruction d'emplois sont relativement élevés. Dans ce marché du travail très flexible, un grand nombre de travailleurs sont touchés par le chômage tous les ans : 20 % de la population active connaît chaque année une période de chômage, mais la plupart d'entre eux retrouve un emploi après une courte période. Ceux qui restent plus longtemps sans emploi bénéficient du soutien de programme actif du marché du travail avant d'être réembauchés. Les salariés connaissent donc des périodes de chômage de courte durée, de trois à six mois en moyenne. Le chômage de longue durée y est particulièrement faible : un chômeur sur dix, alors qu'il concerne plus d'un chômeur sur trois en France. Enfin, le Danemark a réussi à faire passer son taux de chômage de plus de 12 % en 1993 à 5 % en 2004. Le déficit public après s'être aggravé reste contenu à 1 ou 2 % de PIB ; la croissance se maintient en moyenne, à 3 % contre dans la zone euro 2 %.

Ce système de flexsécurité est l'aboutissement d'une longue série de réformes initiées en 1994 après la mauvaise année 1993, et de nombreux ajustements et d'initiatives négociées. Il repose sur un dialogue social très actif entre partenaires sociaux dans lequel il n'existe pas de droit social émanant de l'État. Ce système est néanmoins coûteux budgétairement : les pouvoirs publics consacrent 5 % de PIB aux programmes de marché du travail (mesures passives d'allocation-chômage et mesures actives de formation), à comparer à 3 % de PIB en France. Il est financé par une fiscalité qui est l'une des plus lourdes de l'OCDE. La flexsécurité danoise a d'ailleurs été accompagnée par une détérioration du solde public structurel, passé de l'équilibre en 1993 à un déficit de plus de 2 % du PIB en 1994 et 1995, pour se redresser par la suite et devenir excédentaire à partir de 1998. La flexsécurité danoise est bien l'exemple même du pacte social, combinant réformes structurelles du marché du travail, politiques macroéconomiques et échelonnement des réformes[2].

(2) Voir OCDE, 2003 et 2004 et Baily et Kirkegaard, 2004.

Chapitre V

Recommandations

Nous voulons ici expliciter les implications de nos analyses pour la définition des priorités de l'intégration et l'organisation de la gouvernance européenne. Après avoir rappelé les éléments saillants du constat auquel nous aboutissons et résumé notre problématique, nous formulons donc des propositions.

Notre but n'est toutefois pas ici de dresser un catalogue de réformes des textes en vigueur ou d'innovations institutionnelles, mais plutôt d'indiquer quelles directions d'évolution découlent de nos réflexions, et de proposer des pistes pour rénover l'approche de la politique économique, dans l'Union et plus particulièrement dans la zone euro. Davantage que d'un nouvel agenda, de nouvelles institutions ou de nouvelles procédures, les analyses développées dans ce rapport suggèrent en effet que l'Europe économique manque d'idées claires sur la nature de ses difficultés et de principes sur lesquels fonder ses décisions.

1. Constat

L'analyse des chapitres qui précèdent aboutit au constat d'une panne de la stratégie européenne de croissance. Celui-ci se résume en quatre points.

1.1. L'engrenage intégration-croissance est enrayé

L'intégration économique avait longtemps tenu lieu de politique européenne de croissance. Elle ne joue aujourd'hui plus ce rôle.

Comme en attestent les indicateurs d'intensité des échanges ou de convergence des prix, l'immense activité législative et réglementaire de l'Union au cours des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix n'a débouché que sur un progrès modeste de l'intégration économique réelle. Faute d'infrastructures d'interconnexion, en raison de comportements protectionnistes ou par défaut de régulation, les secteurs – transports, télécommunications, énergie, services et même services financiers – qui devaient relayer la dynamique du marché unique et offrir de nouveaux gisements de croissance restent dans la plupart des pays dominés par les champions nationaux. Qui plus est, depuis la fin des années quatre-vingt-dix, les mêmes indicateurs indiquent une stagnation de l'intégration.

Jadis pièce maîtresse du logiciel communautaire, le marché unique apparaît ainsi doublement essoufflé. Dans les secteurs où il est en place, notamment l'industrie manufacturière, la course à la taille optimale apparaît moins porteuse de productivité. Plutôt qu'à la constitution d'entreprises intégrées de grande taille susceptibles d'exploiter pleinement les rendements d'échelle et de servir l'ensemble du marché, l'heure est à la décomposition de la chaîne de valeur et au renouvellement du tissu productif par l'émergence et la croissance de nouvelles entreprises. Quant aux secteurs jadis protégés où le marché unique aurait dû s'établir et s'approfondir au cours des dernières années, l'intégration y demeure incomplète en raison d'obstacles juridiques, politiques et sociaux récurrents.

L'élargissement, qui pourrait être à l'origine d'une relance, est, en France du moins, l'occasion d'une mise en cause rampante de ce qui a fait depuis vingt ans le fondement de la construction européenne. Si l'élargissement de l'Union à des pays de niveau de développement inégal change effectivement la nature de l'intégration et pose la question de l'optimalité d'un cadre réglementaire uniforme, le rejet de la directive Bolkestein par l'ensemble des dirigeants politiques français est le signe d'un doute quant aux vertus d'une intégration plus poussée et d'une concurrence plus étendue au sein d'un espace devenu plus hétérogène. Par-delà des objections légitimes au cadre réglementaire proposé par la Commission, cette attitude porte en germe la mise en cause des principes même qui sous-tendent l'intégration économique européenne.

Dans le cadre qui lui est aujourd'hui donné et au rythme qui a été le sien au cours des dernières années, la dynamique d'intégration du marché européen ne joue ainsi plus le rôle de force motrice de la croissance.

1.2. L'euro n'a pas été facteur de relance

De l'euro, les Européens et notamment les Français attendaient des résultats à la hauteur des efforts consentis en son nom. Si la mise en place de la monnaie unique a été un incontestable succès technique et si la Banque centrale européenne a été au total plus pragmatique que ne l'attendaient ses détracteurs, l'euro n'a en revanche pas produit les effets attendus.

Sur le plan microéconomique, les échanges au sein de la zone n'ont que modestement progressé. Si l'impact de l'euro sans doute pour partie encore à venir, la leçon de ces dernières années est cependant qu'à elle seule, la monnaie ne suffit pas à constituer une économie intégrée. Les prix se sont rapprochés, mais leur convergence reste incomplète. Les marchés obligataires se sont intégrés, mais pas les marchés du crédit.

Sur le plan macroéconomique, l'euro n'a pas remédié aux défaillances traditionnelles des politiques budgétaires. Sur fond de dégradation tendancielle des ratios de dette publique, la politique budgétaire agrégée de l'ensemble de la zone s'est caractérisée par une grande inertie ; au-delà du jeu des

stabilisateurs automatiques, elle n'a pas contribué à réduire l'ampleur des cycles et elle les a, à l'occasion, amplifiés ; les politiques nationales n'ont, elles, que médiocrement répondu aux écarts entre pays, même lorsque ceux-ci prenaient un caractère persistant. Quant à la politique monétaire, elle n'a pas commis d'erreurs manifestes, mais reste inspirée par la crainte de déstabiliser l'économie par un activisme excessif. Elle se montre donc précautionneuse. Au total, la comparaison avec les États-Unis où, parmi les pays européens, le Royaume-Uni et la Suède, montre que la fonction de stabilisation est mal assurée au sein de la zone euro.

Cette situation est paradoxale à un double titre : d'une part, l'Europe continentale ne se caractérise plus, comme c'était le cas jusqu'aux années quatre-vingt, par une stabilité conjoncturelle supérieure à celle des économies anglo-saxonnes, et elle est même sensiblement moins résiliente face aux chocs internes et externes ; d'autre part, le moindre développement des marchés financiers laisse attendre que les stabilisateurs privés y sont moins puissants, et que le coût à long terme des fluctuations de court terme y est plus significatif. Il serait donc légitime que le souci de stabilisation y soit plus présent qu'ailleurs.

Enfin l'euro s'est accompagné d'un relâchement des efforts de convergence. Si le Système monétaire européen, puis la perspective de la monnaie unique, avaient mis en place en Europe une économie politique de la concurrence pour la performance, celle-ci s'est défaite une fois l'objectif atteint. En matière de finances publiques comme de politiques structurelles, le bien commun a été négligé au profit d'un retour vers le national. Dans plusieurs pays, le confort procuré par la disparition des crises de change a conduit à oublier les contraintes de long terme comme le maintien d'un taux de change réel adéquat par rapport aux partenaires de la zone, la soutenabilité des finances publiques, ou la compétitivité structurelle : l'effet anesthésiant l'a emporté sur l'effet de stimulation. Le résultat est qu'après six ans d'existence, la zone euro fait face à un double défaut de dynamisme d'ensemble et de convergence interne qui handicape sa gouvernance et nourrit des interrogations sur la soutenabilité de la monnaie unique.

1.3. La coordination des réformes nationales n'a pas pris le relais

C'est largement sur la base du constat de l'insuffisance des politiques d'intégration qu'a été développé, à partir de 2000, un programme de coordination des réformes nationales. Cependant si l'affichage d'indicateurs communs, comme le taux d'emploi, ou la mise relief d'expériences réussies ont pu aider à améliorer les politiques conduites dans certains États, l'ensemble de l'exercice n'a pas débouché sur une mise en mouvement des économies nationales. L'analyse des indicateurs structurels relatifs aux marchés des biens, du travail et des capitaux ne suggère pas que l'appartenance à l'Union européenne ait, dans le passé, influé significativement sur la nature ou le rythme des réformes conduites.

Affaibli par la décision de la Commission de renoncer au *name and shame* et par l'absence d'engagement significatif des chefs d'État et de

gouvernement lors du Conseil européen de mars 2005, le processus de Lisbonne demeure donc au mieux une force faible, susceptible à la marge d'inciter aux réformes ou d'améliorer leur qualité, mais pas de jouer le rôle d'un programme de croissance.

On ne peut sur ce point que rejoindre le rapport Tabellini et Wyplosz (CAE, 2005), et souligner comme eux que malgré les interdépendances et en dépit du fait que la compétitivité a de plus en plus le caractère d'un bien public européen, l'économie politique des réformes demeure essentiellement nationale.

1.4. La gouvernance européenne s'est empêtrée dans les procédures

Jusqu'à Maastricht, le modèle sous-jacent à l'Europe communautaire restait finalement assez simple. L'outil principal demeurait la délégation de responsabilités à la Commission. Avec l'Union économique et monétaire, et plus encore après Amsterdam et Lisbonne, l'Union s'est mise à expérimenter des modes de coordination de plus en plus complexes et de moins en moins exigeants. Or elle ne s'est pas dotée des outils nécessaires pour faire fonctionner cette coordination : avec le Pacte de stabilité, elle s'est engagée dans la coordination par les règles avant de faire volte-face après quelques années d'expérience, avec Lisbonne, elle a tenté d'organiser la compétition pour les places d'honneur avant de renoncer à jouer les maîtres d'école, avec l'Eurogroupe, elle a mis en place une instance de gouvernance collégiale tout en se refusant à la doter d'un pouvoir de décision.

Faute de s'entendre sur des objectifs et un modèle de décision, les Européens en ont ainsi été réduits à multiplier des procédures qui consomment l'énergie des fonctionnaires, des ministres, et des parlementaires européens, mais n'embrayent pas sur les décisions effectives des États.

L'Europe économique apparaît aujourd'hui dans un dangereux entre-deux : l'espoir placé dans les effets mécaniques de l'intégration a vécu et l'illusion d'une gouvernance par un système de règles suffisamment détaillées pour rendre la décision sans objet s'est dissipée, mais ce constat n'a pas encore débouché sur la mise en place d'une gouvernance fondée sur la décision. Des progrès, certes, peuvent être notés, comme la réforme du Pacte de stabilité ou l'élection d'un président stable pour l'Eurogroupe. Mais ils restent limités.

2. Problématique

Notre conviction est que la situation qui vient d'être décrite est grave : parce que l'incapacité des Européens à redresser leur économie détourne l'investissement du continent ; parce que sous-emploi persistant et croissance anémique minent les institutions de la protection sociale ; parce que,

aussi, la combinaison de problèmes économiques lancinants, d'un élargissement mal maîtrisé et d'une fatigue manifeste à l'égard des procédures communautaires menace de déboucher sur un cercle vicieux de détricotage de l'acquis européen. Après la paix, la prospérité est en effet le premier des biens publics européens. Une incapacité persistante à l'assurer ne peut que miner la légitimité de l'Union.

Les dirigeants des États européens, et en particulier ceux de ce pays, sont sans doute persuadés qu'en plaidant pour des adaptations – un délai supplémentaire pour la libéralisation de tel secteur, une protection temporaire pour tel autre, un encadrement de la concurrence des nouveaux États membres, un sentier de redressement budgétaire moins exigeant, etc. – ils ne mettent en cause rien d'essentiel et ne font qu'exercer leur métier de médiateurs entre une économie impitoyable et des sociétés inquiètes. Notre crainte est que sous couvert d'amendements à la marge, ils aient en réalité engagé une dynamique de déconstruction dont ils ne mesurent pas les effets à venir. En dépit des apparences, l'Europe économique n'est en effet pas un édifice à toute épreuve. C'est une construction fragile, bancale même par endroits, qui exige réparations et extensions.

La lassitude à l'égard de la rhétorique communautaire est certes compréhensible. Depuis Monnet, théorie de l'engrenage et modèle de la bicyclette ont trop souvent servi pour que l'évocation d'un effort additionnel ne soit pas accueillie avec scepticisme. Cependant, la réalité exige bel et bien de remettre l'ouvrage sur le métier : entre un marché unique incomplet, un euro orphelin et une méthode de Lisbonne à l'arrêt, l'option de la pause n'en est pas vraiment une.

2.1. La nature des problèmes

Un débat oppose aujourd'hui ceux pour qui les problèmes se situent au niveau national et ceux qui soulignent les responsabilités du niveau communautaire. Prenant argument de la meilleure performance de nombreux petits pays, les premiers tiennent que l'agrégation crée l'illusion d'une question européenne mais qu'en vérité, les difficultés sont celles de l'Allemagne, de la France et de l'Italie. Ils en concluent qu'il appartient fondamentalement à ces États d'y répondre. Ils mettent souvent en avant le primat des dysfonctionnements du marché du travail dans l'explication de la médiocre performance économique et en tirent argument pour souligner que le redressement est essentiellement une affaire nationale.

Sans nier les responsabilités nationales dans les problèmes actuels des grandes économies du continent, ni les impasses auxquelles ont souvent conduit l'attitude de défausse des autorités nationales face à des problèmes qui relèvent pourtant de leur compétence, nous nous refusons à en exonérer le système de politique économique européen, pour deux raisons qui ont été exposées dans ce rapport.

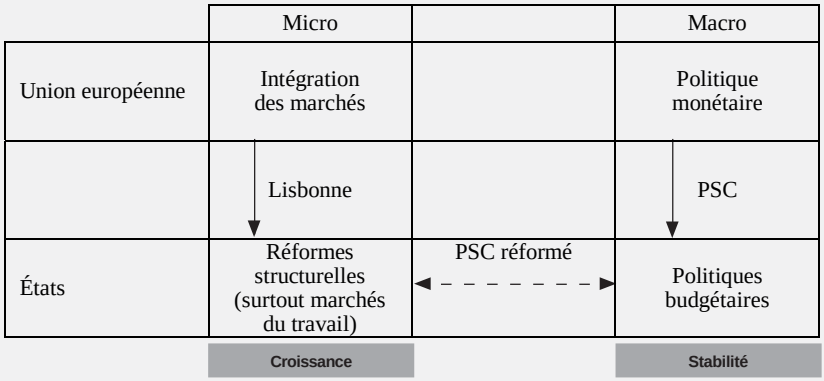
La première raison est simplement que les politiques dont l'Union à la charge ne sont pas exemptes de critiques. L'Europe n'est pas, comme le

Une représentation schématique des interdépendances entre politiques en Europe

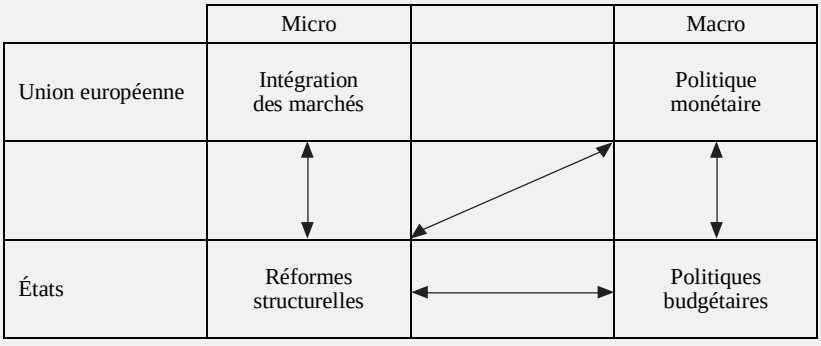
Il est commode de repérer les politiques économiques selon leur niveau d'application (micro ou macro) et le niveau de responsabilité (national ou communautaire). Dans cette grille, l'organisation actuelle de la politique économique en Europe peut être représentée de manière schématique en indiquant l'intensité des liens entre politiques postulés par le modèle sous-jacent à cette organisation (panneau a).

Il serait souhaitable de renforcer cette intensité (panneau b) en prenant en compte la complémentarité à long terme entre politiques macroéconomiques et croissance à long terme, en coordonnant les politiques budgétaires au sein de la zone euro, et en en faisant davantage place aux réformes structurelles dans l'appréciation de la situation budgétaire des États.

a. Schéma actuel d'organisation de la politique économique



b. Schéma souhaitable



veut une caricature, la combinaison de marchés du travail sclérosés (sous responsabilité nationale) et de marchés des biens ou des capitaux efficients (sous responsabilité communautaire). De la même manière, la gestion de la zone euro ne se résume pas à l'addition de politiques budgétaires défaillantes (sous responsabilité nationale) et d'une politique monétaire sans reproche (sous responsabilité communautaire). En matière structurelle comme en matière macroéconomique, l'Union doit elle aussi « balayer devant sa porte ».

La thèse de la responsabilité nationale s'inspire ensuite – seconde raison – d'une hypothèse de séparabilité familière aux économistes, et fondée en première approximation, qui néglige les complémentarités et conduit à sous-estimer l'effet des politiques européennes. En l'espèce, l'erreur est double : le modèle postule indépendance entre la stabilisation à court terme et la croissance à long terme, et donc entre la qualité du *policy mix* dans la zone euro et sa croissance potentielle ; il postule également indépendance entre la politique macroéconomique, qu'elle soit nationale ou communautaire, et l'incitation à conduire des réformes structurelles.

Une stricte césure entre stimulation de la croissance potentielle (politiques de croissance) et amortissement des fluctuations cycliques autour de la tendance (politiques de stabilisation) n'est fondée que si les fluctuations sont sans effet sur la croissance de long terme. Or cette hypothèse est théoriquement discutable, parce que les récessions affectent le rythme et la nature de l'innovation. Elles peuvent l'encourager si elles sont l'occasion de transférer du capital et du travail vers les entreprises porteuses de gains de productivité ; mais elles peuvent la décourager si elles mettent en cause la survie de ces entreprises de croissance ou impliquent destruction de capital et dégradation des compétences des salariés. En l'espèce, la nature et l'ampleur de l'effet sur la croissance dépendent crucialement du fonctionnement des différents marchés (du travail, de la technologie, des biens et services, des capitaux). Si ces institutions favorisent l'entrée de nouveaux acteurs, la recombinaison des facteurs de production et l'accès à la liquidité des entreprises d'innovation porteuses de projets rentables, les récessions peuvent être productives. Dans le cas contraire, elles ont un coût à long terme. Or l'Europe de l'euro cumule un ensemble de caractéristiques (faible efficacité de l'appariement entre offre et demande de travail, liquidité insuffisante du marché de la technologie, insuffisance de l'entrée sur les marchés des biens, lenteur du renouvellement du tissu des entreprises, contraintes de crédit en période de ralentissement) qui la placent dans cette dernière configuration. En particulier, les estimations présentées au chapitre IV montrent que son moindre développement financier et la volonté qu'elle affiche de conduire des réformes microéconomiques devraient la rendre particulièrement attentive à la nécessité de politiques contra-cycliques. Or ce n'est pas le cas : l'Europe n'a pas la politique macroéconomique de ses institutions microéconomiques (ou vice-versa).

Disjoindre politiques macroéconomiques et politiques structurelles est tout aussi discutable, dès lors que sont prises en compte les contraintes d'économie politique. Les réformes économiques que les dirigeants européens s'accordent à juger nécessaires pour redresser la croissance – on n'entrera pas

ici dans la discussion quant à leur nature – sont souvent économiquement et politiquement coûteuses à court terme. Leur coût économique résulte de ce qu'un changement des règles ou des institutions s'accompagne d'ajustements auxquels ménages et entreprises répondent par des comportements de précaution ; leur coût politique provient de ce qu'elles font des perdants. Dans ces conditions, accompagner un ensemble de réformes économiques par un soutien budgétaire ou monétaire permet d'en réduire le coût à court terme et d'inciter un gouvernement à les entreprendre. Or pour que cet effet d'encouragement à l'action joue au sein de la zone euro, un ensemble de conditions doit être réuni. Il faut, pour disposer d'un accompagnement budgétaire, disposer des marges de manœuvre compatibles avec les règles du Pacte de stabilité. Pour disposer d'un accompagnement monétaire, il faut que les réformes, ou du moins leur calendrier, soient coordonnées entre les pays de la zone, car la banque centrale ne répond qu'aux situations moyennes ; il faut de plus que les gouvernements soient suffisamment assurés de ce que la banque centrale compensera les effets négatifs de court terme des réformes avant d'avoir observé leurs effets positifs de long terme. Ces différentes conditions sont loin d'être réunies au sein de la zone euro.

Pour des raisons qui tiennent au moins autant à sa propre histoire et aux principes sur lesquels elle s'est construite qu'à l'adhésion à une vision donnée de l'économie et de la politique économique, l'Union s'est en effet dotée d'un modèle de segmentation des responsabilités fondé sur l'hypothèse de séparation et lui a donné, par traité, une valeur juridique élevée (encadré). Notre thèse est que cette séparation par des cloisons étanches ou quasi étanches entre politiques communautaires d'intégration, politiques structurelles, politiques budgétaires et politique monétaire pourrait aujourd'hui avoir un effet néfaste sur la croissance à long terme.

Si nous avons donné quelques ordres de grandeur au chapitre IV, nous ne prétendons pas pour autant pouvoir chiffrer cet effet avec précision. L'enjeu, en revanche, nous paraît trop important pour pouvoir être négligé. C'est pourquoi, sans minimiser l'exigence de réformes nationales ni la nécessité pour les gouvernements des États d'assumer leurs responsabilités, il nous paraîtrait dangereux de négliger la réforme de la gouvernance économique européenne.

2.2. La nature des remèdes

Trois types de propositions peuvent être avancés pour réformer la gouvernance économique européenne. Peuvent être modifiées :

- l'affectation des responsabilités entre les États et l'Union (répartition verticale) ou entre les instances de l'Union (répartition horizontale) ;
- les politiques en modifiant leurs objectifs, ou les règles de décision ;
- les procédures de coordination entre instances.

Notre analyse ne met pas en question de manière principale l'affectation actuelle des responsabilités. Dans ce qui suit, nous proposons quelques clarifications ou aménagements, mais pas de changement significatif de l'ar-

chitecture d'ensemble. En matière microéconomique ou structurelle, le principe reste d'affecter la régulation des marchés intégrés (biens, services susceptibles de prestation à distance, capitaux) au niveau communautaire et de conserver au niveau national celle des marchés qui ne le sont pas (travail, essentiellement). En matière macroéconomique, l'attribution de la monnaie au niveau communautaire n'implique pas une démarche similaire pour le budget. Nous ne voyons pas d'objection à ce que le budget européen augmente, si cela est justifié par la nature des dépenses qu'il prend en charge, mais il demeurera de toute façon trop limité pour avoir un rôle macroéconomique significatif.

Cette logique de répartition des responsabilités nous paraît même devoir être renforcée et clarifiée. Elle doit par exemple être renforcée en matière de régulation des marchés intégrés, lorsque la décision nationale (dans les industries à réseaux, les transports, les services financiers), que peut justifier l'avantage de proximité, finit par constituer un obstacle à la constitution d'un marché intégré. Elle doit être clarifiée dans les domaines où l'intervention communautaire donne l'illusion d'une responsabilité politique alors que la réalité demeure la régulation nationale.

L'urgence d'une clarification s'impose en particulier pour les marchés du travail et les politiques sociales, domaines où l'affichage d'une ambition européenne est plus souvent source de frustration que de progrès. La grande diversité des modèles d'organisation du marché du travail et de la protection sociale, tant au regard de l'efficacité qu'à celui de l'équité, plaide pour une décentralisation assumée des responsabilités (Sapir, 2005). Cela ne dépossède pas pour autant l'Union de toute compétence significative. En matière sociale, sa responsabilité propre porte sur les droits sociaux fondamentaux, sur les droits liés à la mobilité des travailleurs et des migrants, qui se développe rapidement, et sur certains droits nouveaux que suscite l'évolution technologique. C'est loin d'être négligeable, et cela ouvre à l'intervention communautaire des champs nouveaux et importants, comme ceux liés aux migrations (portabilité des pensions et des droits à l'assurance chômage, par exemple) ou à la constitution progressive de marchés du travail transnationaux dans certains secteurs (transport routier, demain peut-être services de construction). Cela n'est en rien contradictoire avec la mise en place d'un fonds d'appui communautaire aux victimes des restructurations, qui intervienne directement dans l'appui aux salariés concernés, comme l'avait suggéré le rapport Sapir (2004) et ainsi que la Commission l'a récemment proposé. Cela reste enfin compatible avec l'affirmation de valeurs communes qui trouvent leur incarnation concrète dans des systèmes sociaux nationaux. Raison de plus pour être clair quant aux responsabilités nationales, et pour ne pas en brouiller les perceptions par l'invocation indisciplinée de la notion d'Europe sociale.

De manière analogue, la responsabilité budgétaire principale appartient aux États. Le rôle de l'Union est, comme le dit le traité, de prévenir les « déficits excessifs » susceptibles de mettre en cause la stabilité monétaire de la zone euro, et de mettre en œuvre une coordination pour internaliser les

externalités de politique économique entre les États participant à la monnaie commune. Il est donc de fixer des limites et de gérer des interdépendances. Il n'est pas de pallier une éventuelle défaillance des institutions politiques nationales dont résulterait un biais vers le déficit. La France, en particulier, s'est défaussée sur Bruxelles d'une discipline budgétaire qu'il lui appartenait d'assurer pour des raisons d'efficacité de la dépense publique et d'équilibre intergénérationnel. Mais l'Union n'est efficace que lorsqu'une intervention communautaire est légitime, c'est-à-dire lorsqu'elle demande à la France, ou à tel ou tel autre pays, de changer sa politique au nom de l'intérêt commun. Elle n'est ni légitime ni efficace lorsqu'elle prétend savoir mieux que les Français eux-mêmes où réside leur propre intérêt. C'est pourquoi il importe que le pays se réapproprie la discipline budgétaire, s'en donne une définition qui corresponde à sa situation et à ses préférences, et que le Pacte de stabilité joue pleinement, mais seulement, le rôle de garde-fou qui lui revient.

Dans ce qui suit, nous ne revenons donc pas davantage sur la répartition des compétences. Nous formulons en revanche des propositions en matière de contenu des politiques ou de coordination.

3. Propositions

Nos propositions s'articulent autour de trois grands axes : l'intégration économique, la politique de stabilisation et l'articulation entre politiques structurelles et politiques macroéconomiques. Nous en tirons ensuite les conséquences institutionnelles pour la gouvernance de la zone euro.

3.1. Faire du marché unique élargi un atout pour la croissance

Le marché unique constitue le socle de l'Europe économique. Pourtant, avant même l'élargissement à 25, de nombreux indices attestaient d'un essoufflement de l'intégration. L'arrivée des nouveaux États membres est aujourd'hui l'occasion d'une interrogation sur son devenir, comme l'a montré la controverse sur la proposition de directive « Bolkestein » d'intégration des marchés de services.

En amont même de la question des modalités d'organisation des marchés des services se pose aujourd'hui celle du principe de leur ouverture dans le cadre d'une Union plus hétérogène. Doit-on donner réalité au marché unique des services alors que la disparité des coûts salariaux s'est fortement accentuée (et le sera plus encore après l'intégration de la Bulgarie et de la Roumanie) ? Ou veut-on au contraire préserver de la concurrence internationale un ensemble de secteurs pourvoyeurs d'emplois ? Ce débat n'est pas souvent posé en tant que tel. Il est pourtant essentiel.

La tentation de freiner l'intégration effective des nouveaux États membres est aujourd'hui forte. Alors que la montée en puissance de la Chine accélère les transformations du secteur manufacturier, et que la percée de l'Inde ouvre la perspective d'une délocalisation de certains secteurs de services, recréer au moins temporairement un « secteur abrité » en retardant la réalisation du marché unique peut apparaître comme une réponse à la pression accentuée de la mondialisation. Alors que nos économies et nos sociétés doivent faire face à des bouleversements traumatisants, pourquoi y ajouter des tensions supplémentaires ? Quand les ouvriers du textile subissent le choc, pourquoi inquiéter les plombiers ?

La réponse à cette interrogation est souvent présentée comme allant de soi, à la fois par fidélité au projet européen et parce que l'intégration des marchés est par nature favorable à la croissance. Ainsi le rapport Sapir (2004) plaçait-il classiquement l'approfondissement du marché unique en tête de ses recommandations. Il en va pareillement du rapport Kok (2004). De la même manière, Tabellini et Wyplosz (2004) se prononcent pour une décentralisation des politiques structurelles, mais pour une centralisation de la gestion du marché unique. On pourrait multiplier les références : il n'est guère d'exemple de préconisation économique différente.

Trop général et trop atemporel, le plaidoyer pour l'intégration n'est cependant plus à la mesure des questionnements actuels. Il ne tient pas compte de ce que l'hétérogénéité nouvelle de l'Union met en cause l'hypothèse sur laquelle celle-ci a vécu depuis le Livre blanc de 1985 sur l'achèvement du marché intérieur, selon laquelle l'ouverture des marchés ne produit que des ajustements intrabranche tandis que l'harmonisation des législations économiques est sans coût, parce que les préférences des pays participants sont fondamentalement identiques. Il ne reconnaît pas que cette hétérogénéité ne permet plus de tenir pour négligeable la dimension sociale des ajustements. Il ne répond pas à une perception répandue, selon laquelle nos économies et nos sociétés ne peuvent simultanément s'ajuster à la mondialisation et à l'élargissement. Et surtout, il ne dit pas vraiment ce qu'apportera l'intégration au sein d'une Europe élargie. Dans ces conditions, la tentation est de s'en tenir à une adhésion de façade à la constitution d'une Europe intégrée et de concentrer l'énergie politique sur une réponse nationale à la montée des pays émergents.

Nous pensons que ce serait une grave erreur, pour quatre raisons :

• l'intégration effective des nouveaux États membres et l'approfondissement de la division du travail entre ceux-ci et les anciens États peuvent être des facteurs décisifs de croissance et de compétitivité de l'Europe dans son ensemble. Une illustration en est donnée par l'évolution récente de l'économie allemande, qui a combiné efforts de productivité et délocalisation de certains segments de la chaîne de valeur vers les pays d'Europe centrale et orientale pour retrouver sa place de première exportatrice mondiale. Contrairement à certaines perceptions, l'Allemagne exporte aujourd'hui plus de valeur ajoutée que jamais. Mais elle l'a fait en augmentant également ses

importations de produits intermédiaires. De manière analogue, l'Union européenne peut se renforcer en jouant le jeu de la division du travail en son sein, dans le domaine des services comme dans l'industrie manufacturière. Concrètement, cela implique d'accepter les restructurations impliquées à la fois par le jeu des avantages comparatifs (délocalisation d'activités industrielles et de services – comptabilité, informatique, etc.) et par celui des économies d'agglomération, en vue de constituer des « pôles de compétitivité » à l'échelle européenne ;

• cet approfondissement est nécessaire au bon fonctionnement de la zone euro, qui va elle aussi s'élargir rapidement dans les années à venir. Penser pouvoir gérer une monnaie commune tout en freinant l'intégration réelle des pays qui la composent serait une illusion dangereuse. Ce serait miser à l'excès sur la flexibilité interne de ces pays et leur capacité à corriger les évolutions centrifuges. D'ores et déjà, les divergences au sein de la zone euro à douze et la faiblesse des forces de rappel qui s'exercent sur les économies qui s'écartent de la moyenne soulignent les difficultés d'une intégration inachevée. Laisser l'intégration en déshérence ne pourrait qu'accentuer les difficultés de fonctionnement interne de la zone, peut-être même mettre en cause sa cohésion ;

• à défaut d'approfondir son intégration économique, l'Union se trouverait bientôt devoir gérer une intégration politique entre des pays sans liens économiques distinctifs. Les analyses présentées dans ce rapport ont montré qu'à plusieurs égards, le caractère distinctif de l'intégration au sein de l'Union ne ressortait que faiblement de l'observation statistique. Le marché unique n'existe que s'il est en avance sur la mondialisation. Freiner l'intégration en son sein conduirait rapidement à le voir perdre toute singularité et affaiblirait nécessairement la construction politique qui repose sur lui. Ce serait, in fine, donner raison à la thèse de Gordon Brown (2005) selon laquelle l'Europe manque de pertinence politique et a largement perdu sa pertinence économique ;

• enfin, quatrième raison, une intégration économique ralentie entre anciens et nouveaux États membres se traduirait nécessairement par une convergence plus lente de ces derniers et pourrait donc se révéler budgétairement plus coûteuse pour les anciens États.

Nous sommes néanmoins conscients de ce que le capital politique des dirigeants européens est limité. Il peut être alternativement investi dans différents projets d'intégration, et parallèlement dans des réformes nationales. Il est clair que se refuser à l'allouer de manière sélective conduit à ouvrir une multiplicité de chantiers sans considération des résultats attendus et sans perspective d'aboutir à des résultats mesurables dans des délais définis. C'est la meilleure manière d'épuiser l'énergie politique et de susciter la déception. La présomption quant aux bienfaits de l'intégration doit donc faire place à une approche plus rigoureuse, qui identifie les bénéfices attendus au lieu de simplement les supposer et qui sélectionne les priorités au lieu de fixer une ambition tous azimuts.

Fixer de telles priorités dépasse évidemment l'ambition de ce rapport. Cependant le critère est clair : parce qu'il appartient d'abord à l'Union de démontrer qu'elle peut contribuer à la solution des problèmes économiques du continent, dans la phase actuelle l'objectif ne doit pas être l'intégration en tant que telle, ou pour sa contribution à un projet politique, mais la croissance et l'emploi. En méthode, cela signifie que l'approche procédurale doit céder la place à une approche plus stratégique, qui identifie dans chaque domaine les gains attendus d'une réalisation effective de la grande Europe. Sur le fond, cela signifie, par exemple, que les secteurs de services à forte intensité d'innovation caractérisés par des coûts fixes et des rendements croissants, pour lesquels la taille du marché est un élément déterminant du potentiel de croissance, doivent avoir priorité sur ceux dans lesquels les gains d'efficience sont essentiellement de nature statique. Pour être concret, disons que le logiciel nous semble plus prioritaire que la rénovation immobilière.

Dans cette perspective, les efforts d'intégration à l'horizon 2010 devraient en priorité porter sur deux chantiers.

3.1.1. L'ouverture des marchés de services

L'ouverture à petits pas dans le cadre de la construction du marché unique n'avait pas produit les résultats attendus, mais l'approche horizontale de la directive Bolkestein a buté sur des obstacles politiques. En soulevant l'opposition de ceux auxquels le texte ne s'appliquait pas, mais qui craignaient pour les lendemains, la Commission a pris le risque de freiner l'intégration là où elle était la plus faisable et la plus nécessaire.

Exclure du marché unique un secteur qui représente 70 % de l'activité économique aboutirait à priver celui-ci de sa substance. Une Europe en voie de tertiarisation qui se limiterait au seul marché des biens n'aurait pas grande portée. C'est d'ailleurs largement des services que provient le creusement de l'écart de productivité entre États-Unis et Europe qui s'observe depuis dix ans.

Pour réveiller la productivité dans les services, la concurrence internationale n'est ni le seul moyen, ni même toujours le plus important. Dans bien des secteurs, une intensification de la concurrence interne (par exemple, une modification des règles de l'urbanisme commercial) produirait le même effet. L'ouverture extérieure est cependant une machine à productivité : lorsque les barrières aux échanges sont levées, les entreprises les plus productives et celles qui proposent de nouveaux produits grandissent, les moins productives et celles qui ne se renouvellent pas disparaissent. Maintenir sous protection un secteur qu'un marché intégré pourrait aiguillonner, reviendrait ainsi à se priver d'un instrument important pour redresser la croissance européenne. Pour nombre de services, notamment aux entreprises, la taille du marché conditionne les investissements de recherche et d'innovation, et l'intégration européenne est donc essentielle au développement. Dans ces conditions, renoncer au potentiel de productivité et de croissance que recèle l'ouverture à la concurrence des marchés de services serait une erreur grave.

Pour autant, le potentiel économique de l'intégration des marchés de services est inégal. Certains, comme les services à la personne, reposent par nature sur la proximité, d'autres sont susceptibles de prestation à distance ; certains appartiennent sans ambiguïté à l'initiative privée, d'autres relèvent de la responsabilité de la puissance publique ; certains ne recèlent guère de gains de productivité potentiels, d'autres sont au contraire intensifs en technologie et/ou R&D et ont connu, aux États-Unis, une accélération marquée des gains de productivité.

Le vote par le parlement européen, en février 2006, d'une version adoucie de la directive fait reposer son effectivité sur les États. La discrimination selon le pays d'origine est interdite et une série de dispositions protectionnistes sont explicitement bannies, mais le principe du pays d'origine n'est pas retenu. Il importe que ce texte, lorsqu'il aura été finalement adopté, soit effectivement appliqué et que les États ne rivalisent pas d'imagination pour trouver de nouvelles manières de protéger leurs marchés de services. Cela, évidemment, s'applique tout particulièrement à la France.

De manière générale, l'une des raisons du contraste entre intensité de l'activité législative et stagnation de l'intégration réelle est évidemment le retard qu'accusent de nombreux États dans la transposition des directives relatives au marché intérieur. Cette lenteur a été relevée par de nombreux rapports sans que la situation s'améliore, et la France détient parmi les États membres le triste record du pays accusant le retard le plus important. La réponse à cette situation ne peut plus reposer sur la simple exhortation. Elle passe par le recours à des instruments d'application directe ou par la transposition automatique des directives en droit national une fois les délais écoulés (*sunrise clause*), ainsi que l'a récemment proposé le Premier ministre belge Guy Verhofstadt[1].

3.1.2. L'achèvement de l'intégration financière

Il est connu de longue date que les marchés financiers sont l'un des domaines où la contribution de l'intégration européenne à l'efficacité économique peut être la plus forte. Celle-ci apporte en effet *à la fois* liquidité et diversification des risques. Elle permet donc simultanément de réduire les coûts, de réduire les primes de risque, et d'assurer la stabilité macroéconomique en présence de chocs sectoriels ou idiosyncrasiques, contribuant ainsi à la croissance à long terme.

Cette dimension nous semble régulièrement sous-estimée dans l'évaluation des obstacles à la croissance européenne. Or l'enjeu du développement financier va bien au-delà des arguments traditionnels. La contribution à ce rapport d'Anton Brender et Florence Pisani met en évidence l'importance de l'intégration financière pour la transmission des impulsions de la politique monétaire et donc pour la stabilisation macroéconomique. Elle suggère à ce titre que le caractère inachevé de cette intégration comporte un coût macro-

(1) Memorandum *Un pentathlon pour l'Europe* du 17 février 2005.

économique. Le chapitre IV aboutit par ailleurs à la conclusion que des marchés financiers développés sont un des facteurs décisifs de la croissance à long terme.

Or l'analyse nous a montré que cette intégration reste très incomplète, y compris au sein de la zone euro, pour des raisons à la fois industrielles, réglementaires et fiscales. L'intégration incomplète des marchés du crédit empêche les créanciers d'opérer une diversification des risques, soit directement en étant présents sur plusieurs marchés, soit indirectement par la titrisation des créances, notamment hypothécaires.

Le paradoxe de l'intégration financière inachevée est que l'obstacle le plus important, celui qui tient à l'hétérogénéité monétaire, a été levé il y a maintenant plus de cinq ans au prix d'efforts considérables. Depuis lors, les membres de la zone euro se privent des bénéfices de cet effort par nationalisme financier et en raison de concurrences entre régulateurs.

Nous plaidons donc pour que l'achèvement du marché unique des services financiers soit tenu pour une priorité de premier rang et ne soit pris en otage ni par le nationalisme économique, ni par l'oligopole des régulateurs nationaux.

3.2. Relancer l'intégration positive

Historiquement, l'Europe communautaire a progressé en combinant intégration négative (par la suppression des entraves aux échanges et la libéralisation des marchés) et intégration positive (par les politiques communes). Si l'on excepte l'euro, la seconde a été quelque peu délaissée au cours des dernières années, faute d'accord sur les priorités.

Or l'intégration négative ne suffit pas. Elle est dans certains cas un faux-semblant, lorsque la libéralisation est privée d'effectivité par l'absence d'infrastructures de connexion. Elle est dans d'autre une illusion, lorsque l'Union souffre moins de dysfonctionnement des marchés que d'une absence d'investissement.

De nombreux chantiers peuvent être évoqués. Parmi ceux-ci, trois nous paraissent prioritaires.

3.2.1. Des investissements d'infrastructure pour l'interconnexion des marchés

L'ouverture internationale ne peut produire de résultats positifs que si les infrastructures permettent aux échanges de s'opérer et à la concurrence de produire ses effets. C'est vrai dans le domaine des transports, en particulier pour ce qui concerne les nouveaux États membres, mais c'est également le cas pour les industries de réseau (électricité, télécoms). En l'absence d'infrastructures adéquates, l'ouverture à la concurrence et la libéralisation des prix tendent en effet à produire des rentes au profit des producteurs les mieux reliés aux marchés à forte demande. C'est pourquoi l'intégration de ces industries est une condition de l'efficacité du marché intérieur.

3.2.2. Un espace européen de la recherche et de l'enseignement supérieur

L'enseignement supérieur est un domaine où l'Union accuse un retard marqué et où, malgré des externalités très fortes, la fragmentation a longtemps été tenue pour un état naturel. Des propositions détaillées ont été faites depuis quelques années. L'action peut donc être mise en œuvre rapidement. Bien entendu, les politiques européennes ne devront pas porter sur l'ensemble du champ ainsi décrit. En ces matières, et en particulier pour l'enseignement supérieur, le partage des tâches entre l'Union et les États membres doit reposer sur un critère d'externalité.

La mise en place d'un Conseil européen de la recherche destiné à financer des projets de recherche sur des critères de qualité scientifique est un pas important. Il importe évidemment que ce conseil sélectionne les propositions sur des critères exclusifs de qualité, sans considération de nationalité et sans chercher à orienter la recherche dans des directions préétablies.

Les premiers et deuxièmes cycles de l'enseignement supérieur, jusqu'au master, ont essentiellement une dimension nationale. C'est à partir des troisièmes cycles, à l'interface entre enseignement et recherche, que doit intervenir la dimension communautaire, avec pour objectif de faire émerger une dizaine ou une vingtaine d'établissements d'enseignement supérieur et de recherche de stature mondiale, susceptibles de constituer l'ossature d'un système attractif pour les enseignants et les étudiants les plus mobiles. Cet objectif justifie l'attribution de financements communautaires sélectifs sur la base de critères d'excellence et d'ouverture.

Il faut enfin souligner l'urgence d'une conclusion des négociations sur le brevet communautaire. Les préoccupations linguistiques qui empêchent la France de se rallier au consensus des autres pays ne justifient pas que soit pris le risque d'une poursuite du blocage sur un dossier ouvert depuis trente ans.

3.2.3. Un redéploiement du budget communautaire

Le rôle incitatif potentiel du budget communautaire au service des objectifs définis en commun a été souligné par le rapport Sapir (2004). Celui-ci a montré qu'un budget même limité pouvait jouer un rôle important d'orientation et d'appui, à condition d'être en cohérence avec les priorités générales de la politique économique européenne. Les propositions de la Commission Prodi pour les perspectives financières 2007-2013 avaient partiellement repris cette logique. Mais le Conseil européen a débouché sur un accord sans ambition. La coalition des États qui ne veulent rien changer – au rang desquels il faut compter la France, qui avait placé la sauvegarde de la PAC en tête de ses priorités – a privé l'Union d'un instrument essentiel dans une phase où elle en aurait eu particulièrement besoin. Il n'est pas plus justifié de retarder le redéploiement du budget pour préserver les acquis (puisque chacun sait que l'hétérogénéité de l'Union ne permet plus le maintien d'une PAC unifiée, et que le cofinancement est inévitable) que de s'accrocher à

une répartition du fardeau favorable ou à des transferts qui ont cessé de correspondre à la réalité économique. C'est pourquoi il importe que le réexamen des perspectives financières prévu pour 2008 soit l'occasion d'une révision en profondeur.

3.3. Réhabiliter les politiques contra-cycliques

Nous avons indiqué au chapitre II que les principes de politique macroéconomique de l'Union reposaient sur une séparation entre allocation et stabilisation et nous avons montré au chapitre IV que cette séparation était théoriquement et empiriquement contestable. La question est donc de savoir quels changements il faut introduire dans les dispositions qui régissent la politique monétaire et la politique budgétaire ou dans les orientations qui leur sont données pour que la fonction de stabilisation soit mieux assurée.

Les instruments d'une meilleure gestion du cycle sont disponibles : c'est avant tout affaire de mise en œuvre. Il s'agit de la réactivité de la politique monétaire et des politiques budgétaires nationales. Les mobiliser ne nécessite *a priori* pas de réforme institutionnelle ou de modification des principes fondateurs. La politique monétaire est certes asservie à l'objectif de stabilité des prix, mais elle a pour seconde mission de servir les politiques économiques générales de l'Union. À l'instar d'autres banques centrales qui ne font montre d'aucune faiblesse en matière de stabilité des prix, la BCE peut donc prendre en charge la stabilisation sans mettre en cause sa mission première. Quant aux politiques budgétaires, elles doivent évidemment satisfaire aux contraintes de soutenabilité de la dette publique. Mais leur faible réactivité ne s'est pas accompagnée d'une meilleure maîtrise des ratios d'endettement, et les erreurs quant à l'orientation cyclique des finances publiques ont principalement été faites en haut de cycle. Plaider pour la réactivité n'est donc pas plaider pour le laxisme.

Une question se pose en revanche : faut-il faire porter principalement la stabilisation sur la politique monétaire commune ou sur les politiques budgétaires nationales ? S'ils sont loin d'être équivalents, une certaine substituabilité existe entre les deux instruments. À degré de stabilisation donné, il est donc possible d'envisager différentes configurations. Cependant la logique plaide pour que la banque centrale joue le rôle principal dans la réponse aux chocs affectant la zone euro dans son ensemble, et que les politiques budgétaires soient plutôt consacrées à répondre aux chocs affectant les différents pays de manière dissymétrique. Outre que la politique monétaire est par nature plus réactive, sa mise en œuvre ne requiert pas, comme dans le domaine budgétaire, de coordonner l'action d'acteurs indépendants. C'est donc surtout en cas de défaillance de la politique monétaire au regard de sa mission de stabilisation qu'il faudrait envisager la prise en charge de la stabilisation d'ensemble par des politiques budgétaires coordonnées. Mais il est nécessaire, en tout cas, que cette fonction soit assurée.

Nous proposons donc ci-après trois orientations en vue d'améliorer le cadre de politique macroéconomique de la zone euro.

3.3.1. Une politique monétaire plus réactive

En mai 2003, la BCE a adopté une stratégie monétaire révisée qui définit la stabilité des prix comme une inflation « inférieure à 2 %, mais proche de 2 % » en précisant que cet objectif s'entend « sur le moyen terme » (BCE, 2003). Avec cette formulation plus symétrique de son objectif, la BCE s'est ainsi beaucoup rapprochée de la stratégie monétaire des pays qui ont adopté une stratégie de « ciblage de l'inflation ». Cela lui permet de prendre en compte, dans sa décision de fixation des taux d'intérêt, tous les facteurs susceptibles d'affecter l'inflation à moyen terme, y compris les politiques économiques conduites par l'Union ou les États participant à la zone euro.

Ce changement et les indications qui en résultent restent cependant ambigus.

Que faut-il pour que la BCE s'engage davantage dans la stabilisation ? Il importe d'abord qu'elle se convainque de la nécessité d'une telle orientation. Deux changements pourraient y concourir. En premier lieu, l'adoption d'une cible d'inflation plus explicite et d'une gestion sans ambiguïté symétrique des écarts à l'objectif, assortie d'une fourchette suffisamment large, et donc légèrement plus élevée que l'objectif actuel, faciliterait une réactivité qu'handicape la définition actuelle de l'objectif. Nous rejoignons sur ce point le rapport de Patrick Artus et Charles Wyplosz (2002).

Se pose ensuite la question de la gouvernance interne de l'Eurosystème. La BCE peut être légitimement fière d'avoir d'emblée, et de manière parfaitement limpide, situé son action dans le cadre de la zone euro prise dans son ensemble, donnant ainsi réalité à ce regroupement. Mais plusieurs signes (répartition par nationalité des sièges au directoire, débats entre BCE et banques centrales nationales) indiquent que si le traité était sans ambiguïté, la tentation d'une gestion diplomatique de la monnaie n'a pas totalement disparu. Or celle-ci serait paralysante parce qu'avec des économies dont les situations conjoncturelles diffèrent, la meilleure gestion monétaire n'est pas déterminée par l'électeur médian. La réforme de la gouvernance de l'Eurosystème décidée en vue de l'élargissement met en place un système de rotation complexe. Ce pourrait être un pas dans la mauvaise direction, et un facteur supplémentaire de gestion inertielle des taux d'intérêt. À moyen terme il serait préférable d'en revenir à l'esprit du traité et d'aller vers un système de délégation à un comité de politique monétaire de taille limitée.

3.3.2. Une gouvernance plus ferme pour un Pacte réformé

Le bilan que nous avons fait de l'application du Pacte de stabilité est sévère et nous pensons donc que sa réforme, qui est intervenue au Conseil européen le 22 mars 2005, était très nécessaire. Quelles que soient les erreurs budgétaires commises par les gouvernements depuis 1999, le Pacte ne peut être exonéré de toute responsabilité. Sa raison d'être était de fournir aux gouvernements un cadre de référence et un ensemble d'incitations en

vue d'une meilleure conduite des politiques budgétaires, ou au moins de veiller aux externalités de politique budgétaire. Absoudre le Pacte et accuser les États revient à blâmer les contrevenants à une discipline collective, sans s'interroger sur les raisons pour lesquelles cette discipline n'a pas été effective. Une amélioration des politiques budgétaires nationales passait donc par une réforme[2].

Il importait, dans la réforme du Pacte, de corriger l'asymétrie entre bonnes et mauvaises périodes qui avait contribué à une orientation pro-cyclique des politiques budgétaires. Des progrès important dans cette direction ont été faits depuis 1999 au sein de l'Eurogroupe, puisque la pratique des raisonnements en termes structurels s'est généralisée et qu'un accord s'est dégagé pour, à la fois, renforcer le volet « préventif » du Pacte (dans les bonnes périodes), et envisager avec plus de souplesse la correction des déficits excessifs dans les mauvaises périodes. Cette reformulation bute cependant encore sur la volonté de garder son statut à la norme des 3 %.

Il fallait ensuite faire en sorte que le Pacte de stabilité aide à corriger l'orientation court-termiste des politiques économiques au lieu de la renforcer comme il l'avait fait initialement : le caractère annuel des objectifs de déficit et le rôle secondaire de la dette publique dans l'appréciation de la situation budgétaire des États focalisaient l'attention sur l'année en cours et l'année suivante et tendaient à décourager des réformes qui auraient pu améliorer la situation structurelle des finances publiques.

Pour corriger ces biais, une solution aurait été de recentrer le Pacte sur la dette publique, mais en donnant à celle-ci une acception large qui inclue les engagements implicites au titre des retraites à côté des engagements financiers explicites[3]. Un tel pacte de soutenabilité et de croissance prendrait pour objectif de garantir une évolution acceptable des finances publiques à moyen terme. Serait donc privilégiée l'évolution des ratios de dette, non celle du déficit. Une réforme, par exemple des retraites, qui contribue à une meilleure soutenabilité serait alors encouragée, même si elle implique à court terme un surcroît de dépenses, et donc un creusement du déficit. À l'inverse, un niveau élevé d'engagements hors-bilan devrait se traduire par des objectifs plus ambitieux en matière de réduction de la dette financière (Cœuré et Pisani-Ferry, 2005).

(2) Sur la réforme du Pacte, voir notamment les travaux du CAE (2005).

(3) Évidemment, il n'est pas concevable d'agréger la dette au sens de Maastricht et les engagements implicites des États. L'une et l'autre ne sont pas de même nature et la notion de dette brute des régimes par répartition est dénuée de signification. Néanmoins, un pacte de soutenabilité devrait partir d'une acception large des engagements des États, et donner visibilité à une mesure harmonisée des engagements implicites nets de la valeur actualisée des cotisations sociales – comme la fixation de la norme de 60 % a donné visibilité au ratio de dette. Les deux mesures (dette explicite et dette implicite) devraient ainsi toutes deux servir à une évaluation de la situation des finances publiques.

La logique d'une telle approche serait de faire perdre à la norme des 3 % son caractère primordial. Pour certains pays, dont la situation financière est saine, la discipline budgétaire instantanée pourrait être relâchée, ce qui autoriserait des variations plus amples du déficit ou le recours à l'endettement pour financer des investissements de croissance – à l'instar, par exemple, de la politique britannique. Pour d'autres, elle serait accentuée. Pour tous, elle aurait un caractère plus intertemporel et permettrait donc des déficits temporairement plus élevés en contrepartie d'une contrainte de moyen terme plus stricte. Un tel dispositif permettrait, mieux que le régime actuel, de mettre en œuvre des politiques en cohérence avec les idées développées dans ce rapport.

La décision du 22 mars 2005 (Conseil de l'Union européenne, 2005) ne retient que partiellement ces orientations. La réforme adoptée modifie le Pacte sur de nombreux points, afin de prendre en compte la différenciation accrue des pays, de renforcer le volet préventif du Pacte, de mieux prendre en compte l'effet des récessions, de tenir compte des réformes structurelles, et, *last but not least*, de préciser quels « facteurs pertinents » peuvent justifier un dépassement temporaire de la norme de 3 %. Le résultat est qu'à un système de règles fixes, conçues pour laisser le moins possible de latitude au jugement et à la décision, se substitue un système dont le fonctionnement ne peut reposer que sur le jugement collectif et la qualité de l'expertise qui le fonde. La réforme du Pacte engage donc l'Europe, soit sur la voie d'un délitement des disciplines collectives par la combinaison de règles souples et d'une gouvernance molle, soit sur celle d'un affermissement de la gouvernance collégiale à travers la montée en régime de l'Eurogroupe et la construction d'une doctrine économique commune(4).

Le risque que la première solution l'emporte est substantiel. La récente création d'une présidence fixe de l'Eurogroupe laisse cependant une chance que ce ne soit pas le cas. Pour que ce scénario favorable se concrétise, il importe que l'Eurogroupe donne corps sans délai, par la jurisprudence, à une interprétation renouvelée du Pacte qui préserve la discipline de moyen terme mais donne plus de latitude à la stabilisation comme à l'accompagnement des réformes. Les analyses présentées dans ce rapport suggèrent qu'une telle orientation pourrait avoir des effets positifs significatifs sur la croissance européenne(5). Nous en développons plus loin les implications institutionnelles.

(4) Pour une analyse plus développée voir Pisani-Ferry (2005).

(5) Une amélioration des comportements budgétaires pourrait par ailleurs être renforcée par deux innovations qu'avait proposé le rapport Sapir : la création de *rainy-days funds* (mise en réserve des excédents en vue de leur utilisation en période de basse conjoncture ; un tel dispositif, incitatif, perd évidemment de son sens en cas de recentrage du Pacte sur la dette) ; et la création, dans chaque pays, d'instances d'évaluation budgétaire indépendantes qui n'auraient pas de pouvoir de décision mais contribueraient à éclairer le débat public.

3.3.3. Une incitation à la restructuration de la dépense publique

À l'occasion de la réforme du Pacte, le débat sur la « règle d'or » a ressurgi : fallait-il, comme cela avait été un temps envisagé au moment de la négociation de Maastricht, exclure les dépenses d'investissement et de R&D de la norme de déficit ? Le Conseil a finalement décidé d'écarter cette piste, à juste titre nous semble-t-il, car le risque aurait été grand d'exclure de proche en proche toute une série de dépenses. En revanche, la question de la compatibilité entre ajustement budgétaire et restructuration de la dépense publique ne peut être écartée. Les États qui doivent, en application du Pacte, poursuivre ou reprendre leurs efforts d'ajustement budgétaire peuvent-ils en même temps accroître la dépense d'éducation, de R&D ou d'investissement en proportion du PIB ? Le Pacte réformé laisse la porte ouverte à une différenciation de l'objectif de moyen terme selon les besoins en matière d'investissement public, et cela nous semble justifié.

Concrètement, cela voudrait dire que les pays qui accroissent significativement la dépense d'éducation, de recherche ou d'investissement devraient se voir reconnaître la possibilité de conduire plus graduellement leur ajustement budgétaire. Ici encore, cela n'est évidemment possible que dans le cadre d'une conditionnalité explicite, afin d'éviter que cette marge de manœuvre soit utilisée sans souci de discipline collective. Mais si celle-ci est bien définie, il est légitime que les pays qui engagent un effort particulier en faveur de la croissance se voient reconnaître des marges de manœuvre temporaires.

3.4. Appuyer les politiques structurelles dans la zone euro

Au sein de la zone euro, les réformes nationales ne peuvent bénéficier d'un accompagnement macroéconomique que si elles sont coordonnées, ou du moins synchronisées. La simultanéité de politiques de l'offre ayant à court terme un effet dépressif sur la demande appelle un soutien macroéconomique, mais au sein de la zone euro celui-ci n'est possible que si les États se coordonnent.

La perspective qui est la nôtre conduit donc à mettre l'accent sur cette dimension spécifique aux pays de la zone euro. Le motif à la coordination entre eux est en effet d'une nature très différente de celui qui fonde le processus de Lisbonne. Plutôt que d'organiser l'émulation ou de pratiquer l'exhortation en vue de faire émerger et de diffuser les meilleures pratiques, il s'agit de traiter une interdépendance de nature macroéconomique spécifique aux pays de la zone.

Lorsqu'ils entreprennent des réformes dont l'effet de court terme sur la croissance peut être négatif, les gouvernements européens ne peuvent pas de manière assurée compter sur un soutien de la BCE et ils peuvent redouter que celle-ci « attende de voir » pour agir. Or compte tenu des délais d'action de la politique monétaire, celle-ci ne peut corriger les effets réces-

sifs d'une politique de réforme que si elle agit avant de voir. Le risque est qu'en l'absence de confiance mutuelle, la BCE ne donne pas le signal qu'elle apportera son soutien aux réformes et qu'en conséquence celles-ci soient différées. *Ex post*, cette méfiance peut s'avérer de part et d'autre rationnelle. Mais c'est précisément ce cercle vicieux de la méfiance rationnelle qui est dangereux pour la croissance européenne.

Les politiques structurelles font aujourd'hui l'objet d'une coordination au sein de l'Union à vingt-cinq mais pas au sein de la zone euro. Cette organisation est paradoxale, parce que les externalités correspondantes sont faibles dans l'Union élargie et fortes au sein de la zone monétaire. Elle est aussi, nous l'avons amplement souligné à propos de Lisbonne, inefficace. Il faudrait donc pouvoir renforcer la coordination des politiques structurelles là où elle se justifie le plus, c'est-à-dire entre pays de la zone euro, et permettre qu'elle bénéficie d'un appui macroéconomique.

Le cadre institutionnel de la politique économique européenne interdit aujourd'hui de retenir l'approche « à deux mains » proposée il y a vingt ans par Blanchard et al (1986). Mais l'esprit reste le même : il s'agit de donner aux réformes structurelles nécessaires un accompagnement macroéconomique susceptible d'améliorer leur bilan intertemporel, et donc de faciliter l'engagement dans des mesures dont les effets immédiats peuvent être défavorables. Bien entendu, ceci doit être fait sans compromettre les objectifs de stabilité des prix et de discipline budgétaire que l'Union s'est donnés. Fort heureusement, il est possible de concilier ces objectifs.

3.4.1. Un engagement plus explicite de la Banque centrale européenne

Sous l'impulsion de son président Jean-Claude Trichet, la BCE s'est engagée de plus en plus dans la promotion des réformes structurelles. Le thème n'est certes pas nouveau, mais l'insistance de l'institution sur la nécessité absolue de telles réformes conduit naturellement à la question de la contribution qu'elle peut elle-même apporter à leur réalisation. Or les déclarations des responsables de la BCE suggèrent que celle-ci n'ignore pas l'existence de complémentarités entre politiques structurelles et politique monétaire (voir par exemple Papademos, 2004).

Nous avons plaidé que la BCE devrait contrer plus activement les fluctuations de la demande au sein de la zone euro. Nous pensons aussi qu'elle devrait indiquer explicitement que, dans l'évaluation des perspectives de prix, de croissance potentielle et d'activité, elle s'attachera à prendre en compte les effets attendus des réformes économiques engagées par l'Union et par les États, et que dans la mesure où cela n'affecte pas le respect de la stabilité des prix, le soutien à la demande dans des périodes où celle-ci est temporairement affaiblie par des réformes fait partie de sa mission.

3.4.2. Soutien budgétaire et conditionnalité

La politique budgétaire peut également contribuer à appuyer les réformes, notamment lorsque celles-ci risquent d'être bloquées par leurs effets distributifs et, donc, la nécessité de « compenser les perdants ». Une telle situation justifie de faire appel au déficit pour faciliter l'engagement de mesures porteuses d'effets positifs à moyen terme.

La réforme du Pacte de stabilité peut, ici aussi, être mobilisée à cette fin, dans le cadre d'un dialogue entre autorités nationales et instances communautaires sur le calendrier, le contenu et les effets attendus des réformes. Au sein d'un ensemble monétairement intégré, la surveillance multilatérale ne peut se borner à vérifier le respect de normes de finances publiques. Elle doit également, parce que cela découle de la nature des indépendances, porter sur l'ambition, la nature et le calendrier des politiques de réforme. C'est pourquoi les programmes de stabilité transmis aux instances européennes pourraient utilement être complétés par des programmes de réforme.

Pour éviter que l'invocation des effets positifs des réformes soit utilisée sans discipline par les gouvernements pour justifier un endettement accru, un relâchement budgétaire temporaire ne devrait être autorisé qu'en contrepartie d'une surveillance renforcée, et dans le cadre d'une conditionnalité explicite.

3.5. Institutionnaliser la zone euro

L'ensemble de nos analyses convergent vers la nécessité de renforcer la gouvernance de la zone euro. Celle-ci souffre à la fois aujourd'hui d'une hésitation quant à son modèle de référence (gouvernement par les règles ou par la décision), et de la faiblesse de ses instances (l'Eurogoupe dispose d'une présidence fixe mais reste informel). Par ailleurs, la gouvernance de la zone euro est pratiquement limitée au domaine macroéconomique, même si les ministres des Finances traitent régulièrement entre eux de questions structurelles.

Que – mise à part la BCE – la zone euro soit dotée d'institutions faibles pouvait jadis se justifier. D'une part, la disjonction entre Union et zone euro apparaissait comme provisoire. D'autre part, la qualité des institutions n'était pas de première importance, puisque le modèle de gouvernance se fondait largement sur des règles fixes. La zone euro pouvait donc vivre sans gouvernement.

Aucune de ces deux conditions n'est plus remplie aujourd'hui : l'illusion d'une convergence rapide de tous vers l'euro a fait long feu, et le fantasme d'un gouvernement par les règles a vécu. Il importe donc de remettre sur le métier la question de la gouvernance de l'union monétaire.

La question du modèle de référence est primordiale. Un modèle qui se voulait fondé sur le droit et l'uniformité de la règle a abouti à un échec politique. Doit s'y substituer un modèle fondé sur le jugement et la décision

collégiale inspiré de ce que les économistes nomment la « discrétion contrainte » qui rejette à la fois la rigidité des règles fixes et l'arbitraire du cas par cas, pour fonder la décision sur des indicateurs déterminés en fonction d'objectifs explicites.

Il ne manque pas d'arguments économiques solides en faveur d'un tel choix. En revanche, la capacité d'un collège de décideurs politiques à se plier à une telle discipline intellectuelle fait question. Si le Pacte initial s'était fondé sur des règles fixes, c'était largement par méfiance à l'égard des politiques. Il serait imprudent de supposer que la difficulté pourra être demain évitée. Mieux se demander à quelles conditions ce pourrait être le cas.

Dans cet esprit, nous formulons trois propositions en partie reprises de Cœuré et Pisani-Ferry (2004).

3.5.1. Renforcer la capacité d'évaluation et d'intervention de la Commission

Un modèle de discrétion contrainte suppose l'indépendance de l'expertise technique et son caractère incontestable. Une décision collégiale qui ne s'appuie pas sur une base objective solide est inévitablement otage des alliances et des comportements de vote stratégique. Il est donc essentiel de renforcer le soubassement technique des décisions. Pour cela, il faut que les services de la Commission disposent des moyens et de l'autorité intellectuelle requis pour collecter les données, établir des évaluations fiables, et formuler des propositions argumentées. Le fait qu'au dire même d'Eurostat[6], la simple collecte soit aujourd'hui sujette à caution mine profondément la crédibilité de l'ensemble du processus de surveillance budgétaire. Le pendant de cette évolution doit évidemment être de retirer au Conseil toute responsabilité d'évaluation, *ex ante* ou *ex post*. Quel peut-être, en effet, l'utilité de voter sur les faits, si ce n'est pour prendre le risque de les distordre ?

Pour asseoir sa crédibilité, le Conseil devrait aussi clarifier sa doctrine économique. Aucun texte juridique ne remplace une philosophie partagée. Malgré les progrès accomplis au sein de l'Eurogroupe, la zone euro souffre aujourd'hui encore de l'incertitude quant à ses principes économiques et il importe donc de s'attacher à l'élaboration de tels principes.

3.5.2. Créer un conseil de la zone euro

Nous proposons ensuite d'institutionnaliser un Conseil de la zone euro et de le doter d'un pouvoir de décision dans tous les domaines propres à la zone, afin de doter celle-ci d'une autonomie de décision dans la mise en œuvre d'orientations conjointes de politique économique.

Un ensemble de propositions détaillées ont déjà été faites (Cœuré et Pisani-Ferry, 2004) : création d'un conseil des ministres des Finances de la

(6) *Cf.* communiqué d'Eurostat du 26 septembre 2005.

zone euro doté d'une compétence exécutive (« *policymaking* ») exclusive dans les domaines propres à la zone comme la mise en œuvre du Pacte de stabilité et la coordination des politiques économiques entre les pays de la zone ; création d'un nouveau mécanisme de coordination par lequel l'activation de certains instruments de politique économique (par exemple, des fonds de stabilisation conjoncturelle alimentés en période de forte croissance), ferait l'objet d'une « double clé » de décision des États membres et de l'Eurogroupe ; possibilité pour le conseil de la zone euro d'adopter, à la majorité qualifiée, des décisions de politique économique qui s'imposeraient aux États membres de la zone dans des circonstances définies à l'avance, par exemple en cas de crise économique grave ; possibilité de prendre, dans son domaine de compétence, toute décision conduisant à modifier, dans l'intérêt collectif, les règles de fonctionnement de la zone euro, sous réserve d'un « *call back* » déclenché par la Commission dans les cas où elle considérerait que la décision serait contraire aux intérêts des pays non-participants.

Ces différentes propositions indiquent l'ampleur du champ des possibles. L'important nous paraît avant tout de tirer les conclusions de l'insuffisance du gouvernement par les règles et d'expérimenter des formes de décisions collégiales conformes à la réalité de l'Union d'aujourd'hui. La difficulté est considérable parce que la solution usuelle consistant à transférer une responsabilité au niveau communautaire est ici hors d'atteinte. Il importe donc de définir pragmatiquement les voies d'une gouvernance qui se fonde sur des principes, mais sauvegarde une capacité de décision.

3.5.3. Réunir le Conseil européen en format « euro »

La zone euro souffre enfin d'un déficit d'investissement politique. Six ans après la création de l'euro, les exigences que comporte l'appartenance à une zone monétaire intégrée restent sous-estimées par les chefs d'État et de gouvernement. Ceux-ci témoignent rarement de l'engagement politique requis pour le bon fonctionnement d'un ensemble dont les économistes ont toujours plaidé qu'il ne pouvait être simplement tenu pour acquis.

Il serait enfin bon qu'une fois par an, en marge de la réunion de printemps consacrée aux dossiers économiques structurels, le Conseil européen se réunisse en format 'euro' pour examiner la situation économique de la zone, ses perspectives structurelles, et les orientations prioritaires. En tant que de besoin, d'autres formations ministérielles devraient également se réunir en format « euro ».

Ce changement de gouvernance ne garantirait évidemment rien en tant que tel. Néanmoins, l'exemple de l'Eurogroupe est là pour montrer qu'une instance dont l'objet était initialement mal défini a pris une place accrue, parce que les États participant à l'euro éprouvent le besoin de traiter entre eux des interdépendances qui leurs sont spécifiques. La réunion du Conseil européen en format euro témoignerait au moins de l'engagement politique

des chefs d'État et de gouvernement et de leur volonté de prendre en main le redressement économique de la zone.

Nous sommes conscients que si elles ne bouleversent pas l'édifice – ce qui nous sera sans doute reproché – les orientations que nous proposons impliquent de nombreux changements. Ces changements nous semblent nécessaires, ils sont aussi particulièrement difficiles en Europe où les compromis passés à chaque période tendent à figer pour l'avenir un consensus intellectuel temporaire généralement fondé sur les leçons de la période précédente. L'inertie qui en résulte est gage de stabilité, elle comporte aussi le risque d'un désajustement entre les principes sur lesquels repose le système de politique économique et ceux qu'il serait souhaitable de retenir. Notre sentiment est que nous vivons un tel moment.

Références bibliographiques

Aghion P., M. Angeletos, A. Banerjee et K. Manova (2005) : *Volatility and Growth: Credit Constraints and Productivity-Enhancing Investment*, Mimeo, Harvard-MIT.

Aghion P. R. Barro et I. Marinescu (2005) : *Productivity Growth and Countercyclical Budgetary Policy*, Mimeo, Harvard.

Aghion P. et O. Blanchard (1994) : « On the Speed of Transition in Central Europe », *National Bureau for Economic Research Macroeconomics Annual*, pp. 283-319.

Aghion P. et E. Cohen (2004) : *Éducation et croissance*, Rapport du CAE, n° 48, La Documentation française, Paris.

Aghion P. et P. Howitt (2005) : « Appropriate Growth Policy: A Unifying Framework », Schumpeter Lecture, *European Economic Association Meeting*, août.
Disponible sur : http://post.economics.harvard.edu/faculty/aghion/papers.html

Akerlof G., W. Dickens et G. Perry (2000) : « Near Rational Wage and Price Setting and the Long Run Phillips Curve », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1.

Alesina A., I. Angeloni et F. Etro (2005) : « International Unions », *American Economic Review*.

Alesina A. et R. Perotti (2004) : *The European Union: A Politically Incorrect View*, Mimeo. Disponible sur : http://post.economics.harvard.edu/faculty/alesina/papers/europeanunionfeb04.pdf

Allen et *al*. (1998) : « European Single Market How the Programme has Fostered Competition », *Economic Policy*, pp. 441-486.

Ammett A., J. Decressin et M. Deppler (2005) : « Reforming the Stability and Growth Pact », *IMF Policy Discussion Paper*, n° 05/2, février. Disponible sur : www.imf.org

Andrew K.R. (2000) : « One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade », *Economic Policy*, n° 30, avril, pp. 7-45.

Artus P. et C. Wyplosz (2002) : *La Banque centrale européenne*, Rapport du CAE, n° 38, La Documentation Française, Paris.

Balta N.I. (2006) : « Les effets de l'euro sur les échanges commerciaux » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

Baldwin R. (2005) : « The Euro's Trade Effects », Communication, *ECB Workshop 3 'What Effects is EMU Having on the Euro Area and its Member Countries?'*, Francfort, 16 juin.

Barro R. (1996) : « Inflation and Growth », *Federal Reserve Bank of Saint Louis Review*, n° 78, pp. 153-169.

Bean C. (1998) : « The Interaction of Aggregate Demand Policies and Labor Market Reform », *Swedish Economic Policy Review*, vol. 5/2.

Bénassy-Quéré A., B. Coeuré, P. Jacquet et J. Pisani-Ferry (2004) : *Politique économique*, De Boeck.

Berger H. et V. Nitsch (2005) : *Zooming Out: The Trade Effect of the Euro in Historical Perspective*, Mimeo, janvier.

Bernanke B. (2004) : « The Great Moderation », Remarks, *Eastern Economic Association Meeting*, Washington DC, 20 février.

Disponible sur : www.federalreserve.gov

Blanchard O. (2005) : « L'Europe ne va pas si mal » in *L'Europe déclassée ?*, Blanchard, Wyplosz et Pisani-Ferry (eds), Flammarion.

Blanchard O., R. Dornbusch, J. Drèze, H. Giersch, H. Layard et M. Monti (1986) : « Employment and Growth in Europe: A Two-Handed Approach », Rapport 1985 du CEPS Macroeconomic Policy Group. Reproduit in *Restoring Europe's Prosperity*, Blanchard, Dornbusch et Layard (eds), MIT Press.

Blanchard O. et F. Giavazzi(2003) : « Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labor Markets », *Quaterly Journal of Economics*, n° 118, p. 879-909.

Blanchard O. et L. Summers (1986) : « Hysteresis and the European Unemployment Problem », *NBER Macroeconomics Annual*. Reproduit in *Understanding Unemployment*, Lawrence Summers, MIT Press, 1990.

Botasso A. et A. Sembenelli (2001) : « Market Power, Productivity and the EU Single Market Program: Evidence from a Panel of Italian Firms », *European Economic Review,* vol. 45, pp. 167-186.

Brandt N. et *alii* (2005) : « Assessing the OECD Jobs Strategy: Past Developments and Reforms », *OECD Economics Department WP*, n° 429.

Brender A. et F. Pisani (2006) : « La transmission de la politique monétaire dans la zone euro » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

Brown G. (2005) : *Global Europe: Full employment Europe*, Mimeo, HM Treasury. Disponible sur http://www.hm-treasury.gov.uk/media/E8F/56/global_europe_121005.pdf

Buigues P-A. et *alii* (1990) : « The Impact of the Internal Market by Industrial Sector. The Challenge for the Member States », *European Economy,* Special edition.

Caballero R. et M. Hammour (1994) : « The Cleansing Effect of Recessions », *American Economic Review,* vol. 84, n° 5, décembre.

CEPR (2000) : *European Financial Markets after EMU: A First Assessment*, J-P. Danthine, F. Giavazzi et E.L. Von Thadden, avril (DP 2413).

CEPR (2005) : *MED 3 Integration of European Banking: The Way Forward*, E. Berglöf, P. Fulghieri , J. Gual , C. Mayer , P.L. Pita Barros et X. Vives, mars.

Cœuré B. et J. Pisani-Ferry (2004) : « Autour de l'euro et au-delà : l'Union économique et monétaire et les coopérations renforcées » in *Perspectives de la coopération renforcée dans l'Union européenne*, Commissariat général du Plan, mars.

Coeuré B. et J. Pisani-Ferry (2005) : « Fiscal Policy in EMU: Towards a Sustainability and Growth Pact? », *Oxford Review on Economic Policy*.

Cohen E. et M. Mougeot (2001) : *Enchères et gestion publique*, Rapport du CAE, n° 34, La Documentation française, Paris.

Commission européenne (2003) : The Internal Market: Ten *years without frontiers*. Disponible sur http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/10years/docs/background_en.htm

Commission européenne (2004) : *Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil relative aux services dans le Marché intérieur,* SEC (2004) 21.

Commission européenne (2004) : *Charlie Mac Creevy Assesment of the Integration of the Single Market for Financial Services by the Commission*, Speech CH/04/515, CESR, Paris 6 décembre.

Commission européenne (2005) : *Travaillons ensemble pour la croissance et l'emploi : un nouvel élan pour la stratégie de Lisbonne*, Communication au Conseil européen de printemps, n° COM(2005) 24, février.

Commission européenne SEC (2005) : *Commission Staff Working Document in Support of the Report of the Commission to the Spring European Council*, Lisbon Strategy of Economic, Social and Environmental Renewal, 160 Brussels 28/1/2005, 22-23 mars.

Conseil d'analyse économique (2005) : *Réformer le pacte de stabilité et de croissance,* Rapport, n° 52, La Documentation française.

Conseil de l'Union européenne (2005) : *Improving the Implementation of the Stability and Growth Pact*, Rapport au Conseil européen.

Conway P. et *alii* (2005) : « Product Market Regulation in OECD Countries 1998 et 2003 », *OECD Economics Department WP*, n° 419.

Copenhaguen Economics (2005) : *Economic Assessment of the Barriers to the Internal Market for Services,* Rapport pour la Commission européenne. Disponible sur http://www.copenhageneconomics.com/default.asp?document=ourpublications.asp

Debrun X. (2006) : « Politiques macroéconomiques et politiques structurelles : quels rapports ? » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

Denis C. et *al*. (2005) : « The Lisbon Strategy and the EU's Structural Productivity Problem », *Economic Papers*, n° 221, DG ECFIN. Disponible sur http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/economic_papers/economicpapers221_en.htm

Dewatripont M. et G. Roland (1992) : « Economic Reform and Dynamic Political Constraints », *Review of Economics Studies*, n° 59, pp. 703-730.

Duval R. et J. Elmeskov (2005) : *The Effects of EMU on Structural Reform in Labour and Product Markets*. Disponible sur http://www.oecd.org/dataoecd/45/49/35064128.pdf

Easterly W. (2005) : « National Policies and Economic Growth » in *Handbook of Economic Growth*, Aghion et Durlauf (eds), North-Holland.

Economist (The) (2004) : *Outgrowing the Union, a survey of the European Union*, 25 septembre.

Emerson M. et *al*. (1988) : « 1992, la nouvelle économie européenne », *Économie Européenne*, n° 35.

Emerson M. et *al*. (1990) : « Marché unique, Monnaie unique », *Économie Européenne* n° 44. Réédité chez *Economica*, 1991.

Eurostat (2005) : *Communiqué du 26 septembre*.

Fernandez R. et D. Rodrik (1991) : « Resistance to Reform: Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty », *American Economic Review*, n° 81, pp. 1146-1155.

Fitoussi J-P. (2002) : *La règle et le choix*, République des Idées-Seuil.

Friedman M. (1968) : « The Role of Monetary Policy », *American Economic Review, Papers and Proceedings*, n° 58, mai.

Guiliani C-A. (2006) : « Cyclicité de l'activité États-Unis et dans la zone euro » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

Hansen J-P. (2004) : *La création d'un grand marché électrique européen*, Communication à la 'Katholieke Universiteit Leuven', 23 août, Mimeo.

Kok W. (2004) : *Relever le défi : la stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi*, Rapport du groupe de haut niveau. Disponible sur http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/2004-1866-FR-complet.pdf

Krugman P. (1993) : « Lessons of Massachussets for EMU » in *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Torres et Giavazzi (eds), CEPR/Cambridge University Press.

Mayer T. et S. Zignago (2006) : « Le marché unique et l'intégration commerciale en Europe » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

McDougall D. (Sir) (1977) : *The Role of Public Finances in European Integration,* Mimeo, Commission européenne.

Memorandum (2005) : *Un pentathlon pour l'Europe,* 17 février.

Nicoletti G. et S. Scarpetta (2003) : « Regulation, Productivity and Growth », *OECD*.

Nicoletti G. , S. Scarpetta, O. Boylaud (2000) : « Summary Indicators of Product Market Regulation with an Extension to Employment Protection Legislation », *OECD*.

Notaro G. (2002) : « European Integration and Productivity: Exploring the Gains of the Single Market », *London Economics Working Paper*.

Papademos L. (2004) : *Determinants of Growth and the Role of Structural Reforms and Macroeconomic Policies in Europe*, Intervention au Lisbon Council, 9 décembre. Disponible sur http://www.ecb.int/press/key/date/2004/html/sp041209_2.en.html

Pisani-Ferry J. (2004) : « L'Europe économique entre deux modèles », *Sociétal* n° 43, 1er trimestre.

Pisani-Ferry J. (2005) : « La réforme du Pacte de stabilité: ni règles, ni discretion ? », *Futuribles*, juillet-août.

Ramey G. et V. Ramey (1995) : « Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth », *American Economic Review,* n° 85, pp. 1138-1151.

Rodrik D. (1995) : « The Dynamics of Political Support for Reforms in Economies in Transition », *Journal of the Japanese and International Economies*, n° 9, pp. 403-425.

Rose A. (2000) : « One Money, One Market: The Effect of Common Currencies on Trade », *Economic Policy*, n° 30, avril.

Sapir A. et *al*. (2004) : *An Agenda for a Growing Europe: The Sapir Report*, Oxford University Press.

Sapir A. (2005) : *Globalisation and the Reform of European Social Models*, Mimeo. Disponible sur www.bruegel.org

Simon J. (2002) : *What Kind of Nation?*, Simon and Schuster.

Stoffaes C. (Psdt groupe) (2003) : *Vers une régulation européenne des réseaux,* ISUPE Paris. Contribution d'É.Cohen.

Tabellini G. et C. Wyplosz (2004) : *Réformes structurelles et coordination en Europe*, Rapport du CAE, n° 51, La Documentation française, Paris.

Thévenot C. (2006) : « Convergence des niveaux de prix à la consommation et intégration de la zone monétaire européenne » in *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport du CAE, n° 59, La Documenation française.

Thurow L. (1992) : *La maison Europe*, Calmann Lévy.

Tsoukalis L. (1977) : *The Politics and Economics of European Monetary Integration,* George Allen and Unwin, Londres.

UNICE (2004) : *It's the Internal Market Stupid! A Company Survey on Trade Barriers in the EU*, Bruxelles.

WEO-IMF (2004) : *World Economic Outlook*, Fostering Structural Reform in Industrial countries, Chapitre 3.

Wyplosz C. (2005) : « Les illusions du 'plus d'Europe' » in *L'Europe déclassée ?*, Blanchard, Pisani-Ferry et Wyplosz (eds), Flammarion, avril.

Commentaire

Philippe Herzog

Président de Confrontations Europe, ancien député européen et professeur à l'Université Paris-X Nanterre

Après le rejet du projet de Constitution, « l'option de la pause n'est est pas une », écrivent justement les auteurs du rapport « Politique économique et croissance en Europe ». La France doit retrouver sa place dans la construction de l'Union.

Pour cela elle doit à mon sens consentir à un examen de conscience : reconnaître sa part de responsabilités (celles des dirigeants et des dirigés) dans les difficultés de l'Union ; faire reculer l'euroscepticisme accru de sa population ; cesser de faire de l'Union un bouc émissaire et développer ses réformes intérieures. Ceci n'est pas l'objet du rapport de Philippe Aghion, Élie Cohen et Jean Pisani-Ferry. Les auteurs s'attachent au deuxième volet de l'effort que la France doit accomplir : clarifier, voire redéfinir sa politique européenne.

Le rapport s'attache au problème de la politique économique : l'Union n'en a pas, il faut la bâtir. La France l'a toujours souhaité. Les auteurs apportent de nouvelles informations pour nourrir le diagnostic critique, et ils proposent une évolution de la doctrine française pour mieux articuler les actions structurelles et macroéconomiques. Voilà l'apport principal de ce rapport, un rapport intéressant, important, mais inabouti et parfois contestable dans le diagnostic comme dans les préconisations.

Une contradiction l'habite : d'un côté il incrimine tout le système institutionnel de politique économique ; de l'autre, les propositions sont à système constant, et d'ailleurs peu ambitieuses. Sans doute cette option se veut-elle

réaliste, vu la crise politique actuelle. Mais je pense que le réalisme aujourd'hui consiste à proposer des changements. En effet les problèmes et les incertitudes sont tels pour la croissance européenne que des changements d'optique ne sont pas superflus. Et le contexte politique peut évoluer. L'Allemagne et d'autres pays n'entendent pas enterrer la Constitution. La France pourrait aussi souhaiter en sauver au moins certaines parties. D'autre part, plusieurs rendez-vous de réforme sont annoncés, notamment celle du budget en 2008-2009. Le débat a commencé sur les stratégies industrielles et sociales. Personne ne nous empêche d'investir ces chantiers de façon ambitieuse.

1. Les auteurs ont raison : le système de politique économique est en cause dans la crise politique de l'Union

Mais leur critique n'approfondit pas les responsabilités sur les causes des faibles performances économiques, le rapport juge à bon droit que plusieurs thèses sont insuffisantes. Celle d'Olivier Blanchard sur les choix de société (préférence pour les loisirs) ; de Jean-Paul Fitoussi sur le manque de politique macroéconomique (là il aurait fallu être plus dur : plusieurs économistes français nient les problèmes de structures et les responsabilités de l'État-nation, ils ne voient que l'insuffisance de la demande et pas les carences de l'offre) ; de Sapir qui à l'inverse ne voit que les problèmes structurels ; de Wyplosz, qui limite les difficultés aux comportements des trois grands États continentaux. Philippe Aghion, Élie Cohen et Jean Pisani-Ferry ont une vue plus systémique, plus cohérente. Ils savent le besoin de consolider l'Union économique et monétaire, tant pour les structures que pour les politiques.

On remarquera leur apport sur les limites du processus d'intégration. Contrairement aux fantasmes trop médiatisés sur le « raz-de-marée néolibéral », ils démontrent le ralentissement du chantier du marché intérieur comme celui de l'intégration économique. Le marché unique avance moins vite que l'ALENA (entre Canada, États-Unis et Mexique). La mise en place de l'euro n'a pas provoqué d'intensification. L'ouverture des réseaux d'industries de services semble plus liée à l'impulsion des États-Unis et du Royaume-Uni qu'à l'action communautaire. Le marché financier reste peu intégré. La fragmentation des marchés nationaux demeure.

Quant aux politiques, Maastricht a introduit des changements jugés majeurs, un début de coordination des politiques nationales et une différenciation entre la zone euro et les autres pays. Mais la répartition des compétences reste inachevée et le débat politique à son sujet permanent. De façon générale, le droit prime sur l'action politique. On délègue peu de compétences à l'Union, on minore ou on ignore le potentiel de politiques communes. La Stratégie de Lisbonne a avancé des objectifs importants pour la croissance, la compétitivité et l'emploi, mais, disent les auteurs « c'est une stratégie sans général, sans armes et sans troupes ». Le rapport Wim Kok sur la relance de cette stratégie est justement critiqué, de même que la conduite de la Commission. Mais ces critiques sont cursives.

Pourquoi ce système institutionnel est-il inefficace ? Il faut approfondir les causes qui résident dans les comportements politiques et les conceptions en vigueur.

Trois observations à cet égard :

— *Il faut mettre en exergue les responsabilités des États-nations*, dont le nôtre, et pas seulement celles du système communautaire. Celui-ci est le fruit du refus des États de partager des politiques. Quand M. Barroso dit que les États n'ont pas mis en œuvre la Stratégie de Lisbonne, il n'a pas tort : l'État français a-t-il fait preuve de zèle pour mettre en œuvre les lignes directrices de la coordination des politiques nationales ? Ou encore le Pacte de stabilité budgétaire ? La critique des politiques de champions nationaux et de compétition fiscale et réglementaire est mentionnée, mais non développée.

D'autre part, quand les auteurs appuient les options de l'économiste André Sapir, qui combat les politiques industrielles communes, veut que soient renationalisées les politiques agricoles et régionales, et se fait l'un des champions d'un budget communautaire limité à 1 % : est-ce faire avancer la cause d'une politique économique européenne ?

— Les auteurs stigmatisent les vices de structure et de fonctionnement du système institutionnel communautaire : c'est bien, mais il faut être précis. Certaines compétences de l'Union sont trop faibles, par exemple pour la recherche et l'enseignement supérieur. Mais faut-il incriminer le manque de distinction nette entre les compétences de l'Union et celles des États ? Si la perspective de l'Union est de type fédéral, l'option d'un État supranational est écartée depuis longtemps. Le système politique institutionnel restera mixte (communautaire, intergouvernemental) et les compétences resteront partagées. *Je pense même que le bon combat à mener est l'extension des compétences partagées,* notamment pour l'industrie, la fiscalité, l'éducation.

Comment alors accorder les États ? Par la généralisation du vote à la majorité qualifiée, et par des procédures de délibération démocratique entre les espaces publics nationaux et communautaire (pour l'agenda politique, pour les choix de politique économique, pour le budget). Le rapport ne voit pas cet enjeu de démocratisation comme condition d'une meilleure efficacité. Or le système qu'il incrimine est foncièrement technocratique, a-démocratique. Est-ce négligeable ?

— La Commission ne fait pas que communiquer, elle interprète la Stratégie de Lisbonne de façon biaisée : elle ne retient que l'objectif compétitivité, sans clarifier quel est le bon concept de compétitivité face aux mutations de la division internationale du travail ; et elle pense avancer encore et toujours par la seule voie de l'ouverture des marchés nationaux et de la concurrence (« libéralisation »), alors que ni l'architecture ni la régulation nécessaires du grand marché ne sont réfléchies. Pour la pousser dans ses retranchements, *il faut analyser pourquoi l'intégration des marchés et des industries avance si lentement.* Le rapport n'affronte pas le débat : trop peu d'actes de « libéralisation » ? Ou trop peu de régulation européenne ? Ou une combinaison manquante des deux ?

Je veux élargir encore ce questionnement : le manque d'acteurs européens et de biens publics européens n'est-il pas un problème essentiel ? Les grandes firmes développent des stratégies pour leurs chaînes de valeur dans la globalisation sans privilégier la zone Europe pour la création et la production, ni pour leurs alliances. L'Europe n'a pas de fonds collectifs d'investissement, et la consolidation bancaire n'avance pas. Il n'y aura pas d'achèvement du grand marché sans des réseaux transeuropéens de transport, d'énergie, d'information… or les financements ne sont pas consentis et les États s'opposent sur le bien fondé des projets.

2. La contribution du rapport pour réhabiliter les politiques contra-cycliques est précieuse, les autres volets des préconisations plus contestables

2.1. Un premier problème concerne l'acceptation sociale des politiques structurelles

L'État-nation est responsable de réformes difficiles : celles des marchés du travail, du système de sécurité sociale, et de sa propre structure (la montée de la dette publique est insoutenable). Il ne pourra pas réussir ces réformes sans un cadre communautaire dynamique, créant les conditions d'une croissance soutenue. Cela, les auteurs le disent bien.

Mais ce qu'ils ne voient pas, c'est la nécessité de renforcer le modèle social européen et de soutenir l'agenda social communautaire. Au fond pour eux, il faut :

• une politique de soutien de la demande en bas de cycle ;

• un fonds de traitement des victimes des restructurations (ce que M. Barroso propose aussi).

C'est très court.

Trois questions me paraissent stratégiques :

• la stratégie de convergence. Ou bien l'élargissement va accentuer plus encore la compétition fiscale et réglementaire, ou bien au contraire des solidarités de croissance vont se construire. Ceci n'est pas encore joué. Il faut intégrer la solidarité dans la stratégie de croissance, et l'on trouvera plus d'alliés dans les nouveaux pays membres que beaucoup ne pensent ;

• les acteurs de la société civile européenne (comme la Confédération européenne des syndicats, les réseaux civiques et de collectivités territoriales) doivent disposer de pouvoirs accrus pour la promotion de conventions collectives européennes et de coopération transfrontières. Il est urgent que la « gouvernance » y pense !

• l'imbrication du social et de l'économique dans les politiques de croissance et d'innovation (tant structurelles que macroéconomiques) est une question cruciale. Or l'Agenda social de la Commission, malheureusement négligé par les politiques et les médias, comporte de bonnes options.

Le rapport fait silence sur la question des réformes structurelles qui est toujours citée en premier : celles des marchés du travail. Or la Commission s'efforce de faire saisir le besoin de mobilité pour améliorer la formation et la qualité de l'emploi et créer de nouvelles compétences. Ce sont des impératifs pour la stratégie de croissance. N'y a-t-il pas contradiction entre le besoin de mobilité et le refus des États d'assurer la liberté de circulation dans l'espace communautaire ? Ne faut-il pas associer la pression pour les réformes nationales des marchés du travail, à l'exigence de politiques communes pour la formation tout au long de la vie et les mobilités transfrontières ? Renforcer les lignes directrices de la Méthode ouverte de coordination et bâtir des incitations communautaires serait précieux.

D'autre part, l'anticipation, le choix, la négociation des restructurations industrielles est un facteur clé de leur efficience pour les objectifs de Lisbonne. Dans l'Agenda social, l'enjeu du dialogue social sectoriel pour anticiper et gérer les restructurations prend une place essentielle. Il faut soutenir et nourrir cette ligne au lieu de la négliger. De même, il est erroné de considérer que l'action régionale n'est pas adaptée. Au contraire, le dialogue territorial, avec des fonds structurels reconçus dans l'esprit de la Stratégie de Lisbonne, est un impératif, complexe mais essentiel.

2.2. Un deuxième problème concerne le traitement des désaccords politiques sur la régulation des marchés et les politiques industrielles

Oui, il faut renouveler l'objectif clé du marché unique mais en clarifiant la nature du marché que nous voulons construire.

Ce n'est pas seulement le manque de sélectivité et d'accompagnement macroéconomique qui expliquent les difficultés croissantes de la libéralisation et son inachèvement, c'est autant la carence de biens publics communs et la nature non trouvée, ni souvent voulue, de la régulation européenne.

Les auteurs n'approfondissent pas ces questions. Par exemple, le chapitre IV note la question de l'imperfection des marchés mais il indique qu'il ne la traitera pas. L'axe n° 1 des propositions « recentrer l'intégration sur les domaines de croissance » pointe une sélectivité mais n'aborde pas la question des biens publics. Or il y a de grands rendez-vous pour les réformes structurelles en 2005-2006 – énergie, marché financier par exemple –, qui appellent une stratégie de biens publics et de régulation :

• *concernant les services,* le rapport traite de façon beaucoup trop cursive le projet de Directive Bolkestein. Si Pascal Lamy a fait peu de critiques en 2003, c'est que la volonté de libéralisation des services dans les négociations à l'OMC, portée par des intérêts offensifs, induisait un choix du même type en interne, sous réserve de protections spécifiques, comme pour les services d'intérêt général (SIG). J'ai l'impression que les auteurs sont dans le même esprit. Or le problème est plus complexe. Certes les risques de dumping salarial sont exagérés, encore faut-il bien voir les pro-

blèmes afférant au droit du travail. Mais surtout on ne peut avaliser tel quel le principe du droit du pays d'origine (PPO). C'est rompre avec la méthode Delors pour qui les libéralisations impliquent des conditions, une certaine harmonisation secteur par secteur. Le PPO met en cause les règles d'intérêt public national. Il est contradictoire, par exemple, avec le principe du Traité de Rome pour qui chaque État national est libre d'établir des obligations de service public. Or les domaines de services d'intérêt général sont très nombreux. Établir des exemptions, c'est trop ou trop peu. Il faudra affronter le problème de la cohérence entre deux principes essentiels : la liberté de prestation de services pour les opérateurs, l'accessibilité pour tous s'agissant de services essentiels. Il faut donc veiller à bâtir un lien politique entre le compromis final pour la Directive services, et la préparation d'une législation pour les SIG, visant à sortir de la logique des exemptions pour établir des principes communs et initier une perspective commune. Les auteurs apparemment n'ont pas suivi notre recherche et notre action sur ce terrain, associées à celles des grands acteurs de la société civile européenne ;

• *concernant les réseaux de SIG,* prenons l'exemple de l'électricité. Les auteurs montrent l'échec en cours d'achèvement du marché unique. Ils demandent surtout des investissements d'interconnexion (biens publics), que beaucoup d'États membres refusent. Mais d'autres problèmes majeurs sont déjà posés qui devraient conduire à avancer un concept et des outils de *régulation européenne* : déjà un manque de capacités de production (quelle sécurité d'approvisionnement ?) ; un problème de prix (comment former et réguler les marchés ?) ; des divergences sur les choix de sources énergétiques (la dépendance de l'Union européenne et son coût sont considérables, ne faut-il pas bâtir une cohérence des politiques nationales pour une mixité de l'offre ?) ;

• *concernant les marchés financiers,* les auteurs soulignent justement la nécessité de l'intégration pour la croissance, mais ils ne discutent pas les conditions : des conditions d'une efficacité réelle du marché intégré pour la croissance en Europe. On ne dupliquera pas le modèle américain, et le risque d'un sous-ensemble euro-atlantique dominé par New York et Londres doit être traité.

Questions : un quasi-monopole des services d'investissement à Londres est-il bon pour la croissance de l'Europe ? Faut-il créer des acteurs européens, par exemple des fonds collectifs d'épargne ? Faut-il traiter la conservation-livraison des titres comme une question d'intérêt public ? etc. Au fond, il faut définir un cadre commun de capitalisme financier pour rénover le Plan d'action des services financiers. Et ne pas crier haro contre la méthode Lamfalussy : c'est une bonne tentative pour avancer quand les États membres refusent d'emblée un régulateur européen. Rares sont les économistes qui comme Christian de Boissieu ont investi ce chantier, et je connais bien peu d'études françaises d'ordre problématique.

• *concernant les politiques industrielles et d'innovation,* elles ont fait l'objet du rapport Lorenzi-Fontagné, et elles ont une intersection avec la question macroéconomique traitée ici. Là encore, il convient de préciser la logique des choix structurels.

Dynamiser l'espace européen de recherche et d'innovation, c'est d'abord articuler R&D/Universités/Entreprises. Faut-il durcir une MOC fondée sur des bonnes pratiques (imiter la Suède en France) ? C'est souhaitable mais on risque des manifestations ! D'autre part, il faut inciter à l'innovation industrielle sur des projets clés et où il y a retard de spécialisation. Avec quelle méthode ? Des partenariats public-privé sont envisagés, mais les Anglais ne veulent pas d'intervention politique. Les programmes de mobilisation lancés à partir des propositions de Jean-Louis Beffa, et les plates-formes technologiques européennes de Philippe Busquin sont de bonnes initiatives. Mais les rivalités des États membres, chacun avec ses champions, et les limites des compétences communes rendent ces choix difficiles. La politique de concurrence n'est pas la première responsable : les États membres ne donnent pas compétence à l'Union européenne pour l'industrie (seulement une compétence d'appui). Il faut investir plus la question financière. MM. Monti et Busquin sont bien conscients que l'Union européenne est la seule région du monde qui s'interdit des aides publiques communes, et ils demandent un budget accru pour financer une politique de l'offre. Quant à la méthode, la priorité est un dialogue stratégique global et sectoriel, qu'il faut organiser coûte que coûte.

Je suis étonné que le rapport soit en retrait sur ces questions alors même que les efforts de la France ont contribué à un début de prise de conscience. Je ne fais que mentionner encore deux autres questions : l'harmonisation fiscale et la mise à jour du mandat de politique commerciale.

2.3. Le problème de l'efficacité de la gouvernance macroéconomique

Le rapport démarre en force en soulignant le caractère hybride du système de gouvernance. Il a raison, mais on attend la suite qui ne vient pas. Les auteurs souhaitent-ils implicitement un changement de système vers une « souveraineté collective » ? En pratique ils choisissent explicitement de travailler dans le cadre institutionnel existant, sauf à renforcer l'Eurogroupe. Je pense pour ma part que le droit est flexible et que le système institutionnel a une certaine plasticité. Je pense aussi que la réforme du cadre est de toute façon posée : la partie III du Traité n'est-elle pas une pomme de discorde ? On ne doit donc pas opposer ambition et réalisme ; on doit faire le maximum dans le cadre actuel et faire mûrir la réforme. Comment ? Par l'action sociale et politique, par la voie démocratique.

Examinons quelques questions :

• Faut-il s'aligner sur la position de M. Barroso pour qui relancer Lisbonne c'est essentiellement demander aux États membres de mettre en œuvre les lignes communes ? Pas sans s'interroger en même temps sur les responsabilités nouvelles d'impulsions qui incombent à l'Union, et lui demander plus. Les auteurs misent sur l'Eurogroupe. Travaillons plutôt sur les deux niveaux : Union et zone euro. On sait le pouvoir d'influence en partie

gagné par Londres et perdu par la France ; quant à l'Allemagne, elle ne mise pas principalement sur la zone euro (pas assez) parce qu'elle soigne ses liens avec les nouveaux pays membres (nous, pas assez). Quant à la méthode, la France devrait agir pour une gouvernance démocratique, avec un devoir de délibération interactive des politiques économiques par les élus nationaux et européens.

• La Commission a choisi moins de règles législatives mais privilégie leur qualité. Il faut *une ligne précise pour cette « better regulation »*. Et ne plus confondre régulation et réglementation. Les auteurs se plaignent de l'hystérésis en matière de législation. Alors, annonçons la couleur : il faut réformer certaines bases du droit économique. Ce que nombre de responsables politiques français n'osent pas dire. Par exemple certaines lois-cadres sont indispensables dans des domaines d'intérêt général. Le droit doit mieux permettre de constituer des fonds d'incitation et des projets d'intérêt général. Pour clarifier cet objectif de meilleure cohérence des actes, on pourrait explorer la réflexion de M. Verhofstadt : non pas l' « harmonisation » au sens d'alignement, mais la « convergence ». Ceci inclut forcément une véritable doctrine de la diversité et de la solidarité.

• *La réforme du budget est une clé de voûte. Or les auteurs s'en tiennent au rapport Sapir* pour qui on ne peut élargir le budget. Il faudrait selon lui redéployer l'argent vers la connaissance et l'innovation, tant pis pour les politiques régionales et la PAC. Je suis profondément en désaccord. La sphère agriculture-agroalimentaire est un enjeu stratégique dans la compétition mondiale. Et l'on n'aura pas l'innovation sans la cohésion. M. Barnier s'est battu pour mettre la politique régionale à l'heure de Lisbonne. Un recul signifierait aussi l'aggravation de l'écart entre les citoyens et l'Europe.

C'est donc la réflexion très fine du rapport dans son chapitre IV qui est son véritable apport. Les réformes de structures et la politique macroéconomique doivent être articulées. Les coûts des réformes si le contexte est de faible croissance ou récessif sont considérables, en particulier pour les travailleurs et les populations vulnérables ; et pour les PME, singulièrement quand les conditions de crédit leurs sont défavorables. Il faut donc une complémentarité, dont la théorie et la pratique sont ici esquissées. Le PSC doit être axé sur le critère de soutenabilité des dettes et mis en œuvre de façon contra-cyclique. Les logiques du « dos au mur » et du « gradualisme » pour le rythme de la transition sont discutées. Ceci gagnera à être médité et prolongé. Par contre l'approche systémique et politique du rapport n'est pas au point. Les auteurs auraient notamment gagné à prendre en considération l'expérience et la réflexion des acteurs de la société civile européenne.

Commentaire

Béatrice Majnoni d'Intignano
Professeur à l'Université de Paris XII-Créteil

Les auteurs revisitent la question de la langueur européenne : faible croissance et fort chômage. Le rapport présente une bonne synthèse de la littérature récente (chapitre I) et un excellent complément de Xavier Debrun (FMI). Il reste parfois hétérogène (le lecteur suspecte un auteur par chapitre). Certains développements seront elliptiques pour le large public auquel il est promis : un rappel par exemple des thèses de Kidland et Prescott, de la règle d'or, des thèses de Coase, etc., serait utile. Certains arguments sont fallacieux : la volatilité du PIB n'a pas augmenté aux États-Unis et dans l'Union européenne dans la période récente selon les estimations de l'OCDE comme du FMI. Sur le fond, j'ai deux remarques.

1. L'Europe est-elle : une ou deux ?

1.1 L'opposition grands/petits

Le rapport devrait exploiter l'opposition entre les deux composantes de l'Union : petits pays plus Royaume-Uni d'une part et grands pays plus Belgique d'autre part. Le premier groupe connaît :

• une croissance potentielle, des taux d'activité, des taux de fécondité plus favorables, enfin pour les petits pays une protection sociale plus généreuse ;

• un moindre chômage ;

• une diffusion rapide du progrès technique au profit des consommateurs, des dépenses de R&D plus élevées, un accès généralisé aux langages internationaux (anglais et informatique) ;

• une forte ouverture au commerce internationale, qui y impose le réalisme en politique économique ;

• des budgets plus vertueux, des soldes plus souvent équilibrés, et un respect plus aisé du contrat européen ;

• une politique sociale qui résulte d'un compromis réaliste entre l'État, les syndicats, les entreprises, les hommes et les femmes.

Il serait intéressant de tester, avec les instruments statistiques et économétriques présentés dans le rapport, si les politiques budgétaires des pays de ce groupe ont été plus ou moins contra-cycliques, leurs prix plus ou moins convergents, si l'orientation de leurs échanges avec l'Union, l'Asie et les États-Unis diffère…

Le second groupe, rassemble les pays à problèmes. L'Allemagne, la France, l'Italie et la Belgique qui constituent 57 % du PIB de l'Europe et 56 % de la population de l'Union à quinze. Ainsi, mécaniquement, et par la force de leur voix de pays fondateurs, leurs problèmes tendent à se confondre avec ceux de l'Union. Or, chacun de ces pays a dû faire face à des problèmes spécifiques depuis le début des années quatre-vingt-dix.

L'Allemagne a son unité, qui a cassé son potentiel de croissance, avec un taux de change DM/OM irréaliste, et des transferts de 4 à 5 points de PIB à des länder de l'Ouest vers ceux de l'Est depuis quinze ans, ce qui ne facilite pas l'équilibre budgétaire et n'a guère eu d'effet multiplicateur ni incitatif à la réforme structurelle.

L'Italie a dû résorber un endettement public exceptionnel (140 % du PIB) au moment de sa candidature à l'Union économique et monétaire. Elle l'a résorbé jusqu'à 100 % ; donc son solde primaire a été positif pendant une décennie, cassant aussi son potentiel de croissance. Même mal en Belgique.

La France et la Belgique souffrent d'une rigidité exceptionnelle du marché du travail et d'un refus de comprendre les réalités économiques qui bloquent la réforme. La France en particulier souffre de chômage classique, c'est-à-dire de la non-réponse de l'offre à une demande dans plusieurs secteurs : hôpitaux, BTP, hôtellerie et restauration, et maintenant demande extérieure (retour du déficit commercial), puisqu'elle voit augmenter son chômage pendant des années de forte croissance internationale.

La France, l'Italie et l'Allemagne étant très intégrées commercialement (selon les cas, premier ou deuxième client ou fournisseur), leur langueur est contagieuse. À long terme, une faible activité et une faible fécondité (Allemagne et Italie) forgent une faible diffusion du progrès technique, une faible demande, et donc une faible croissance potentielle.

1.2. L'intégration commerciale

La surprise du rapport est que l'intégration commerciale s'essouffle dans l'Union, au contraire de ce qui s'observe dans les autres zones. L'Union était déjà très intégrée, et le commerce intra-zone diminue. N'est-ce pas plutôt une bonne nouvelle puisque la demande extra-zone est plus dynamique (États-Unis, Asie) que la demande dans la zone européenne ? Cette tendance est-elle en contradiction avec l'approfondissement de l'Union et du marché unique ? On en revient à la question précédente : la langueur est-elle celle de l'Union, voire de la zone euro, qui justement ne comprend ni le Danemark, ni la Suède, ni le Royaume-Uni, ou celle de l'ensemble ?

Il serait intéressant de systématiser l'analyse faite pour des pays de type Finlande, Suède, Pays-Bas pour l'ensemble et en tirer une synthèse par groupe en pondérant les pays par leur poids de PIB ou de population.

2. Régime de change et *policy mix*

Le rapport néglige la question du rapport entre régime de change et *policy mix*. Or, l'effet du taux de change et des politiques monétaires diffère selon les situations.

En change flottant, les politiques monétaires sont en principe efficaces, alors que les politiques budgétaires sont neutralisées. Cette règle justifie la politique monétaire commune de la BCE et que l'Union n'ait pas de politique macroéconomique budgétaire, enfin que son budget soit resté faible en pourcentage du PIB et employé à des actions sectorielles ou locales (PAC, fonds structurels).

En changes fixes, la politique monétaire est neutralisée par les mouvements de capitaux, mais la politique budgétaire est en principe efficace et autonome. Cette analyse conduit à proposer plus de marge de manœuvre budgétaire à l'intérieur de la zone selon les pays, comme le fait le rapport. En particulier, elle justifierait que les pays souffrant de la politique monétaire commune disposent de marges de manœuvre budgétaires plus importantes pour compenser. Au contraire, il paraît normal que les pays à inflation plus forte que la moyenne, et à taux d'activité et croissance potentielle plus élevés, donc subissant des taux réels plus faibles que l'ensemble, soient plus vertueux quand à leur déficit ; certains sont même en excédent budgétaire. La situation des trois grands pays mérite les remarques suivantes :

L'Allemagne bénéficie d'une compétitivité qualité et a une tradition de monnaie forte, les deux étant liés. L'offre nationale industrielle y est élastique et la demande des exportateurs peu élastique par rapport au prix. Cette particularité lui permet de dégager aujourd'hui un excédent commercial malgré l'euro fort. Mais les taux d'intérêts réels y sont élevés puisque l'inflation y est plus faible que la moyenne servant à définir la politique monétaire commune de la BCE. Elle aurait donc besoin d'une politique budgétaire plus souple.

La France a une tradition de monnaie faible. La période de dévalorisation de l'euro lui a été faste ; elle souffre aujourd'hui de l'euro fort qui tend à déséquilibrer sa balance commerciale.

L'Italie avait l'habitude d'entretenir en partie sa compétitivité externe grâce à des dévaluations récurrentes. L'industrie y souffre aussi, en particulier le textile, fort employeur.

Ces trois grands pays avaient l'habitude de se servir de la monnaie et/ou du taux de change pour accompagner leur politique interne. Ils souffrent aujourd'hui, différemment, mais souffrent du flottement de l'euro et/ou de la politique monétaire commune. Ils ont un marché du travail rigide, deux d'entre eux, l'Allemagne et l'Italie, n'intègrent pas ou mal les femmes. Pour conclure, il semble que l'Europe ait une conception trop unitaire de ses politiques macroéconomiques.

3. Les propositions

3.1. Le budget européen

Le budget européen ne devrait pas avoir d'ambitions macroéconomiques pour la raison évoquée ci-dessus. En revanche, ses effets sectoriels ou structurels ont démontré leur impact ou leur efficacité en leur temps pour acquérir l'indépendance agricole ou aider les pays en retard à s'intégrer. D'autres besoins deviennent aujourd'hui pressants, bien mis en avant par le rapport : recherche, enseignement, infrastructure, fluidité du marché du travail… Ils justifieraient une augmentation sensible du budget de l'Union de 1,2 à 2 voire 3 % du PIB et une politique plus volontariste. Le déficit de l'Union est faible (– 2,9 %). Il faut faire comprendre que l'effet recherché serait microéconomique, pas macroéconomique. Les États-Unis consacrent une part plus importante de leur PIB à ces actions régaliennes et microéconomiques. L'Allemagne a dû consacrer 4 % de son PIB à sa réunification pendant plus de dix ans. Comment financer une telle augmentation ? Innover, en finir avec la pensée ligotée ? Première possibilité : faire appel à la création monétaire, ou à des procédures de refinancement privilégié. Deuxième possibilité : utiliser les pénalités des États contrevenant aux règles ?

3.2. Politique monétaire et financement de l'économie

La politique monétaire de la BCE doit-elle être plus expansive, plus réactive ? La question revient plusieurs fois dans le rapport. Incantation ? La marge de manœuvre semble aujourd'hui faible (les taux réels étant déjà nuls depuis deux ans), la trappe de liquidité semble atteinte. La croissance rapide de la masse monétaire depuis un certain temps (+ 8 à 10 %) suggère que l'Europe ne manque pas de liquidité et que le risque de bulle immobilière, visible au Royaume-Uni ou en Espagne, est réel. Le vrai problème monétaire de certains pays, comme la France, est l'accès au crédit des PME ou

des créateurs d'entreprises, parfois des femmes ; c'est un problème de comportement des banques, microéconomique, propre à certains pays, mais ni un problème commun à l'Union ni une question macroéconomique.

3.3. Les propositions du rapport poseraient un problème aigu de *timing*

En effet, les politiques structurelles, d'offre et microéconomiques sont très longues à produire leurs effets. L'Allemagne de l'Est a été aidée quinze années sans effet décisif sur sa croissance ni sur son marché du travail. Les Pays-Bas ont mis dix à quinze ans à voir les effets positifs des accords de Wassenaar (1982) sur leur marché du travail. Comment faire accepter le diagnostic, le décalage de temps et le manque d'effets rapides aux partenaires en cas de besoin ? Que se passera-t-il si un pays donne l'impression de tricher ?

Une politique structurelle s'engage en principe pendant la phase ascendante du cycle. Or, une politique contra-cyclique exige en principe un solde budgétaire positif dans cette phase. Comment concilier ces deux exigences ?

Pour conclure, l'Union européenne semble autant critiquée de l'intérieur qu'elle est admirée et désirée de l'extérieur. La critique vient en partie de son manque d'imagination et d'audace. Une situation historique exceptionnelle appelle des actions elles aussi hors normes. Le rapport pose de bonnes questions. Les propositions paraissent parfois timides compte tenu de la croissance potentielle faible et du chômage d'une partie de l'Union. Un regard plus appuyé sur les petits pays de l'Union apporterait une partie des réponses et rendrait les propositions plus crédibles.

Complément A

Cyclicité de l'activité États-Unis et dans la zone euro(*)

Charles-Antoine Guiliani

Direction générale du Trésor et de la Politique économique

Introduction

Les performances macroéconomiques des années quatre-vingt-dix ont accrédité l'idée d'une supériorité de l'économie américaine sur l'économie européenne, du fait d'une croissance plus élevée en moyenne et plus stable. L'économie américaine serait à la fois plus dynamique et plus résiliente que l'économie européenne, le terme de « résilience » ayant été adopté pour désigner la capacité à revenir rapidement vers l'équilibre après un choc défavorable.

Si les avantages d'une croissance plus forte (du moins corrigée de la démographie) sont évidents, une croissance plus stable présente également des avantages : elle est synonyme d'une plus grande sécurité de l'emploi, au bénéfice surtout des populations les plus fragiles, de moindres incertitudes sur l'avenir et de moindres primes de risques.

La notion d'instabilité peut recouvrir deux dimensions. D'une part, une économie peut être instable car elle connaît des à-coups l'écartant plus ou moins fortement de son potentiel : la taille de ces à-coups mesure l'amplitude de l'instabilité. D'autre part, plus ces à-coups mettent du temps à se résorber, plus la croissance fait preuve d'inertie et plus l'économie accumule des déséquilibres importants : l'étendue temporelle des à-coups mesure la durée de l'instabilité.

(*) Ce complément reprend en grande partie un travail de la Direction générale du trésor et de la politique économique, rédigé par Charles Antoine Giuliani et publié sous le titre « L'activité aux États-Unis est désormais aussi stable que dans la zone euro », *Diagnostic, prévisions et analyses économiques*, n° 64, mars 2005. Il ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

Cette distinction permet de réaliser une analyse purement descriptive des cycles connus par la zone euro et les États-Unis sur les quarante dernières années. Il en ressort que :

• sur toute cette période, l'amplitude des cycles a été plus faible en zone euro qu'aux États-Unis…

• … mais cette amplitude se réduit régulièrement aux États-Unis, beaucoup moins dans la zone euro ;

• la durée des cycles est du même ordre de grandeur en zone euro et aux États-Unis…

• … mais cette durée semble s'accroître en zone euro depuis vingt ans alors qu'elle se réduit plutôt aux États-Unis ;

• au total, la zone euro n'est aujourd'hui pas moins stable que les États-Unis…

• … mais la stabilité de l'économie américaine s'est nettement améliorée par rapport au passé (par baisse de l'amplitude des cycles) contrairement à celle de la zone euro pour laquelle on observe plutôt un allongement de la durée des cycles.

1. Tendance, cycle et instabilité

Le niveau de production d'une économie est classiquement décomposé en une composante tendancielle et une composante cyclique. La composante tendancielle reflète le niveau de la production potentielle qui serait celle d'une économie ne subissant pas de chocs. La composante cyclique reflète la réponse de l'économie aux différents chocs qu'elle subit. Ces deux phénomènes sont illustrés dans ce qui suit par des exemples d'économies « théoriques » dont les fluctuations sont parfaitement sinusoïdales. Dans le premier exemple, on présente une économie dite « rapide », qui s'écarte moins longtemps et moins fortement de son potentiel qu'une économie dite « lente » (*cf.* graphique 1).

L'instabilité de l'économie se traduit par une perte de bien-être macroéconomique[(1)]. En effet, plus cette composante cyclique, dénommée « *output gap* » (en français « écart de production »), est forte, plus les fluctuations de l'activité et de l'emploi sont importantes. Ainsi, sur le graphique 1, l'économie « lente » aura connu une période durable de forte hausse du chômage lorsqu'elle était en deçà de son potentiel et une longue période de forte hausse des taux d'intérêt défavorable à l'investissement lorsqu'elle se situe au-delà.

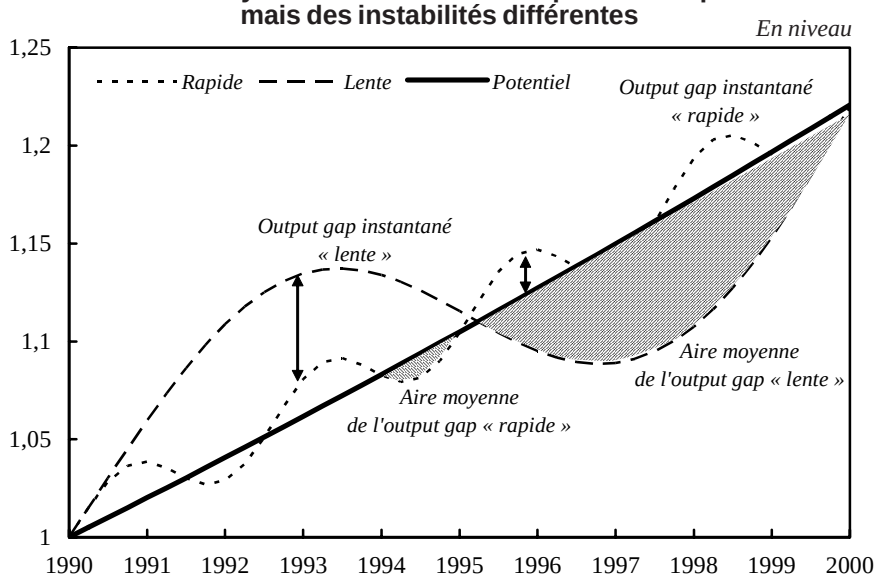
L'aire moyenne couverte par l'*output gap* apparaît comme un candidat naturel à la mesure de cette perte de bien-être. Dans le graphique 1, cette aire est beaucoup plus importante pour l'économie « lente » que pour l'économie « rapide » (zones grisées).

Toutefois, cette analyse repose crucialement sur le niveau de production potentielle retenu pour calculer l'*output gap*. Si la détermination de ce niveau

(1) Voir « Macroeconomic Priorities » de Robert Lucas, *American Economic Review*, mars 2003, pp. 1-14.

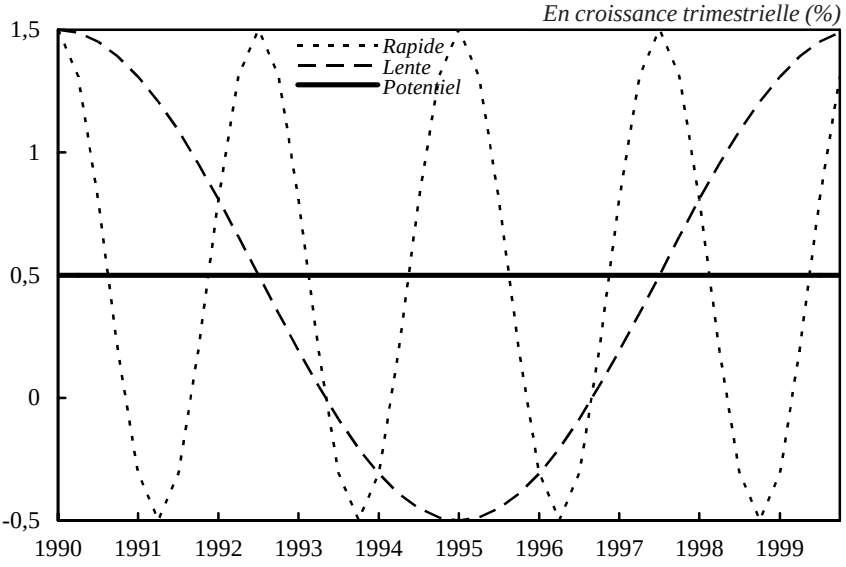
paraît peu discutable pour les économies stylisées présentées ici, il n'en va pas de même pour des économies réelles. C'est pourquoi les économistes préfèrent en général travailler sur les taux de croissance qui sont supposés stationnaires, i.e. osciller autour d'une moyenne fixe dans le temps (*cf.* graphique 2).

1. Économies ayant le même niveau de production potentielle mais des instabilités différentes



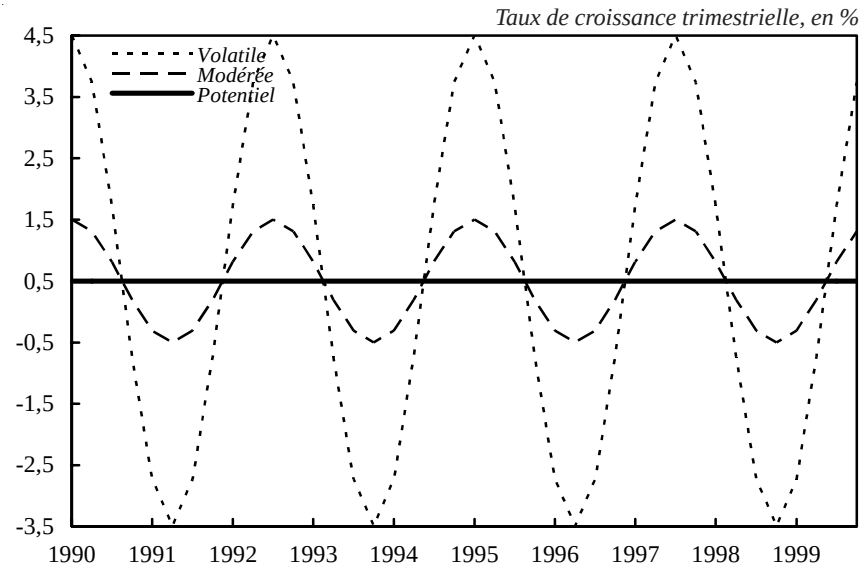
Source : Calculs de l'auteur.

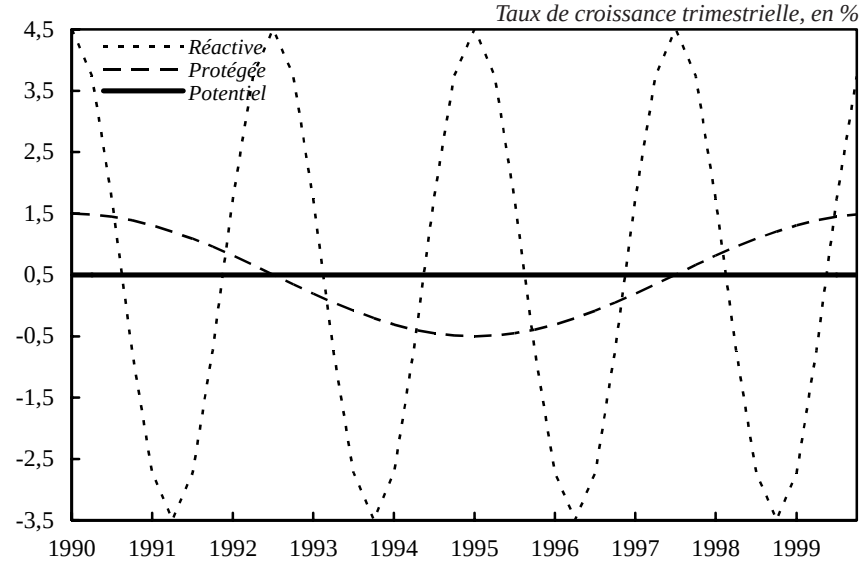
2. Évolution des taux de croissance trimestrielle correspondant aux économies du graphique 1



Source : Calculs de l'auteur.

3. Croissance pour deux autres couples d'économies sinusoïdales





Source : Calculs de l'auteur.

Le taux de croissance potentielle peut alors être calculé en effectuant une moyenne des taux de croissance observés. Le graphique 2 représente les évolutions du taux de croissance des économies théoriques décrites dans le graphique 1. La croissance potentielle y correspond à la moyenne de la croissance sur quarante trimestres et permet de reconstruire le niveau de production potentielle.

On s'aperçoit que les taux de croissance oscillent entre les mêmes valeurs mais plus ou moins vite.

Ainsi, production et croissance connaissent des cycles de même durée. En revanche, le raisonnement sur les amplitudes est plus complexe. On les voit bien sur les graphiques 1 et 2, les amplitudes des fluctuations de la croissance de nos deux économies sinusoïdales sont identiques, ce qui n'est pas le cas de celles de leur production. En effet, la taille des fluctuations sur la production potentielle dépend de deux facteurs : la taille des oscillations de la croissance mais également la durée de ces oscillations. Plus les cycles de la croissance seront longs, plus l'accumulation des déséquilibres sur l'*output gap* sera importante. Le graphique 3b présente un autre couple d'économies illustrant ce phénomène.

Les économies dites « réactives » et « protégées » sont différentes : l'économie « réactive » oscille plus souvent et plus fortement que l'économie « protégée ». Pourtant, les pertes de bien-être mesurées par la surface couverte par l'*output gap* sont similaires.

L'analyse mathématique permet de montrer que dans le cas de sinusoïdes parfaites telles que celles présentées ici, l'aire de l' « *output gap* » est proportionnelle au produit de l'amplitude moyenne et de la durée moyenne des sinusoïdes représentant l'évolution des taux de croissance. Le produit de ces deux grandeurs est alors dénommé « indice d'instabilité ».

Le tableau 1 résume les caractéristiques des quatre économies « sinusoïdales » présentées plus haut.

1. Calculs des indices de stabilités des économies données en exemple

Type d'économie	Amplitude caractéristique	Période caractéristique	Indice d'instabilité
Rapide	0,7	10	7,2
Lente	0,7	40	28,6
Réactive	2,9	10	28,6
Protégée	0,7	40	28,6

Source : Calculs de l'auteur.

Cette analyse montre que l'économie « rapide » et l'économie « lente » ont la même amplitude caractéristique d'oscillation, ce qui correspond bien

à ce que montraient les graphiques 1 et 2. En revanche, ces économies ont des périodes caractéristiques très différentes, ce qui leur donne un indice d'instabilité différent. Au contraire, les économies « réactives » et « protégées » ont le même indice d'instabilité mais présentent des instabilités de natures différentes : l'économie « réactive » s'écarte plus fortement mais moins longtemps de son potentiel.

Ces outils appliqués ici à des sinusoïdes peuvent en réalité être généralisés à n'importe quel type de fluctuations. On utilise pour cela une méthode dite de « décomposition spectrale » telle que celle utilisée pour l'étude des cycles réels[2], ce qui permet de calculer des indices d'instabilité pour des économies « réelles ». Une description de cette méthode est donnée dans l'annexe.

2. Une convergence de la stabilité de la croissance en zone euro et aux États-Unis

La méthode décrite ci-dessus peut être appliquée à de véritables économies. Les variables macroéconomiques retenues sont le PIB en volume des États-Unis et de la zone euro sur la période 1963-2003.

2.1. L'indice d'instabilité sur quarante ans

L'analyse a d'abord été menée successivement sur les quarante dernières années puis sur les dix dernières années. La croissance potentielle est ici déterminée de façon purement statistique[3], par une moyenne glissante sur dix ans du taux de croissance observé. Le taux de croissance a ensuite été divisé en deux termes : le terme de croissance potentielle, censé résumer les cycles longs de plus de dix ans, et un résidu devant représenter les cycles courts. C'est ce résidu qui est rapproché de sinusoïdes pour déterminer amplitudes et périodes caractéristiques ainsi que l'indice d'instabilité.

Le tableau 2 et les graphiques 4 et 5 détaillent les résultats de cette comparaison.

Sur les quarante dernières années (1963-2003), la zone euro (indice d'instabilité : 4,9) s'est révélée plus stable que les États-Unis (indice d'instabilité : 7,9), car elle s'est écartée moins longtemps et moins fortement de son potentiel (amplitude et période plus faibles).

(2) Voir « Measuring Business Cycles: Approximate Band-pass Filters for Economic Time Series », Marianne Baxter, Robert King, *NBER Working Paper*, n° 5022.

(3) Pour d'autres méthodes de calcul de la croissance potentielle, voir « La croissance potentielle de l'économie française de moyen-long terme », Emmanuel Bretin, *Diagnostics, prévisions et analyses économiques*, n° 48, DGTPE.

En revanche sur les dix dernières années (1993-2003), les États-Unis ont connu une forte réduction de leur indice d'instabilité par rapport à leur moyenne sur la période alors que la zone euro a connu une légère augmentation. La zone euro et les États-Unis ont fortement réduit l'amplitude des à-coups qu'ils connaissaient. Cependant, la durée moyenne des derniers cycles semble avoir augmenté, et elle l'a fait plus fortement en Europe qu'aux États-Unis.

2. Indices caractéristiques pour les États-Unis et la zone euro

	Instabilité	Amplitude	Période
1963-2003			
• Zone euro	4,9	0,60	8,3
• États-Unis	7,9	0,83	9,5
1993-2003			
• Zone euro	5,5	0,36	15,5
• États-Unis	6,3	0,53	12,0

Source : Calculs de l'auteur, résultats du filtrage.

Au total sur les dix dernières années, l'indice d'instabilité américain reste supérieur à celui de la zone euro : les États-Unis se sont écartés moins durablement mais beaucoup plus fortement de leur potentiel.

2.2. L'indice d'instabilité en glissement

Afin de mieux cerner quelles ont été les périodes de plus forte instabilité pour les États-Unis et plus faible pour la zone euro, il est possible de mener une analyse en glissement.

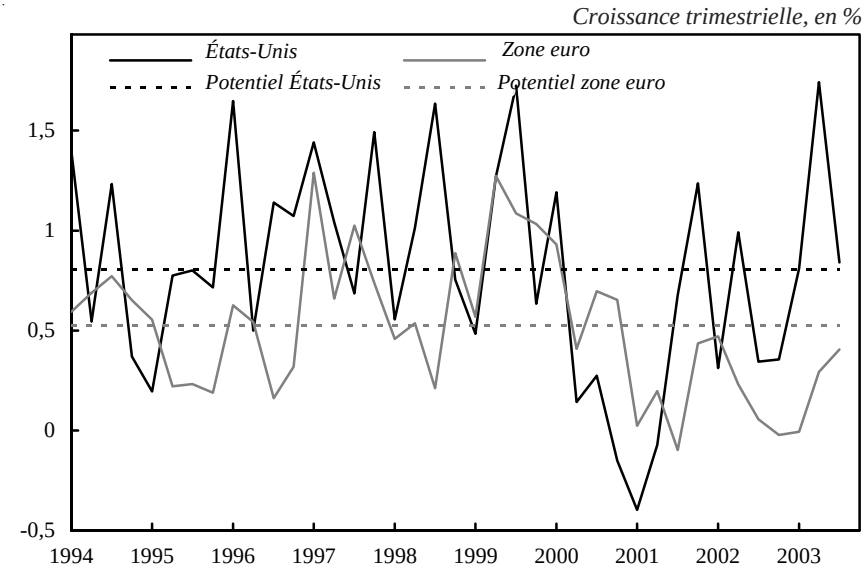
Les graphiques 6 affichent l'évolution de l'indice d'instabilité et de ses composantes sur des périodes glissantes allant de 1963-1973 à 1993-2003. Le graphique 6a montre de combien la production s'est en moyenne écartée de son potentiel. Le graphique 6b montre pendant quelle durée moyenne la production s'est écartée de son potentiel. Enfin, le graphique 6c donne l'évolution de l'indice d'instabilité en glissement.

L'indice d'instabilité américain atteint sur la dernière décennie sa valeur la plus faible, alors que la zone euro n'a pas retrouvé son niveau de la décennie 1963-1973. Les États-Unis s'écartent moins fortement de leur potentiel et avec la même fréquence. La zone euro s'écarte beaucoup plus durablement de son potentiel que précédemment mais s'en écarte moins fortement.

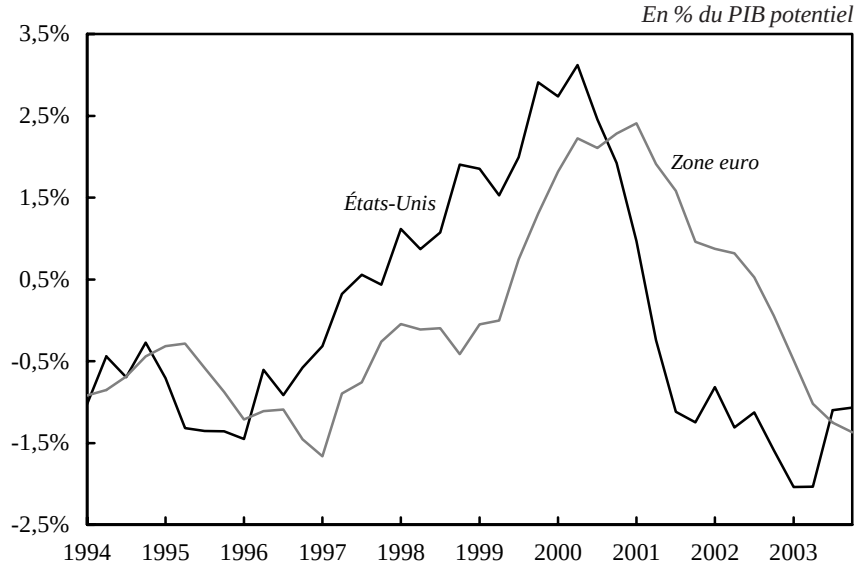
Au total, les États-Unis bénéficient d'un indice d'instabilité qui s'est fortement réduit alors que celui de la zone euro n'a que peu évolué. Pour autant, la zone euro ne peut être considérée comme ayant été moins résiliente que les États-Unis.

4. Comparaison États-Unis/zone euro sur 10 ans

a. Croissance et croissance potentielle



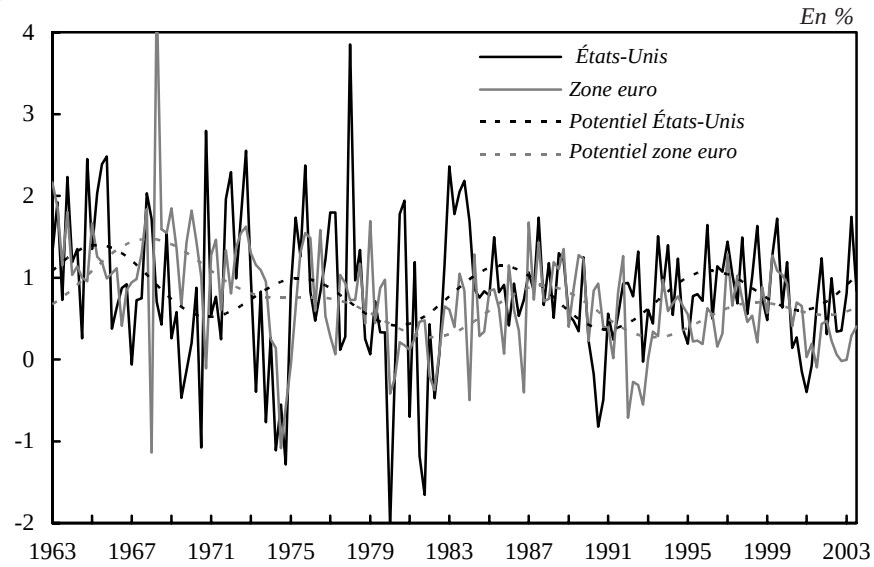
b. *Output gap*



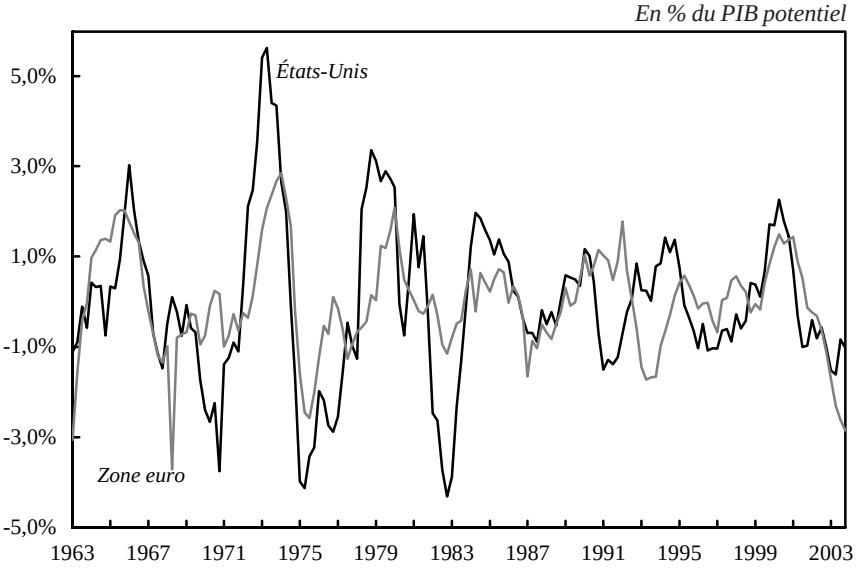
Source : Calculs de l'auteur.

5. Comparaison États-Unis/zone euro sur 40 ans

a. Croissance



b. *Output gap*



Source : Calculs de l'auteur.

2.3. Réserves et approfondissements

Les résultats obtenus doivent être lus avec précaution. La méthode proposée de calcul d'instabilité est purement descriptive et n'apporte aucune explication économique aux phénomènes observés. Notamment, la méthode n'identifie pas les raisons des fluctuations de la croissance ni les moyens de les réduire. Ainsi, une économie peut avoir eu un indice d'instabilité plus faible par « pure chance ». En particulier, cette méthode ne permet pas de dire avec certitude que la conduite de la politique de stabilisation macroéconomique a été meilleure pendant une certaine période parce que l'indice d'instabilité a été plus faible.

Par ailleurs, cette méthode ne permet pas d'analyser l'impact de la stabilité d'une économie sur son niveau d'activité : si, dans l'absolu, une économie plus stable devrait pouvoir croître plus fortement, il peut y avoir à partir d'un certain niveau de stabilité un choix à opérer entre niveau de production et instabilité de cette production. Une trop grande inertie pourrait nuire à la flexibilité et ralentir la diffusion du progrès technique.

Toutefois, la méthode présente également plusieurs avantages :

• elle constitue une mesure globale à la lumière de laquelle doivent s'apprécier les raisonnements plus analytiques qui s'attachent à distinguer et à caractériser des chocs et des réponses à ces chocs ;

• elle permet de comparer les caractéristiques à court terme entre économies sur des périodes données. Une économie ayant un indice d'instabilité faible se sera peu écartée de son potentiel et aura donc minimisé les pertes de bien-être liées aux fluctuations de la croissance. À l'inverse, une économie ayant un fort indice devrait avoir perdu plus de bien-être ;

• enfin, la méthode identifie deux dimensions de l'instabilité. Deux économies peuvent avoir le même indice d'instabilité pour des raisons différentes : l'une se sera écartée plus fortement mais moins longtemps et l'autre moins fortement et plus longtemps du potentiel.

2.4. Le *policy mix* : une piste d'interprétation possible ?

Il peut être tentant de réaliser une analyse économique du *policy mix* et de la rapprocher de cette décomposition de l'instabilité.

La très forte baisse de l'amplitude de l'instabilité aux États-Unis pourrait être rapprochée du changement de stratégie de la politique budgétaire à partir des années quatre-vingt. La très forte baisse de prélèvements obligatoires intervenue à partir de 1980 aurait selon certains non seulement permis de rehausser le potentiel de croissance américain mais aurait également stabilisé l'activité.

Toutefois, l'indice d'instabilité a connu un ressaut au milieu des années quatre-vingt, dans la mesure où la durée de l'instabilité s'est accrue. L'allongement de cette durée pourrait avoir été provoqué par les hésitations de

la politique monétaire entre 1980 et 1985, et plus particulièrement après le second choc pétrolier, lorsque les taux d'intérêt ont d'abord été abaissés, puis fortement remontés. À partir de 1986, l'instabilité américaine décroît fortement pour rejoindre le niveau européen dès le début des années quatre-vingt-dix.

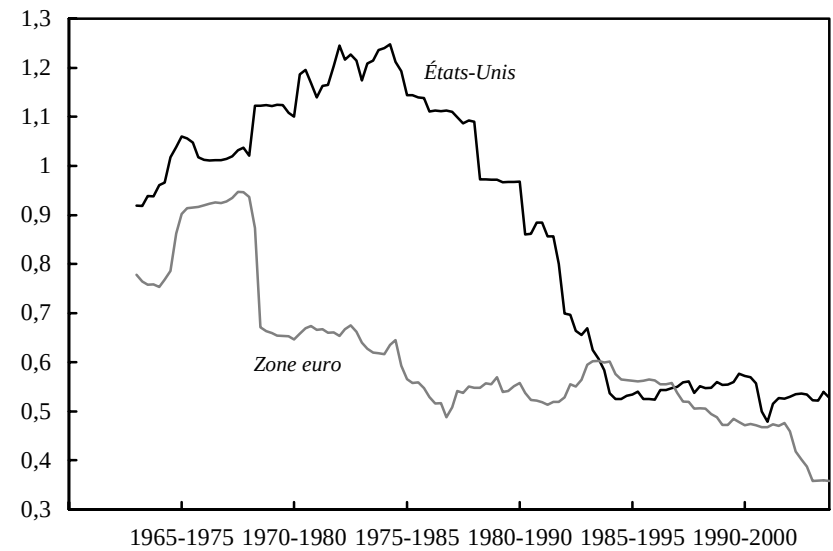
Pour la zone euro, la forte augmentation de la période des cycles à la fin des années quatre-vingt et au début des années quatre-vingt-dix pourrait être vue comme une illustration de l'impuissance du *policy mix* à stabiliser l'activité face à la nécessité d'assainissement de la politique budgétaire et la contrainte dans beaucoup de pays de la zone de la politique monétaire, du fait des tensions sur les devises appartenant au mécanisme de change du SME dans la période allant de l'unification allemande au lancement de l'union monétaire.

Dans la zone euro, la baisse constante de l'amplitude des cycles, qui atteint aujourd'hui son point le plus bas, n'a pas suffi pour que l'indice d'instabilité retrouve son bas niveau, observé à la fin des Trente glorieuses (1963-1973).

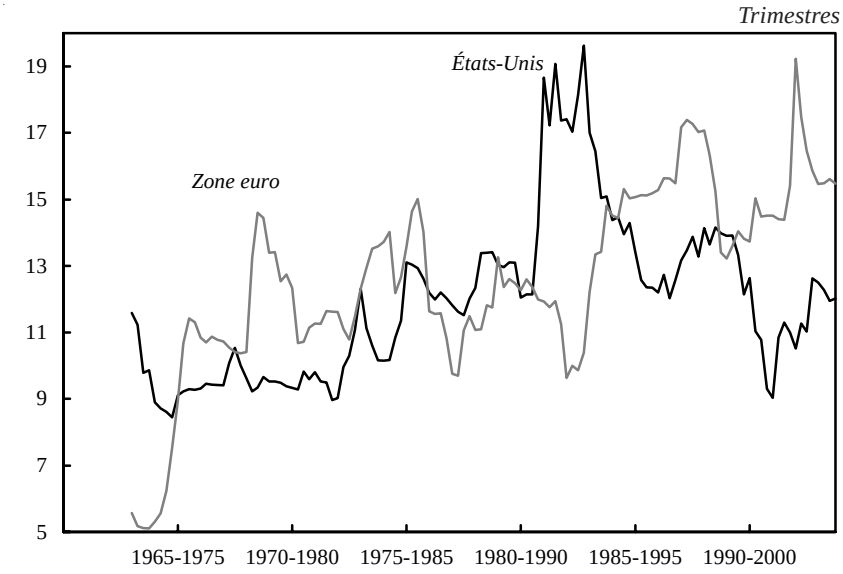
Ces dernières analyses restent purement spéculatives et nécessiteraient une approche complémentaire de celle adoptée ici, qui est purement descriptive.

6. Évolution comparée de États-Unis et de la zone euro...

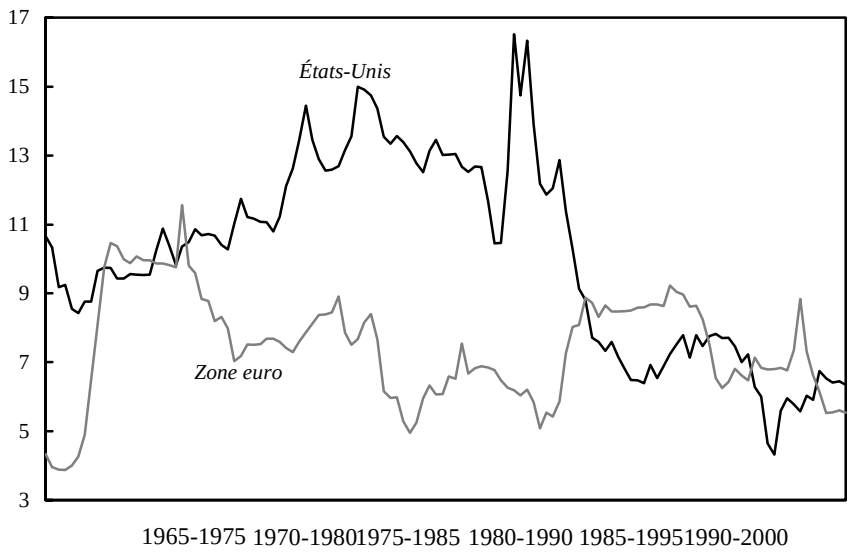
a. ... de l'amplitude caractéristique



b. ... de la période caractéristique



c. ... de l'indice d'instabilité



Source : Calculs de l'auteur.

Annexe

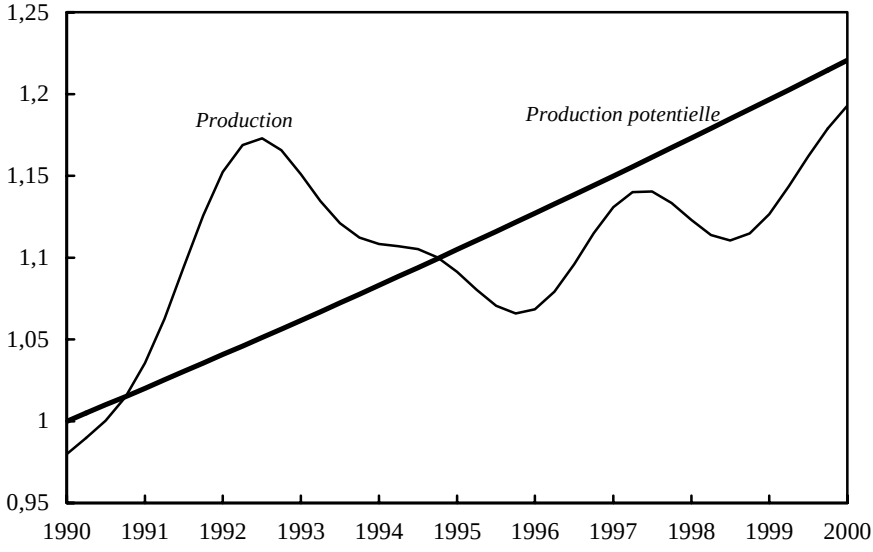
Analyse spectrale

Le principe de l'analyse de Fourier, ou « spectrale », est de proposer une autre lecture d'une série temporelle. Elle n'est plus regardée comme une succession d'événements temporels mais comme une superposition d'événements spatiaux. Ainsi, la série peut être décomposée comme une somme de sinusoïdes élémentaires. La transformation de Fourier est la somme d'une constante qui reprend la moyenne de la série initiale et de sinusoïdes qui parcourent l'intervalle de temps considéré en deux, trois, etc. périodes jusqu'à N périodes si la série initiale contient N points. À chaque période, une amplitude et une phase sont associées. L'amplitude mesure la taille de la sinusoïde correspondante tandis que la phase indique de combien son origine est décalée dans le temps. Toute l'information apportée par la série est conservée lors de la transformation : la somme des sinusoïdes permet de retrouver la série originelle des taux de croissance. La transformée de Fourier est donc une autre façon de représenter la même série temporelle.

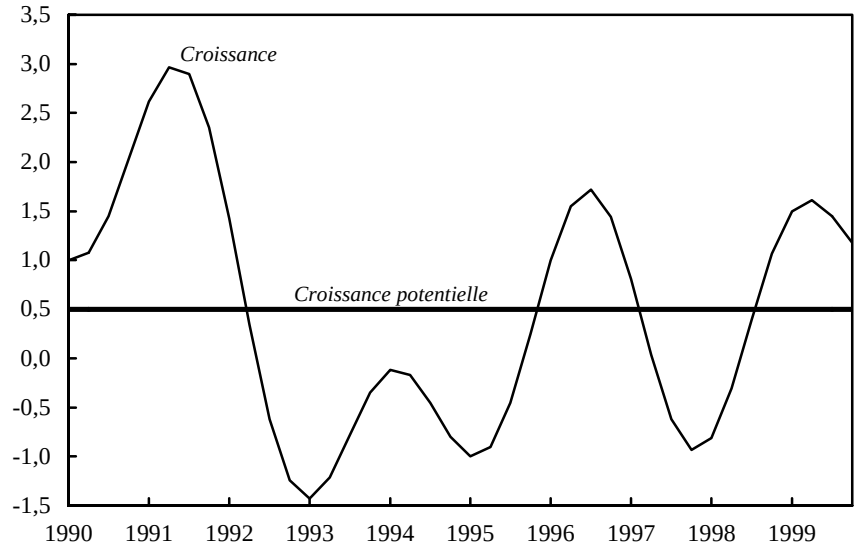
Les graphiques ci-dessous détaillent les fluctuations d'une économie théorique autour de son potentiel et le taux de croissance associé (graphique du haut). Les graphiques du bas montrent les économies élémentaires associées aux sinusoïdes de sa transformée de Fourier. Le taux de croissance de l'économie est la somme des trois autres taux de croissance élémentaires.

Exemple d'une économie théorique

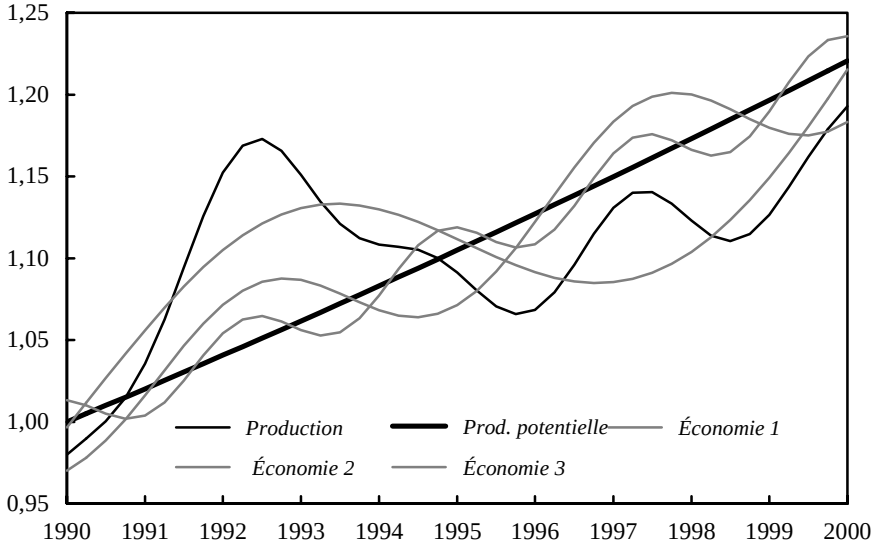
a. Production en niveau



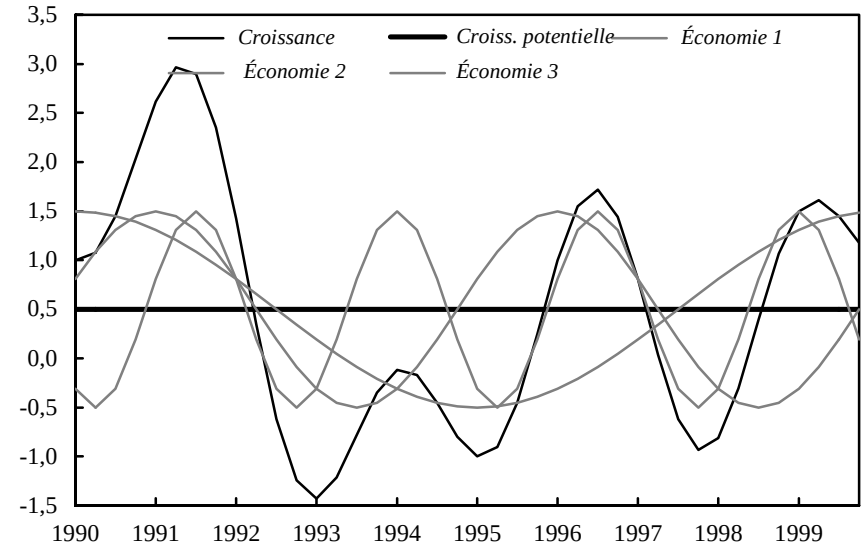
b. Taux de croissance trimestriels



c. Production en niveau



d. Taux de croissance trimestriels



Source : Calculs de l'auteur.

Complément B

La transmission de la politique monétaire dans la zone euro

Anton Brender et Florence Pisani
DEXIA AM

Le canal de transmission de la politique monétaire dans la zone euro a fait l'objet d'un ensemble important de travaux. Ils ont en particulier montré, en s'appuyant sur différents types de modèles (structurels, VAR) et en procédant systématiquement par comparaison avec les États-Unis, comment les deux grandes composantes de la demande intérieure privée – l'investissement et la consommation – réagissaient aux mouvements des taux directeurs de la Banque centrale(1). L'objectif, affiché d'ailleurs, de ces travaux est clair : plus la Banque centrale a une vision précise des canaux de transmission de sa politique, mieux elle peut en surveiller le fonctionnement, mieux aussi elle peut voir quelles transformations pourraient contribuer à l'améliorer. Dans cette perspective, un résultat a retenu l'attention : si la réaction de l'investissement en Europe est semblable à celle observée aux États-Unis, celle de la consommation y est nettement plus faible. La démarche adoptée, agrégée et modélisée, peut toutefois masquer certains éléments importants du mécanisme de transmission et en donner, dès lors, une vue partielle. L'analyse de l'expérience récente de l'économie américaine laisse penser qu'une approche trop « compacte » conduit à laisser dans l'ombre des éléments essentiels du mécanisme de transmission : ceux qui passent par l'endettement des ménages. Si, sur la base des données disponibles, on tente de voir comment ces éléments jouent dans la zone euro, un constat se dégage : cette partie du canal de transmission est moins développée qu'aux États-Unis et est, d'un pays à l'autre, très hétérogène.

(1) Voir notamment Angeloni, Kashyap, Mojon et Terlizzese (2003).

1. Les limites des approches « compactes »

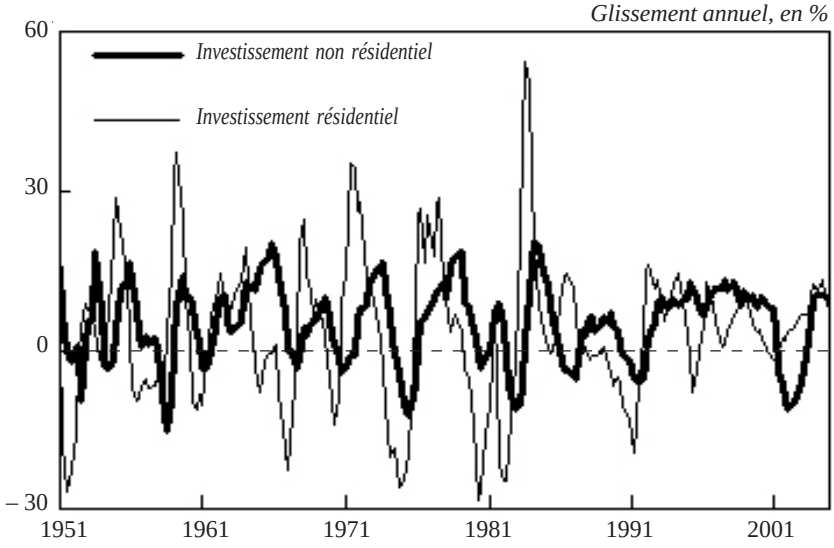
La démarche retenue par les travaux évoqués appelle trois questions.

1.1. L'opposition la plus pertinente est-elle *dépenses de consommation/dépenses d'investissement* ou *dépenses des ménages/dépenses des entreprises ?*

Dans les études citées, l'agrégat d'investissement retenu est la somme de l'investissement des entreprises et de celui des ménages. On peut penser que ce choix, dicté par des contraintes statistiques, donne, au moins dans le cas américain, une vision biaisée des mécanismes à l'œuvre. Aux États-Unis, on n'observe en effet aucune corrélation – sur longue période (depuis 1950), comme sur une période plus courte (depuis 1990) – entre les variations, mesurées par des glissements annuels, de ces deux composantes de l'investissement privé. Il existe par contre toujours une corrélation marquée entre les variations des dépenses d'investissement résidentiel et celles de la consommation[(2)] et une corrélation plus forte encore avec celles de la seule consommation de biens durables (graphiques 1). L'approche retenue réduit donc sensiblement le rôle des dépenses des ménages américains dans la transmission de la politique monétaire. Dans ce cadre d'analyse, la contribution de la variation de la dépense des ménages, en réaction à un changement des taux courts, serait donc *plus forte encore* que celle de leurs seules dépenses de consommation. La place des ménages dans le mécanisme de transmission est donc, aux États-Unis au moins, largement prépondérante. Or, plus cette place est centrale, plus les déterminants de leurs comportements financiers vont compter.

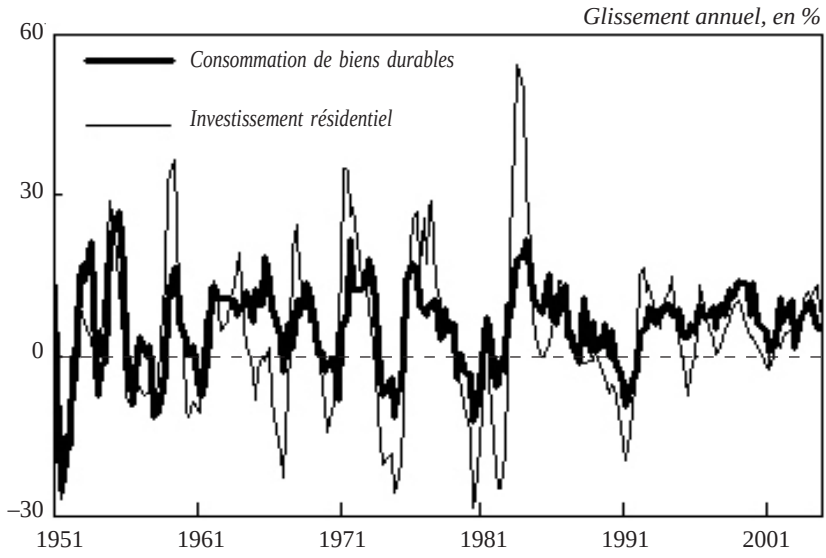
1. Fluctuations de composantes de la demande finale privée (États-Unis)

a. Fluctuations de composantes de la demande finale

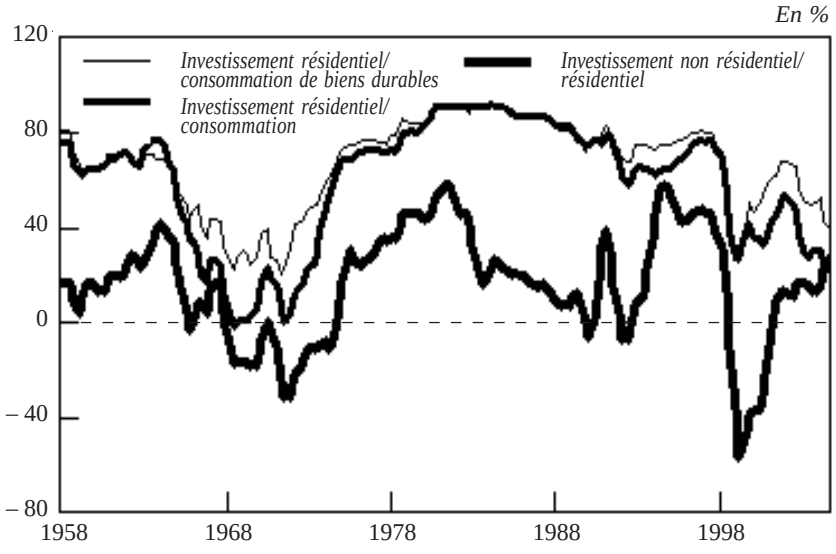


(2) Tel n'est pas forcément le cas en Europe : en France, l'investissement résidentiel est très corrélé à celui des entreprises.

b. Fluctuations de composantes de la demande finale



c. Corrélations glissantes sur 7 ans



Sources : Thomson Datastream, calculs des auteurs.

1.2. Quel lien postule-t-on entre taux directeurs et taux à long terme ?

Plus la place des ménages dans le mécanisme de transmission est importante et plus les effets de la politique monétaire peuvent passer par les mouvements de la partie la plus longue de la courbe des taux : les ménages ont en effet tendance à emprunter et à placer plus « long » que les entreprises. Parce qu'ils s'appuient sur des modèles estimés sur des périodes relativement longues, les travaux cités postulent une stabilité dans le temps du lien entre évolutions macroéconomiques et taux courts d'une part et mouvements des taux à long terme de l'autre[3]. Ils excluent donc une éventuelle relation d'apprentissage des marchés obligataires qui transformerait leur réponse à l'évolution des variables macroéconomiques ou à celle des taux directeurs de la Banque centrale. Ils excluent également, par construction, que l'influence de la Banque centrale sur la détermination du niveau des taux à long terme passe par autre chose que le mouvement de ses taux directeurs. Aucune place n'est ainsi laissée au développement d'une éventuelle stratégie de communication qui, en donnant à la Banque centrale prise sur les anticipations des marchés, lui permettrait d'influencer directement la partie longue de la courbe. L'éclairage proposé du processus de transmission peut donc être incomplet.

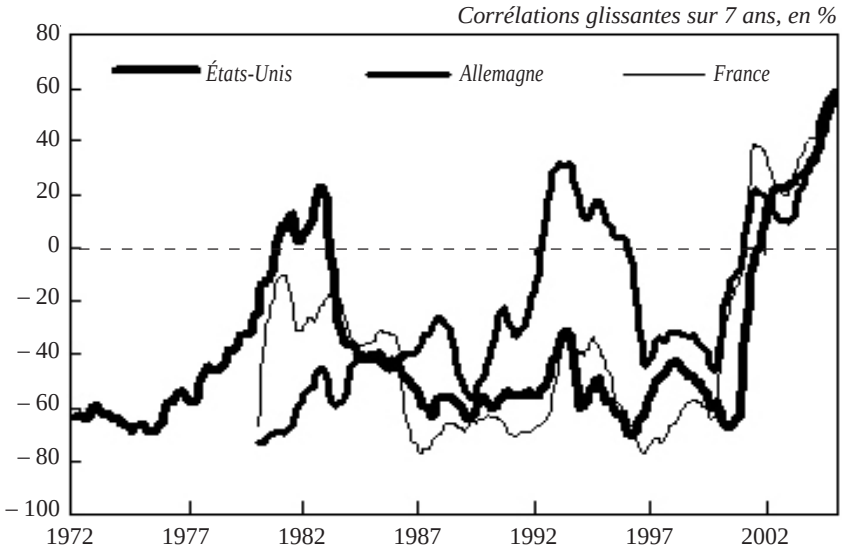
1.3. Quel est le rôle respectif des comportements de placements et d'endettement des ménages ?

Par leur nature même, les études évoquées ne distinguent pas, dans les effets d'une variation des taux longs, ceux qui passent par les effets de richesse et les comportements de placements des ménages, de ceux qui passent par leur endettement. Une hausse des taux à long terme fait en effet souvent baisser la Bourse[4] (graphique 2) en même temps qu'elle augmente le coût de l'endettement des ménages. Dans les deux cas, la capacité de financement des ménages doit diminuer, mais les mécanismes en jeu sont très différents. Dans un cas, ce sont les modalités de détention de la richesse financière qui sont essentielles, dans l'autre les conditions dans lesquelles les ménages peuvent emprunter. Pour étudier la transmission de la politique monétaire, il est important de distinguer ces deux canaux qui font intervenir des institutions et des comportements financiers distincts.

(3) Sur ce point voir Mojon, Kashyap, Angeloni et Terlizzese (2002).

(4) Le graphique 2 montre qu'à l'exception de trois périodes atypiques – la politique monétaire menée par P. Volker, la réunification allemande, puis le dégonflement de la bulle à partir de 2000 – le corrélation entre les taux d'intérêt à long terme et les indices boursiers est bien négative.

2. Lien entre variations des taux à 10 ans et évolutions des indices boursiers



Lecture : Les indices boursiers retenus sont le SP500 et les indices Datastream pour l'Allemagne et la France. Les corrélations sont calculées entre les glissements annuels des indices et les variations annuelles des taux à dix ans publics.

Sources : Thomson Datastream, calculs des auteurs.

2. Les leçons de l'expérience récente de l'économie américaine

L'analyse du fonctionnement de l'économie américaine amène, sur tous les points qui viennent d'être évoqués, un éclairage intéressant[5]. Depuis une quinzaine d'années, le mécanisme de transmission s'est progressivement transformé et aujourd'hui la modulation de l'endettement des ménages, en réponse notamment aux mouvements des taux obligataires, occupe une place centrale dans la gestion de la demande intérieure privée.

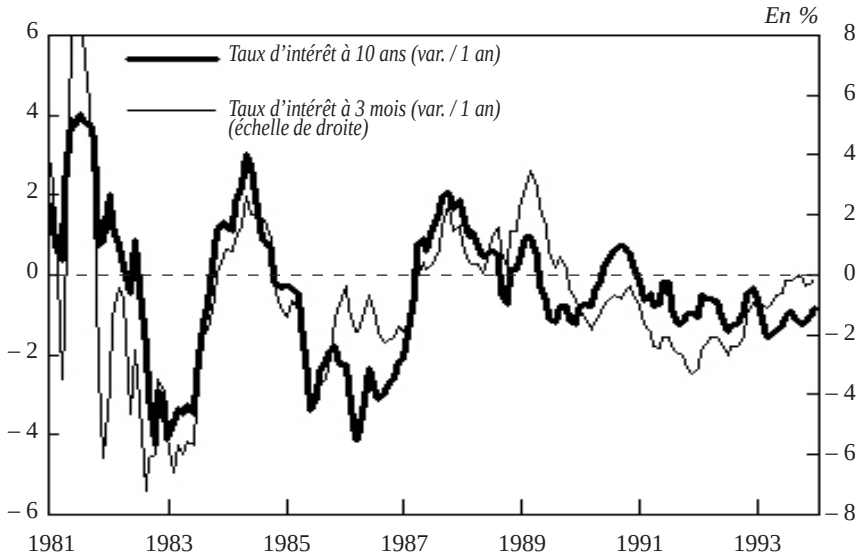
2.1. Le rôle de la Banque centrale dans la détermination des taux longs a considérablement évolué depuis le début des années quatre-vingt-dix

La première transformation porte sur le lien entre la politique monétaire, définie au sens étroit par le seul niveau des taux directeurs, et les taux longs. Les graphiques 3 montrent que ce lien s'est distendu. En revanche, les taux longs américains fluctuent de manière beaucoup plus systématique qu'auparavant avec la conjoncture : une relation relativement étroite existe entre

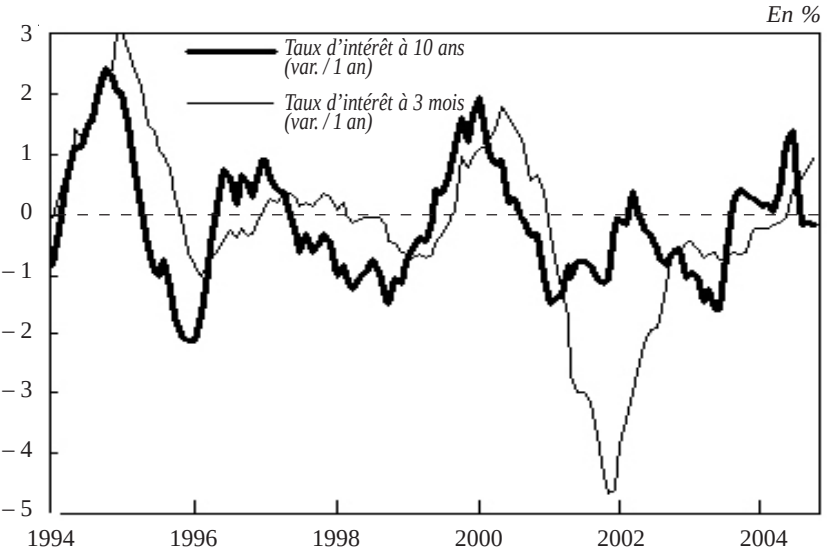
(5) Sur ce sujet, voir Bender et Pisani (2004).

3. Taux d'intérêt à court et long terme sur deux périodes

a. États-Unis (1981-1993)



b. États-Unis (1994-2004)

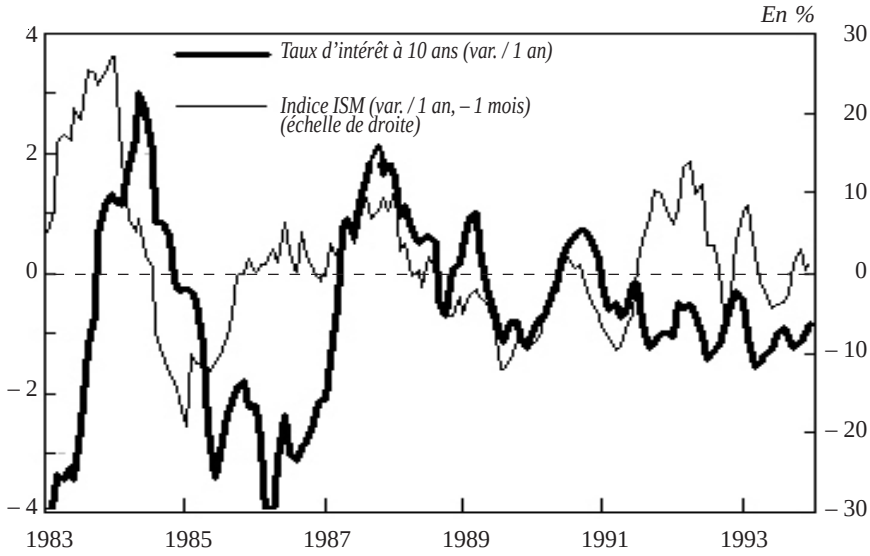


Source : Thomson Datastream.

leurs variations et celles des indicateurs conjoncturels[6] (graphiques 4). Si le lien entre taux directeurs et taux longs s'est distendu, la mise en œuvre de la politique monétaire n'en a pas pour autant été rendue plus difficile, au contraire. L'automatisme qui s'est mis en place est, en effet, le résultat d'une meilleure compréhension par les marchés des objectifs poursuivis par la Banque centrale. Le mouvement, en principe contra-cyclique, des taux longs met à disposition de la Banque centrale un « stabilisateur automatique » : lorsque la conjoncture se dégrade, la baisse des taux obligataires incite à dépenser, lorsqu'au contraire elle s'améliore, leur hausse vient freiner la dépense. La Banque centrale peut ainsi, lorsqu'elle le juge opportun, s'appuyer sur le « réflexe » mis en place, ce qui lui permet de toucher moins ou plus tard à ses taux directeurs. Mais elle peut aussi, en envoyant des « messages » aux marchés, « débrayer » l'automatisme ou tenter de l'asservir non plus à la conjoncture immédiate mais à l'évolution d'un risque pour la conjoncture à venir.

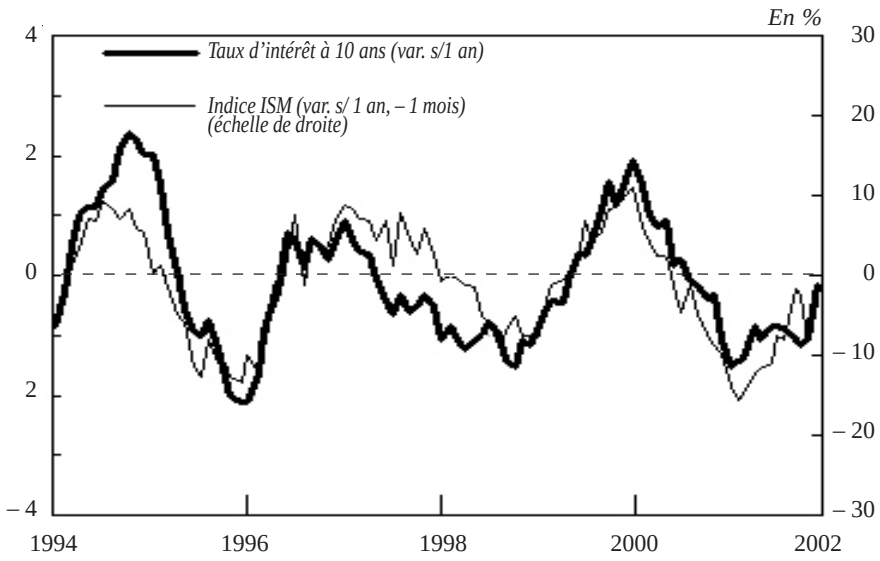
4. Taux longs américains et conjoncture

a. 1983-1993

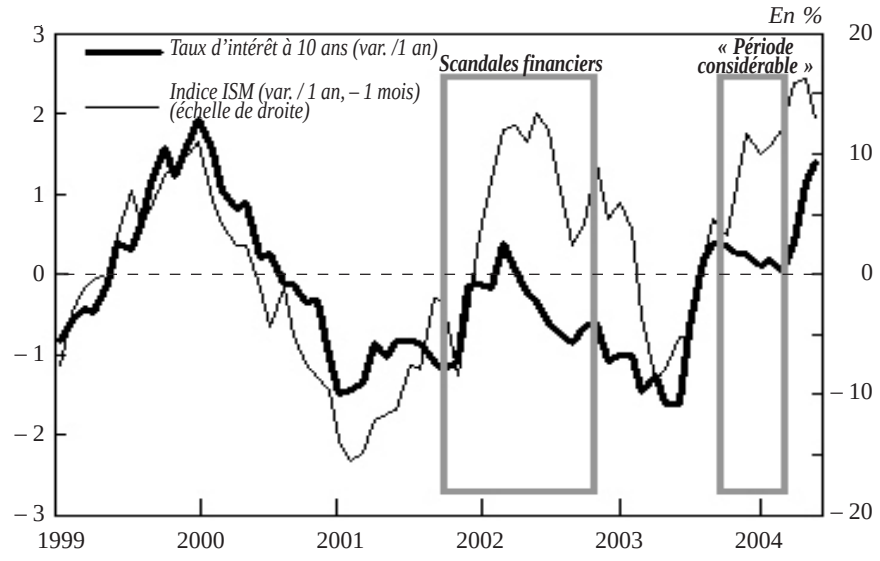


(6) Ce point est également souligné par Sellon (2002) : « Les taux de marché semblent de plus en plus réagir aux nouvelles sur l'économie, en se fondant sur la réponse probable de la Réserve fédérale à ces nouvelles […]. Dans cet environnement, plutôt que de considérer la politique monétaire comme initiant ou provoquant des changements dans les taux de marché, il est préférable de voir les actions de politique monétaire comme affectant les taux de marché en confirmant ou en réfutant les anticipations des marchés sur les actions de politique monétaire à venir ».

b. 1994-2002



c. 1999-2004



Source : Thomson Datastream.

Deux exemples sont ici utiles :

• l'automatisme débrayé : entre août 2003 et janvier 2004, la Fed a annoncé à l'issue de chacun de ses FOMC qu'elle allait garder ses taux directeurs bas « pendant une période considérable ». La Réserve fédérale a agi ainsi directement sur les anticipations des opérateurs, freinant la hausse des taux à long terme à un moment où la conjoncture se redressait de manière spectaculaire ;

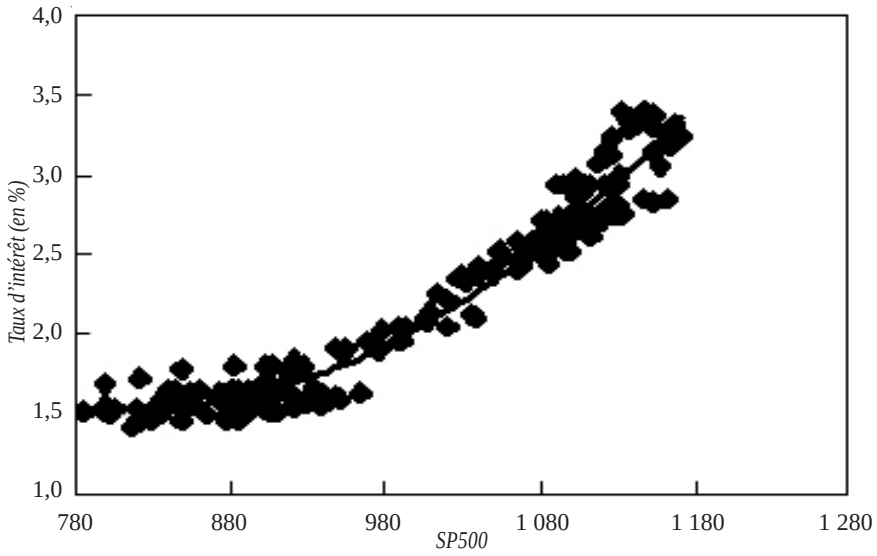
• l' « asservissement » à l'évolution d'un risque : la succession de scandales qui ont, en 2002, ponctué l'éclatement de la bulle boursière, en provoquant une baisse profonde des cours, a constitué une sérieuse menace pour l'économie, alors même que la conjoncture s'améliorait. La Fed ayant annoncé depuis longtemps qu'à défaut de pouvoir empêcher la formation de bulles, elle ferait tout pour atténuer les conséquences de leur éclatement, les marchés ont réagi de manière « réflexe » non plus à la conjoncture, mais bien à l'évolution des cours boursiers : ils ont révisé en continu leurs anticipations sur la politique monétaire à venir (graphique 5a). Les taux longs ont ainsi baissé de plus de 5 % à moins de 3,6 % sans même que la Banque centrale ne bouge ses taux directeurs. La réaction des anticipations – sur les taux directeurs à venir – aux mouvements du prix du pétrole pendant une partie de l'année 2004, relève de la même logique. La Banque centrale ayant dit clairement que les effets sur les prix de ces mouvements ne lui semblaient pas préoccupants, les marchés n'ont regardé que leurs conséquences pour la croissance. Ils ont alors révisé leurs anticipations sur l'ampleur du resserrement monétaire à venir en fonction du cours du pétrole (graphique 5b) : les taux longs ont ainsi baissé, alors même que la Fed montait ses taux directeurs.

2.2. La titrisation a rendu plus étroit le lien entre taux obligataires et coût du crédit pour les agents privés

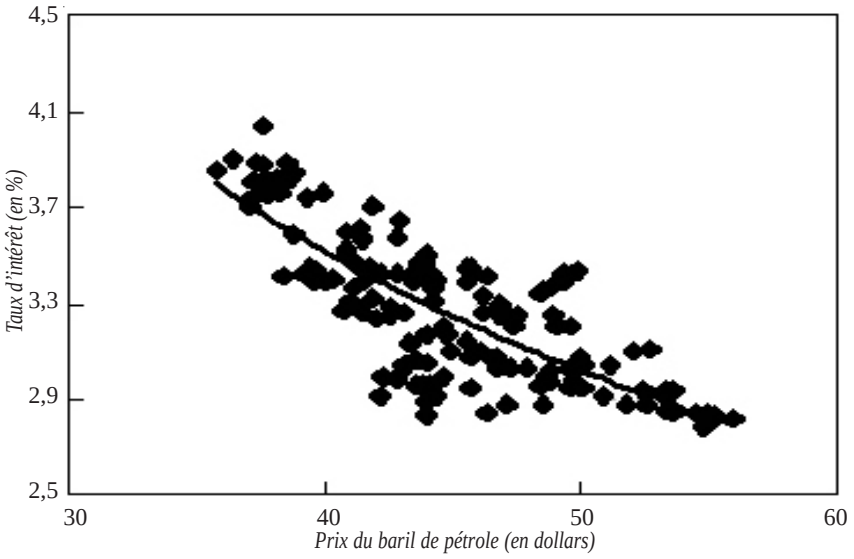
Pour une part au moins, les effets sur l'activité réelle des mouvements de taux obligataires passent par une modulation des comportements d'endettement des agents privés. Ces comportements ne sont toutefois pas sensibles aux taux obligataires « sans risque » (disons, ceux des obligations publiques), mais à ceux auxquels les agents privés peuvent effectivement emprunter. Pour les agents privés qui peuvent emprunter sur les marchés (les grandes entreprises), un lien étroit est établi par ces derniers entre les taux auxquels ces entreprises peuvent émettre et celui des émissions publiques. Il n'en va de même ni pour les entreprises de plus petite taille, ni pour les ménages. La réponse de l'endettement de ces agents à un mouvement de la courbe des taux sans risque dépend du lien entre cette dernière et les conditions de crédit faites par les intermédiaires qui leur prêtent. Ces conditions peuvent ne refléter qu'avec retard ou de manière atténuée les mouvements des taux sans risque : l'influence de ces derniers en sera amoindrie

5. « Asservissement » à l'évolution d'un risque pour la conjoncture à venir

a. Taux des *futures* sur les fonds fédéraux à échéance de décembre et SP500 en 2002



b. Taux des contrats 3 mois *future* à échéance septembre 2005 et prix du pétrole (juin 2004/janvier 2005)

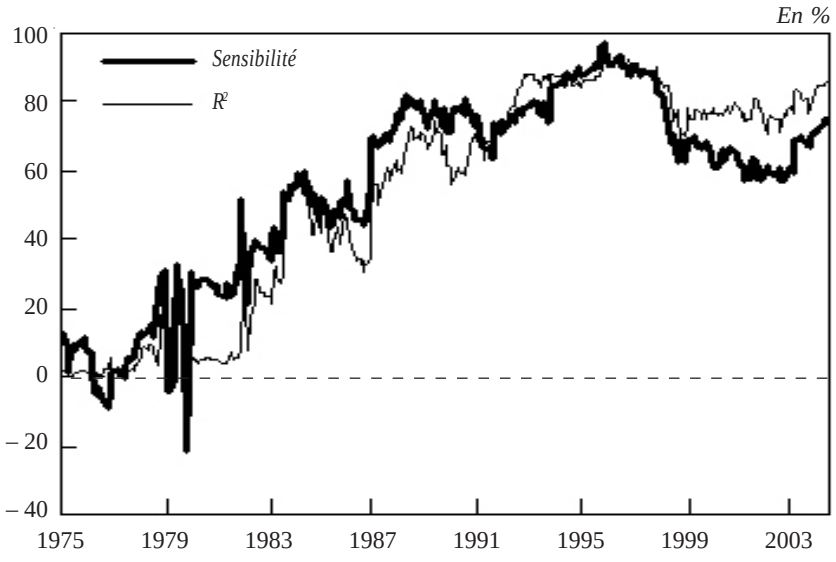


Lecture : Les données utilisées sont journalières.

Sources : Thomson Datastream, calculs des auteurs.

d'autant. De ce point de vue, le système financier américain a connu, au cours des deux dernières décennies une profonde transformation : le développement de la titrisation qui, vague après vague, a touché tous les compartiments du crédit (hypothécaire, à la consommation, aux petites entreprises…) a rendu plus étroit le lien entre taux sans risque et conditions de crédits. La titrisation permet en effet une concurrence plus forte dans la détermination de la marge d'intérêt spécifique aux différents types de prêts. Cette marge étant donnée, les taux de ces prêts varient maintenant presque en même temps que les taux sans risque. Le graphique 6 montre ainsi la corrélation désormais très étroite entre ces taux et ceux des emprunts hypothécaires. Dès lors, si la Banque centrale parvient effectivement à asservir à ses objectifs les mouvements des taux obligataires, son influence sur l'économie sera largement renforcée : les mouvements de la courbe des taux sans risque auront un « levier » plus fort. Loin, comme on le dit parfois, d'avoir réduit l'influence de la politique monétaire, la titrisation l'a au contraire accrue.

6. Corrélation entre taux longs sans risque et taux hypothécaires

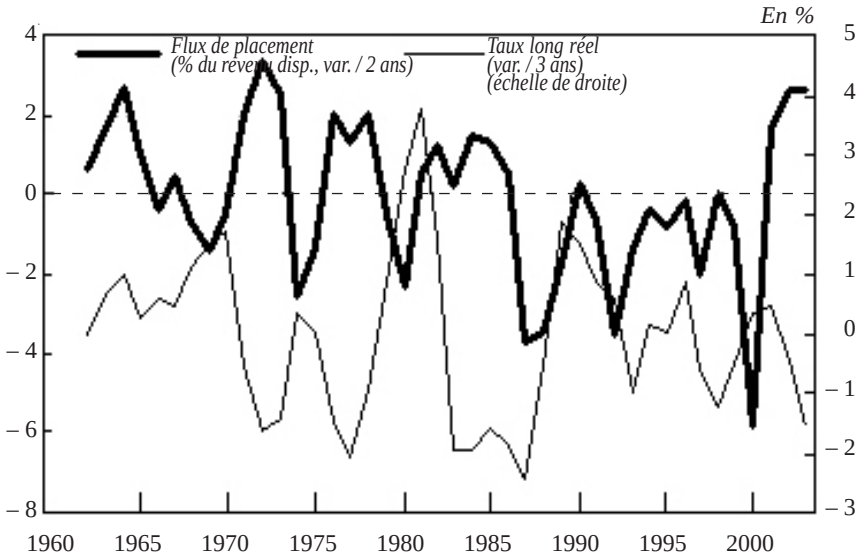


Lecture : Pour calculer la sensibilité et le R^2, on a régressé les variations mensuelles, sur une période glissante de trois ans, du taux des prêts hypothécaires conventionnels (*30-year fixed rate conventional mortgage*) sur celles du taux public à 10 ans jusqu'en juillet 1987, puis sur le taux de *swap* à 10 ans (ce taux n'est disponible que depuis 1987). Garder le taux public à 10 ans sur l'ensemble de la période ne modifie guère les conclusions, mais réduit la corrélation depuis 1999.

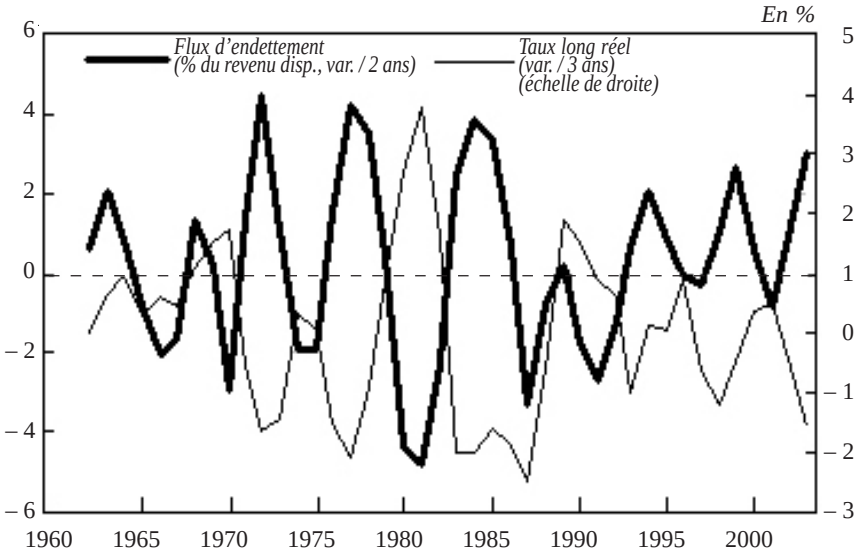
Sources : Thomson Datastream, calculs des auteurs.

7. Taux d'intérêt et comportement d'épargne financière des ménages

a. Taux longs et comportement de placement aux États-Unis



b. Taux longs et comportement d'endettement aux États-Unis



Lecture : Le taux long réel est mesuré ici en retirant du taux nominal l'inflation moyenne observée sur les dix dernières années.

Source : Thomson Datastream.

2.3. Le rôle de l'endettement des ménages dans la transmission de la politique monétaire

A*ux États-Unis, la politique monétaire semble influencer nettement plus le comportement d'endettement des ménages que leur comportement de placement*. Les graphiques 7 montrent ainsi que le rythme d'endettement des ménages fluctue avec le niveau des taux d'intérêt (mesuré ici par les variations d'un taux long réel sans risque). Leur comportement de placement semble en revanche dépendre peu des mouvements des taux. À cet égard, une étude récente de la Réserve fédérale(7) montre que la baisse du taux d'épargne depuis 1984 – pour une large part résultat de la baisse du taux de placement – s'explique surtout par l'importance des plus-values en capital sur les actions détenues.

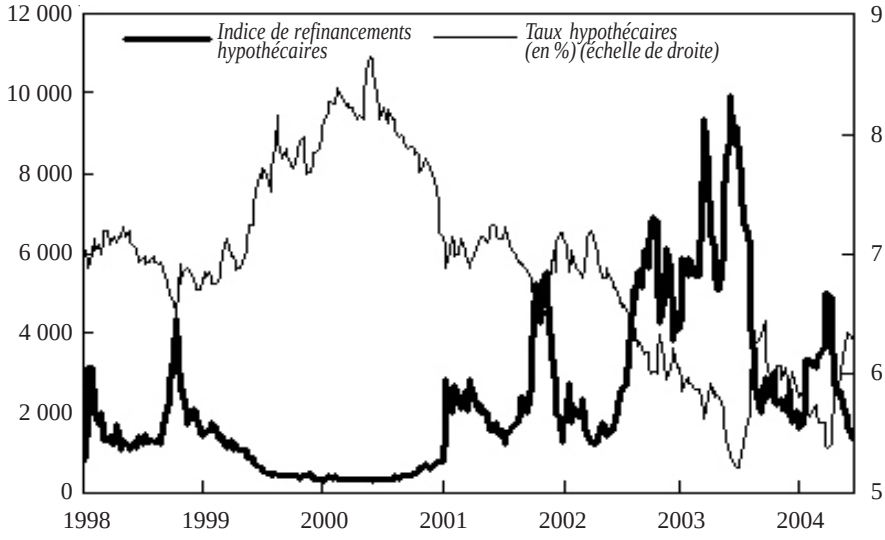
Le caractère très particulier du ralentissement qui a suivi l'éclatement de la bulle boursière a confirmé la puissance et l'importance du canal de transmission qui passe par l'endettement des ménages. Pour la première fois depuis l'après guerre, ce ralentissement a, en effet, été provoqué par une baisse de l'investissement des entreprises. La demande de ces dernières, qui cherchaient d'abord à réduire les capacités excédentaires accumulées à la fin des années quatre-vingt-dix, ne pouvait être source d'aucune impulsion positive pour la conjoncture, au contraire : sa contraction marquée a été une des composantes du choc de demande qui a affecté la croissance américaine. Si, entre 2000 et 2003, la baisse des taux a pu contribuer à stabiliser la conjoncture, ses effets n'ont pu passer que par la dépense des ménages. Là intervient un deuxième trait de cette période : la baisse des taux d'intérêt à long terme a été associée à une baisse très profonde de la Bourse. Les effets de richesse boursière ont donc été cette fois dans une direction opposée à celle normalement associée à une baisse des taux (graphique 2), si bien que cette dernière n'a pu soutenir la dépense privée que par le canal de l'endettement des ménages. C'est dans une large mesure sur lui qu'a reposé la stabilisation de l'économie pendant ces années. On a pu alors constater les effets de l' « industrialisation » et de la standardisation de l'environnement financier des ménages américains, permis par le développement de la titrisation.

Deux mécanismes ont joué : le refinancement de prêts anciens et la distribution de prêts nouveaux. L'existence d'une option de paiement anticipé a permis aux ménages qui s'étaient endettés avant le retournement de la conjoncture, en anticipant une progression de leurs revenus, de ne pas se trouver mis en complet porte-à-faux par la stagnation économique. Chacune des phases de baisses des taux obligataires qui ont suivi l'éclatement de la bulle boursière a été accompagnée, presque instantanément, par des vagues de refinancements (graphique 8). On a ainsi réussi à éviter que ne s'enclenche un processus de déflation par la dette semblable à celui connu

(7) *Cf*. Thomas, Lupton, Smith et Stafford (2004).

dix ans plus tôt – et dans des circonstances semblables – par le Japon. Par ailleurs, la conjonction de taux d'intérêt en baisse et du maintien d'un taux de chômage relativement bas a conduit les ménages à s'endetter massivement pour acheter des logements, neufs ou anciens : l'investissement résidentiel a progressé de façon marquée et a soutenu la conjoncture ; en même temps les prix de l'immobilier montant, les ventes de maisons anciennes ont permis la réalisation de plus-values dont une partie a été consacrée à des dépenses de consommation ; le recours à des emprunts gagés sur la valeur d'un bien immobilier a eu les mêmes effets.

8. Taux longs et refinancements hypothécaires



Source : Thomson Datastream.

3. Le rôle de l'endettement des ménages dans la transmission de la politique monétaire européenne : quelques observations

À la lumière de ce qui vient d'être vu pour l'économie américaine, que peut-on dire du rôle de l'endettement des ménages dans la transmission de la politique monétaire dans la zone euro ? Une série de résultats doivent d'abord être rappelés. Ils montrent notamment que les taux auxquels empruntent les agents s'ajustent lentement aux mouvements des taux courts. Plusieurs études soulignent également l'existence d'une asymétrie à la hausse ou à la baisse des taux : les taux d'emprunt remontant plus rapidement qu'ils ne baissent. Enfin, une assez grande hétérogénéité existe dans les réponses

des pays européens à un même mouvement de taux court. La plupart des études analysent toutefois la réponse des taux de prêts aux seules variations de taux courts (ceux du marché monétaire ou de la Banque centrale) et ce même lorsqu'il s'agit de crédits hypothécaires à taux fixes. Cette approche peut, on l'a vu, masquer une partie des mécanismes qui participent à la mise en œuvre et à la transmission de la politique monétaire. On a donc tenté de rassembler ici quelques observations sur les facteurs qui semblent influencer les mouvements de la courbe européenne des taux sans risque, puis sur la manière dont ces mouvements se reflètent dans les conditions de prêts aux ménages. Avant de les examiner, il faut toutefois revenir sur la place de l'endettement des ménages dans le mécanisme de transmission européen.

3.1 En Europe, l'évolution de l'endettement des ménages explique celle de leur propension à dépenser

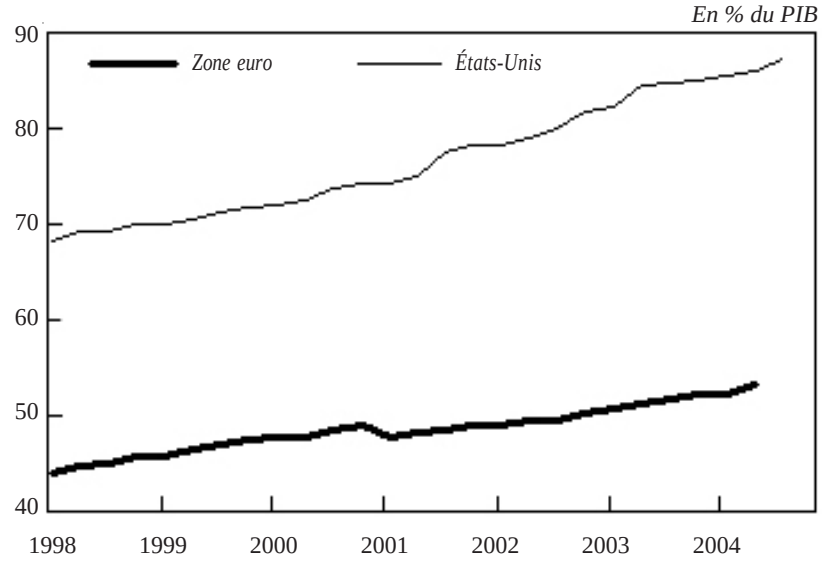
Les graphiques 9 montrent combien depuis 2000, l'évolution de l'endettement des ménages a été plus rapide aux États-Unis qu'en Europe. Il montre aussi le poids relativement plus faible de cet endettement dans les pays de la zone euro. Doit-on en conclure que le canal de l'endettement des ménages ne peut avoir ici qu'un rôle marginal ? Ou faut-il au contraire se demander si ce faible rôle ne tient pas à des structures financières particulières ou encore insuffisamment développées ? Pour répondre, on soulignera d'abord qu'en Europe aussi, c'est bien du côté des comportements d'endettement – et non dans ceux de placements – qu'il faut chercher l'essentiel de l'explication des changements dans la propension à dépenser des ménages. Faute de séries longues disponibles pour l'ensemble des pays de la zone euro, une observation simple, sur les seuls plus grands pays européens, le montre (graphiques 10) : depuis le milieu des années quatre-vingt-dix, un lien assez étroit existe, pays par pays et année par année, entre le taux d'emprunt des ménages et leur taux d'épargne financière, alors que le lien entre leur taux de placement et ce même taux d'épargne financière est inexistant.

Sur ce point, le contraste, saisissant sur la période récente, entre l'évolution des taux d'épargne financière en Allemagne et en Espagne est éclairant : si, dans les deux pays, les taux de placements sont restés relativement stables depuis 1999, le flux d'endettement rapporté au revenu disponible est nettement monté en Espagne alors qu'il a sensiblement baissé en Allemagne (graphiques 11).

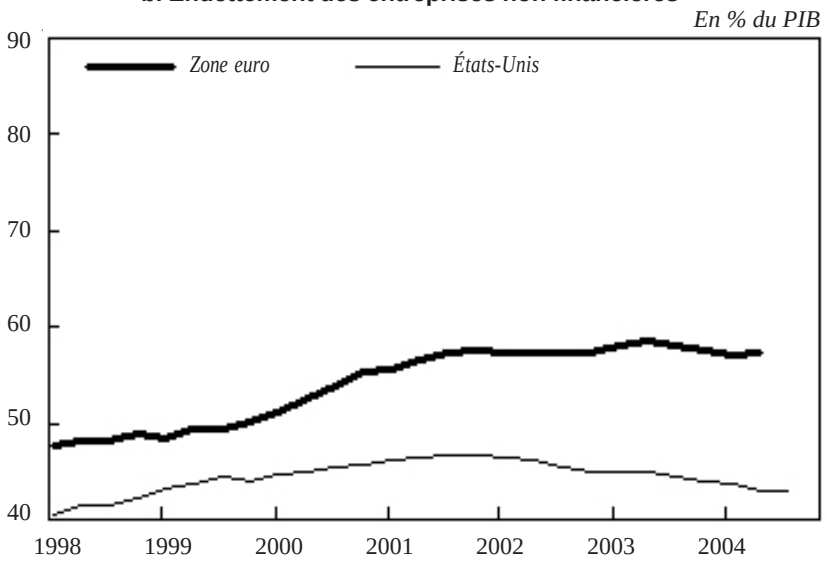
Que, après 2000, la baisse des taux européens n'ait pas eu prise sur l'endettement des ménages allemands mérite d'autant plus attention qu'une hausse de leur propension à dépenser pouvait seule stabiliser alors la demande privée. Les entreprises ont dû en effet pendant ces années corriger leurs excès – d'investissement et d'endettement – de la fin des années quatre-vingt-dix. En Allemagne, comme aux États-Unis, l'ajustement des comptes a été brutal. Il a permis aux entreprises de passer, entre 2000 et 2003,

9. Endettement dans la zone euro et aux États-Unis

a. Endettement des ménages



b. Endettement des entreprises non financières

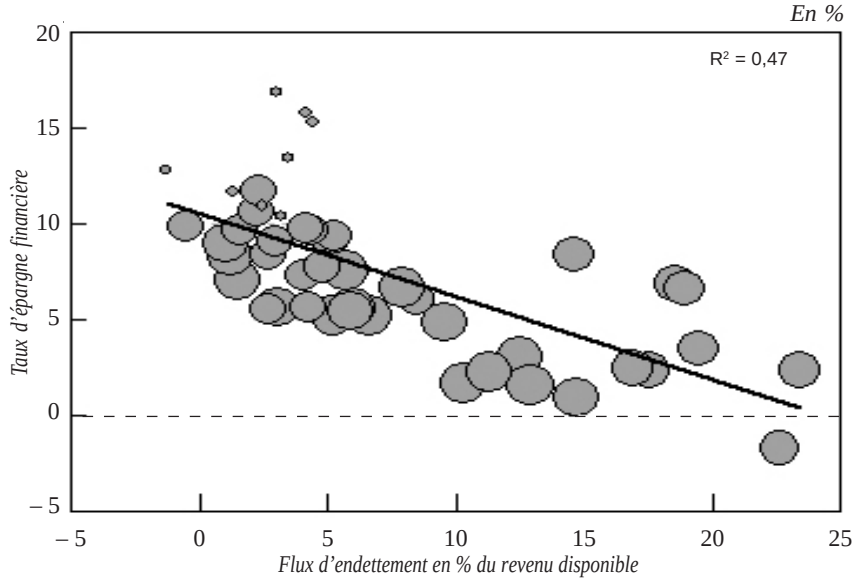


Lecture : Les données de dette relatives à la zone euro ou aux États-Unis ne sont pas entièrement comparables (sur ces différences, voir le *Bulletin mensuel de la BCE*, février 2004, p. 62). La dette des entreprises non financière inclut seulement la dette sous forme d'emprunts bancaires ou de titres de dette.

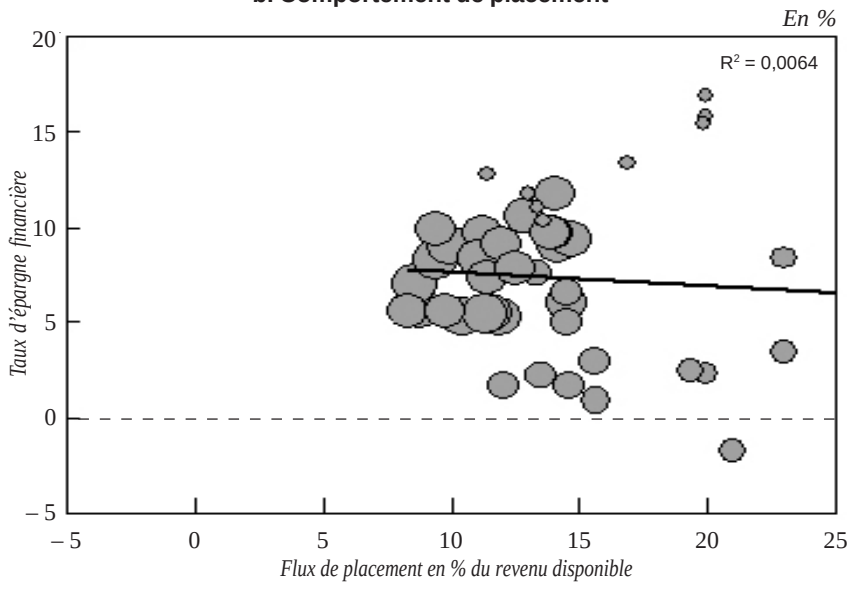
Source : Thomson Datastream.

10. Taux d'emprunt et de placement

a. Comportement d'endettement



b. Comportement de placement

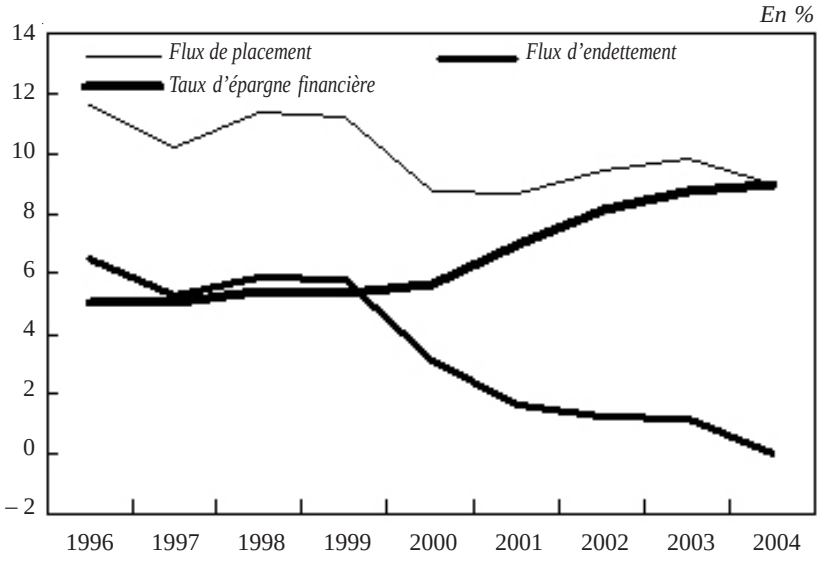


Lecture : Les données sont annuelles (1996 à 2003) et se rapportent à l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne, les Pays-Bas et la Belgique. La taille des cercles est proportionnelle au poids moyen sur la période respectivement de l'endettement et des placements du pays concerné dans le revenu disponible de la zone euro.

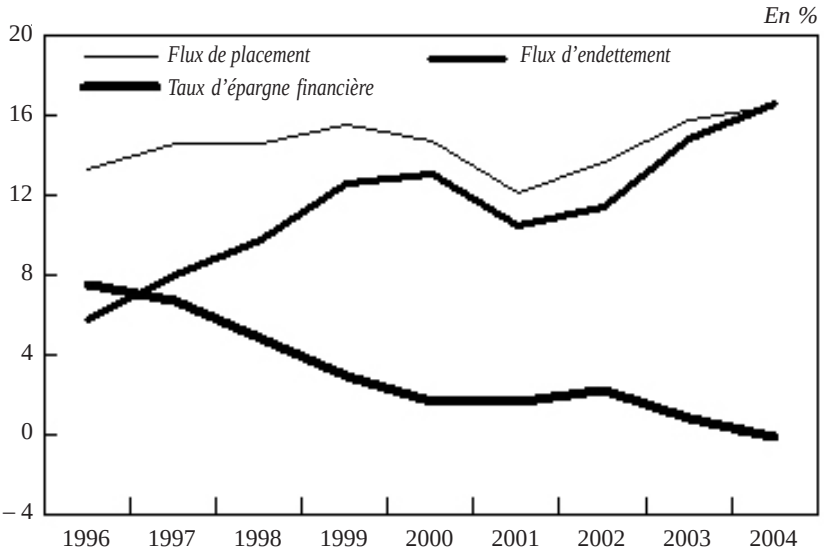
Sources : Banques centrales nationales.

11. Deux comportements « polaires » d'endettement

a. Allemagne



b. Espagne



Sources : Banques centrales nationales.

d'un besoin de financement de près de 6 % du PIB à une capacité de financement. Aux États-Unis, on l'a vu, le choc de demande lié à cet ajustement a été d'ampleur comparable mais pour partie compensé par un endettement plus important des ménages. Il n'en a pas été de même en Allemagne… d'où la contraction observée de la demande intérieure privée. Plus généralement, à partir de 1999, la réponse des ménages européens aux impulsions de la politique monétaire est loin d'avoir été forte et rapide. Avant de voir dans quelle mesure les modalités, d'ailleurs très hétérogènes, d'endettement des ménages peuvent l'expliquer, on examinera les facteurs qui, avec la politique monétaire, influencent les mouvements de la courbe des taux sans risque de la zone euro.

3.2 Des impulsions de politique monétaire aux taux longs

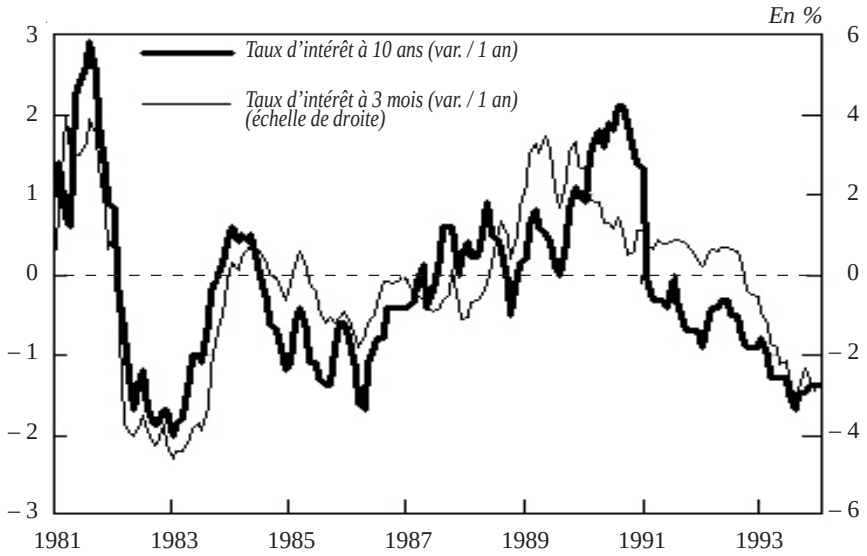
La relation entre taux courts et taux longs semble, en Europe aussi, avoir changé sur la période récente : alors que pendant les années quatre-vingt les mouvements des taux longs suivaient assez étroitement ceux des taux courts, le lien s'est distendu depuis le milieu des années quatre-vingt-dix (graphiques 12). Une étude récente de la BNB souligne ainsi que « l'effet d'une variation du taux de la Banque centrale sur les taux de marché devient plus incertain et ambigu à mesure que l'échéance s'accroît ». En d'autres termes, un mouvement de taux directeur se transmettra rapidement et en quasi-totalité sur les taux à court terme, mais son effet sur les taux longs sera moins net : dans le cas de titres à 5 ans, l'étude citée indique même que « le signe associé au coefficient du degré de transmission, que cela soit à court ou à long terme, est indéterminé du point de vue statistique »[8].

Un deuxième constat pourrait également inquiéter : depuis le début des années quatre-vingt-dix, les taux d'intérêt à long terme européens apparaissent de plus en plus étroitement liés aux taux américains. Le calcul de corrélations le montre clairement : quasi-nulle au début des années soixante, la corrélation n'a cessé de monter et s'est même nettement renforcée depuis le milieu des années quatre-vingt-dix. La taille plus petite des marchés obligataires européens pourrait, bien sûr, contribuer à expliquer ce rôle moteur du marché américain. Le problème est que la corrélation entre les taux à long terme européens et américains n'est pas la seule à avoir augmenté : celle observée entre les taux à deux ans – ceux qui reflètent plus directement les anticipations des marchés sur les politiques monétaires à venir – s'est aussi fortement accrue (graphiques 13).

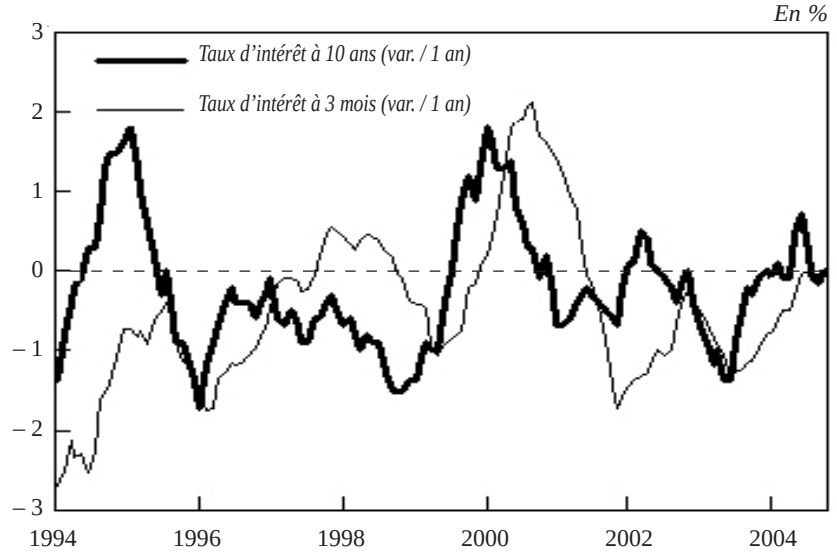
(8) *Cf*. Baugnet et Hradisky (2004).

12. Taux d'intérêt à court et long terme sur deux périodes

a. Allemagne



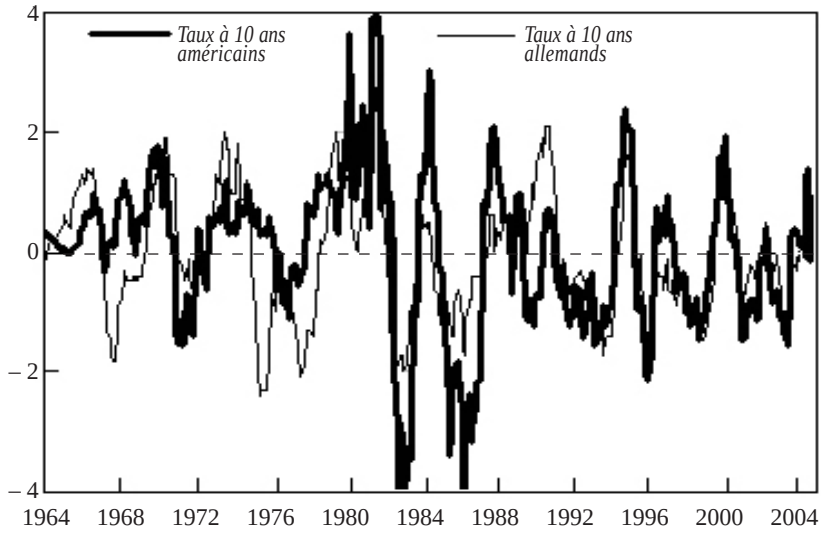
b. Allemagne puis zone euro



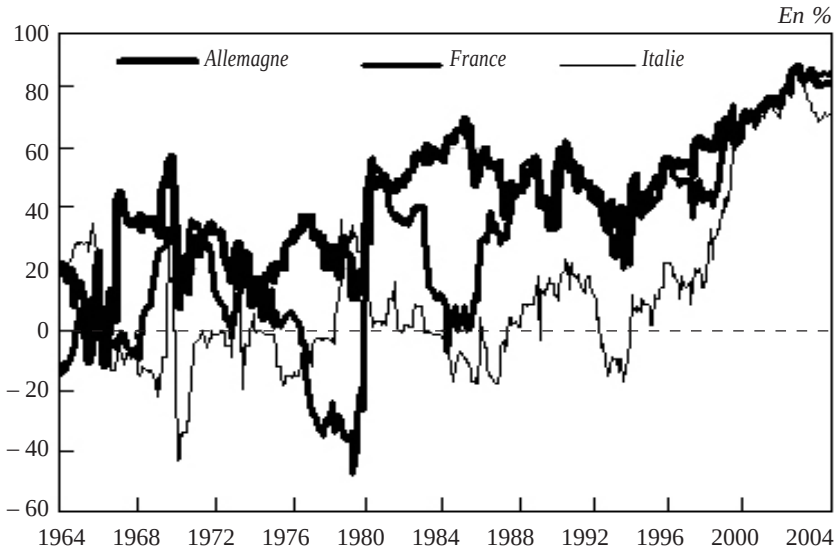
Source : Thomson Datastream.

13. Des marchés obligataires plus intégrés

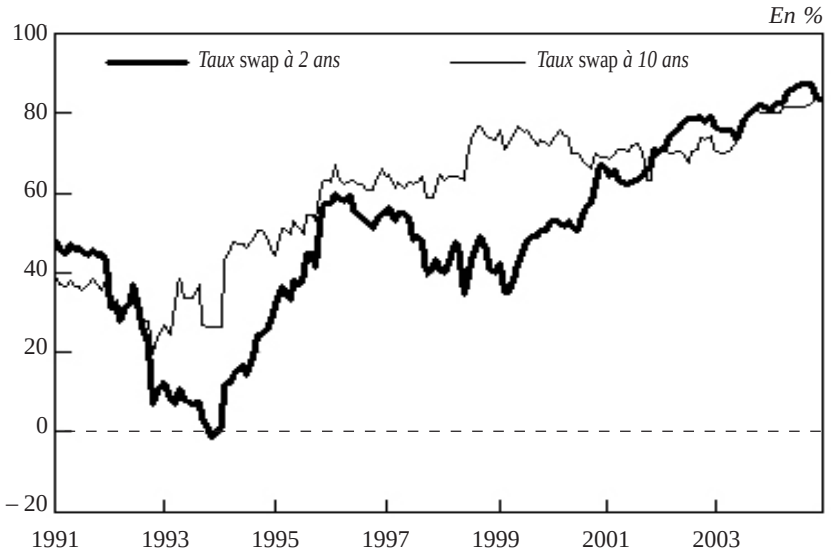
a. Variations sur un an des taux d'intérêt publics à 10 ans



b. Corrélation entre les taux d'intérêt publics à 10 ans américains et européens



c. Corrélation entre les taux d'intérêt américains et européens



Lecture : Les corrélations sont calculées en retenant des variations mensuelles de taux d'intérêt à 10 ans sur une période glissante de 3 ans. Retenir une période glissante plus longue ne change guère les résultats.

Sources : Thomson Datastream, calculs des auteurs.

La Banque centrale européenne aurait-elle perdu toute influence sur sa courbe des taux, les mouvements de cette dernière étant de plus en plus influencés par ceux de la courbe américaine ? Une telle conclusion est peut-être hâtive. Rappelons d'abord que la courbe des taux européenne dépend des anticipations relatives à la politique monétaire européenne. Son mouvement ne peut donc être guidé par les seuls taux américains ; sur la partie courte de la courbe au moins, les arbitrages de marché donnent naissance à des forces de rappel ancrées sur les anticipations des taux directeurs à venir[9]. Ensuite, les taux longs européens semblent réagir plus systématiquement que par le passé aux signaux conjoncturels européens. Depuis le milieu des années quatre-vingt-dix au moins, ils ont tendance, comme aux États-Unis, à se tendre lorsque l'activité accélère et à se détendre lorsqu'elle décélère, ce qui n'était pas le cas au cours des années soixante-dix et quatre-vingt. Ce changement de comportement tient sans doute à la

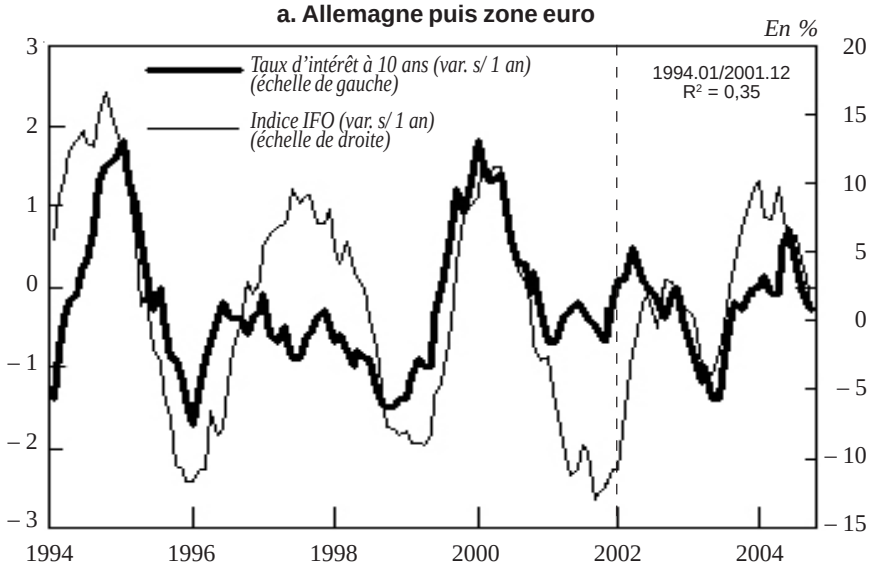
(9) … à moins, bien sûr, que la politique de la Banque centrale soit si peu lisible que les marchés, faute d'informations, n'en soient réduits à calquer leurs anticipations sur celles des taux courts anticipés américains. Cela semble par exemple avoir été le cas entre le troisième trimestre 2003 et le premier trimestre 2004, les révisions d'anticipations sur la politique à venir de la BCE évoluant, au fil des mois, d'une façon étonnement parallèle avec celles sur la politique à venir de la Fed. La déconnexion observée à partir du second trimestre 2004 est, de ce point de vue, rassurante.

meilleure maîtrise de l'inflation, peut-être aussi à un processus d'apprentissage des marchés. Force est de constater toutefois que ce processus est moins avancé qu'outre-Atlantique, les taux européens fluctuant moins systématiquement avec les indicateurs conjoncturels que les taux américains (graphiques 14).

Sur ce point, d'autres observations, plus troublantes celles-là, ont été faites : les taux de la zone euro semblent réagir plus aux indicateurs conjoncturels américains qu'européens[10]. Un tel constat pourrait, notons-le, se comprendre : l'existence de l'Union monétaire est une nouveauté pour les marchés financiers, et la conjoncture européenne n'est pas aussi facile à suivre que celle des États-Unis (les statistiques conjoncturelles européennes sont souvent publiées après celles des États-Unis et celles relatives à la zone prise dans son ensemble sont encore relativement rares). Des observations plus rassurantes peuvent toutefois être faites. Ainsi, sur la période récente, l'indice ISM semble avoir été un bon indicateur avancé de la conjoncture européenne (graphique 14 à droite). Telle est également la conclusion d'un article récent d'Ehrmann et Fratzscher : « l'interdépendance financière plus forte est, au moins en partie, expliquée par l'augmentation de l'intégration réelle des économies américaine et européenne sur les années récentes »[11].

14. Taux d'intérêt à long terme et cycle économique

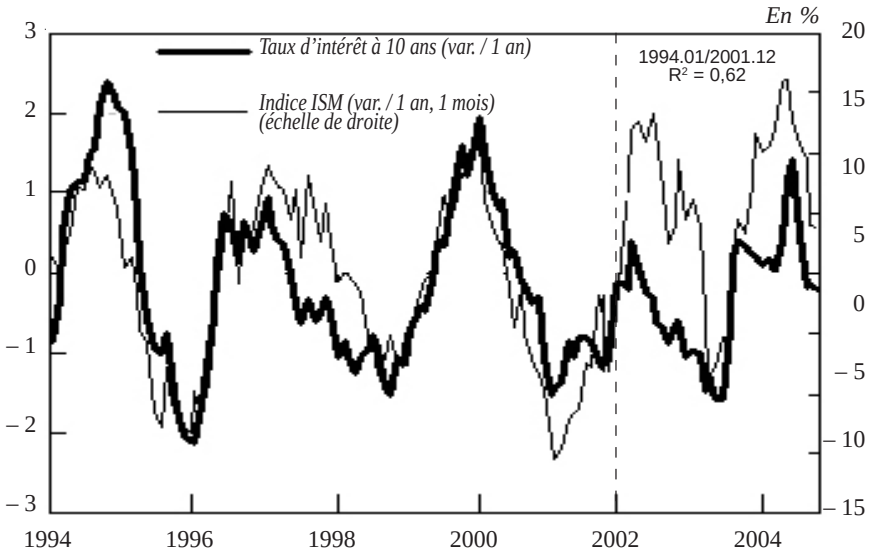
a. Allemagne puis zone euro



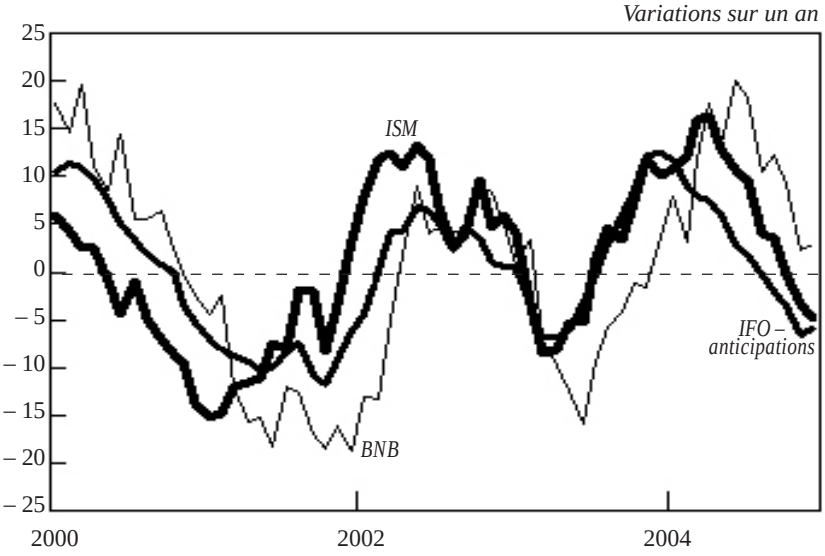
(10) Une étude de la Réserve fédérale de New York montre ainsi que les nouvelles économiques américaines ont plus d'influence sur les taux d'intérêt européens que la plupart des statistiques allemandes ou européennes. L'étude, étonnement, n'analyse toutefois pas l'impact de la publication des indices IFO ou BNB, indicateurs très suivis par les marchés financiers et publiés – ce qui est rare ! – quelques jours avant l'indice ISM américain (Goldberg et Leonard, 2003).

(11) *Cf.* Ehrmann et Fratzscher (2004).

b. États-Unis



c. Enquêtes de conjoncture



Lecture : Sur le graphique a, la conjoncture européenne est mesurée par l'indice IFO. Les résultats sont similaires si l'on retient l'indice de la Banque nationale de Belgique (ils sont un peu moins bons lorsque l'on prend l'indicateur agrégé d'enquête auprès des industriels de la Commission européenne). Les indices BNB et IFO sont toutefois bien corrélés au taux de croissance de la zone euro. Ils ont également l'avantage d'être publiés plusieurs jours avant l'indice de la Commission.

Source : Thomson Datastream.

Au total, une première conclusion se dégage : les taux longs européens tendent à fluctuer de plus en plus en fonction de la conjoncture et souvent sans mouvement des taux directeurs de la Banque centrale. Certaines études sur le canal des taux d'intérêt ont souligné ainsi « … la nécessité de ne par surestimer la capacité de la politique monétaire à relancer la croissance économique à court terme au travers d'une baisse des taux directeurs »[(12)]. Pourtant, comme aux États-Unis, loin d'affaiblir la politique monétaire, le nouveau mode de fonctionnement des marchés obligataires peut au contraire assister la Banque centrale dans son effort de régulation conjoncturelle, dans la mesure où les taux qui s'y déterminent tendent à avoir une évolution contra-cyclique. Dans le cas européen toutefois une ambiguïté demeure. Rien ne garantit en effet que l'indice ISM donnera toujours à l'avenir les bons signaux sur la conjoncture européenne. Et, même si les conjonctures connaissent des inflexions identiques, les risques auxquels les deux économies sont confrontées ne sont pas forcément les mêmes. Dans quelle mesure une déconnexion des conjonctures conduirait-elle les taux longs européens à privilégier les indicateurs conjoncturels européens ? Quelle est la capacité de la Banque centrale à « débrayer », si nécessaire, le réflexe qui se met peu à peu en place ? À ces questions l'histoire trop courte de la politique monétaire européenne ne permet pas de répondre.

Pour que les taux obligataires puissent effectivement jouer un rôle de stabilisateur automatique et assistent la Banque centrale européenne dans la conduite de sa politique, il faut toutefois que ces taux aient une prise immédiate sur les conditions auxquelles les agents privés peuvent effectivement s'endetter.

3.3. Des taux sans risque au coût du crédit pour les ménages

Avant d'examiner le lien entre l'évolution de la courbe européenne des taux sans risque et celle des conditions de crédit dans chaque pays de la zone euro, une remarque générale doit être faite : même si les mouvements de taux étaient parfaitement retransmis, plusieurs raisons pourraient conduire à des réponses de l'endettement des ménages différentes selon les pays.

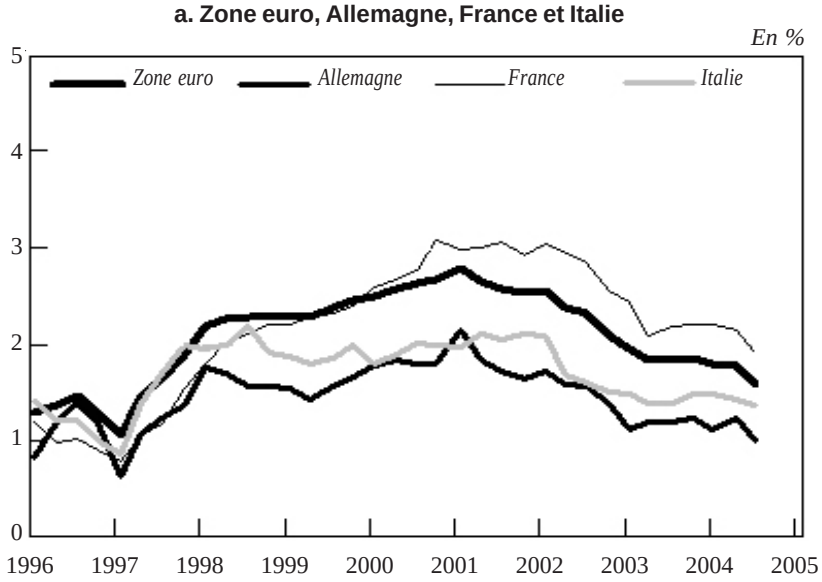
3.3.1. Des conditions d'endettement hétérogènes

D'abord, la situation des banques dans chaque pays n'est pas forcément semblable et leur offre de crédit peut en être affectée. Ensuite l'existence d'une courbe de taux, commune à l'ensemble de la zone, ne signifie pas nécessairement que son influence sera la même partout. Certes, si les inflations sont proches, les taux réels perçus le seront aussi. Mais leurs effets sur la demande de crédits des ménages dépendront de la croissance anticipée par ces derniers de leurs revenus réels. Si cette anticipation est une extrapolation d'une tendance passée, une croissance durablement plus basse (haute) dans un pays y freinera (accélérera) l'endettement. Les graphiques 15 montrent que depuis 1999, des écarts significatifs de croissance réelle sont durablement observés. Leurs effets sur la demande de crédit sont d'autant plus importants qu'ils sont, en général, redoublés par des écarts dans les taux d'inflation ; au total, la divergence sur moyenne période des croissances des revenus nominaux est donc plus forte encore.

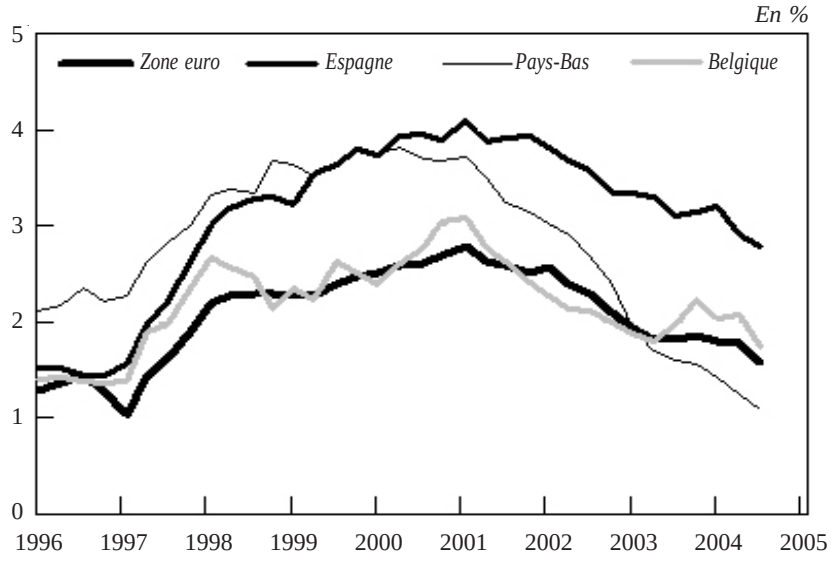
(12) *Cf.* Baugnet et Hradisky (2004), op. cit., p. 50.

15. Taux de croissance annuels moyens sur 5 ans du PIB réel

a. Zone euro, Allemagne, France et Italie



b. Zone euro, Espagne, Pays-Bas et Belgique



Source : Thomson Datastream.

On notera enfin que les structures d'endettement des ménages européens sont différentes : en Autriche par exemple, la part des crédits à la consommation dans l'encours de crédit aux ménages était de près de 40 % en 2002, contre moins de 5 % aux Pays-Bas[13]. En moyenne pour l'ensemble de la zone toutefois, c'est l'endettement hypothécaire qui domine puisqu'il représente, comme aux États-Unis, près des trois quarts de l'endettement des ménages. La manière dont les risques liés à ces emprunts à long terme sont portés va dès lors jouer un rôle dans le jeu du canal de transmission. Si, les ménages empruntent à taux variables, ils portent le risque d'une possible hausse des taux à venir. S'ils empruntent à taux fixes ils portent le risque, si l'activité économique décélère, de voir la progression de leur revenu être inférieure à leurs attentes : ils seront alors confrontés à une charge de dette supérieure à celle prévue. C'est précisément ce risque qu'une option de renégociation permet d'écarter : si effectivement les taux à long terme baissent quand l'activité ralentit, les ménages endettés pourront, à un moment « critique », réduire la charge de leur dette. Or, sur tous ces points, les pratiques sont très différentes entre pays européens. En Espagne ou en Irlande, l'endettement hypothécaire est essentiellement à taux variables (indexés sur des taux courts) ; en Allemagne comme en France, il reste en revanche largement à taux fixe (tableau). Ensuite, les conditions de crédit peuvent évoluer au cours du temps : il semble ainsi qu'en Belgique les emprunts à taux variables se soient développés sur la période récente[14]. Enfin, les conditions de renégociation des crédits accordés sont, là encore, multiples : il est presque impossible de renégocier le taux d'un crédit hypothécaire en Allemagne, alors que la loi autorise aux Pays-Bas un remboursement de 10 % par an du capital (15 % en pratique) sans pénalité[15].

Structure des nouveaux crédits au logement accordés en 2003 en fonction de la période de fixation des taux d'intérêt

En %

	Période de fixation des taux d'intérêt			
	< 1 an	1-5 ans	5-10 ans	> 10 ans
Allemagne	16	20	41	23
France	24	—	76	—
Belgique	29	21	22	27
Espagne	79	19	1	2
Irlande	78	—	22	—

Lecture : Les statistiques pour la France et l'Irlande distinguent seulement deux types de période de fixation des taux d'intérêt (inférieure à un an ou supérieure à un an). Pour la Belgique, les données de nouveaux prêts sont relatives au seul second semestre 2003 et non à l'année 2003.

Sources : Banque centrale européenne et banques centrales nationales.

(13) Sur ce point, voir, Banque de France (2004).

(14) Les nouvelles statistiques harmonisées sur les taux des crédits dans la zone euro (MFI) montrent en effet que 60 % des nouveaux prêts au logement accordés en Belgique fin 2004 étaient des crédits à taux variables, contre 30 % en 2003. L'historique de la série étant court, il convient bien sûr de rester prudent dans l'interprétation de ces données.

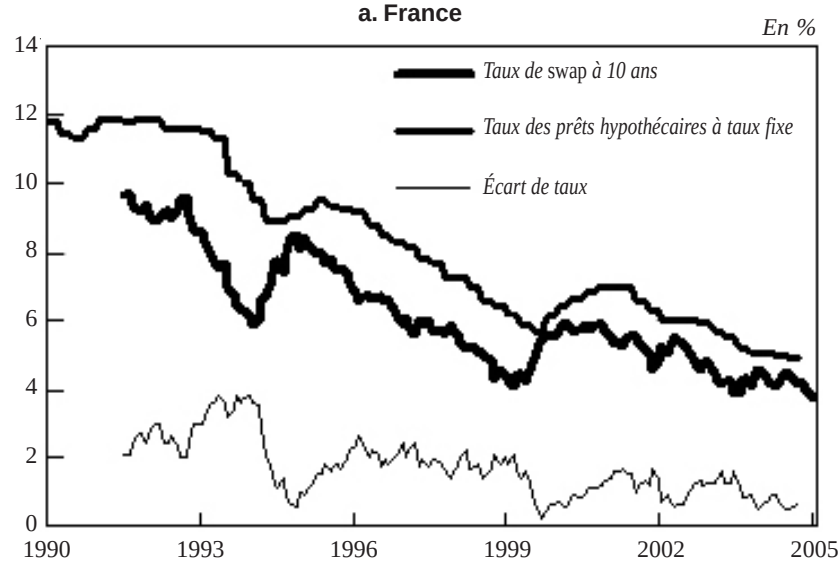
(15) Elle permet même un remboursement de la totalité du prêt en cas de changement de propriété. Sur les frais ou restrictions au remboursement anticipé des crédits hypothécaires dans la zone euro, voir Wyman (2003).

3.3.2. Une vitesse d'ajustement différente des coûts de l'endettement hypothécaire

Au-delà des conditions d'endettement propres à chaque pays, le lien entre taux hypothécaires à long terme et taux longs sans risque est également inégal entre pays européens. Notons d'abord que les niveaux des taux d'intérêt proposés pour des crédits au logement à échéances similaires peuvent être assez éloignés : en France par exemple les taux auxquels les prêts hypothécaires sont accordés sont plus faibles qu'en Allemagne, ces prêts servant souvent de produits d'appel pour les banques. Les nouvelles statistiques harmonisées de la BCE montrent ainsi que le taux des crédits aux logements proposés aux ménages allemands était proche de 5 % fin 2004, contre 4,1 % pour les ménages français. Ceci étant rappelé, la vitesse d'ajustement des taux hypothécaires aux taux longs sans risque n'est pas la même. En Allemagne, comme aux États-Unis, sous l'influence en particulier de la montée de la titrisation, les fluctuations des taux longs sans risque sont quasi instantanément reflétées dans celles des taux hypothécaires. En France, en revanche, il semble exister un délai de plusieurs mois, mais pas nécessairement d'asymétrie, les taux hypothécaires remontant également moins vite que les taux de marché (graphiques 16). Une étude du ZEW résume ainsi la situation : l'impact d'une baisse de 100 points de base des taux de marchés est, au bout de trois mois, intégralement répercutée en Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique, mais ne l'est quasiment pas en Autriche ou au Portugal, l'Italie étant un cas intermédiaire[16].

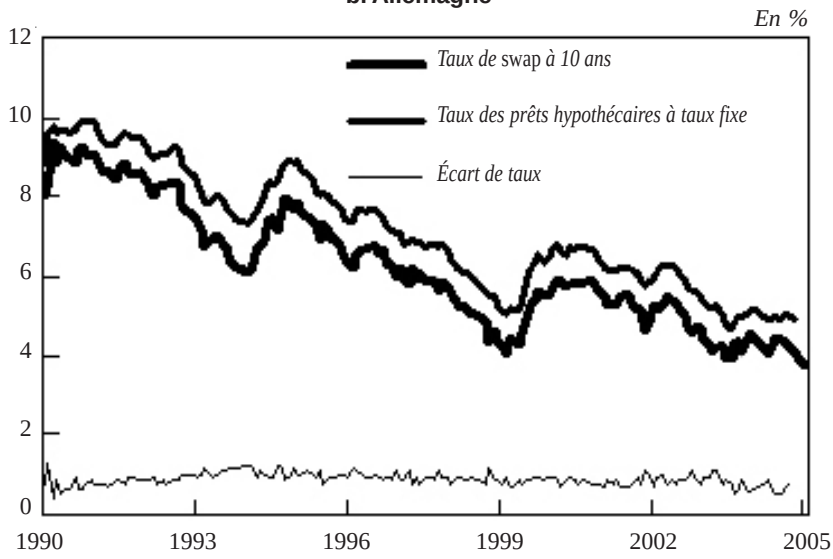
16. Taux hypothécaires en Europe

a. France

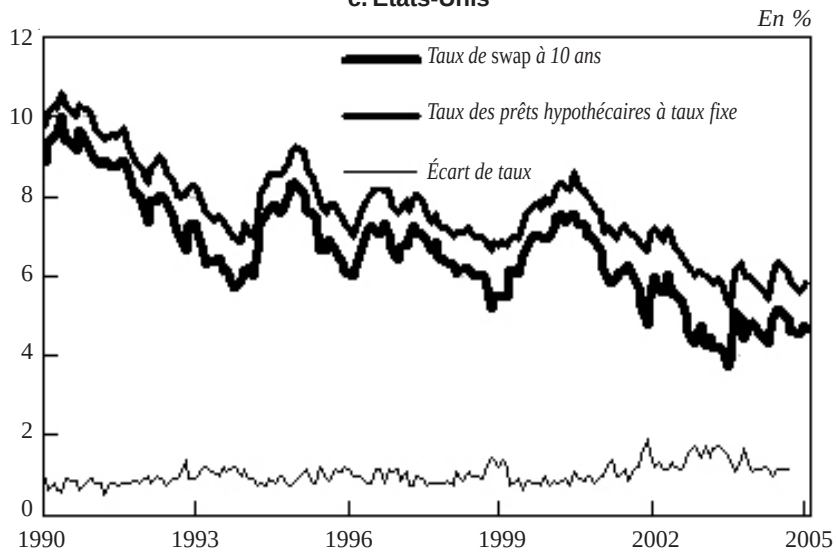


(16) Voir Heinemann et Schüler (2002). Notons toutefois qu'en l'absence de données harmonisée, l'étude a été réalisée sur des données nationales ce qui rend les résultats fragiles.

b. Allemagne



c. États-Unis



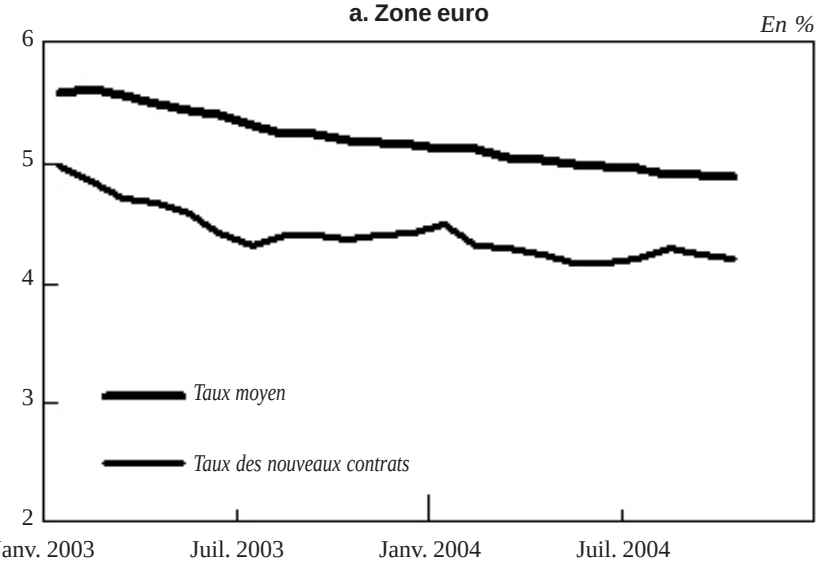
Source : Thomson Datastream.

Les spécificités évoquées tant des modalités d'endettement que des vitesses d'ajustement des taux hypothécaires font qu'une même variation de taux d'intérêt sans risque aura des effets sensiblement différents selon les pays. Les graphiques 17 montrent, une nouvelle fois, le contraste entre l'Espagne et l'Allemagne : à un bout, les ménages allemands supportent un endettement élevé – de l'ordre de 110 % de leur revenu disponible – à taux fixe, et ne peuvent pas renégocier le coût de leurs crédits passés ; à l'autre, les ménages espagnols sont endettés à taux bas – mais variables ! Du coup, le coût moyen de l'endettement hypothécaire des ménages allemands n'a baissé que de 30 points de base depuis début 2003, alors que celui des ménages espagnols a diminué de 130 points de base sur la même période (graphiques 18).

L'effet d'un mouvement des taux courts sur le coût du crédit à la consommation semble plus incertain encore. L'étude juste citée montre que ce coût réagit rapidement en Belgique[17], mais presque pas en Allemagne. Pour la France, une étude du FMI laisse penser que l'existence de taux administrés exerce une influence sur le taux des crédits bancaires à court terme et ralentit, voire amoindrit l'effet de la politique monétaire. En particulier, l'ajustement retardé du taux du Livret A, en modifiant le coût de la ressource des banques, aurait un impact significatif sur les taux des crédits à la consommation[18].

17. Évolution des taux hypothécaires (contrats existants et nouveaux contrats)

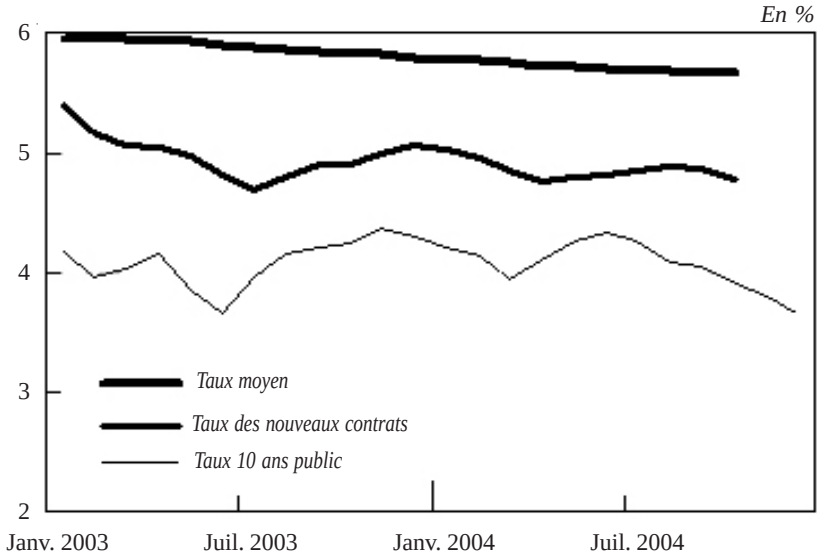
a. Zone euro



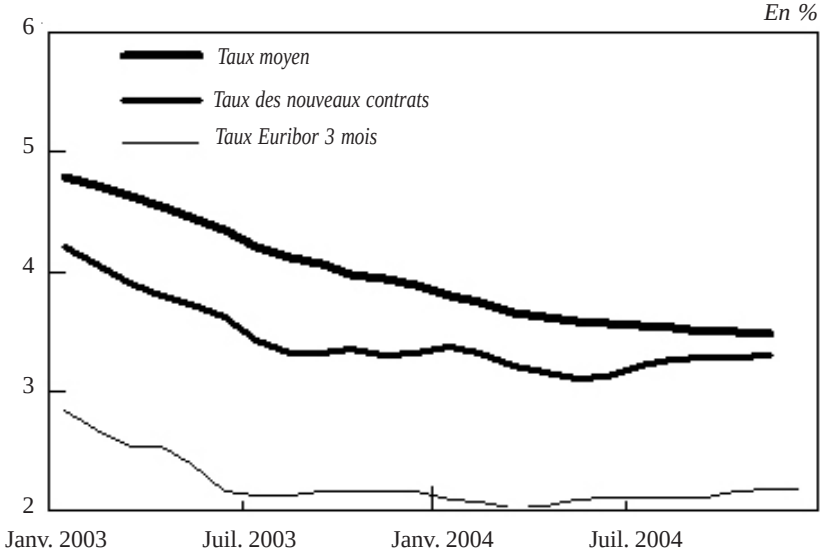
(17) Ce point est toutefois controversé : Baugnet et Hradisky (2004) trouvent en effet que seulement 56 % de la variation des taux sans risque sera répercutée au bout de trois mois – et 59 % à long terme – pour les crédits à la consommation. La différence tient peut-être pour partie au taux de référence choisi : un taux à 3 mois dans l'étude du ZEW et un taux à 3 ans dans l'étude de la BNB.

(18) *Cf.* Allard, Giuliano, Schule et Fonteyne (2004).

b. Allemagne



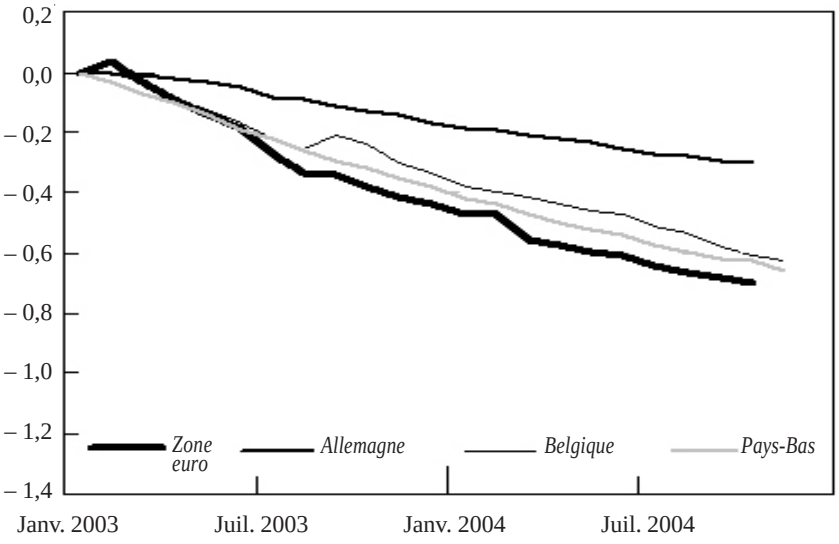
c. Espagne



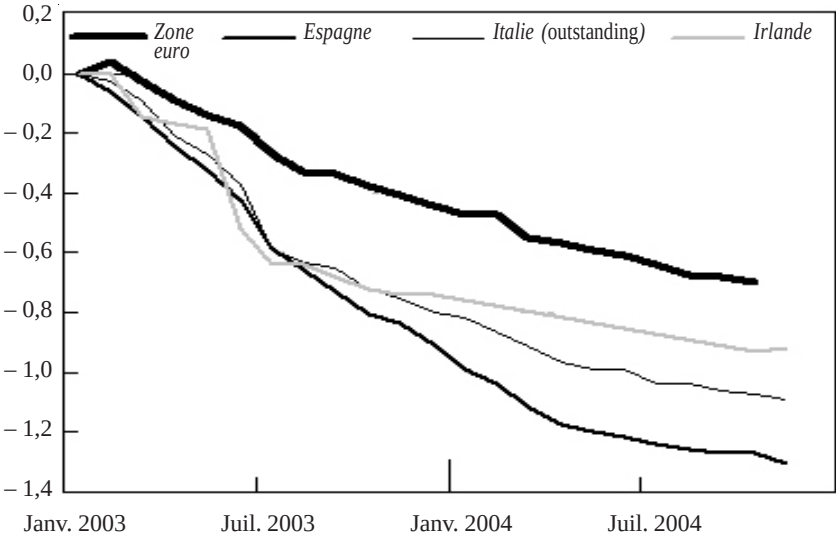
Sources : Banque centrale européenne et banques centrales nationales.

18. Baisses cumulées depuis janvier 2003 du coût moyen des emprunts hypothécaires en cours

a. Zone euro, Allemagne, Belgique et Pays-Bas



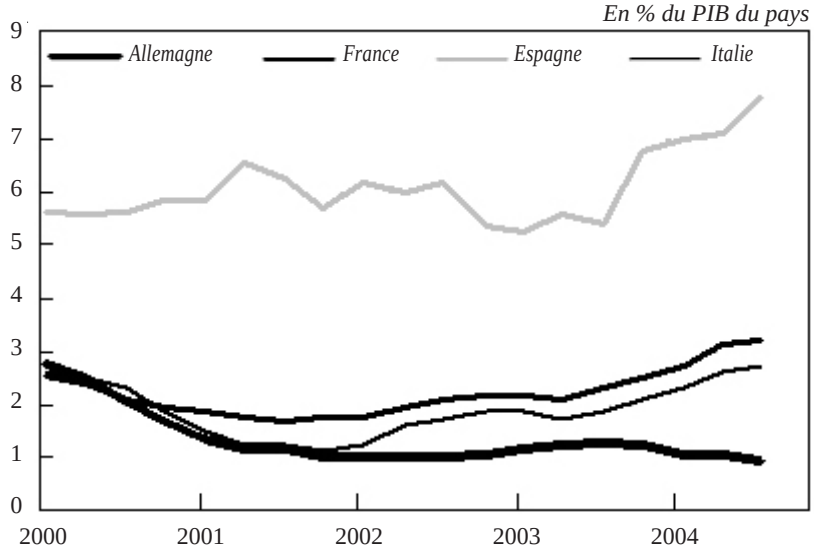
b. Zone euro, Espagne, Italie et Irlande



Sources : Banque centrale européenne et banques centrales nationales.

Au total, le graphique 19 montre comment, le mouvement de la courbe des taux sans risque ayant été le même pour l'ensemble des pays de la zone euro, les comportements d'endettement des ménages ont contribué, dans chacun, de manière très différente à l'évolution de la conjoncture.

19. Flux d'endettement des ménages



Source : THomson Datastream.

La conjoncture très particulière du début des années 2000 aura ainsi révélé un « défaut de construction » du dispositif par lequel les impulsions de la politique monétaire peuvent se transmettre à l'économie de la zone euro. À partir de 2000 en effet, les entreprises ont été contraintes à un effort d'assainissement financier qui a rendu leurs dépenses largement insensibles au niveau des taux d'intérêt. Dès lors, la baisse marquée de l'ensemble de la courbe des taux ne pouvait produire d'effets que par son influence sur la dépense des ménages. On a pu, à cette occasion, constater combien, faute d'une véritable intégration financière, les modalités d'endettement de ces derniers dans les différents pays de la zone euro, sont restées marquées par des particularismes nationaux. La transmission de la politique monétaire en a largement souffert.

Références bibliographiques

Allard C., P. Giuliano, W. Schule et W. Fonteyne (2004) : « France », *Selected Issues*, International Monetary Fund, septembre.

Angeloni Ignazio, Anil K. Kashyap, Benoît Mojon et Daniele Terlizzese (2003) : « The Output Composition Puzzle: A Difference in the Monetary Transmission Mechanism in the Euro Area and US », *European Central Bank Working Paper*, n° 268, septembre.

Banque de France (2004) : « L'endettement des ménages européens de 1995 à 2002 », *Bulletin de la Banque de France*, août.

Baugnet V. et M. Hradisky (2004) : « La formation des taux d'intérêt débiteurs des banques belges », *Revue économique*, Banque nationale de Belgique, 3e trimestre, p. 50.

Ehrmann Michael et Marcel Fratzscher (2004) : « Equal Size, Equal Role? Interest Rate Interdependence Between the Euro Area and the United States », *International Finance Discussion Papers*, Board of Governors of the Federal Reserve System, avril.

Goldberg L. et D. Leonard (2003) : « What Moves Sovereign Bonds Markets? The Effects of Economic News on US and German Yields », *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, septembre.

Heinemann F. et M. Schüler (2002) : *Integration Benefits on EU Retail Credit Markets. Evidence from Interest Rate Pass-through*, Zentrum für Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim, janvier.

Mojon Benoît, Anil K. Kashyap, Ignazio Angeloni et Daniele Terlizzese (2002) : « Monetary Transmission in the Euro Area: Where Do We Stand? », *European Central Bank Working Paper*, n° 114, janvier, p. 20.

Sellon Gordon H. (2002) : « The Changing US Financial System: Some Implications for the Monetary Transmission Mechanism », *Economic Review*, 1er trimestre, p.29.

Thomas Juster F., Joseph P. Lupton, James P. Smith et Frank Stafford (2004) : « The Decline in Household Saving and the Wealth Effect », *Finance and Economics Discussion Series*, Board of the Governors of the Federal Reserve System, juin.

Wyman Mercer Oliver (2003) : *Study on the Financial Integration of European Markets*, European Mortgage Federation, octobre, p. 42.

Complément C

Le marché unique et l'intégration commerciale en Europe

Thierry Mayer et Soledad Zignago
CEPII

Introduction

Vingt-cinq ans après l'abolition de toutes les barrières formelles « traditionnelles » au commerce (droits de douane et quotas principalement), le passage au Marché unique était censé assurer qu'au 1er janvier 1993 le commerce entre États membres serait libre de toute entrave. Il s'agissait notamment de faire en sorte que les firmes étrangères ne soient pas désavantagées par rapport aux firmes nationales en raison de différences de normes techniques ou sanitaires, de formalités au passage de la frontière, ou de biais domestique dans l'attribution des contrats publics.

L'Acte unique a-t-il réellement rendu le marché européen unique ? Pour répondre à cette question il faut se demander comment définir puis mesurer l'intégration commerciale d'une zone géographique donnée. La commission européenne nous donne une indication très claire de sa définition dans un rapport récent appelé *Le Marché intérieur. Dix ans sans frontières* (Commission européenne, 2003). Le but explicite du Marché unique est d'ôter toute signification économique aux frontières nationales des États membres. Il faut dès lors s'attacher à mesurer l'impact de ces frontières et l'évolution de cet impact depuis le passage au Marché unique. La première méthode consiste en une quantification directe des barrières au commerce liées à l'existence des frontières nationales. En ce qui concerne le Marché unique, la commission mène ce travail, en mesurant les progrès réalisés en termes de retrait des barrières non tarifaires, et notamment en termes d'ap-

plication des directives européennes visant à garantir le caractère unifié du marché. Si le pourcentage de directives non transposées dans le droit national est globalement en fort recul (de 20 % à la fin de1992 à 2 % à la fin de 2002), le nombre d'infractions à ces directives est lui en forte augmentation ces dernières années (la France et l'Italie étant les pays les plus concernés par ces infractions, Commission européenne, 2003). Cette mesure directe est néanmoins très imparfaite, pour plusieurs raisons. D'abord elle ne nous donne d'information que sur le niveau des barrières subies au passage de la frontière, et non sur l'impact de ces barrières (qui doit prendre en compte la sensibilité des consommateurs et des firmes aux barrières). De plus, la non-transposition des directives ou leur application imparfaite ne représente certainement pas l'intégralité des causes de fragmentation du marché européen. Enfin, cet instrument de mesure est très spécifique au cas européen, rendant difficile une comparaison systématique du degré de fragmentation résiduel avec d'autres zones du monde.

Une évaluation indirecte du degré d'intégration au travers du rôle des frontières politiques peut alors être préférable. Deux voies de recherche alternatives permettent cette mesure indirecte des coûts au commerce : les différences internationales de prix et les écarts des flux d'échanges par rapport à une « norme ». Un certain nombre d'études utilisent les différentiels de prix comme indicateur de la fragmentation des marchés en Europe. Engel et Rogers (2004) montrent ainsi que la dispersion des prix a baissé en Europe depuis 1990, et que certains secteurs pour lesquels la baisse est prononcée correspondent à des secteurs avec des barrières non tarifaires élevées en 1985 selon la Commission européenne (Buigues et *al*. 1990). La deuxième voie indirecte utilise différentes versions de l'équation de gravité pour prédire ce que les volumes échangés entre deux régions devraient être et compare cette prédiction aux échanges réels entre régions appartenant à des pays différents et régions appartenant à un même pays.

Nous utilisons les flux commerciaux entre pays de l'Union européenne et à l'intérieur de ces pays pour évaluer l'effet global des frontières nationales sur leurs échanges. Nous évaluons ainsi de façon détaillée le niveau d'intégration du marché européen et son évolution par secteur. Ceci est possible grâce à la construction d'une nouvelle base de données qui étend la base « Trade and Production » de la Banque mondiale (basée sur données COMTRADE et UNIDO) pour couvrir plus de pays et années. Cette base est disponible sur le site du CEPII (www.cepii.fr/anglaisgraph/bdd/TradeProd.htm), qui fournit également une description détaillée des données. Nos résultats montrent que le processus d'intégration européenne, révélé par une diminution des effets frontière, ne cesse de progresser : à la fin des années soixante-dix, traverser une frontière à l'intérieur de l'Union européenne réduisait en moyenne le commerce d'un facteur 20 alors que, à la fin des années quatre-vingt-dix, ce facteur n'était plus que de 13. Cette évolution traduit une baisse de la fragmentation des marchés importante, et correspond aux ordres de grandeur des estimations récentes (Head et Mayer, 2000, Nitsch, 2000 et

Chen, 2004, par exemple). Le degré de fragmentation des marchés varie considérablement entre différents secteurs, et l'on peut noter que si des progrès ont été faits, l'Europe reste encore très loin du niveau d'intégration du marché nord américain, plus encore du niveau d'intégration à l'intérieur des États-Unis où le facteur de chute de commerce au franchissement des frontières entre États était de l'ordre de 3 ou 4 en 1993.

1. L'effet des frontières nationales comme mesure de l'intégration économique

Au niveau commercial, un marché peut être défini comme réellement unique si la frontière nationale séparant deux pays n'a aucun impact sur l'endroit où les consommateurs choisissent d'acheter leur produit et où les producteurs peuvent écouler leur production. Pour évaluer l'impact résiduel des frontières et donc le degré de fragmentation des marchés, il faut disposer d'un cadre théorique nous donnant une prédiction de ce que le commerce « devrait être », pour évaluer dans quelle mesure les frontières nationales réduisent les volumes échangés par rapport à cette norme. L'équation de gravité constitue une norme naturelle, en raison de son importante capacité de prédiction sur le plan empirique. McCallum (1995) fut le premier à utiliser ce cadre, en l'appliquant au cas nord-américain, à savoir les échanges des provinces canadiennes entre elles comparés aux flux entre provinces et États américains. Wei (1996) prolonge ce cadre au cas plus général où l'on ne dispose pas de données subnationales de flux commerciaux. Même sans ces données, on peut en effet inférer des statistiques nationales le volume de commerce total à l'intérieur d'un pays (la production de laquelle on retire les exportations totales du pays). Cette observation peut alors être insérée dans une équation de gravité à côté de tous les flux internationaux et servir à identifier l'impact des frontières en mesurant le surplus de commerce intranational.

Cette méthode de mesure de l'intégration revient donc à inverser la logique des équations de gravité traditionnelles. En règle générale, ces travaux utilisent l'équation de gravité pour voir dans quelle mesure le commerce entre pays membres d'accords régionaux (l'Union européenne étant l'une des plus étudiées) est supérieur au commerce dans le reste du monde (Frankel, 1997, étant un exemple de ce type d'étude mené à très large échelle). Au contraire, la méthode des effets frontières considère comme norme de référence, l'espace le plus intégré possible : la nation. D'autre part, cette méthode permet de mesurer l'ensemble des barrières au commerce résiduelles. Cela peut se révéler très utile lorsque l'on voit par exemple la pauvreté des instruments statistiques dont nous disposons pour mesurer les barrières non tarifaires, même dans le cas du Marché unique (Buigues et *al*., 1990).

2. Le cadre théorique

Notre analyse empirique repose sur le renouveau récent de l'analyse des équations de gravité. Même si Evenett et Keller (2003) montrent que pratiquement tous les modèles théoriques avec spécialisation complète prédisent des volumes de commerce de type gravitaires, le modèle de commerce en concurrence monopolistique de type Dixit-Stiglitz-Krugman est certainement le fondement théorique le plus convaincant (voir le chapitre 5 de Feenstra, 2003, pour une description très détaillée).

On suppose que les consommateurs du pays *i* ont une fonction d'utilité à deux niveaux, Cobb-Douglas entre différents biens et CES (avec une élasticité de substitution $\sigma > 1$) entre différentes variétés de chaque bien. La dépense d'ensemble en *i* sur le bien représentatif est notée E_i. On supposera qu'en plus du goût pour la variété traditionnel des fonctions CES, les consommateurs ont des préférences marquées selon l'origine du produit traduit par un paramètre a_{ij} pour les consommateurs en *i* vis-à-vis des variétés produites en *j*, qui peut être un « biais domestique », ou un schéma de préférence plus complexe. Il existe également des coûts au commerce de type iceberg, notés τ_{ij}, payés par le consommateur en i lorsqu'il achète l'une des n_j variétés provenant du pays *j*. Dès lors, le prix « livré » p_{ij} résulte du produit du prix sorti d'usine p_j et de τ_{ij}. Il sera utile par la suite de noter la « liberté de commerce » $\phi_{ij} = \tau_{ij}^{1-\sigma}$; ϕ_{ij} est un indice compris entre 0 dans le cas de coûts de transports prohibitifs et 1 pour le libre-échange complet.

Le montant total d'importations du pays *i* en provenance du pays *j* (m_{ij}) s'obtient très facilement en multipliant la demande pour chaque variété par son prix et le nombre de variétés produites dans le pays exportateur. On utilise également le résultat de ce modèle permettant d'établir une correspondance directe entre la valeur de la production totale de *i* (v_j) et le nombre de variété (n_j). Il est très pratique pour la suite de considérer le rapport entre ce flux et le flux interne du pays importateur, m_{ij}/m_{ii}, ce qui donne (voir Fontagné et *al*. 2004, pour le détail) :

$$(1) \qquad \frac{m_{ij}}{m_{ii}} = \left(\frac{v_j}{v_i}\right)\left(\frac{a_{ij}}{a_{ii}}\right)^{\sigma-1}\left(\frac{p_j}{p_i}\right)^{-\sigma}\left(\frac{\phi_{ij}}{\phi_{ii}}\right).$$

Plusieurs stratégies empiriques sont possibles à partir de cette équation pour évaluer le degré d'intégration du Marché unique. La première nous permet de comparer le degré d'intégration relative du couple Canada/États-Unis au marché européen pour différents secteurs, la seconde servira à détailler l'effet des frontières entre différents secteurs en Europe depuis la fin des années soixante-dix.

3. Une comparaison de l'intégration nord-américaine et du Marché unique

Supposons dans un premier temps le cas le plus simple où les consommateurs ont des préférences totalement symétriques ($a_{ij}/a_{ii} = a_{jj} = 1$), où le commerce est totalement libre à l'intérieur des pays ($\phi_{ii} = \phi_{jj} = 1$) et où les barrières aux échanges internationaux sont symétriques $\phi_{ji} = \phi_{ij}$. Cela nous donne un estimateur très simple de ϕ_{ij} :

$$(2) \qquad \hat{\phi}_{ij} = \sqrt{\frac{m_{ij} m_{ji}}{m_{ii} m_{jj}}}.$$

Cet estimateur, à l'origine proposé par Head et Ries (2001), est très facile à calculer et ne nécessite que des données de commerce bilatéral rendues compatibles avec des données de production pour un panel de secteurs, de pays partenaires et d'années. Nous utilisons la base de données constituée au CEPII à partir de la base de commerce et de production mise au point par la Banque mondiale(1).

Le tableau 1 donne les résultats du calcul en utilisant la valeur médiane de $\hat{\phi}_{ij}$ pour chaque secteur de chacune des paires des quatre grands pays européens (Allemagne, France, Royaume-Uni et Italie). Les résultats sont présentés pour les années 1980, 1985, 1990, 1995 et 2000 et les secteurs sont classés par ordre décroissant d'intégration en 1995. Précisons que les valeurs calculées ont toutes été multipliées par 100 afin de faciliter la lecture des résultats, ce qui est déjà symptomatique de leur faible niveau.

Les valeurs les plus élevées prises par $\hat{\phi}_{ij}$ se situent aux environs de 15 (à l'exception du secteur des instruments en 1990)(2). Elles vont à l'encontre des attentes que l'on pourrait avoir quant au niveau d'intégration des marchés européens et correspondent probablement à une manifestation de l'énigme des *effets frontières* mis en lumière par McCallum (1995) dans le cas du commerce entre les États-Unis et le Canada. Son résultat initial était que, toutes choses égales par ailleurs, ces deux pays commerçaient en 1988 environ vingt fois plus avec eux-mêmes qu'entre eux, ce qui correspondrait à un indice $\hat{\phi}_{ij} = 5$. Depuis, ce chiffre a été révisé à la hausse grâce aux avancées méthodologiques dues à Anderson et van Wincoop (2003), dont les résultats font état d'un indice situé entre17 et 20.

La comparaison entre le marché européen (sensé être unique) et le marché américain (unifié depuis plus de deux cents ans, l'interdiction de barrières commerciales intérieures figurant dans la constitution américaine) est un autre cas d'application intéressant. Si les degrés de différenciation des produits sont similaires dans les deux continents, les résultats précédents

(1) La base ainsi qu'une documentation sont disponibles sur le site du CEPII. www.cepii.fr/anglaisgraph/bdd/TradeProd.htm

(2) Cette valeur très importante provient d'une très forte chute de la production et donc du commerce interne pour ce secteur en Allemagne avec la réunification.

suggèrent alors que, durant les deux dernières décennies, *l'Union européenne ne s'est pas plus intégrée que le marché nord-américain*. Dans la même veine, Wolf (2000) montre que les États-Unis ne sont pas parfaitement intégrés, mais que leur niveau d'intégration est largement supérieur à celui de l'Union européenne. Ses résultats font état de flux en moyenne trois fois supérieurs à l'intérieur des états américains qu'entre ces mêmes états. Cela équivaut à une valeur de $\hat{\phi}_{ij} = 33$. *La liberté des échanges semble donc être deux à trois fois plus élevée à l'intérieur des États-Unis que ne le sont les marchés le plus intégrés en Europe* ($\hat{\phi}_{ij} = 15$). Il n'est pas impossible que ce faible niveau d'intégration du marché européen soit du, en partie, à un comportement de collusion territoriale et dont les États-Unis se prémuniraient mieux grâce à l'ancienneté et à la plus grande rigueur de leur politique de la concurrence. Il y a, toutefois, de nombreuses autres explications possibles à ce phénomène tenant, par exemple, aux différences culturelles plus importantes (l'intégration est beaucoup plus marquée pour les pays européens parlant la même langue) ou à la coexistence de plusieurs monnaies jusque dans les années récentes.

1. Indice (x 100) de liberté du commerce (ϕ-*ness of trade*) pour les quatre grands de l'Union européenne (indice médian)

Industrie	1980	1985	1990	1995	2000
Chimie industrielle	6,55	8	13,3	16,4	16,55
Matériel de transport	5,2	7,9	10,3	14,1	10,75
Instruments de mesure	11,85	14	39,7	13,25	6,5
Équipements électriques	2,95	3,85	5,45	9,25	8,6
Cuir	4,65	5,65	7,7	9,1	10,3
Machines (hors électriques)	5,65	8,7	9,15	8,45	11,75
Textiles	4	4,1	6,35	7,4	5,7
Caoutchouc	3,45	4,15	6,2	7,3	8,85
Verre	3,55	4,5	6,45	6,9	5,3
Métaux non ferreux	5,75	4,15	5,85	6,85	10,6
Sidérurgie	2,25	2,95	5,4	6,25	5,65
Habillement	5,65	5,5	5,3	5,25	5,4
Chimie (autre)	2,55	3,4	5	5,25	8
Faïence	2,8	3	3,9	4,4	3,4
Industrie du papier	1,75	2,5	2,9	4,35	4,7
Habillement	2,05	2,2	4,4	3,6	4
Boissons	1,85	2,4	2,75	3	3,05
Produits métalliques	2,35	2,75	3,1	2,85	2,3
Plastiques	2,05	1,95	2,45	2,3	2,3
Produits alimentaires	1,05	1,2	1,7	1,7	1,9
Meubles	1,35	1,55	2,25	1,45	1,2
Produits minéraux non métalliques	1,3	1,45	1,8	1,3	1,2
Bois (hors meubles)	0,85	1,05	1,4	1,2	1,3
Imprimerie Édition	0,75	0,75	0,85	0,7	0,8
Raffinage de pétrole	1,35	1,45	1	0,65	0,85
Tabac	0,35	0,65	0,7	0,6	0,6

Source : Calculs des auteurs.

L'autre enseignement important de ce tableau réside dans le classement des secteurs. Les produits caractérisés par un degré de fragmentation élevé sont ceux relatifs aux industries pétrolières, au bois, à l'édition/imprimerie et aux produits minéraux non métalliques, qui incorporent les matériaux de construction. Ces secteurs semblent correspondre à ceux pour lesquels les questions de transportabilité sont les plus importantes, ce qui expliquerait pourquoi les échanges intérieurs de ces biens dominent si largement les échanges internationaux. Viennent ensuite les secteurs de l'alimentation et des boissons pour lesquels la liberté du commerce est également relativement basse, bien que s'accroissant à un rythme non négligeable. Les secteurs les plus intégrés dans l'Union européenne sont ceux de la chimie industrielle, des machines, des instruments et du matériel de transport. Ce sont également les secteurs pour lesquels l'intégration a été la plus rapide(3).

Finalement, comparons le niveau d'intégration que nous venons d'analyser pour les pays européens au niveau d'intégration du couple États-Unis/Canada. Les résultats de nos calculs apparaissent dans les graphiques 1 à 18. La caractéristique la plus frappante réside dans la tendance à *l'accroissement de la liberté de commerce dans chacun des deux continents*. Dans la plupart des secteurs, le niveau d'intégration progresse même à un rythme plus soutenu entre les États-Unis et le Canada qu'entre les pays de l'Union européenne. Le degré d'intégration au sein des deux continents a augmenté dans la période récente, mais il semble y avoir un effet de rattrapage et même de dépassement dans de nombreux secteurs dans le cas du couple nord-américain(4).

Ces résultats sont assez inattendus en ce qui concerne certains secteurs pour lesquels les États-Unis et le Canada semblent sensiblement plus intégrés que les grands pays de l'Union européenne. Par exemple, le marché des équipements de transport connaît un degré d'ouverture très élevé en Amérique du Nord, ce qui est cohérent avec l'existence du complexe de production automobile installé autour des grands lacs, qui s'étend aussi bien sur le territoire américain que canadien. Dans des secteurs plus traditionnels comme le textile, l'habillement ou les boissons, l'Union européenne était plus intégrée en début de période, mais la progression a été tellement rapide en Amérique du Nord que le niveau d'intégration y devient plus élevé dans les dernières années. En bref, il semble qu'il y ait eu, pour un grand nombre de secteurs, *une rupture assez nette dans l'évolution des échanges après la formation de l'accord de libre-échange entre États-Unis et Canada en 1989, rupture que l'on ne semble pas observer depuis la mise en œuvre de l'Acte unique.*

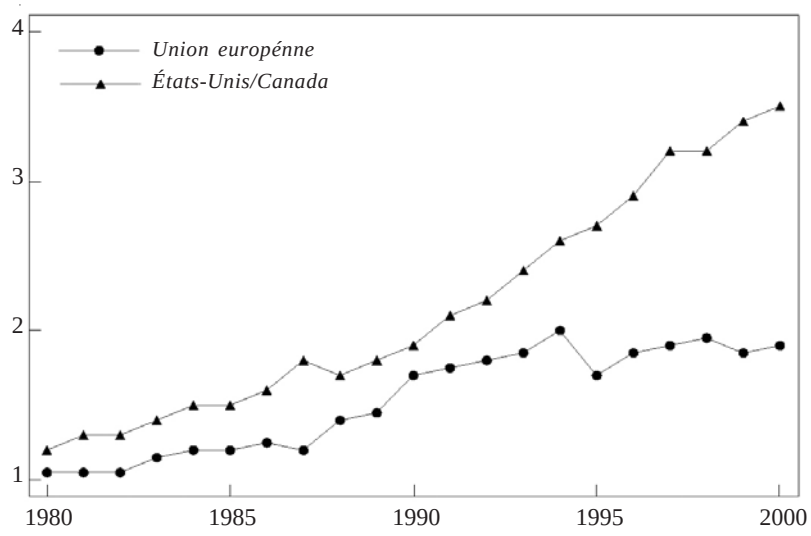
(3) Remarquons que ce classement sectoriel rappelle les résultats obtenus à partir de l'estimation des effets frontières par secteurs, malgré des sources statistiques et des méthodes d'estimation très différentes. Par exemple, Head et Mayer (2000) et Chen (2004) constatent que les marchés des matériaux de construction, de l'alimentation, des industrie du bois, de l'édition et de l'imprimerie sont les plus fragmentés.

(4) Notons que l'indice $\hat{\phi}_{ij}$ inclut les effets de la distance, et qu'il est donc surprenant de trouver un résultat en faveur du couple États-Unis-Canada puisque ces deux pays sont séparés par une distance moyenne de 2 064 kilomètres, alors qu'elle s'élève à 896 kilomètres pour les quatre principaux pays de l'Union européenne. Ces distances sont calculées en utilisant une mesure qui prend en compte un grand nombre de régions dans chaque pays et pondère chacune d'elles par sa part dans la population totale du pays. *Cf.* Head et Mayer (2000) et CEPII (2004) pour plus de détails.

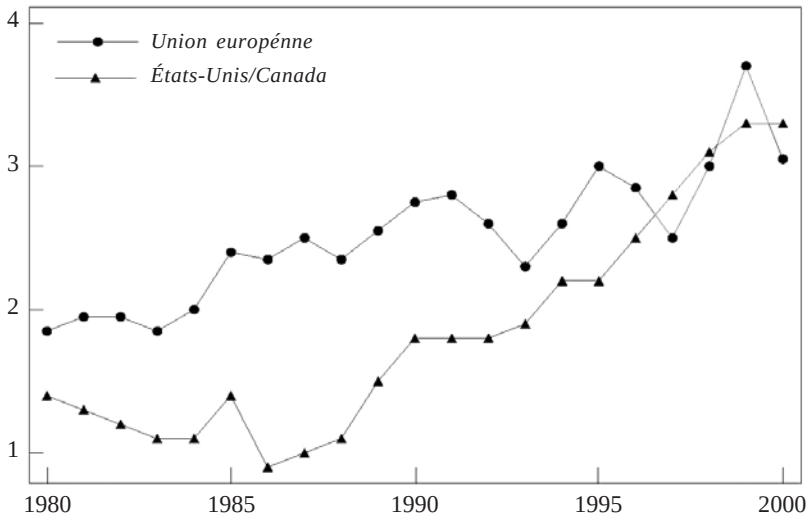
Indice (x 100) de liberté du commerce pour les quatre grands de l'Union européenne (indice médian) et le couple États-Unis/Canada (graphiques 1 à 18)

Source : Calculs des auteurs.

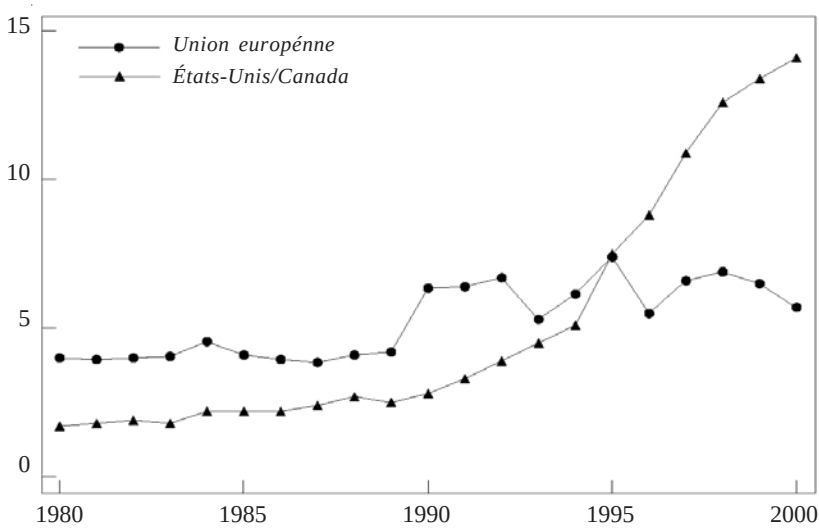
1. Produits alimentaires



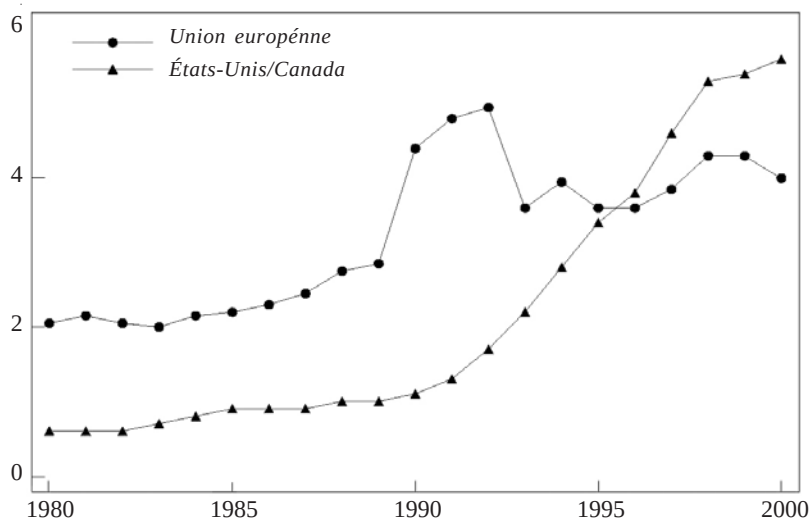
2. Boissons



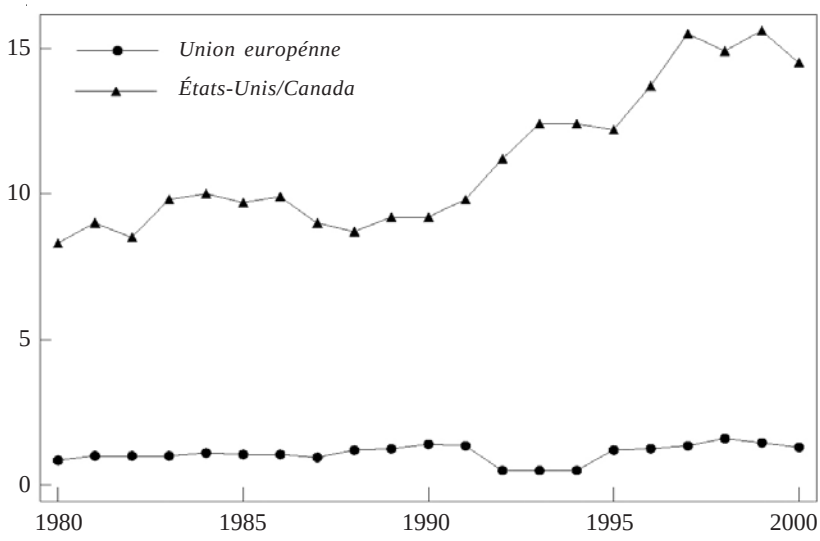
3. Textile



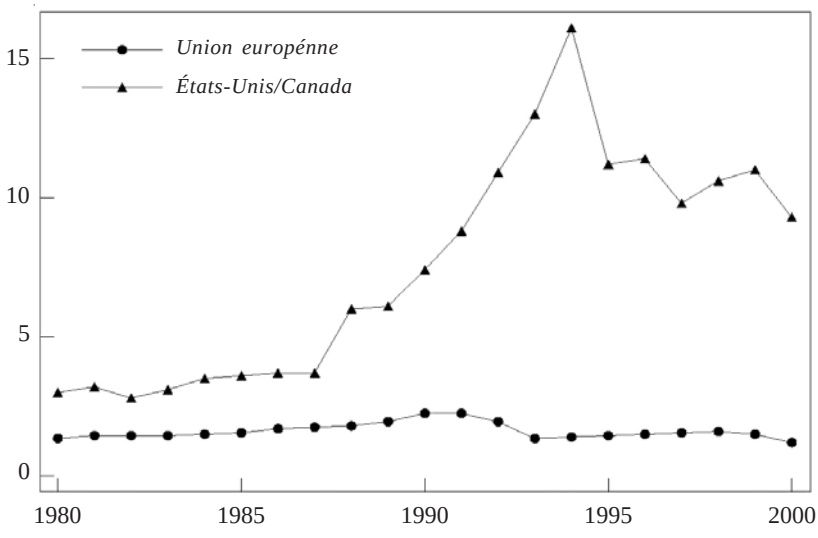
4. Habillement



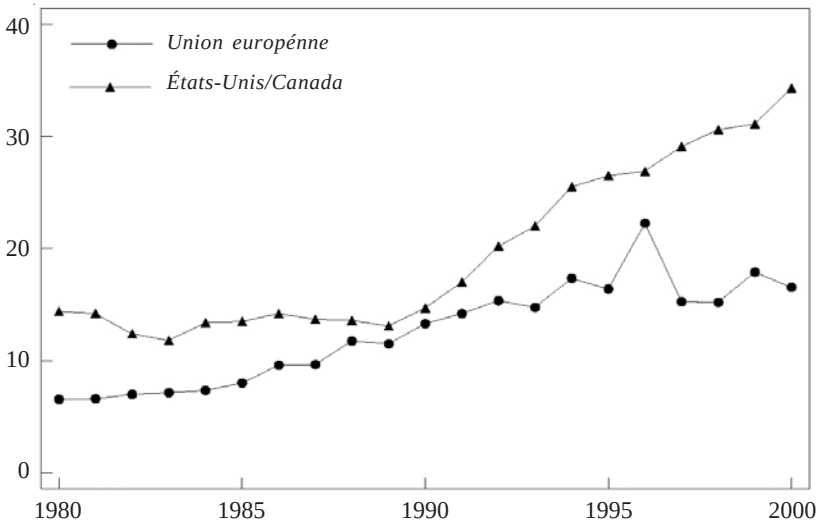
5. Industrie du bois



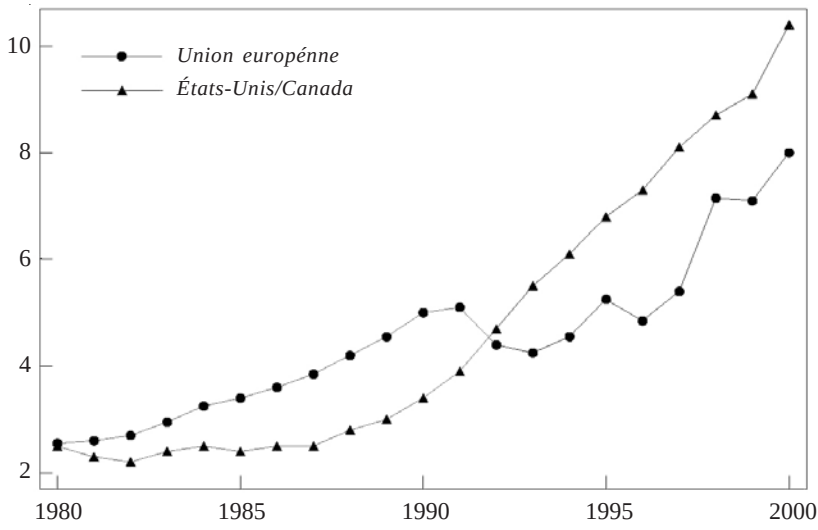
6. Industrie du meuble



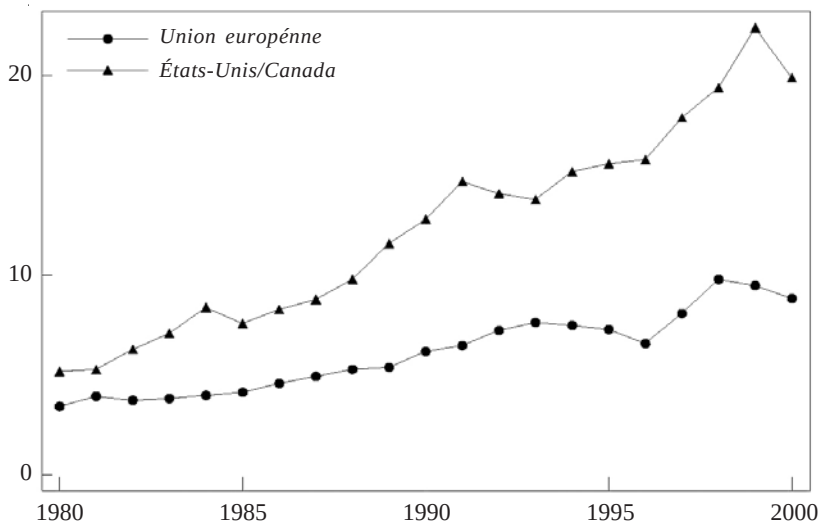
7. Industrie chimique



8. Chimie



9. Industrie du caoutchouc



4. Frontières nationales et Marché unique

Un des avantages de $\hat{\phi}_{ij}$ est qu'il donne un chiffre d'ensemble de l'intégration, borné entre 0 et 1. Pour mesurer le succès du Marché unique, il est néanmoins plus utile de se concentrer sur l'évolution de l'impact des frontières *stricto sensu* (l'impact du Marché unique sur les coûts de transport liés à la distance est certainement très réduit).

Pour cela, il nous faut spécifier les coûts au commerce τ_{ij} et les préférences a_i. Les coûts au commerce comportent des éléments liés à la distance (d_{ij}, qui approximent les coûts de transport) et des coûts liés au passage de la frontière, des barrières non tarifaires (BNT) persistantes notamment, dont l'équivalent *ad valorem* est noté η : $\tau_{ij} \equiv d_{ij}^{\delta}(1 + \eta B_{ij})$, où $B_{ij} = 1$ quand $i \neq j$. Les préférences ont une composante aléatoire e_{ij}, et un biais domestique systématique, β, tempéré par une langue commune entre les pays $(L_{ij} = 1) : a_{ij} = exp[e_{ij} - (\beta - \lambda L_{ij})]$. Au total, on estime donc l'équation :

$$(3) \qquad \ln\left(\frac{m_{ij}}{m_{ii}}\right) = \ln\left(\frac{v_j}{v_i}\right) - \sigma \ln\left(\frac{p_j}{p_i}\right) - (\sigma-1)[\beta+\eta] - (\sigma-1)\delta \ln\left(\frac{d_{ij}}{d_{ii}}\right) + (\sigma-1)\lambda L_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

avec $\varepsilon_{ij} = (\sigma-1)(e_{ij} - e_{ii})$.

La constante de cette régression, $-(\sigma - 1)[\beta + \eta]$, donne l'effet du franchissement de la frontière dans l'échantillon considéré. Ce coefficient comprend à la fois le niveau de barrières non tarifaires liées au passage de la frontière η et le biais domestique des consommateurs β, qui sont impossibles à distinguer sans information statistique additionnelle sur l'ampleur des BNT par exemple. Nous utilisons la même base de données pour estimer l'ampleur de l'effet frontière et son évolution dans le temps pour différents secteurs en Europe. Nous exprimons l'effet frontière en prenant l'exponentiel de ce coefficient (après l'avoir affecté d'un coefficient négatif), qui exprime le ratio multiplicateur du commerce intranational par rapport au commerce international, toutes choses égales par ailleurs. Lorsque ce ratio dépasse 1, il révèle un niveau de fragmentation lié à l'existence de la frontière politique et donc une déviation par rapport au Marché unique.

Les résultats des estimations apparaissent dans les tableaux 2 pour l'Europe des Quinze et 3 pour le groupe des neuf premiers membres de l'Union (ce qui permet d'avoir une consistance temporelle en ce qui concerne les pays membres). Dans chacun de ces tableaux, les trois premières colonnes fournissent, pour chaque secteur, l'effet frontière moyen de l'échantillon considéré pour trois périodes différentes : les années précédant la signature de l'Acte unique (1976-1986), les années de mise en place du Marché unique (1987-1993), et enfin la période immédiatement postérieure à l'entrée en vigueur (1994-2000). Par exemple, pour l'Europe des Quinze dans son ensemble, le franchissement d'une frontière dans la première période dans le secteur des boissons divise les flux commerciaux par 70 (toutes choses égales par ailleurs). Ce facteur n'est plus que de 34 dans la période récente. Pour l'échantillon de pays membres constants, l'UE-9, le secteur médian souffrait d'un effet frontière de l'ordre de 20 pour la première période, tombé à 13 à la dernière période. Dans les années récentes, les instruments de précision, les produits chimiques industriels, les produits en cuir et en caoutchouc ainsi que les machines sont les secteurs où le niveau de fragmentation est le plus faible. Au contraire, les secteurs liés au bois, aux matériaux de construction, à l'industrie agroalimentaire présentent encore des niveaux de fragmentation conséquents.

Les deux dernières colonnes de ces tableaux donnent l'évolution en pourcentage du niveau de fragmentation du marché européen pour chacun des secteurs. On voit d'abord que la chute a été majoritaire, ce qui tend à montrer que le marché tend à devenir moins fragmenté même si l'on est encore loin d'un Marché unique. L'intégration progresse plus fortement après 1993, ce qui tend à montrer que le Marché unique n'a réellement produit ses effets en termes d'intégration commerciale, que lors de son entrée en vigueur officielle et non pas lors du retrait graduel de certaines BNT de 1987 à 1993 (Head et Mayer, 2000, avaient déjà montré que la date de signature de l'Acte unique ne constituait pas une accélération notable de l'intégration). Il est possible que le retrait effectif des formalités administratives à la frontière à partir de 1993 soit la mesure qui ait eu le plus d'effets, ou bien que les États membres aient attendu le dernier moment pour prendre les mesures les plus importantes en termes de suppression de BNT à leurs frontières.

2. Coefficient d'effet frontière pour l'UE-15, par secteur

	Effet frontière			Δ entre périodes (%)	
Industrie	76-86 (1)	87-93 (2)	94-00 (3)	2/1	3/2
Chaussure	29,1	9,4	2,9	– 67,7	– 69,2
Caoutchouc	7,3	5,1	1,9	– 29,9	– 63,8
Habillement	32,7	28,4	10,8	– 13,1	– 62
Sidérurgie	9,3	7,5	3,4	– 18,9	– 55
Faïence	15,7	18,4	9,6	16,9	– 47,9
Chimie (autre)	10,7	7,7	4,1	– 28	– 46,2
Équipement électrique	9,5	8,1	5	– 13,9	– 39,2
Boissons	69,7	54,2	34,3	– 22,3	– 36,6
Meubles	24,2	18,2	11,6	– 24,7	– 36,5
Matériel de transport	4,3	4,5	3,3	4,6	– 28,1
Tabac	200	235,6	169,9	17,8	– 27,9
Textile	17,6	14	10,8	– 20,6	– 22,7
Papier	11,7	12	9,7	1,9	– 18,6
Valeur médiane	13,6	12,9	10,2	– 22,6	– 15,7
Cuir	5,6	2,3	2	– 59,1	– 12,9
Produits alimentaires	56,8	43,8	39,8	– 23	– 9,2
Bois	44,3	24,8	24,8	– 44	– 0,2
Produits minéraux non métalliques	29,5	37,4	44,2	27	18
Plastiques	17,7	19,9	24,1	12,8	20,8
Produits métalliques	16,5	23,5	28,8	42,7	22,7
Machines (hors électriques)	5,8	3,7	4,5	– 37,2	24,5
Chimie	7,1	4,3	5,4	– 39,8	27,9
Verre	9	6,4	9,2	– 28,5	43,4
Imprimerie Édition	47,3	35,5	63	– 24,9	77,4
Raffinage pétrolier	8,4	17,6	45,3	109,2	156,8
Industrie des métaux non ferreux	3,8	2,6	10,8	– 33,4	320,6
Instruments de mesure	1,3	0,5	2	– 63,4	334

Source : Calculs des auteurs.

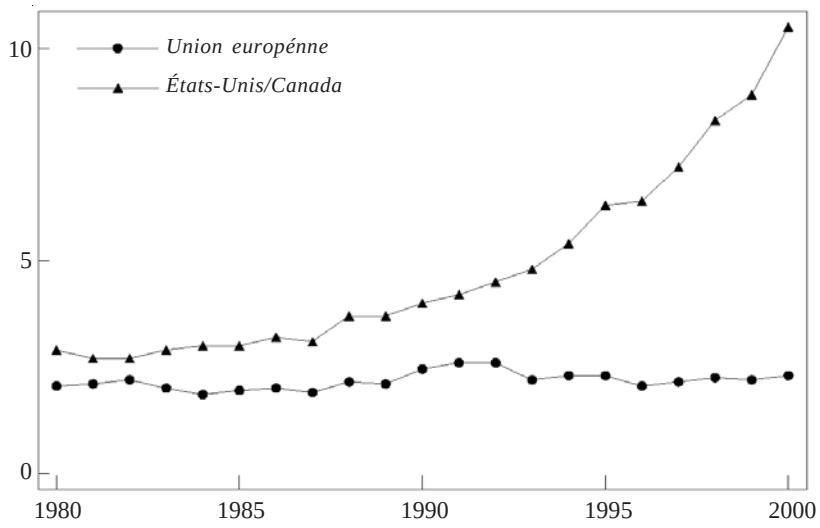
3. Coefficient d'effet frontière pour l'UE-9, par secteur

	Effet frontière			Δ entre périodes (%)	
Industrie	76-86 (1)	87-93 (2)	94-00 (3)	2/1	3/2
Meubles	50,9	110,5	21,9	117	– 80,2
Chaussures	61,8	26,8	5,7	– 56,6	– 78,6
Cuir	8,2	4,8	1,5	– 41,5	– 69,1
Caoutchouc	18,7	7,8	2,6	– 58,2	– 67,1
Machines électriques	24,7	19,6	8,2	– 20,8	– 58,2
Sidérurgie	18,3	16,2	9,5	– 11,2	– 41,4
Chimie (autre)	13,1	13,4	8,2	2,2	– 38,7
Boissons	31,8	22	14,5	– 30,6	– 34,1
Habillement	28,5	18,1	13,2	– 36,7	– 26,9
Verre	11,3	7,2	5,9	– 36,2	– 18,4
Produits minéraux non métalliques	40,7	34,2	28,8	– 16,1	– 15,9
Textile	17,7	10,2	8,8	– 42,6	– 13,6
Machines hors électriques)	20,4	7,9	6,9	– 61,5	– 12,1
Valeur médiane	19,5	18,8	13,1	– 13,6	– 12,1
Tabac	35,6	41,9	36,9	17,7	– 12
Métaux non ferreux	6,6	33,1	29,2	398,4	– 11,9
Produits métalliques	38,6	50,2	45	30,1	– 10,4
Faïence	6,6	14,2	12,9	115,9	– 8,7
Plastiques	50,2	50,4	52,9	0,4	4,9
Matériel de transport	6,3	7,6	8,3	19,6	9,5
Imprimerie Édition	89,7	114	126,4	27,1	10,8
Produits alimentaires	34,7	33,3	39,1	– 4,1	17,4
Papier	13,5	13,7	16,5	1,1	20,7
Chimie	8,3	3,7	4,6	– 54,9	24,4
Bois (hors meubles)	90,3	54,5	68,8	– 39,7	26,3
Raffinage de pétrole	7,8	27,1	80,1	249,1	195,2
Instruments de mesure	2,3	0,4	2,4	– 81,6	473,4

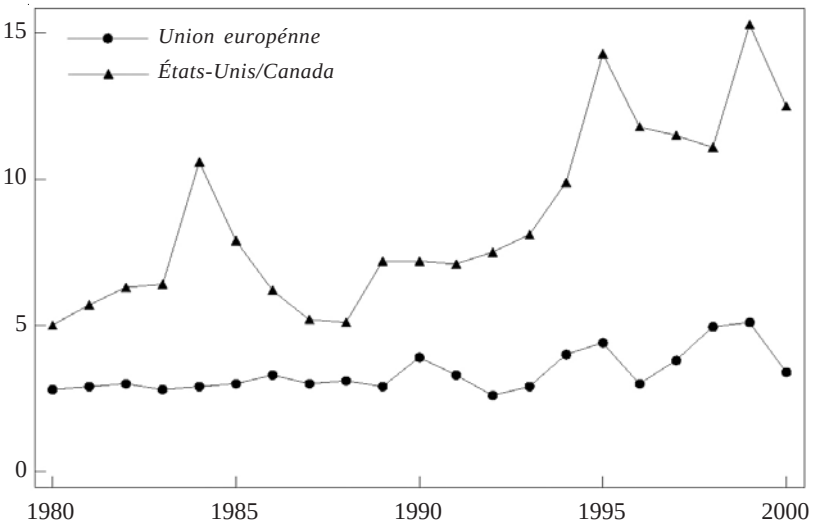
Source : Calculs des auteurs.

Enfin, nous cherchons à voir si les secteurs qui présentaient le niveau de fragmentation le plus élevé avant la signature de l'Acte unique sont ceux qui ont connu les progrès les plus importants en termes d'intégration, et donc de chute des effets frontières. Cela signifierait une certaine convergence entre secteurs en termes d'intégration compatible avec la volonté de la commission européenne de s'attaquer en priorité aux secteurs souffrant de BNT importantes. Les graphiques 19 et 20 permettent de voir que cette tendance à la convergence est au mieux faible. Ces graphiques représentent l'évolution de l'effet frontière pour chaque secteur entre la première et la dernière période, contre le niveau de fragmentation en première période. Une relation négative existe entre ces deux variables, mais elle dispose d'un pouvoir explicatif assez faible, en grande partie parce que les secteurs très fortement fragmentés le restent tout au long de notre échantillon.

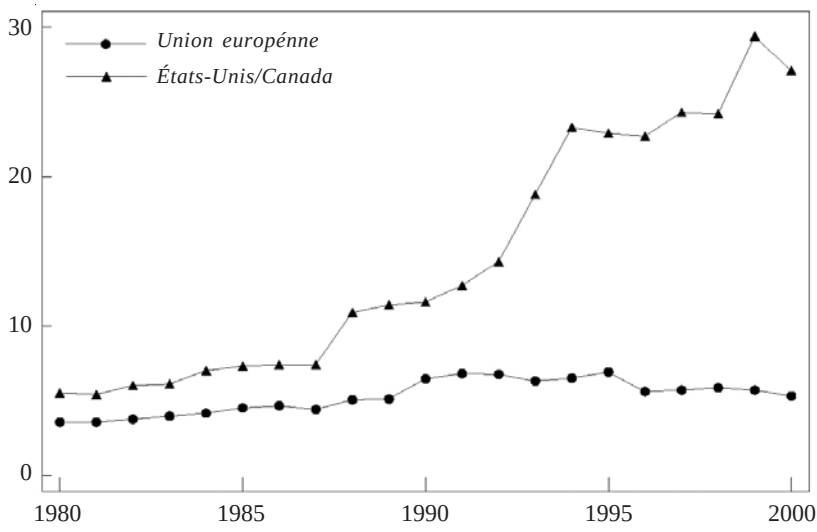
10. Plastiques



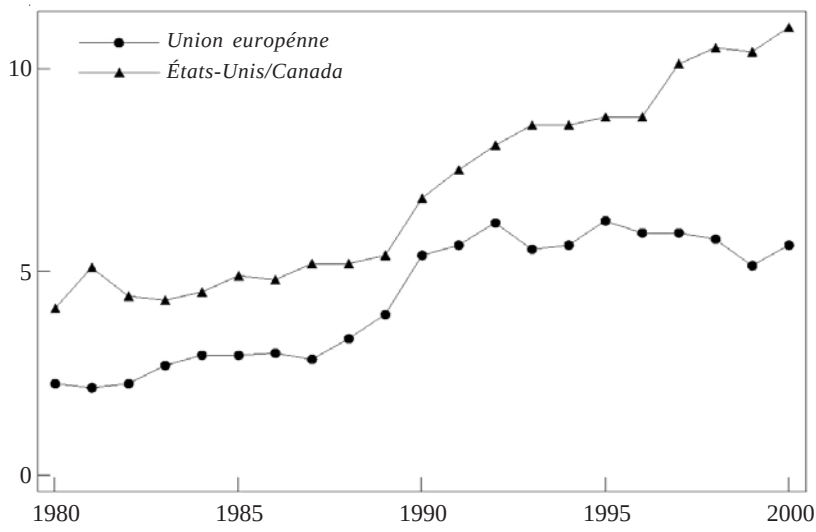
11. Fabrication de produits de céramique



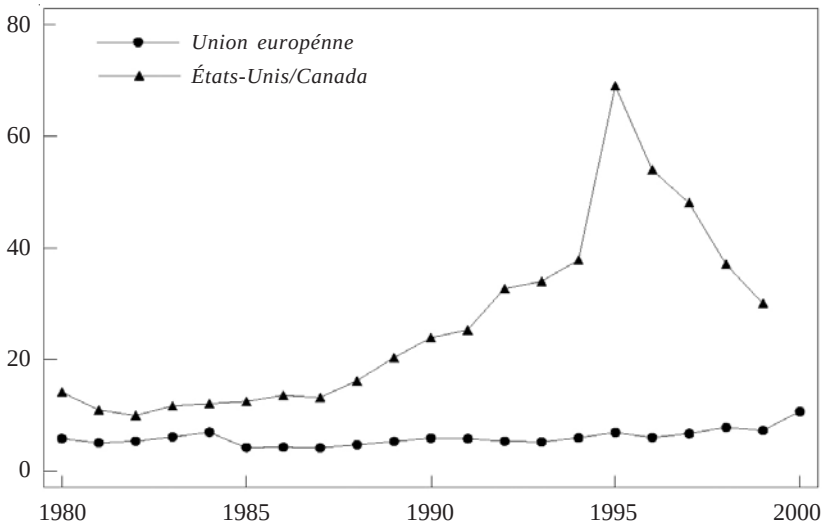
12. Industrie du verre



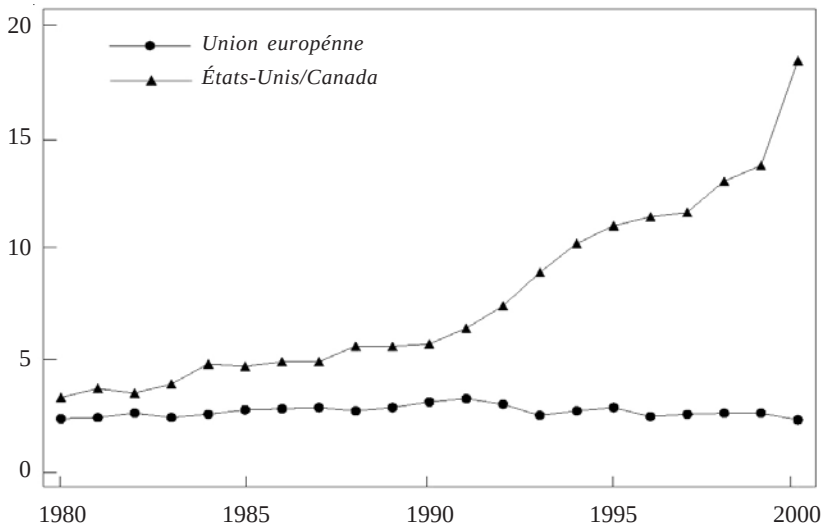
13. Sidérurgie



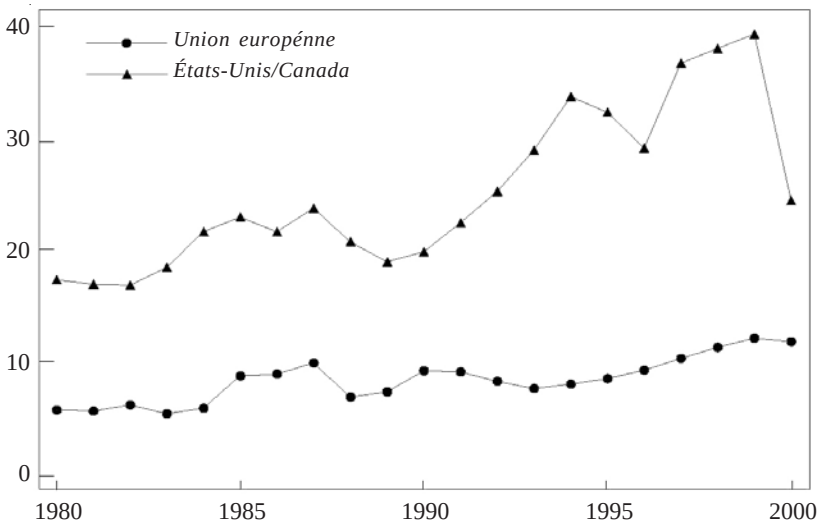
14. Production de métaux non ferreux



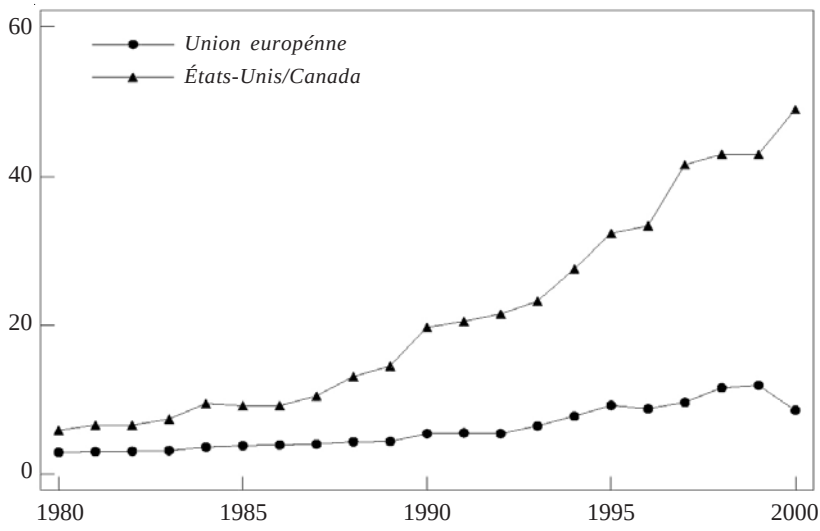
15. Produits métalliques



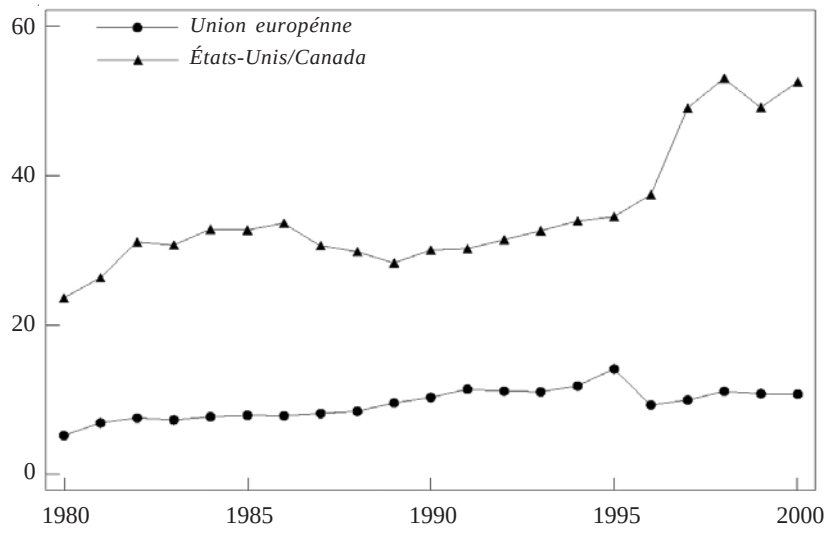
16. Machines



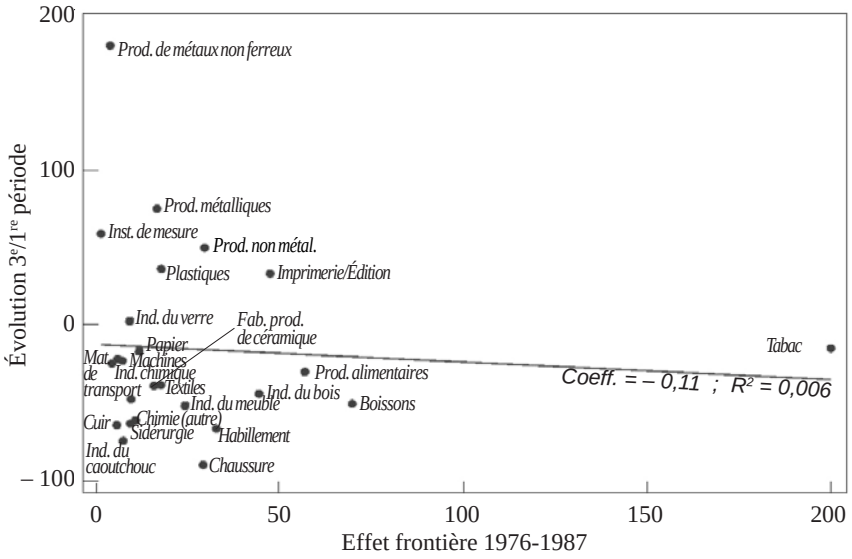
17. Industrie des équipements électriques



18. Matériel de transport

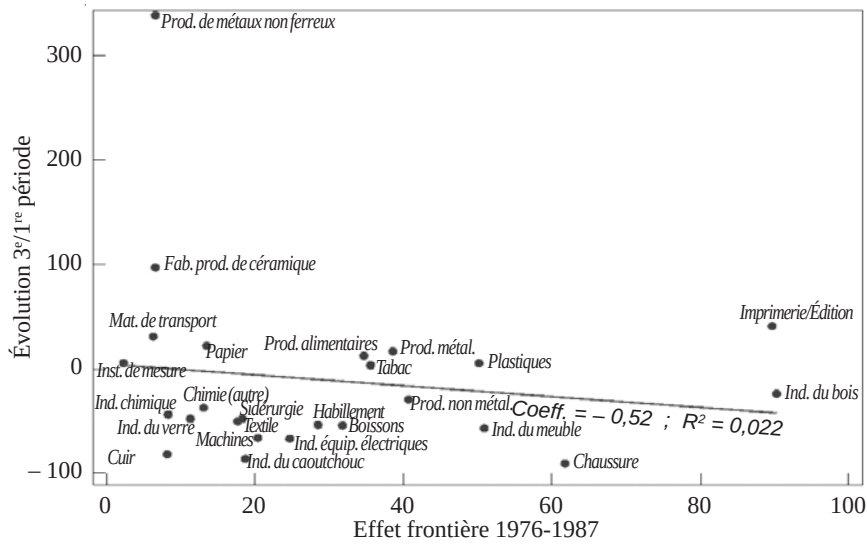


19. Évolution par secteur de l'accès aux marchés en fonction de l'effet frontière initial pour l'EU15



Source : Calcul des auteurs.

20. Évolution par secteur de l'accès aux marchés en fonction de l'effet frontière initial pour l'EU9



Source : Calcul des auteurs.

Références bibliographiques

Anderson J. et E. van Wincoop (2003) : « Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle », *American Economic Review*, n° 93(1), pp. 170-192.

Buigues P., F. Ilkovitz et J-F. Lebrun (1990) : « The Impact of the Internal Market by Industrial Sector: The Challenge for Member States », *European Economy, Social Europe*, n° spécial.

Chen N. (2004) : « Intra-national Versus International Trade in the European Union: Why Do National Borders Matter?», *Journal of International Economics*, n° 63(1), pp. 93-118.

European Commission (1996) : « Economic Evaluation of the Internal Market », *European Economy*.

European Commission (2003) : *The Internal Market. Ten Years without Frontiers*, Mimeo. Disponible sur http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/10years/docs/workingdoc/workingdoc_en.pdf

Evenett S. et W. Keller (2003) : « On Theories Explaining the Success of the Gravity Equation », *Journal of Political Economy*, n° 110(2), pp. 281-316.

Feenstra R. (2003) : *Advanced International Trade: Theory and Evidence*, Princeton University Press.

Fontagné L., T. Mayer et S. Zignago (2004) : « Trade in the Triad: How Easy is the Access to Large Markets ? », *CEPR Discussion Paper*, n° 4442.

Frankel J.A. (1997) : *Regional Trading Blocs Washington*, Institute for International Economics.

Fukao K., T. Okubo et R. Stern (2001) : « An Econometric Analysis of Trade Diversion Under NAFTA », *North American Journal of Economics and Finance*, n° 14, pp. 3-24.

Head K. et T. Mayer (2000) : « Non-Europe: The Magnitude and Causes of Market Fragmentation in Europe », *Weltwirschaftliches Archiv*, n° 136(2), pp. 285-314.

Head K. et J. Ries (2001) : « Increasing Returns Versus National Product Differentiation as an Explanation for the Pattern of US-Canada Trade », *American Economic Review*, n° 91(4), pp. 858-876.

Krugman P.R. (1980) : « Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade », *American Economic Review*, n° 70, pp. 950-959.

McCallum J. (1995) : « National Borders Matter: Canada-US Regional Trade Patterns », *American Economic Review*, n° 85, pp. 615-623.

Nitsch V. (2000) : « National Borders and International Trade: Evidence from the European Union », *Canadian Journal of Economics*, n° 33(4), pp. 1091-1105.

Wei S.J. (1996) : « Intra-National Versus International Trade: How Stubborn Are Nations in Global Integration? », *National Bureau of Economic Research Working Paper*, n° 5531.

Wolf H.C. (2000) : « Intranational Home bias in Trade », *Review of Economics and Statistics*, n° 82(4), pp. 555-563.

Complément D

Convergence des niveaux de prix à la consommation et intégration de la zone monétaire européenne

Céline Thévenot

INSEE, Département industrie et agriculture

Introduction

Au cours des années quatre-vingt-dix, les économies des États membres de l'Union européenne ont évolué vers une plus grande intégration. La libre circulation des capitaux et la coordination des politiques économiques, puis la fixation des taux de change et l'introduction de la monnaie unique, ont théoriquement converti l'Union douanière en une zone monétaire intégrée, au sens de Balassa (1961).

À l'intérieur du marché unique, la baisse des coûts de transaction permise par l'intégration économique favorise potentiellement la convergence des prix. En effet, conformément à la loi du prix unique, dans une zone économique parfaitement intégrée, sous hypothèse d'un marché concurrentiel et d'une parfaite substituabilité des biens, la présence de différences entre les niveaux de prix des pays induirait les consommateurs à saisir des opportunités d'arbitrage en faveur des prix les plus bas. Cette menace incitant les offreurs à limiter les différenciations tarifaires à l'intérieur de la zone économique, l'on s'attend à observer un mouvement de convergence nominale.

Qu'en est-il dans les faits ? A-t-on pu observer de façon tangible un mouvement d'harmonisation des prix dans l'Union européenne au cours des

(*) Je remercie Laurence Bloch et Jean Pisani-Ferry pour leurs nombreux conseils et suggestions. Ce complément ne reflète pas la position de l'INSEE et n'engage que son auteur.

années quatre-vingt-dix ? La convergence des prix a-t-elle été accélérée par les facteurs d'intégration qu'ont constitué la création du Marché unique européen en 1993 et la mise en place de l'euro en 1999 ? Existe-t-il des marges d'évolution pour la convergence des prix dans la zone euro quand on la compare à d'autres espaces économiques intégrés, comme les États-Unis ?

L'évaluation de la convergence des prix au sein de l'Union économique européenne sera appréciée à l'aune de deux thèmes : la comparaison sectorielle et le positionnement du niveau de dispersion des prix en Europe par rapport à la situation américaine.

1. Évaluer la convergence des prix à la consommation au sein de l'Union économique européenne : quelles données ?

Les informations les plus généralement diffusées sont les taux d'inflation nationaux, calculés par les instituts nationaux de statistique (INS). Par définition, un taux d'inflation compare l'évolution des prix dans un même espace entre deux dates. Une information complémentaire situant les niveaux de prix des pays les uns par rapport aux autres à une date donnée est nécessaire pour interpréter rigoureusement les taux d'inflation et révéler un éventuel phénomène de convergence des prix.

Des niveaux de prix à la consommation sont recueillis par Eurostat auprès des INS. L'information est diffusée sous forme d'un indice de comparaison géographique des niveaux de prix. Cet indice situe les prix TTC de biens et services (agrégats définis dans le SEC95) des différents pays par rapport à la moyenne de l'Union européenne (UE-15 = 100 de 1995 à 1998, puis UE-25 = 100 de 1999 à 2002). Un indice agrégé est également calculé.

Enfin, une base de données privée, diffusée par l'Economist Intelligence Unit (EIU) ((http://eiu.com), fournit des niveaux de prix couvrant sur longue période un large ensemble de 160 biens et services de consommation courante dans 123 grandes villes mondiales. Ces données, à la différence de celles diffusées par Eurostat, ne sont pas synthétisées sous forme d'indicateurs particuliers, mais correspondent à des niveaux de prix directement observés. Le mode de collecte des données rend la fiabilité de celles-ci moindre que dans le cas de données des INS : la collecte s'effectue dans chaque ville en seulement deux points de vente, l'un correspondant à un établissement bon marché (supermarché), l'autre plus cher. Néanmoins, les différents tests de cohérence conduits sur ces données leur accordent une bonne fiabilité, et de nombreuses études sont fondées sur cette base.

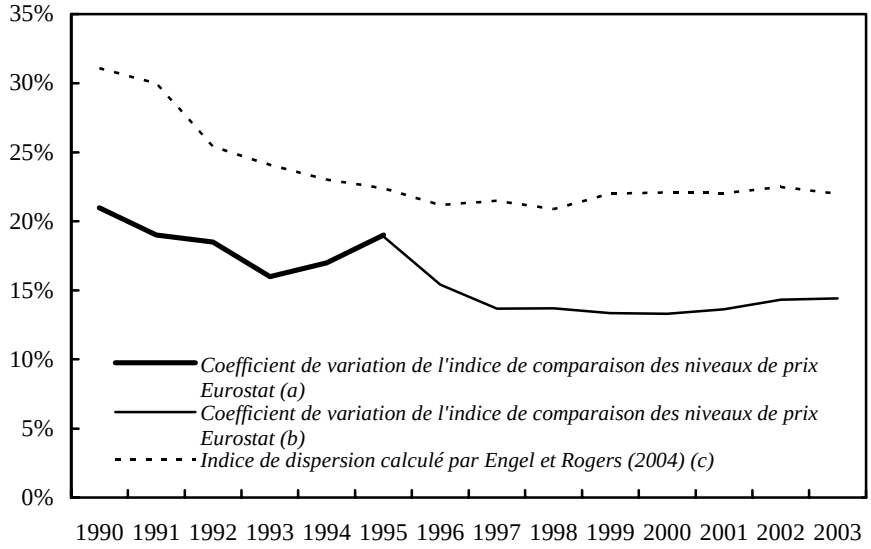
Il faut enfin noter que ces niveaux de prix sont comparés dans une même monnaie. Leurs variations relatives et les indicateurs de dispersion retenus, peuvent donc refléter des fluctuations de change, sauf lorsque les prix sont comparés entre États ou villes des États-Unis ou au sein de la zone euro.

1. La convergence amorcée au cours des années quatre-vingt-dix reste inachevée

La plupart des travaux empiriques mettent en évidence un phénomène de convergence des prix à la consommation européens sur la période 1990-2002, mais celui-ci reste modéré. La convergence est plus forte en début de période (1990-1994) ; elle a tendance à s'être relâchée après 1999.

En 1985, l'écart type des indices de niveau de prix était estimé à 21 % entre les États membres de la future zone euro. En 1999, il est passé à 13 %, puis à 14 % en 2003[1]. La dispersion des prix a donc diminué entre 1985 et 1999, mais se maintient à un niveau non négligeable entre 1999 et 2003. À partir d'une autre source de données (panel EIU), et sur la base d'une autre méthode de calcul, Engel et Rogers (2004) mettent également en évidence une baisse de la dispersion des prix entre 1990 et 2002 (graphique 1).

1. Évolution de la dispersion des prix dans la zone euro sur la période 1990-2003



Lecture : Les courbes a et b retracent l'écart type des niveaux de prix nationaux. Le graphique c tiré de Engel et Rogers est basé sur les prix de produits pris dans différentes villes européennes. La variable de dispersion globale correspond à la moyenne arithmétique des dispersions des produits (biens et services) du panier. La dispersion d'un produit donné est calculée comme suit. On prend tous les couples de villes appartenant à deux pays différents, et on considère pour chaque couple le logarithme du rapport des prix. La dispersion du produit est alors la variance de cette variable. On peut noter que si toutes les villes prises 2 à 2 avaient été prises en compte, la dispersion du produit serait proportionnelle à la variance du logarithme du prix. Si on élimine les pairs de villes d'un même pays, c'est justement parce que l'on cherche à mesurer les écarts de prix entre pays. Il faut enfin noter que les courbes a et b d'un côté, et c de l'autre, peuvent être comparés en évolution, et non pas en niveau, les concepts de dispersion utilisés étant différents.

Note : Les données utilisées pour la courbe C sont celles de la base EIU. Les prix entre 1990 et 2003 de 101 biens échangeables et 38 services y sont répertoriés. La zone couverte correspond à 18 villes réparties dans 11 pays membres de la zone hors (tous sauf la Grèce), et 7 villes européennes hors zone euro.

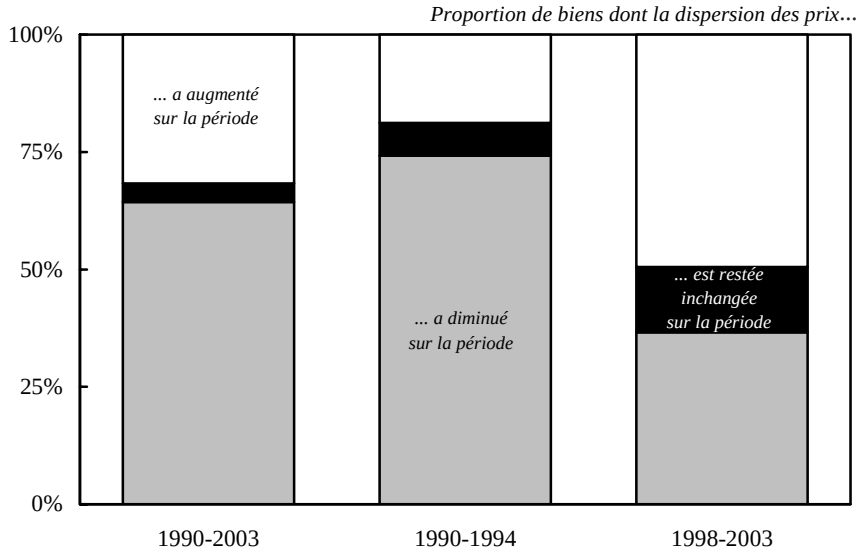
Sources : (a) Commission européenne (2001) ; (b) Données Eurostat, calcul INSEE ; (c) Engel et Rogers (2004).

(1) Sources : Commission européenne (2001) pour l'année 1985, Eurostat (calculs INSEE) pour 1999 et 2003 (valeurs provisoires pour 2003).

La convergence des prix n'a pas été accélérée par la mise en place du marché unique en 1993 ou le passage à la monnaie unique, en 1999. En revanche, ces étapes semblent avoir exercé une influence sur les anticipations des agents, puisque la convergence est importante dans les années qui les précèdent immédiatement. Engel et Rogers situent ainsi l'essentiel de la convergence des prix dans la phase qui précède le marché unique, de 1990 à 1994 (graphique 2). À titre d'illustration, les auteurs montrent, sur la base des prix détaillés des 101 biens échangeables répertoriés, que :

- la dispersion de 60 % des produits a diminué entre 1990 et 2003 ;
- 72 % des produits ont vu leurs prix converger sur la période 1990-1994 ;
- à l'inverse, une baisse de la dispersion des prix a eu lieu pour seulement 36 % des produits entre 1998 et 2003.

2. Différences de convergence entre les périodes 1990-1994 et 1998-2003



Champ : Zone euro, sauf la Grèce.
Note : Voir note du graphique 1 pour le calcul de la variable dispersion.
Sources : Engel et Rogers (2004), Calcul INSEE.

Ce résultat confirme l'analyse de la Commission européenne (1996), selon laquelle le lancement du programme pour l'achèvement du marché unique (matérialisé par la signature de l'Acte unique en 1987) s'est soldé par un mouvement de convergence des prix dans l'Union européenne.

Une accélération potentielle de la convergence suite à l'introduction de la monnaie unique en 1999 est étudiée par Lutz (2002), Engel et Rogers (2004), et Goldberg et Verboven (2004). Les résultats de Goldberg et

Verboven (2004)[2], centrés sur les prix du marché automobile européen, mettent en avant une convergence des prix sur la période 1993-2003 et isolent un effet de l'introduction de la monnaie unique en 1999 sur la convergence des prix de ce marché après 1999. Les études de Engel et Rogers (2004) et Lutz (2002)[3], sur un ensemble de biens plus diversifié, tendent en revanche à montrer qu'il n'est pas apparu de réduction particulière de la dispersion des prix après la mise en place de l'euro.

Un autre enseignement de Engel et Rogers (2004) est que la dispersion aurait eu tendance à augmenter légèrement entre 1999 et 2003, comparativement à la phase précédant la mise en place de la monnaie unique. Ce constat est visible sur les graphiques 1 et 2. Il est partagé par Laffargue (2004)[4], qui confirme la présence d'un resserrement des prix dans l'UE-12 entre 1996 et 1999, et d'une augmentation de la dispersion ensuite. La période suivant la mise en place de l'euro, correspondant à la fin de l'application des critères d'entrée dans la monnaie unique, a vu diverger les taux d'inflation des pays membres (voir par exemple Honohan et Lane, 2003). Ces écarts d'inflation ont pu se traduire par une dispersion des niveaux de prix.

2. Les contributions des pays membres à la dispersion des prix

Le graphique 3 représente l'écart à la moyenne européenne (UE-15 = 100, les nouveaux membres ne sont pas pris en compte) des indices nationaux de niveau de prix comparatif agrégé d'Eurostat entre 1995 et 2003. L'ensemble est caractérisé par de fortes disparités nationales. Les prix en Espagne, au Portugal et en Grèce sont inférieurs à la moyenne européenne entre 1995 et 2003. Au Portugal, ils ont convergé vers la moyenne de l'Union européenne entre 1995 et 2003, mais à un rythme très lent. En Finlande, les prix, nettement au-dessus de la moyenne européenne, se sont rapprochés de celle-ci peu après 1995, mais ce mouvement s'est interrompu.

L'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, la France ont connu sur la période 1995-2003 un mouvement de convergence régulier, à la baisse, vers la moyenne européenne. Le Royaume-Uni a suivi une trajectoire particulière : étant très en dessous de la moyenne en 1995, il repasse très au-dessus en 1999, et s'établit à un niveau proche de la moyenne en 2003. Les fluctuations de la livre par rapport à l'euro (l'euro reconstitué avant 1999) expli-

(2) L'article en question porte uniquement sur les prix du marché automobile européen. Les données proviennent de recensements semestriels collectés par la Commission européenne entre 1993 et 2000. Les prix sont donnés HT et TTC. L'échantillon couvre quatre-vingt-dix modèles de voitures (et certains équipements vendus en option), sur quinze pays.

(3) Les résultats de l'article sont établis en considérant quatre ensemble de données: le prix du Big Mac (dont la liste est diffusée annuellement par *The Economist*), les prix de la base EIU (voir encadré 1), les prix du marché automobile, diffusés par Eurostat de façon biannuelle, et les prix d'un panier de biens et services publié par la banque suisse UBS.

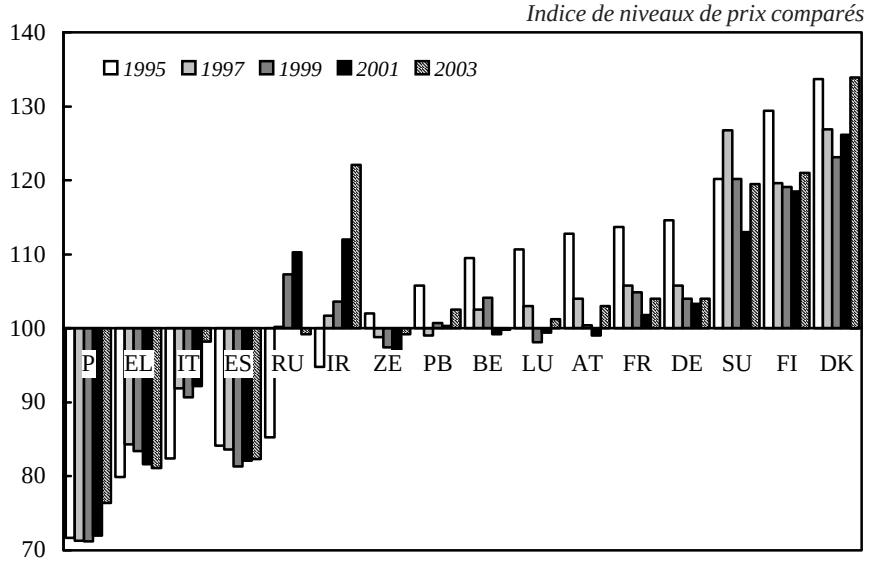
(4) Les données utilisées dans l'article proviennent de taux d'inflation nationaux calculés par l'OCDE, rendus comparables entre les pays par appariement avec des niveaux de prix TTC établis par l'OCDE en 1990.

quent l'essentiel de ces variations. Pour les mêmes raisons, les évolutions de prix de la Suède et du Danemark doivent être considérées avec prudence. En revanche, la stabilité du SME à partir de 1995 limite l'effet des variations de change sur les variations de niveau de prix entre pays de la zone euro.

La hausse de la dispersion détectée au niveau européen depuis 1999 se reflète dans l'évolution des prix d'un certain nombre de pays : dans plusieurs d'entre eux, le niveau des prix s'est rapproché de la moyenne jusqu'en 1999 ou 2001 (suivant les cas), pour s'en écarter ensuite. Ce phénomène a été perceptible aux Pays-Bas, en Autriche et en France.

3. Trajectoires nationales de prix entre 1995 et 2003

Indice de niveaux de prix comparés



Lecture : Pour chaque pays, et pour les différentes dates considérées, le graphique retrace l'écart à la moyenne de l'UE-15 de l'indice national de niveau de prix.

Note : P = Portugal ; EL = Grèce ; IT = Italie ; ES = Espagne ; RU = Royaume-Uni ; IR = Irlande ; ZE = zone euro ; PB = Pays-Bas ; BE = Belgique ; LU = Luxembourg ; AT = Autriche ; FR = France ; DE = Allemagne ; SU = Suède ; FI = Finlande ; DK = Danemark.

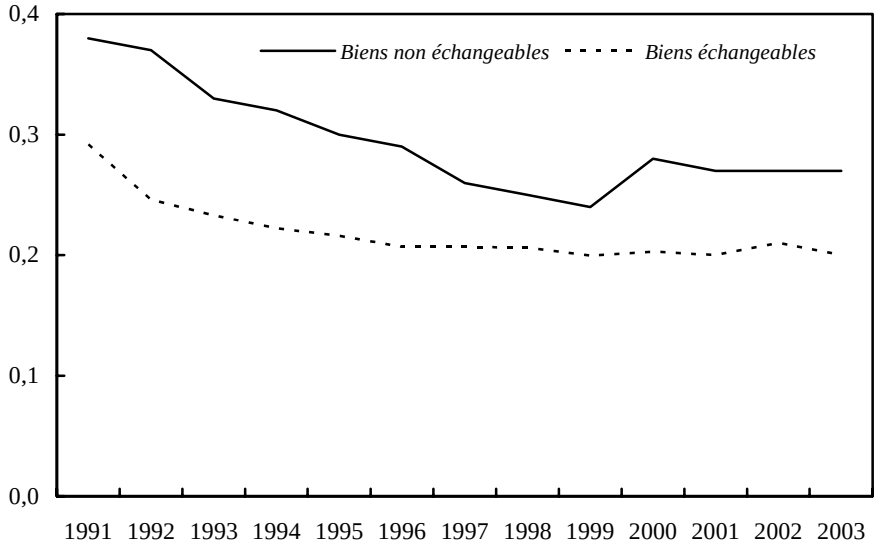
Source : Indice des niveaux de prix comparés, Eurostat.

3. Des convergences sectorielles différenciées

Balassa et Samuelson (1964) introduisent une distinction entre la convergence des prix des biens exposés à la concurrence internationale (biens échangeables) et celle des prix des biens des secteurs abrités (biens non échangeables). Selon leur modèle, les prix des biens échangeables convergent les premiers à l'intérieur de la zone économique intégrée. Les prix des biens non échangeables (essentiellement des services) évoluent ultérieurement, après transmission par la boucle prix-salaires de la variation des prix des biens échangeables, et ne convergent pas nécessairement, ou alors sur le long terme.

Cette distinction se vérifie de façon empirique au niveau européen. Selon Engel et Rogers (2004), la dispersion des prix est globalement plus faible pour les biens échangeables que pour les biens non échangeables sur l'ensemble de la période 1990-2003. Dans les deux cas, la dispersion diminue entre 1990 et 1994, et ce, de façon plus marquée dans le secteur des biens échangeables (– 24 %) que des biens non échangeables (– 15 %). Enfin, sur la deuxième partie de la période, la dispersion des prix des biens échangeables se stabilise alors que celle des biens non échangeables fait un bond de 16 % en 2000 (graphique 4).

4. Convergence des prix des biens échangeables et non échangeables au sein de la zone euro (hors Grèce)

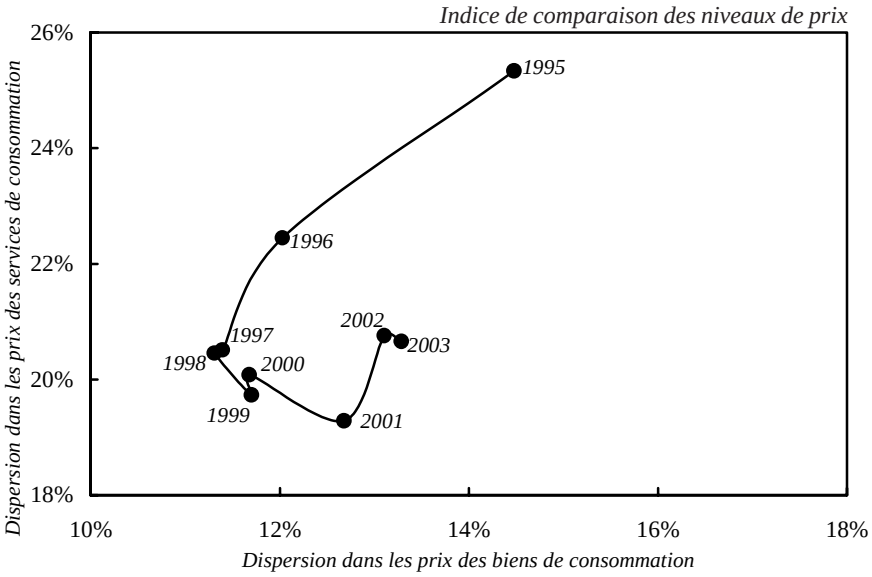


Remarque : Ces données sont compatibles avec celles de Engel et Rogers du graphique 1.
Source : Engel et Rogers (2004).

L'examen des indices de niveaux de prix comparés de Eurostat complète ces résultats. Le graphique 5 représente l'évolution entre 1995 et 2003 de la dispersion des prix des biens de consommation et des services de consommation(5) dans la zone euro. Cette représentation met tout d'abord en avant un resserrement général des prix entre 1995 et 2003. Le mouvement se décompose en trois phases temporelles : entre 1995 et 1997, la dispersion des prix se rétracte, elle se stabilise de 1998 et 2000 et s'élargit à partir de 2001. La hausse de la dispersion observée dans cette dernière phase touche d'abord les biens avant de se propager aux services.

(5) Postes P0101 et P0201 du SEC95. Les services de consommation correspondent à l'ensemble des services marchands, administrations exclues.

5. Trajectoire de convergence dans les secteurs des biens et des services



Source : Eurostat, indice de comparaison des niveaux de prix, calculs INSEE.

4. Dispersion des prix dans la zone euro et sur le marché américain

Prendre les États-Unis comme référence pour situer le niveau de dispersion des prix européens permet de comparer la situation de la zone euro à une zone intégrée plutôt qu'à l'état théorique dicté par la loi du prix unique. Rogers (2002) et Parsley et Wei (2001) adoptent une telle approche et aboutissent à des résultats différents tout en se basant sur des données quasi identiques(6).

L'approche de Rogers (2002), essentiellement descriptive, aboutit à la conclusion que le niveau de dispersion des prix des biens échangeables dans la zone euro s'est fortement rapproché, entre 1990 et 2003, de celui des États-Unis (graphique 6). La convergence rapide de prix européens entre 1990 et 1994 a essentiellement contribué à ce rapprochement. Néanmoins, la proximité de ces deux niveaux ne doit pas être surinterprétée, deux éléments venant nuancer ce résultat. Tout d'abord, la dispersion des prix aux États-Unis a elle-même connu une légère croissance depuis 1995, comblant ainsi une partie de l'écart entre les deux zones sans qu'il y ait eu de progrès

(6) Les données des deux études sont extraites de la base EIU (voir encadré 1). Rogers considère 139 produits (dont 37 services) dans 39 villes (25 européennes et 14 américaines) sur la période 1990-2001. Parsley et Wei prennent en compte 95 biens échangeables dans 83 villes réparties dans le monde entier (dont 12 européennes et 11 américaines) sur la période 1990-2000.

dans la convergence en Europe. Si la dispersion était restée au niveau de la première moitié des années quatre-vingt-dix pris comme référence, la situation européenne serait restée au-dessus du niveau américain. Deuxièmement, Rogers fait remarquer que la distance moyenne entre les villes considérées étant plus importante aux États-Unis qu'en Europe, les coûts de transports inhérents à cette situation devraient induire un niveau de dispersion des prix plus fort aux États-Unis qu'en Europe, et non du même ordre comme c'est le cas en fin de période. Cet argument laisse penser qu'il existe encore une marge de progression en Europe.

Pour les services, l'analyse est particulière car influencée par les loyers, qui présentent de fortes disparités entre villes américaines, et dont la valeur compte pour 30 % dans la pondération de l'indice des prix. Le niveau de la dispersion des biens non échangeables aux États-Unis est ainsi supérieur à celui établi pour la zone euro si l'on considère l'agrégation pondérée, et du même ordre de 1990 à 1995 si l'on attribue un même poids à chaque produit dans chaque pays. Dans les deux cas, la dispersion des prix des services aux États-Unis augmente à partir de 1995 alors qu'elle évolue peu en Europe. En 2001, la dispersion des prix des biens non échangeables est ainsi plus élevée aux États-Unis qu'en Europe.

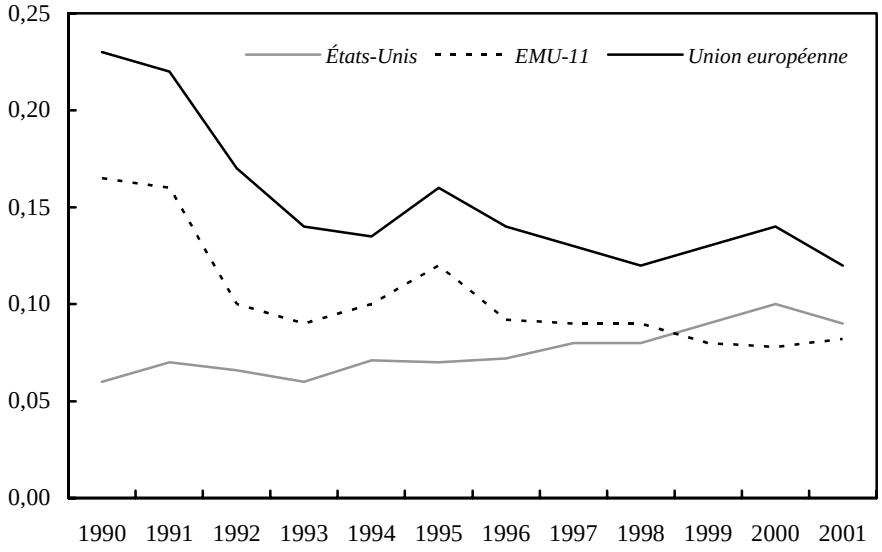
Dans leurs comparaisons de la dispersion des niveaux de prix entre villes américaines et européennes, Parsley et Wei (2001) mettent en évidence l'effet distance mentionné mais non quantifié par Rogers. Les auteurs se fondent sur l'estimation d'un modèle de gravité pour expliquer une variable de dispersion des prix de biens échangeables(7) dans un ensemble de 85 villes mondiales prises deux à deux. Les facteurs explicatifs retenus sont : la distance entre les villes, les tarifs douaniers des deux pays, la volatilité du taux de change, et des indicatrices d'appartenance à la zone euro, aux États-Unis, à la zone CFA, ou à une autre zone de parité fixe. Les résultats font apparaître que le coefficient relatif à la double appartenance des villes considérées à la zone euro influence bien négativement la dispersion des prix. Ce coefficient reste néanmoins largement et significativement inférieur à celui de la variable d'appartenance aux États-Unis. Ainsi, dans la régression de base du modèle, l'appartenance au marché américain diminue de 11 points la variance des écarts de prix entre deux villes (avec un écart-type de 0,44), alors que l'appartenance à la zone euro ne la diminue que de 3,4 points (écart-type de 0,56).

Finalement, la dispersion des prix en Europe semble s'être rapprochée de celle des États-Unis dès 1996. Cependant, au vu des conditions géographiques des deux zones, une marge reste à combler dans la convergence des prix des biens échangeables en Europe. Un examen plus approfondi des écarts de prix au niveau mondial, qui prend en compte différents facteurs, comme la distance entre villes, les tarifs douaniers ou les taux de change, confirme que le marché américain est plus intégré que le marché européen.

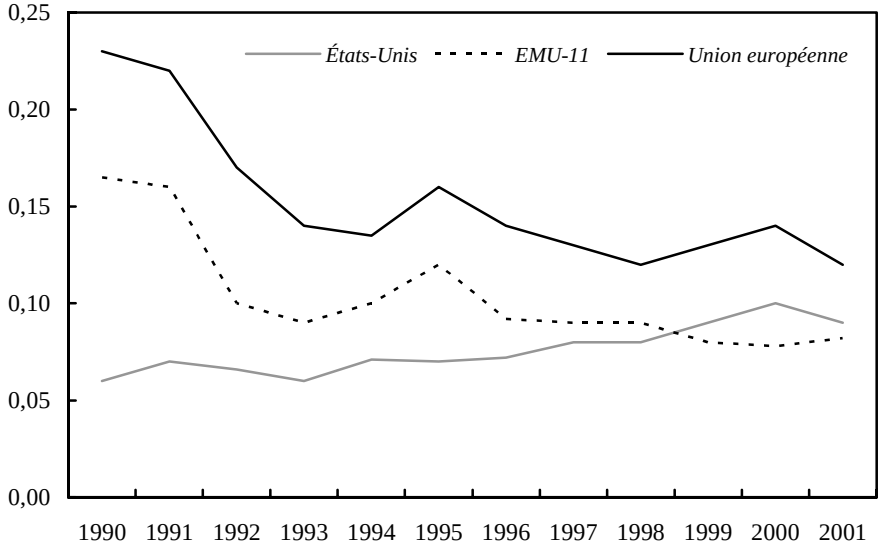
(7) Pour un couple de villes donné, les auteurs calculent pour chacun des biens considérés la différence des niveaux de prix en logarithme (et en valeur absolue). La variance des ces différences sur l'ensemble des biens constitue la variable de dispersion à expliquer.

6. Évolution de la dispersion des prix aux États-Unis et en Europe

a. Biens échangeables, prix équi-pondérés

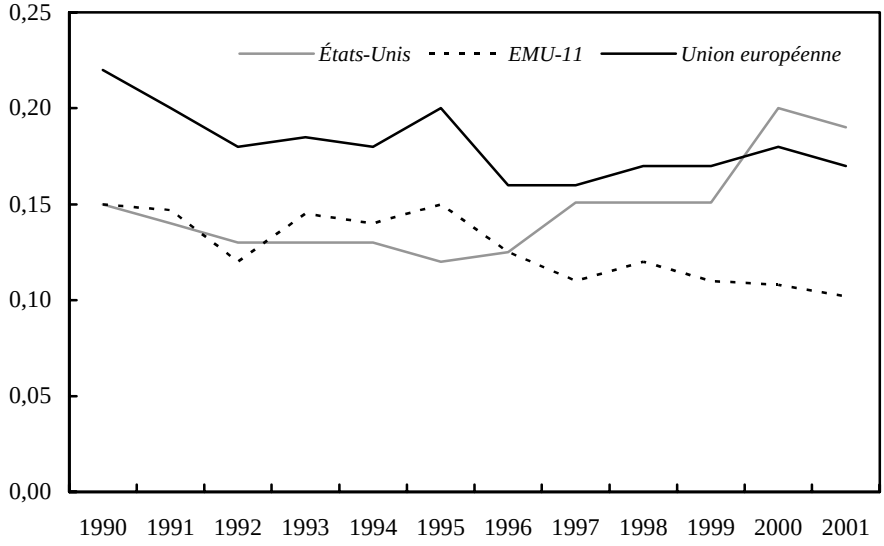


b. Biens échangeables, pondération type indices nationaux des prix à la consommation

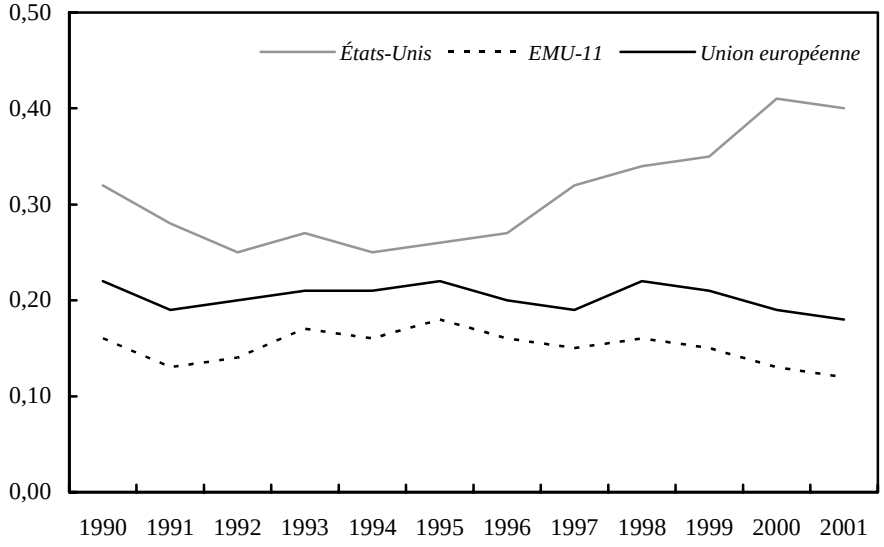


Lecture : pour un produit et une année donnés, les prix sont ramenés à un indice 100, où 100 est la moyenne de l'ensemble des villes. Pour chaque ville, l'indice des prix (de l'ensemble des produits, ou d'un groupe de produits) est construit de deux façons : somme arithmétique des prix indicés des différents produits, ou somme pondérée sur la base de la pondération de l'indice national des prix à la consommation, ces indices étant à nouveau normalisés de sorte que chaque année la moyenne calculée sur l'ensemble des villes soit égale à 100. La dispersion

c. Biens non échangeables, prix équi-pondérés



d. Biens non échangeables, pondération type indices nationaux des prix à la consommation



des prix d'un produit, ou d'un groupe de produits, ou de l'ensemble des produits, est alors définie comme la variance (sur l'ensemble des villes) du groupe considéré. L'indicateur de dispersion des prix retenu ici diffère de celui de Engel et Rogers (2004), de sorte que les courbes de la zone euro des graphiques 4 et 6 ne sont pas identiques. Les tendances sont néanmoins les mêmes.

Source : Rogers (2002).

2. Les différentiels de taxes à la consommation

Les taxes à la consommation sont l'un des facteurs parfois évoqués pour expliquer la persistance de la dispersion des prix. Cette composante des prix à la consommation varie en effet considérablement entre les pays : la Commission européenne (2001) souligne qu'en mai 2001, celles-ci variaient de 15 % au Luxembourg à 25 % en Suède et au Danemark. De plus, les produits les plus taxés ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre.

L'article de la Commission européenne (2001), établit un classement des pays européens selon les niveaux de prix relatifs TTC et HT. Les résultats indiquent que l'ordre des pays ne varie pas selon la variable de prix retenue. En revanche, l'intervalle de variation entre pays où l'indice de prix est le plus élevé et celui où il est minimum est plus important quand on considère des prix TTC. Ce résultat valide l'hypothèse selon laquelle les taxes seraient un facteur de dispersion. En revanche, Engel et Rogers (2004) mettent en relation la dispersion des prix dans l'Union européenne et la TVA, le niveau des salaires, et le PIB par tête ; ils concluent que ces facteurs, TVA incluse, n'ont pas d'influence significative sur la dispersion des prix.

Conclusion

Le processus d'intégration économique du marché européen a connu deux étapes cruciales lors des années quatre-vingt-dix : la mise en place du marché unique en 1993 et celle de l'euro en 1999. Une répercussion attendue de ces évolutions est l'harmonisation des niveaux des prix à la consommation. La loi du prix unique prévoit en effet que la disparition de barrières aux échanges, et des entraves aux arbitrages géographiques des consommateurs implique une convergence des niveaux de prix.

Les données disponibles à l'heure actuelle permettent de porter un regard sur ce phénomène, dix ans après la mise en place du marché unique européen. Selon celles-ci, la distribution des prix dans la zone euro reste dispersée. Un mouvement de convergence rapide s'est amorcé entre 1990 et 1994. Il s'est poursuivi, mais de façon plus molle, entre 1995 et 1999, avant de s'interrompre en 1999. Depuis cette date, une tendance à la reprise de la dispersion s'est amorcée. Les étapes du marché unique ou de la mise en place de la monnaie unique n'ont pas déclenché de rupture dans la dispersion des prix. En revanche, elles ont alimenté la convergence en amont, une baisse de la dispersion ayant eu lieu dans les années précédant immédiatement chacune de ces étapes. Les critères institutionnels peuvent expliquer en partie ce phénomène : l'Acte unique européen, pour le marché unique, ou les critères de Maastricht, pour la mise en place de l'euro, ont ainsi encadré la préparation des économies à davantage d'intégration. Une

autre explication se trouve dans les anticipations des agents, qui ont amplifié le processus de convergence. Les trajectoires qui, après la date d'entrée en vigueur de l'euro, se dispersent à nouveau seraient alors le reflet d'une surestimation par les agents du niveau d'intégration économique futur.

Parmi les pays membres de la zone euro se distinguent différents profils. Un premier noyau se forme autour de la moyenne européenne, comprenant la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas, la France, l'Allemagne, l'Autriche et l'Italie. En Grèce, en Espagne et au Portugal, les niveaux de prix sont restés très en deçà de la moyenne de l'Union européenne ; à l'inverse, les prix demeurent élevés en Finlande. Des distinctions sectorielles viennent s'ajouter aux disparités nationales. Conformément au scénario de Balassa et Samuelson, la convergence des prix touche en premier le secteur des biens échangeables, puis se propage à celui des services. La tendance à l'augmentation de la dispersion constatée immédiatement après la mise en place de l'euro se retrouve dans plusieurs pays. Elle se ressent également au niveau sectoriel, apparaissant dès 1999 pour les biens de consommation, et 2001 pour les services.

Le processus d'intégration économique de l'Europe peut enfin être situé par rapport au marché américain, les États-Unis constituant une zone intégrée de longue date. En Europe, la dispersion des prix des biens échangeables s'est effectivement rapprochée de celle des États-Unis entre 1990 et 1998, mais, toutes choses égales par ailleurs, l'appartenance au marché américain favorise davantage la convergence des prix entre deux villes que l'appartenance à la zone euro.

Références bibliographiques

Balassa B. (1961) : « Towards a Theory of Economic Integration », *Kyklos*, vol. XIV, pp. 1-17.

Balassa B. (1964) : « The Purchasing Power Parity: A Repraisal », *Journal of Political Economy* vol. 72, pp. 584-596.

Commission européenne (Direction générale des affaires économiques et financières) (2001) : « Niveaux et dispersion des prix dans l'Union européenne », *Économie européenne*, Supplément A 'Analyses économiques', n° 7, juillet.

Commission européenne (Direction générale des affaires économiques et financières) (1996) : « Economic Evaluation of the Internal Market », *European Economy*, n° 4, pp. 1-210.

Dhyne E., L. Alvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffman, N. Jonker, P. Lünnemann, F. Rumler et J. Vilmunen (2004) : « Price Setting in the Euro Area: Some Stylised Facts From Individual Consumer Prices Data », *ECB Working Paper*.

Duarte M. (2003) : « The Euro and Inflation Divergence in Europe », *Economic Quarterly*, vol. 89/3.

Engel C. et J. Rogers (2004) : « European Product Market Integration after The Euro », *Economic Policy*, juillet, pp. 347-384.

Goldberg P.K. et F. Verboven (2004) : » Cross Country Price Dispersion in the Euro Area: A Case Study of the European Car Market », *Economic Policy*, octobre, pp. 483-521.

Honohan P. et P. Lane (2003) : « Divergent Inflation Rates in EMU », *Economic Policy*, octobre, n° 37.

Laffargue J-P. (2004) : « Les écarts d'Inflation et de prix dans la zone euro », *Working paper*.

Lutz M. (2003) : « Price Convergence under EMU? First Estimates », *Royal Economic Society Annual Conference*.

Parsley D. et S.J. Wei (1996) : « Convergence to the Law of One Price Without Trade Barriers or Currency Fluctuations », *Quarterly Journal of Economics*.

Parsley D. et S.J. Wei (2001) : « Limiting Currency Volatility to Stimulate Good Market Integration: A Price Based Approach », *IMF Working Paper*, n° 197.

Rogers J. (2002) : « Monetary Union, Price Level Convergence, and Inflation: How Close is Europe to the United States? », *Board of Governors of the Federal Reserve System. International Finance Discussion Papers*, n° 740.

Samuelson P. (1964) : « Theoretical Notes on Trade Problems », *Review of Economics and Statistics*, n° 46, pp. 145-154.

Complément E

Les effets de l'euro sur les échanges commerciaux(*)

Narcissa I. Balta

BRUEGEL et Université libre de Bruxelles (ECARES)

L'Union monétaire européenne est principalement née du besoin de stabilité des taux de change au sein d'une zone déjà très intégrée sur le plan économique – plus de 60 % du commerce des pays de l'Union européenne est intra-zone. L'euro fait en effet disparaître les entraves aux échanges liés aux coûts de la conversion des devises, de la volatilité du change, et des politiques non coopératives de dévaluation compétitive. La plus grande transparence des prix qu'il permet devrait par ailleurs stimuler la concurrence. L'Union monétaire est ainsi vue autant comme le prolongement naturel du marché unique que comme une condition de son bon fonctionnement.

Sur le plan microéconomique, les effets de l'euro empruntent des canaux multiples et complexes, dont on attend en principe une plus grande efficacité allocative. Sur le plan macroéconomique, l'euro devrait avoir un impact sur les prix (à la baisse), le volume du commerce intra-zone (à la hausse) et, *in fine*, la croissance. Ces variables étant observables, ces effets devraient pouvoir être évalués. La difficulté de l'exercice tient au fait qu'on ne connaît pas, par définition, la situation de référence – à savoir l'absence de monnaie unique.

Nous faisons ici une revue de la littérature empirique qui traite de l'influence de l'euro sur le commerce. Cette revue emprunte notamment à

(*) Je remercie Jean Pisani-Ferry et Hervé Bonnaz pour leurs suggestions et commentaires, ainsi que Fulvio Mulatero pour l'aide qu'il m'a apportée à la rédaction du texte. Ce complément ne reflète pas la position de Bruegel et n'engage que l'auteur.

Baldwin (2005). Dans une première partie, les travaux fondés sur l'expérience des unions monétaires ayant précédé la création de l'euro sont présentés. Les résultats correspondants s'appliquent difficilement à celle-ci. Des estimations basées sur l'observation directe du comportement des pays de la zone euro sont nécessaires, ce qui fait l'objet de la deuxième partie.

1. L'expérience des unions monétaires avant la zone euro

1.1. L'article fondateur de Rose (2000)

L'article fondateur de Rose (2000) conclut qu'une union monétaire augmente les échanges commerciaux entre ses pays membres de 235 % (soit un effet multiplicateur égal à 3,35). Cette évaluation, fondée sur des données de commerce bilatéral engageant 186 pays jusqu'à la date de 1997, a fait l'objet de vives critiques et été jugée invraisemblable. Les travaux qui ont suivi reprennent des données assez proches mais utilisent d'autres spécifications. La conclusion qui en ressort est que l'impact d'une union monétaire sur les échanges est réel mais beaucoup plus faible.

Tous ces travaux ont en commun de partir du modèle de gravité. Dans ses premières versions, il s'agit d'un modèle purement empirique et descriptif qui cherche à expliquer les échanges bilatéraux à partir de déterminants simples comme la distance entre les deux pays concernés, censés représenter les coûts de transports, et leurs niveaux de PIB réel. Dans son papier, Rose ajoute une variable supplémentaire qui retrace l'appartenance simultanée à une union monétaire. Il estime alors l'équation suivante, en coupe internationale :

$$(1) \quad ln(VR_{od}) = a_o + b_1\, ln\,(YR_oYR_d) + b_2\, ln(Dist_{od}) + b_3(CU_{od}) + \varepsilon$$

VR : volume du commerce bilatéral entre le pays d'origine *o* et le pays de destination *d*

YR : niveau du PIB en volume du pays d'origine et de destination

Dist : variable indiquant une distance moyenne entre les deux pays

CU : variable muette valant 1 quand les deux pays font partie d'une union monétaire, 0 sinon

Dans cette équation, le coefficient de la variable CU donne l'effet multiplicateur commercial d'une union monétaire.

Le modèle de gravité, utilisé initialement dans un but descriptif, a reçu par la suite un fondement microéconomique (Anderson, 1979). Baldwin (2005) rappelle les déterminants de l'équation de gravité qui s'interprète comme une équation de demande liant entre elles des valeurs (et non des volumes).

Cette équation s'écrit :

$$(2) \qquad V_{od,t} = \left(\frac{\tau_{od,t}^{1-\sigma}}{\Omega_{o,t}\Delta_{d,t}} \right) E_{o,t}E_{d,t}$$

avec :

V_{od} : valeur (nominale) du commerce bilatéral entre le pays d'origine *o* et le pays de destination *d*

E_o : niveau de PIB du pays d'origine (en valeur)

E_d : niveau de PIB du pays de destination (en valeur)

τ_{od} : coûts du commerce

Ω_o : ouverture du monde aux exportations du pays *o*, ou encore accès au marché mondial du pays *o*. Ω_o est inversement lié aux coûts du commerce de *o* avec ses partenaires : plus ces coûts sont faibles, plus la capacité de *o* à exporter est importante.

Δ_d : terme inversement lié à l'indice des prix pratiqués dans le pays de destination *d*. Plus ce terme est élevé, plus cet indice est faible, et donc plus la concurrence subie par le bien importé sur ce marché est forte. Δ_d est aussi une mesure de l'ouverture du pays d'importation (plus cette ouverture est grande, plus les prix débarqués dans le pays d'importation *d* sont faibles et plus Δ_d est élevé)(1).

En général, Ω et Δ ne sont pas observés. Quant à τ, il dépend d'une multitude de facteurs, dont la distance n'est qu'un parmi d'autres.

La tendance qu'ont les économistes à lier des volumes plutôt que des valeurs les conduit à réécrire l'équation de gravité sous la forme suivante :

$$(3) \qquad \frac{V_{od}}{P_{usa}} = \tau_{od}^{1-\sigma} \left(\frac{E_o}{P_o} \right) \left(\frac{E_d}{P_d} \right) \left\{ \frac{P_d}{\Delta_d} \frac{P_o}{\Omega_o} \frac{1}{P_{usa}} \right\}$$

$\tau_{od} = f(dist_{od}, CU,$ autres) et P désigne le déflateur du PIB, respectivement aux États-Unis et dans les pays *o* et *d*. En pratique, cette équation peut être estimée mais avec beaucoup de difficultés comme on va voir dans la suite.

(1) On considère ici un prix agrégé dans lequel l'élasticité de substitution entre les différentes variétés considérées d'un même bien est une constante, égale à σ dans l'équation (2), où $\sigma > 1$.

1.2. L'effet sur le commerce des unions monétaires : pièges et difficultés

Rose (2000) utilise en fait une forme réduite de l'équation (3) dans laquelle les variables de la dernière parenthèse sont omises. Baldwin (2005) souligne que le coût du commerce τ étant corrélé à Ω et Λ, cette forme réduite conduit à biaiser l'estimation de tous ses déterminants, et en particulier le coefficient de la variable muette CU qui nous intéresse. Cette erreur a été soulignée pour la première fois par Anderson-van-Wincoop (2001).

L'omission d'autres variables favorables au commerce bilatéral et potentiellement corrélées avec la variable d'union monétaire pose aussi problème. Les coûts commerciaux sont en effet influencés par toute une série de facteurs comme la proximité historique ou culturelle ou l'existence d'un accord commercial ainsi que par d'autres facteurs non observables. Dans Rose, les coûts du commerce ne sont appréhendés que par les variables de distance et d'union monétaire. Or ces facteurs peuvent de manière évidente compter dans la décision d'adopter une monnaie commune, et être donc corrélés avec la variable d'union monétaire, de sorte que celle-ci capturant l'effet de ceux-là, son coefficient peut être surestimé (biais vers le haut). La difficulté à identifier ces facteurs et à en neutraliser l'effet n'a pas été complètement resolue.

Baldwin (2005) rappelle également que dans le modèle de gravité, la valeur des échanges entre deux pays est définie comme la racine carrée du produit des exportations de chacun d'eux vers l'autre. L'équation de gravité exprimée en logarithme considère donc la moyenne des logarithmes de ces exportations, et non, comme dans Rose, le logarithme de la moyenne. Or, si ces deux termes sont proches (égaux) lorsque les pays correspondants ont un commerce bilatéral proche de l'équilibre (équilibré), ils diffèrent sensiblement dans le cas contraire. Le cas des États-Unis, dont le solde commercial est fortement déficitaire, est à cet égard éloquent.

Baldwin (2005) critique enfin l'utilisation de l'indice de prix du PIB américain pour obtenir des échanges en volume à partir des montants en valeur, dans la mesure où l'existence d'une tendance mondiale en matière d'inflation peut créer des corrélations fallacieuses.

D'autres critiques relevant d'erreurs moins grossières mais néanmoins importantes ont été émises à l'endroit du papier de Rose. D'abord, le sens de causalité n'est pas toujours celui que l'on croit : l'existence préalable d'un volume important d'échanges commerciaux peut entraîner la création d'une union monétaire, plutôt que l'inverse. Ceci crée un problème d'endogénéité : la variable muette d'union monétaire ne peut en effet plus être considérée comme exogène dans l'équation. Ensuite, la non-linéarité du modèle de gravité est une possibilité qui doit être aussi testée, surtout en présence de données hétérogènes.

Nous revenons sur toutes ces critiques dans la suite.

1.3. Le traitement des variables omises

Dans un autre article, Rose s'associe à van Wincoop (2001) pour tenter de corriger les biais créés par l'omission de certaines variables dans sa première estimation. Dans la mesure où ces dernières ne sont pas observables, les auteurs utilisent des variables muettes spécifiques par pays et fixes dans le temps. Ils aboutissent à une réduction de l'effet multiplicateur, qui passe de 3,35 à 2,48. Cette technique ne permet toutefois d'éliminer qu'une partie du biais, dans la mesure où la dimension temporelle des variables omises est ignorée.

Une autre méthode consiste à recourir à des variables muettes pour chaque couple de pays, ce qui présente aussi l'avantage de pouvoir rendre compte de caractéristiques inobservables liées à l'histoire propre des pays pris deux à deux. Dans cette technique, il ne subsiste que la variance temporelle pour l'identification, de sorte qu'une série longue est nécessaire pour obtenir des résultats significatifs.

Rose (2000) teste cette méthode mais trouve un résulte contraire à celui attendu et non significatif, ce qui s'explique par l'insuffisance de données temporelles (période d'estimation trop courte) : l'effet multiplicateur est inférieur à 1 (coefficient de – 0,38 devant CU).

Glick et Rose (*2002*) reprennent cette méthode sur une période d'estimation plus longue (1948-1997), afin de pouvoir bénéficier d'une plus grande variance temporelle. Cet échantillon considérable (près de 220 000 données) inclut plusieurs unions monétaires : l'Inde et le Pakistan jusqu'en 1965, l'Irlande et le Royaume-Uni jusqu'en 1979, la république Tchèque et la Slovaquie jusqu'en 1993. L'effet multiplicateur tombe à 1,9. Autrement dit, la disparition d'une union monétaire conduirait à diviser par 2 le commerce bilatéral.

Le niveau encore élevé du multiplicateur fait émettre des doutes sur la robustesse de cette estimation. Baldwin juge quant à lui que celle-ci contient de nombreux biais, liés notamment à l'absence de tout effet temporel pour prendre en compte différentes formes d'intégration (de désintégration) qui ont pu favoriser (entraver) les échanges au cours de cette longue période d'estimation. Beaucoup des unions monétaires mentionnées plus haut se sont en effet défaites dans des contextes politiques difficiles, voire de conflits, de sorte que la baisse des échanges commerciaux consécutifs à ces ruptures ne peut être attribuée à la seule disparition d'une monnaie commune.

1.4. Hétérogénéité des pays et non-linéarité du modèle

Baldwin (2005) met en évidence deux autres difficultés, qui tiennent à la probable non-linéarité du « vrai » modèle explicatif des échanges commerciaux et à la non-représentativité de l'échantillon utilisé dans les estimations, difficultés analysées par Persson (2001). La linéarité du modèle de gravité utilisé dans la plupart des estimations serait une bonne approximation du

« vrai » modèle lorsque les pays dont les échanges commerciaux sont pris en compte sont relativement homogènes, mais deviendrait erronée dès que l'échantillon impliquerait des pays très différents de par leur taille et leur niveau de développement.

Dans Glick et Rose (2002), l'échantillon présente un biais qui vient du fait que la variable d'union monétaire n'est pas distribuée de manière aléatoire : les pays en union monétaire qu'il implique tendent à être beaucoup plus petits, pauvres et ouverts que la moyenne[2]. Persson (2001) considère que ceci conduit à une surestimation de l'effet multiplicateur, dans la mesure où les échanges entre pays ne partageant pas une monnaie commune sont alors sous-estimés.

Persson (2001) trouve une solution à ces deux difficultés en employant une technique d'appariement (*matching method*) qui permet de neutraliser l'effet combiné des non-linéarités et du caractère biaisé de l'échantillon. Il obtient des effets multiplicateurs plus faibles (entre 1,13 et 1,66), et statistiquement non significatifs. Rose (2001) reprend cette technique sur la base d'un échantillon plus important, et trouve un effet multiplicateur nettement plus faible que dans son article initial, (1,21 contre 3) mais significatif.

Baldwin en conclut que la bonne façon de traiter ces difficultés est soit de tester différentes spécifications non linéaires, soit d'utiliser des méthodes d'appariement du type de celle développée par Persson. Il considère que la technique d'appariement est celle qui donne les résultats les plus fiables.

Baldwin tire deux conclusions de ces différents travaux. La première est que l'impact sur le commerce des unions monétaire y est sans doute surestimé, car les problèmes de causalité inversée n'y sont pas totalement traités, même dans la méthode de *matching*, considérée comme la meilleure. La seconde est que ces évaluations ne peuvent pas s'appliquer à la zone euro. Dans l'estimation de Glick et Rose (2002), l'échantillon contient beaucoup d'exemples d'unions monétaires qui se sont rompues, mais peu d'exemples d'unions qui se sont créées, de sorte que l'évaluation en dit plus sur les premières que sur les secondes. Enfin, les unions monétaires en jeu concernent en général des pays pauvres, très ouverts et de petite taille, ce qui n'est clairement pas le cas de la zone euro.

Des travaux fondés sur l'observation du comportement commercial des pays de la zone euro sont donc nécessaires.

(2) Les unions monétaires de l'échantillon de Rose engagent le plus souvent soit des pays pauvres entre eux (zone CFA par exemple), soit un grand pays et d'anciennes colonies ou des « dépendances » (la France et ses DOM-TOM, le Royaume-Uni et ses îles, les États-Unis et certains pays d'Amérique latine, etc.). Dans ce dernier cas de figure, le nombre de données entre pays partageant la même monnaie d'un grand pays est par construction beaucoup plus élevé que celui des données retraçant les relations entres les premiers et ce dernier.

2. L'expérience de la zone euro

Pour mesurer le surplus de commerce généré par l'euro, plusieurs auteurs ont recours à une technique statistique utilisée en médecine qui consiste à évaluer les différences de réaction entre deux groupes formés par des individus ayant des caractéristiques identiques ou proches, lorsqu'un seul des deux groupes suit un « traitement », tandis que l'autre sert de référence. Le groupe traité est composé des membres de la zone euro et le groupe de contrôle des pays développés non-membres. Le modèle de gravité est alors appliqué pour neutraliser l'effet des différences observables entre les deux groupes. Les variables non observables n'étant pas prises en compte, il est nécessaire d'avoir des groupes aussi proches que possible quant à celles-ci. Par exemple, l'intégration économique étant difficile à quantifier, un groupe de contrôle comprenant les pays de l'UE-15 non-membres de la zone euro est préférable à un groupe plus large incluant les États-Unis, la Suisse, etc. Le modèle de gravité permet alors de mesurer de combien les échanges bilatéraux ont augmenté dans le premier groupe relativement au second, et d'en déduire un effet euro.

Cette technique a été employée par Micco, Stein et Ordoñez (2003) et Berger et Nitsch (2005) pour la zone euro. Dans le premier papier, le supplément de commerce induit par l'euro est estimé à 6 %[3]. Les auteurs ont recours à des effets fixes pour chaque paire de pays et prennent en compte la dimension temporelle dans la variable d'union monétaire (variable *CU*). Ils emploient également des techniques dynamiques de panel et trouvent un effet de court terme compris entre 9 et 12 % et un effet de long terme de 21 à 34 %.

Berger et Nitsch (2005) critiquent Micco, Stein et Ordoñez pour différentes raisons. D'abord, l'impact de l'euro sur le commerce bilatéral leur paraît trop important par rapport à celui du marché unique : l'euro aurait en quatre ans le même effet que la mise en place progressive de celui-ci depuis 1986. Ils soulignent que, de façon générale, l'estimation ne permet pas de distinguer l'intégration monétaire de l'intégration non monétaire. Enfin, la taille de l'effet multiplicateur est sensible à la désagrégation par pays : quand le bloc mark est éliminé de l'échantillon, l'effet disparaît.

Sur la base de ces critiques et de données révisées, en prenant par ailleurs en compte une année supplémentaire (2003), Berger et Nitsch, refont l'estimation de Micco, Stein et Ordoñez, et trouvent un effet multiplicateur beaucoup plus important. Ils s'efforcent ensuite de replacer l'euro dans une perspective de long terme, ce qui les amène à introduire un trend pour rendre compte de l'intégration européenne sur longue période (1948-2003). Tout effet multiplicateur de l'euro disparaît. Baldwin estime qu'il est exces-

(3) L'échantillon est constitué des échanges entre pays de l'UE-15 et la période d'estimation est 1992-2002.

sif de rendre compte de cette intégration par un trend et juge ce résultat fragile.

Berger et Nitch (2005) et Mongelli, Dorrucci et Agur (2005) partent du constat que les règles du marché unique ne sont pas appliquées de manière uniforme au sein de l'Union : certains pays sont en avance dans la transposition des directives, et sont donc plus ouverts au commerce. Ces auteurs émettent l'hypothèse que l'existence de ce facteur, non pris en compte dans les estimations, peut biaiser les résultats et créer l'illusion d'un effet euro là où il n'y a que l'impact des différences quant au degré d'intégration des pays de l'UE-15. Pour neutraliser ce dernier, ils construisent un indice d'intégration institutionnelle. L'inclusion de cet indice dans l'équation de gravité ne change pas de manière significative le multiplicateur commercial de l'euro.

Flam et Nordstrom (2003) reprennent la technique de Micco, Stein et Ordoñez, sur la base des seules données d'exportations (*a priori* meilleures que celles d'importation, à cause de la fraude à la TVA), globales et sectorielles. La hausse des échanges bilatéraux attribuable à l'euro est estimée à 8 %[4], soit un impact du même ordre de grandeur que celui du marché unique. Les estimations sectorielles montrent par ailleurs qu'un effet commercial n'est présent que sur les produits différenciés. En outre, les exportations des non-membres vers les membres de la zone euro semblent être soumises à un effet de même ordre de grandeur que celui du commerce intra-zone, tandis que les exportations des membres vers les non-membres ne paraissent pas influencées par la monnaie unique.

Ce dernier résultat laisse penser que, au moins dans certains pays, des facteurs d'ouverture commerciale (non observables) ont pu intervenir au moment de la création de l'euro.

Baldwin n'en considère pas moins que les travaux de Flam et Nordstrom sont, à ce jour, les plus fiables.

3. Conclusions

3.1. Les difficultés : manque de recul et données insuffisantes

Comme l'a montré Baldwin, les travaux se rapportant aux unions monétaires avant la création de l'euro sont fragiles, et les résultats qu'ils fournissent ne peuvent pas s'appliquer de façon crédible à celui-ci.

Le papier fondateur de Rose (2000) et la littérature à laquelle il a donné lieu n'en ont pas moins eu un impact significatif et ont bénéficié aux études ultérieures, plus robustes, s'appuyant sur l'observation directe du compor-

(4) Dans le cas où le groupe de contrôle n'est composé que des pays de l'UE-15 non-membres de la zone euro. Dans le cas où le groupe de contrôle comprend, en outre, huit pays développés, l'effet est évalué à 15 %.

tement commercial des pays de la zone euro. Ainsi, les travaux les plus fiables, ceux de Micco, Stein et Ordoñez (2003) puis de Flam et Nordstrom (2003) ont pu prendre appui sur l'expérience initiale du modèle de gravité et utiliser les techniques employées pour surmonter un certain nombre de difficultés

Il ne faut toutefois pas cacher que le manque de recul, la fragilité des données commerciales bilatérales nécessaires aux estimations (importations affectées par les problèmes de fraude à la TVA, effet Rotterdam), l'importance de certains facteurs non observables ou non quantifiables, incitent à la prudence.

Le premier type de problème est lié aux variables non observables et qui peuvent influencer le commerce bilatéral. Les estimations ne faisant appel qu'aux pays de l'UE-15, comme dans Micco, Stein et Ordoñez et Flam et Nordstrom, apportent une réponse, au moins partielle, à ce problème, dans la mesure où l'Union européenne s'est dotée d'une politique commerciale unique et d'un marché unique. Le fait que les règles du marché unique ne soient pas appliquées de façon uniforme ne semble pas avoir d'influence sur les résultats.

Un autre type de problème est lié à la causalité inverse : l'existence préalable d'un commerce bilatéral important entre deux pays peut être une « cause » de la création d'une union monétaire, tout autant que la création de cette union peut entraîner une hausse du volume des échanges. Là encore, Micco, Stein et Ordoñez et Flam et Nordstrom apporte une réponse (également partielle) en introduisant des effets fixes par paire de pays (Micco, Stein et Ordoñez et Flam et Nordstrom).

3.2. Résultats obtenus : un impact significatif

Malgré ces difficultés et ces incertitudes, les travaux présentés dans ce complément tendent à montrer que l'euro a eu un impact positif et significatif sur le commerce bilatéral, que l'on peut chiffrer dans une fourchette de 5 à 10 %. Cette hausse est importante si on tient compte du fait qu'elle a été acquise dans les cinq années qui ont suivi la création de l'euro. Les effets en jeu pouvant être long à se matérialiser, 30 ans selon certains auteurs, l'impact de long terme pourrait être beaucoup plus important.

Comment interpréter, sur le plan microéconomique, un tel impact ? Dans l'interprétation classique la plus simple, l'introduction d'une monnaie unique s'assimile à une baisse des barrières non tarifaires trouvant son origine dans la disparition de la volatilité des taux de change, ce qui a plusieurs conséquences : une baisse des prix des biens échangés ainsi qu'une hausse du volume de ces échanges entre les pays concernés, un détournement de commerce (*trade diversion*) se traduisant par une substitution partielle du commerce intra-zone aux importations en provenance du reste du monde. Les résultats obtenus ne vont pourtant pas dans ce sens.

D'abord, comme nous l'avons souligné plus haut, les pays de la zone mark (Allemagne et Benelux, France dans une moindre mesure), marquée par une stabilité monétaire remarquable et une grande proximité géographique, sont ceux dont les échanges ont le plus bénéficié de l'euro, par opposition aux pays de la périphérie (Irlande, Finlande, Grèce et Portugal).

Ensuite un impact positif de l'euro sur les exportations des non-membres vers les membres est observé (mais non l'inverse). Cet impact est du même ordre de grandeur que celui sur le commerce intra-zone. Tout se passe donc comme si l'euro avait agi comme une ouverture unilatérale.

3.3. Quelle interprétation théorique ?

L'élimination de la volatilité des taux de change par un mécanisme faisant intervenir prix et volume ne semble donc pouvoir rendre compte, à elle seule, de l'impact rapide de l'euro sur les échanges. Baldwin, en partant d'un modèle de concurrence imparfaite, liste les autres facteurs ayant pu avoir une telle action. Le premier est une baisse du *mark-up* des entreprises consécutif à un accroissement de la concurrence au sein de la zone euro (via, par exemple, une plus grande transparence des prix, mais plusieurs canaux sont possibles), mais alors il s'ensuivrait une baisse des prix qui n'a pas été observée. Le deuxième facteur possible est une hausse de la variété des biens échangés.

Baldwin part du modèle de Melitz (2001) fondé sur une observation qui est la suivante. La proportion d'entreprises qui exportent, dans un pays donné, est faible, même dans les secteurs fortement tournés vers l'exportation. Et les entreprises qui exportent sont en général les plus productives et les plus grosses, car il leur faut, pour exporter, pouvoir amortir des coûts fixes importants, en particulier ceux liés à la volatilité du change. Lorsque ces coûts disparaissent, des entreprises qui n'avaient jamais vendu hors de leur frontière nationale se mettent à le faire. Ce modèle pourrait rendre compte de la hausse du volume des échanges au sein de la zone euro à prix inchangés. Il pourrait également expliquer, par des mécanismes complexes et non intuitifs, que les pays les plus intégrés soient ceux dont les échanges augmentent le plus. Finalement, ce modèle colle assez bien avec les faits et résultats empiriques observés depuis la création de l'euro.

Références bibliographiques

Anderson J. (1979) : « The Theorical Foundation for the Gravity Model », *American Economic Review*, n° 69, pp. 106-116.

Anderson J. et E. van Wincoop (2003) : « Gravity With Gravitas: A Solution to the Border Puzzle », *NBER Working Paper*, n° 8079, AER, vol. 93(1), pp. 170-192.

Baldwin R (2005) : « The Euro's Trade Effects », *Communication à ECB Workshop 3 'What Effects is EMU Having on the Euro Area and its Member Countries?'*, Francfort 16 juin.

Baldwin R. et D. Taglioni (2004) : *Positive OCA Criteria: Micro-foundations for the Rose Effect*, Mimeo.

Berger H. et V. Nitsch (2005) : « Zooming Out: The Trade Effect of the Euro in Historical perspective3 », *CESifo Working Paper*, n° 1435.

Flam H. et H. Nordstrom (2003) : *Trade Volume Effects of the Euro: Aggregate and Sector Estimates*, Mimeo, Institute for International Economic Studies, Stockholm.

Glick R. et A. Rose, (2002) : « Does a Currency Union Affect Trade? The Time Series Evidence », *European Economic Review*, vol. 46, juin, pp. 1125-51.

Mélitz J. (2001) : « Geography, Trade and Currency Unions », *CEPR Discussion Paper*, n° 2987.

Micco A., E. Stein et G. Ordoñez (2003) : « The Currency Union Effect on Trade: Early Evidence From EMU », *Economic Policy*, pp. 316-356.

Mongelli F.P., E. Dorrucci et I. Agur (2005) : *What Does European Institutional Integration Tell Us About Trade Integration?*, Mimeo.

Persson T. (2001) : « Currency Unions and Trade: How Large is the Treatment Effect? », *Economic Policy*, n° 33, pp. 435-448.

Rose A.K. (2000) : « One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade », *Economic Policy*, n° 30, pp. 9-45.

Rose A.K. (2001) : « Currency Unions and Trade: The Effect is Large », *Economic Policy*, n° 33, pp. 449-461.

Rose A.K. et E. van Wincoop (2001) : « National Money as a Barrier to Trade: The Real Case for Monetary Union », *American Economic Review*, n° 91-2, pp. 386-390.

Complément F

Politiques macroéconomiques et politiques structurelles : quels rapports?

Xavier Debrun

Fonds monétaire international, Département des finances publiques

1. Introduction

À l'heure où aucune théorie macroéconomique sérieuse ne peut s'affranchir de « fondements microéconomiques », l'existence de liens étroits entre politiques macroéconomiques et politiques structurelles – ou microéconomiques – devrait aller de soi. Pourtant, la pensée et la pratique de la politique économique restent marquées par la dichotomie conventionnelle entre politiques de l'offre et politiques de la demande. Par politique de l'offre, on entend généralement toute mesure « structurelle » (ou « microéconomique ») dont l'intention est de modifier le cadre institutionnel, les contraintes régissant le comportement des agents économiques et le résultat de leur interaction sur les marchés. Les politiques d'offre affectent donc au premier chef le *potentiel* de l'économie à créer des richesses. Les politiques de demande (ou « macroéconomiques ») concernent quant à elles la gestion de la demande agrégée au moyen des politiques monétaire et budgétaire.

Les vertus pédagogiques de ce modèle sont évidentes dès lors que la notion d'écart de production – c'est-à-dire la différence entre la production observée et la production potentielle – reste au cœur de l'analyse. Il est en effet commode au niveau conceptuel de lier chaque instrument à une des sources de variation de cet écart.

(*) Je remercie Jean Pisani-Ferry pour l'idée de ce complément. Je porte seul la responsabilité du contenu qui ne reflète donc pas nécessairement les opinions et politiques du Fonds monétaire international.

Le système de gouvernance économique correspondant à cette dichotomie offre-demande est celui de la séparation des responsabilités. Ainsi laisse-t-on au politique le soin de tracer le sentier de croissance potentielle au moyen des politiques structurelles tandis qu'un banquier central indépendant est chargé de guider l'économie sur ce sentier en évitant tout dérapage inflationniste. À l'aide de la politique budgétaire, le gouvernement doit aussi veiller à l'adéquation entre l'offre et la demande de biens et services publics, et le cas échéant, s'efforcer d'amortir (à travers des transferts sociaux)[1] les effets du cycle économique sur les individus n'ayant pas d'accès aisé au crédit. De cette séparation des rôles naissent souvent des modes opératoires différents : instances indépendantes du politique décidant sur base de règles (politique monétaire), contraintes légales aux choix discrétionnaires de l'exécutif (politique budgétaire) ou discrétion pure et simple (politiques structurelles).

La réalité économique échappe pourtant à cette dichotomie qui pourrait par conséquent s'avérer dangereusement réductrice. Premièrement, comme l'écart de production n'est pas précisément observable, toute variation de ce dernier se heurte à la question de savoir si l'offre ou la demande en est principalement responsable. Or c'est de la réponse à cette question que dépend la combinaison optimale de politiques. Deuxièmement, la politique économique est indissociable du phénomène politique et donne inévitablement lieu à des arbitrages particuliers entre mesures d'offre et de demande. Ces arbitrages sont dictés à la fois par l'unicité de l'ensemble des objectifs ultimes poursuivis à l'aide de ces différents instruments (le plein emploi, la croissance, la stabilité des prix), et par la dimension distributive – et donc souvent idéologique – de certaines politiques. À ces considérations de premier rang, s'ajoutent d'inévitables effets de débordement des politiques macroéconomiques sur l'offre[2], et des politiques microéconomiques sur la demande[3]. Il s'agit toutefois de considérations secondaires dans le processus de choix et elles ne seront pas développées davantage dans ces pages.

Cette note a pour objectif principal de passer en revue les rapports entre politiques structurelles et politiques macroéconomiques. La section suivante propose tout d'abord un rapide tour d'horizon conceptuel tandis que la section 3 s'intéresse aux aspects empiriques. La quatrième conclut en plaidant pour une meilleure reconnaissance de ces interdépendances dans le système de gouvernance économique de la zone euro.

(1) Au-delà de ces stabilisateurs automatiques, un gouvernement participant à une union monétaire régionale hérite aussi d'une responsabilité résiduelle en matière de fermeture de l'écart de production.

(2) Par exemple, les fluctuations de taux de change induites par la politique monétaire agissent sur les coûts des secteurs importateurs de biens intermédiaires (choc d'offre). On sait aussi que les secteurs d'activité exposés à une surévaluation du taux de change seront davantage incités à chercher des gains de productivité par rapport à d'autres secteurs. La composition d'une contraction budgétaire entre baisse des dépenses et hausse des impôts entraîne aussi des effets différents au niveau de l'offre agrégée. Enfin, les politiques de stabilisation macroéconomiques (par la demande) peuvent retarder d'inéluctables changements structurels au niveau de l'offre (*cf.* fonction de création destructrice des récessions).

(3) Par exemple, une réforme des pensions fondée sur un allongement de la vie active tend à accroître le revenu permanent, et donc la consommation, alors qu'une réforme des pensions axée sur une baisse des retraites encourage l'épargne.

2. Tour d'horizon conceptuel

2.1. Les liens entre l'offre et la demande

L'interaction continue entre offre et demande agrégées fournit une explication toute naturelle à l'interdépendance entre politiques macroéconomiques et politiques structurelles. Partant de l'hypothèse que l'objectif principal d'un gouvernement « bienveillant » est la maximisation du taux de croissance non inflationniste de l'économie, les politiques structurelles optimales visent avant tout un meilleur fonctionnement des marchés. C'est pourquoi on s'attend généralement à ce que des réformes structurelles ouvrent un écart de production par l'offre[4]. En accompagnement des réformes, des politiques macroéconomiques expansives peuvent se justifier pour accélérer la transition de l'économie vers son nouveau chemin de croissance. Ce coup de pouce à la croissance provenant des politiques macroéconomiques pallie la lenteur intrinsèque des ajustements de prix relatifs consécutifs aux réformes et les réallocations de facteurs qui en découlent. Un argument similaire amène analystes et organisations internationales à recommander la mise en œuvre de réformes favorables à l'offre en période de haute conjoncture (FMI, 2004).

Dans cette perspective, réformes structurelles et politiques macroéconomiques expansives sont complémentaires. Cette complémentarité rejoint celle qui découle de la prise en compte des contraintes politiques dans la conception et la mise en œuvre des réformes structurelles. Souvent impopulaires à cause de leurs effets distributifs, les politiques structurelles favorables à l'offre seraient peut-être plus facilement acceptables par le public si elles étaient accompagnées par des politiques macroéconomiques expansives et une accélération notable de la croissance. En effet, la croissance rapide du revenu agrégé tend à estomper la perception de changements dans sa distribution.

En économie ouverte, l'interdépendance entre politiques structurelles et politiques macroéconomiques passe aussi par l'équilibre externe. Par exemple, une politique de désinflation basée sur un ancrage nominal externe risque d'échouer à terme si des politiques d'offre adéquates ne permettent pas aux entreprises locales de répondre rapidement à l'inévitable appréciation du taux de change réel par un ajustement des coûts salariaux unitaires, que ce soit par un accroissement de la productivité ou par une baisse des salaires réels. C'est un scénario connu dans pas mal de pays émergents et qui, dans une certaine mesure au moins, reste pertinent pour les nouveaux membres de l'Union européenne.

(4) Le FMI (2004) propose une estimation des effets de différentes réformes structurelles sur la croissance dans les pays industrialisés. Pour Saint-Paul (2002b), ceci suffit à justifier des politiques macroéconomiques expansives.

2.2. Politiques structurelles et crédibilité des politiques macroéconomiques

Des politiques structurelles inadéquates se traduisent par un écart entre le niveau d'activité (et d'emploi) qu'une économie est à même de créer dans un cadre institutionnel donné (optimum de second rang) et la croissance potentielle ou le « plein emploi » envisageable sans obstacle de nature microéconomique (optimum de premier rang). En théorie donc, l'objectif des politiques microéconomiques est de réduire « l'écart structurel » entre le « plein emploi » de premier rang et celui de second rang. Cela passe par des réformes structurelles éventuellement accompagnées de politiques macroéconomiques expansives comme indiqué ci-dessus.

En pratique cependant, l'incertitude inhérente au choix de la combinaison de politiques économiques peut générer une confusion des rôles entre politiques structurelles et politiques macroéconomiques. Les sources d'incertitude sont multiples. Tout d'abord, les économistes ne disposent pas de méthode fiable pour identifier avec précision l'ampleur de l'écart structurel et ne peuvent donc estimer ni le taux de croissance potentiel, ni le taux de chômage minimal qu'une économie donnée serait capable de générer dans l'hypothèse de politiques structurelles « adéquates ». Par ailleurs, même si l'écart structurel était connu, le paquet de mesures microéconomiques susceptibles de le résorber serait difficile à apprécier tant leurs effets sur la croissance, l'emploi et le chômage restent mal connus (FMI, 2004). À ce problème d'incertitude « agrégée », s'ajoute le fait que, comme évoqué plus haut, les mesures structurelles sont rendues politiquement délicates par la dimension distributive de beaucoup d'entre elles, et en particulier, par le caractère incertain de leurs avantages au niveau individuel (voir Rodrik, 1996 ou Debrun et Annett, 2004 pour une revue de cette littérature). Par contre, les politiques macroéconomiques sont simples à identifier et leurs effets sur la croissance, l'emploi et les prix sont relativement bien connus. Cette observation est particulièrement pertinente pour la politique monétaire.

Pour le décideur, la difficulté de distinguer l'écart structurel de sa propre perception de l'écart de production combinée au flou entourant l'efficacité à court-moyen terme des politiques structurelles crée un environnement propice à une « surexploitation » des instruments macroéconomiques au détriment des mesures structurelles. Cette aversion à l'activisme structurel et le penchant correspondant pour l'activisme macroéconomique sont d'autant plus sévères que les mesures structurelles sont grevées par des coûts politiques directs. C'est dans ces termes que l'on peut comprendre l'hypothèse à la base des théories sur la crédibilité des politiques macroéconomiques, à savoir que le décideur politique souffre d'une tendance systématique à recourir aux expédients macroéconomiques classiques – baisse des taux d'intérêt et hausse des déficits publics – pour réduire le chômage structurel[5].

(5) Les références habituelles sont Barro et Gordon (1983) en matière de politique monétaire et Agell, Calmfors et Jonsson (1996) au niveau budgétaire. Dans le but évident d'en limiter la portée, de nombreux auteurs adoptent une lecture délibérément simpliste de ces modèles en arguant du fait qu'ils se fondent sur la volonté apparente – et évidemment absurde – des décideurs politiques d'exploiter systématiquement l'arbitrage de court terme entre inflation

Cette vaste et influente littérature a effectivement montré que la promesse de maintenir une inflation basse – ou l'équilibre budgétaire – ne peut être crédible si les agents économiques comprennent le penchant des autorités pour des solutions macroéconomiques (et donc temporaires) aux symptômes de problèmes fondamentalement structurels. Encore une fois, dans le chef du décideur, ce penchant et ses conséquences (inflation et déficits excessifs) ne sont pas le fruit d'une myopie absurde mais d'une aversion compréhensible aux réformes structurelles.

Cette même aversion aux réformes explique pourquoi les solutions au problème de crédibilité touchent au cadre institutionnel dans lequel se décident les politiques macroéconomiques et non aux incitants à mettre en œuvre des politiques d'offre adéquates. Parmi ces réponses institutionnelles, on trouve la délégation de la politique monétaire à une banque centrale indépendante, et des limites légales aux dettes et déficits publics. Cette volonté de donner un ancrage institutionnel fort à la promesse de maintenir la discipline macroéconomique trouve une expression remarquable au sein de la zone euro. La question de savoir si ces solutions institutionnelles sont elles-mêmes génératrices d'une rigidité excessive dans la formulation des politiques macroéconomiques reste ouverte.

Pour résumer, la théorie conventionnelle de la crédibilité suggère que l'aversion aux réformes structurelles mine la crédibilité des politiques macroéconomiques optimales et motive des arrangements institutionnels limitant les marges de manœuvre des gouvernements en ces matières. En admettant que ces marges de manœuvre au niveau macroéconomique pourraient dans certaines conditions faciliter les réformes, on a alors décrit un cercle complet, une sorte de « piège à rigidités » où la paralysie sur le plan structurel justifie la neutralisation partielle d'instruments qui pourraient en fin de compte faciliter des réformes ambitieuses.

Dans cet ordre d'idées, Sibert (1999) et Sibert et Sutherland (2000) se sont demandés comment l'adhésion à l'Union économique et monétaire européenne affecterait l'aversion aux réformes. Ils montrent que, dans la mesure où le cadre macroéconomique de la zone euro garantit une certaine discipline au niveau des politiques macroéconomiques, l'aversion relative aux réformes pourrait grandir[6]. Ces auteurs établissent toutefois qu'une asymétrie suffisante dans les cycles d'affaires pourrait compenser les effets négatifs d'une institutionnalisation de la discipline macroéconomique sur l'aversion aux réformes. La raison est que les réformes ont aussi tendance à renforcer la résistance spontanée de l'économie à des chocs qui ne peuvent plus être amortis par des politiques macroéconomiques nationales, avec pour résultat des récessions plus courtes, moins prononcées et plus espacées[7].

---

et chômage par le biais de politiques macroéconomiques plus expansives qu'anticipé par les agents. Il est aisé de montrer formellement que le problème de crédibilité est indépendant de toute intention de « surprendre » les agents économiques liés par des contrats libellés en termes nominaux (Jensen, 2003).

(6) Calmfors (2001) développe un argument similaire.

(7) Voir notamment Deroose et *al*. (2003).

2.3. Politiques structurelles et finances publiques

Au-delà des interactions offre-demande et des aspects de crédibilité, un troisième argument concerne l'existence d'un arbitrage particulier entre la rigueur budgétaire et la mise en œuvre de réformes structurelles. Les politiques structurelles et budgétaires relèvent en effet du même décideur créant ainsi une interdépendance directe *ex ante*. Une des idées sous-jacentes à cette hypothèse est que tout gouvernement dispose d'un « capital politique » fini qu'il peut investir dans des mesures impopulaires mais nécessaires, comme un ajustement budgétaire ou des réformes structurelles entraînant d'importants effets distributifs[8]. Dans ce contexte, une politique d'austérité budgétaire pourrait limiter la marge de manœuvre sur le plan des réformes et vice versa.

Indépendamment de la notion *ad hoc* de capital politique, Beetsma et Debrun (2004)[9] prétendent que bon nombre de réformes peuvent soit induire mécaniquement soit justifier économiquement une détérioration temporaire du solde budgétaire « structurel » – c'est-à-dire purgé des effets de la conjoncture. Les effets budgétaires des réformes peuvent être directs – comme par exemple la baisse temporaire de revenus associée à une réforme fiscale – ou indirects – par exemple des compensations destinées à amortir les coûts des réformes pour certaines régions ou catégories de la population[10]. Dans ce dernier cas, le financement de ces compensations par l'accumulation de dette publique se justifie si les bénéfices des réformes ne se manifestent qu'à long terme alors que les coûts sont ressentis immédiatement. En effet, l'accroissement du déficit n'est que l'expression d'une politique de transfert consistant à taxer les (futurs) bénéficiaires pour compenser les perdants (actuels).

Ceci dit, certaines politiques structurelles génèrent des gains budgétaires directs. C'est notamment le cas de la suppression de subsides économiquement injustifiables ou de transferts sociaux excessivement généreux, des recettes de privatisation, et des économies administratives engendrées par la dérégulation. Il reste néanmoins plausible que de tels gains soient « réinvestis » dans d'autres mesures plus populaires, visant à minimiser l'opposition aux réformes. Par exemple, une réduction dans la générosité du système d'assurance chômage pourrait financer des initiatives nouvelles et ciblées en faveur des plus pauvres. Dans tous les cas, une expansion budgétaire *discrétionnaire* accompagne les réformes même si l'effet net sur le solde nominal n'est pas nécessairement clair *a priori*.

---

(8) On trouve un exposé informel de cette idée chez Eichengreen et Wyplosz (1998).

(9) On retrouve un argument similaire chez Hughes Hallett et Jensen (2001) et Hughes Hallett, Jensen et Richter (2004).

(10) Parmi ces coûts, on trouve notamment les pertes directes de revenus associées à la disparition de rentes bénéficiant à certains secteurs, ou le chômage temporaire induit par la réallocation des facteurs de production, et principalement du travail entre secteurs (voir Beetsma et Debrun, 2004, pour une discussion plus détaillée). Saint-Paul (2002a) et Grüner (2002) analysent les fondements théoriques de politiques de transferts accompagnant les réformes structurelles.

Au niveau théorique, Beetsma et Debrun (2004, 2005) considèrent l'arbitrage entre réformes structurelles et discipline budgétaire dans le cadre d'un modèle simple à deux périodes avec un gouvernement « partisan », c'est-à-dire contraint par des considérations idéologiques. L'aspect clé de la distorsion politique est que contrairement à un gouvernement « bienveillant, » l'intérêt d'un décideur « partisan » pour la performance future de l'économie – et dans ce cas, pour les réformes – est directement proportionnel à la probabilité de conserver le pouvoir. L'incertitude inhérente au processus électoral crée un biais en faveur de politiques aux résultats immédiats et au détriment de mesures déployant leurs effets sur le moyen-long terme. Le gouvernement en place a donc tendance à préférer les dépenses publiques immédiates aux dépenses futures – biais vers les déficits – tout en favorisant la consommation publique au détriment du financement des réformes structurelles – statu quo structurel. Un arrangement budgétaire sanctionnant les déficits excessifs – à la manière du Pacte de stabilité et de croissance – permet de réduire ces derniers, mais ne peut empêcher des dommages collatéraux en termes de réduction des dépenses facilitant les réformes. L'intuition sous-jacente est qu'en contraignant l'accumulation de dette publique, la règle budgétaire restreint la possibilité de taxer les futurs bénéficiaires des réformes pour compenser les perdants.

3. Pertinence empirique

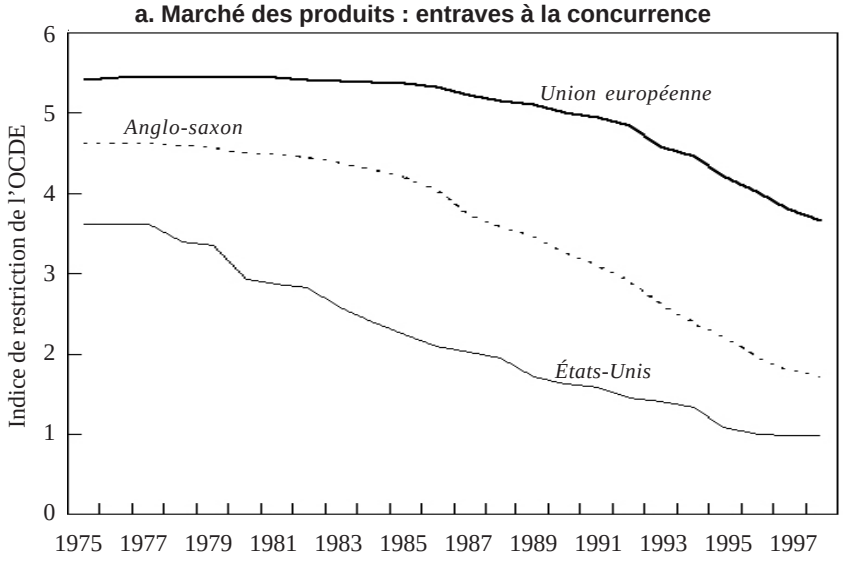
3.1. Aspects méthodologiques

Évaluer la pertinence empirique de ces arguments est une entreprise sujette à certaines limitations méthodologiques dont il convient d'apprécier la portée avant de tirer les conclusions. Tout d'abord, les politiques structurelles sont par nature difficilement mesurables et la qualité des maigres données publiées reste souvent discutable. Deuxièmement, les réformes structurelles – du moins celles captées par les indicateurs disponibles – sont souvent très progressives. En outre, à de longues périodes d'inaction, peut succéder une nette accélération (voir graphique 1). Ce genre de comportement combiné aux probables erreurs de mesure soulève des questions sur la fiabilité des méthodes économétriques conventionnelles appliquées à ce type de données (FMI, 2004). Troisièmement, les contraintes spécifiques (et notamment politiques) auxquelles font face les décideurs en matière de politique structurelle sont complexes et parfois difficilement mesurables. Les études empiriques cherchant à expliquer les choix de politiques structurelles restent donc rares et se bornent généralement à rapporter certaines régularités statistiques suggestives(11).

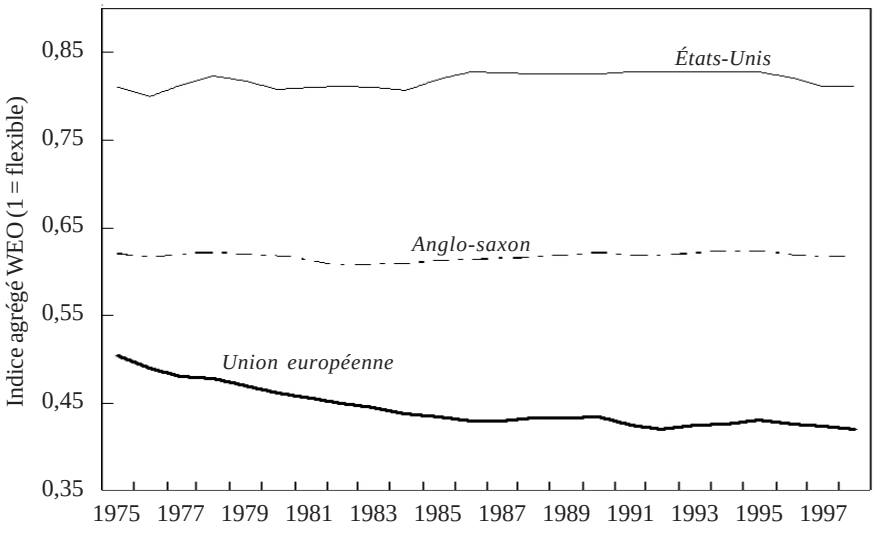
(11) Il existe par contre une littérature plus abondante cherchant à estimer l'impact des réformes sur la croissance du revenu par habitant, sur l'emploi, sur le chômage, etc. Les indicateurs structurels sont alors utilisés comme variables explicatives et non comme variable à expliquer. Parmi les études récentes dans cette veine, on notera FMI (2003, 2004), Nickell et *al*. (2002), et Nicolletti et Scarpetta (2003).

1. Indicateurs de flexibilité des marchés des produits et des marchés du travail dans les pays de l'OCDE

a. Marché des produits : entraves à la concurrence



b. Flexibilité du marché du travail



Sources: OCDE et FMI (2004).

C'est donc à titre illustratif que Debrun et Annett (2004) proposent une analyse économétrique visant à décrire les corrélations conditionnelles entre les réformes structurelles (mesurées par la variation annuelle des indicateurs structurels agrégés représentés dans le graphique 1) et un certain nombre de variables susceptibles de les déterminer (en tant que contrainte ou objectif).

Cette analyse de panel couvre 17 pays membres de l'OCDE[12] entre 1975 et 1998. Elle distingue le marché du travail – où les politiques semblent très graduelles – du marché des biens et services – où de nombreuses réformes ont été entreprises, notamment dans le cadre du programme de Marché unique européen (graphique 1). Le modèle cherche aussi à établir l'existence de différences systématiques entre les États membres de l'Union européenne et les autres pays industrialisés. Les résultats sont reproduits dans le tableau suivant. Pour les raisons indiquées plus haut, la valeur absolue des effets estimés importe peu. Les déterminants significatifs au sens statistique sont identifiés par des astérisques. Un signe positif (négatif) indique qu'une augmentation dans la valeur de la variable explicative rapportée en ligne induit le gouvernement à prendre des mesures qui augmentent (réduisent) la flexibilité du (ou le degré de concurrence sur le) marché en question.

La suite de cette section tire les leçons de ces résultats et présente quelques illustrations complémentaires. L'analyse se concentre sur les États membres de l'Union européenne, avec une attention particulière aux politiques concernant le marché du travail. C'est là en effet que les aspects distributifs sont les plus évidents, et que le rôle catalytique des politiques macroéconomiques – et surtout budgétaires – apparaît le plus pertinent. La discussion fera donc principalement référence à la troisième colonne du tableau.

3.2. Réformes structurelles et orientation des politiques macroéconomiques

L'interaction entre offre et demande agrégées et l'action des contraintes politiques suggèrent que des politiques macroéconomiques expansives ou bien une période de haute conjoncture seraient plus propices à la mise en œuvre de réformes structurelles. Sur la base d'un simple comptage du nombre de réformes dans certains domaines du marché du travail et des marchés des biens et services au sein d'un groupe de 19 pays membres de l'OCDE (similaire à celui de Debrun et Annett, 2004), Boeri (2004) constate que près d'un quart des réformes visant à améliorer la flexibilité du marché du travail – dans son cas une réduction de la protection légale des

(12) Ces pays sont l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, la Finlande, la France, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, la Nouvelle Zélande, le Portugal, l'Espagne, la Suède, le Royaume-Uni et les États-Unis. Au cours de cette période, le nombre d'États membres de l'Union européenne au sein du groupe sous revue est passé de 7 (1975) à 12 (1998).

Déterminants des réformes structurelles

Variable dépendante : variation annuelle de l'indice structurel correspondant multiplié par 100

	Marché du travail			Marché des biens		
	Panel (1)	UE (2)	Différence (3)	Panel (1)	UE (2)	Différence (3)
Réformes chez les trois principaux partenaires	5,560(*)	3,940(*)	– 1,619	18,520(***)	17,429(***)	– 1,091
Réformes sur le marché des biens (l'année précédente)	– 0,924	4,079(***)	5,003(***)	—	—	—
Réformes sur le marché du travail (l'année précédente)	—	—	—	8,119	4,613	– 3,506
Solde budgétaire primaire ajusté pour le cycle	0,017	– 0,08(***)	– 0,105(***)	—	—	—
Variation du solde budgétaire primaire ajusté pour le cycle	– 0,094(***)	0,020	0,114(***)	0,202(***)	– 0,023	– 0,225(***)
Dette publique nette (en % du PIB)	0,011(***)	0,022(***)	0,011(**)	—	—	—
« Mauvaise » année	– 0,320(***)	0,226(***)	0,545(***)	0,329(*)	1,072(***)	0,743(***)
Nombre de « mauvaises » années sur les trois dernières	0,062(*)	– 0,110(**)	– 0,172(***)	0,209(**)	0,311(**)	0,101
Ouverture au commerce	– 2,958(***)	1,244(**)	4,202(***)	– 2,484	– 1,575	0,909
Gouvernement conservateur	– 0,143(*)	0,238(**)	0,381(***)	1,054(***)	– 0,176	– 1,230(***)
Ampleur de la majorité au Parlement	– 0,421	0,486	0,907	0,263	– 4,601(***)	– 4,864(***)
Longévité du gouvernement en place	– 0,024(*)	0,017	0,041(**)	—	—	—
Part des plus de 65 ans dans la population totale	– 0,050(**)	– 0,234(***)	– 0,184(**)	—	—	—
Taux de syndicalisation	3,442(***)	4,658(***)	1,216	– 4,305(**)	1,839	6,144(***)
Taille du pays	– 5,219	0,296	5,514(***)	—	—	—
Part de la population favorable à l'euro (Eurobaromètre)	– 0,003(*)	– 0,003(*)	—	—	—	—
Pays membre de l'Union européenne	5,174(***)	5,174(***)	—	– 0,894	– 0,894	—
Acte unique (variable binaire = 1 à partir de 1987)	0,525(***)	0,525(***)	—	1,056(***)	1,056(***)	—
Marché unique (variable = 1 à partir de 1992)	0,258(***)	0,258(**)	—	0,587	—	—
Membre du « noyau dur » du SME (sauf l'Allemagne)	– 1,437(***)	– 1,437(***)	—	—	—	—
R^2 ajusté	—	0,356	—	—	0,252	—
Nombre d'observations	—	346	—	—	377	—

Lecture : Les indicateurs structurels utilisés dans ces régressions ont été standardisés de sorte qu'une valeur proche de 0 indique de graves obstacles à la concurrence alors qu'une valeur proche de 1 signifie l'absence d'entrave. Ces deux équations ont été estimées par la méthode des moindres carrés généralisé tenant compte de l'hétéroscédasticité transversale (entre pays) et d'une possible corrélation contemporaine des erreurs.

Notes : La colonne (1) se rapporte à l'ensemble des pays du panel. La colonne (2) se rapporte aux pays de l'Union européenne et est la somme des colonnes (1) et (3). La colonne (3) montre les coefficients correspondant à chaque variable explicative en interaction avec la variable binaire indiquant que le pays est membre de l'Union européenne. Les seuils statistiques sont calculés sur base du test de Wald correspondant à l'hypothèse nulle que la sommes des deux coefficients est égale à zéro. (*) (**) (***) Les coefficients correspondants sont statistiquement différents de zéro aux seuils d'erreur de 10, 5, et 1 % respectivement. L'équation du marché du travail inclut deux retards de la variable dépendante, et l'équation du marché des biens, un seul retard. Ces valeurs ne sont pas présentées dans le tableau. Les équations incluent aussi des effets fixes.

Source : Debrun et Annett (2004).

salariés ou une réduction de la générosité des allocations reçues en cas de non-emploi – est entrepris lorsque la croissance du PIB ne dépasse pas 2 % en rythme annuel. En termes relatifs (nombre de réformes par an et par pays), les efforts les plus intenses sont d'ailleurs observés lorsque la croissance est négative. Des résultats similaires se vérifient pour les réformes pro-compétitives sur les marchés des biens et services sans toutefois que l'on observe un activisme plus intense en basse conjoncture. Boeri (2004) en conclut que la conjoncture et par extension, l'orientation des politiques macroéconomiques n'affectent pas fondamentalement les politiques structurelles et que celles-ci suivent par conséquent une dynamique qui leur est propre.

Le tableau nuance quelque peu ce constat. Dans les pays de l'Union européenne, il semble – comme chez Boeri (2004) – que les réformes favorables à l'offre soient entreprises quand la conjoncture est mauvaise et tendent à ralentir dès que la reprise s'amorce, à la suite de plusieurs années maigres. Toutefois, le résultat inverse émerge lorsque l'on considère l'ensemble des 17 pays de l'OCDE, ce qui est conforme à l'idée développée plus haut qu'un faible écart de production ou des politiques de demande expansives sont propices aux réformes. À nos yeux, ces résultats contrastés sont le fruit d'un biais vers le statu quo structurel nettement plus important en Europe qu'ailleurs. En effet, une des conséquences possibles de ce biais est que seule une crise aiguë parvient à susciter une réponse des politiques structurelles (Rodrik, 1996). Par conséquent, on peut difficilement tirer une conclusion claire à propos du rôle catalytique (ou inhibiteur) des politiques macroéconomiques sur base de l'association entre le cycle d'affaires et l'intensité des réformes.

Un aspect intéressant de l'analyse décrite dans le tableau est que l'on peut appréhender directement cette hypothèse. Comme mesure de la rigueur monétaire, Debrun et Annett (2004) considèrent le choix des pays européens pour une stratégie d'ancrage ferme au mark allemand au sein du mécanisme de change européen[13]. Le tableau confirme que ces pays ont été significativement moins actifs en matière de réformes. On note aussi que l'ampleur du soutien populaire à l'euro a un effet légèrement négatif sur les réformes. Cela pourrait traduire le fait qu'une pression populaire plus forte pour le respect des critères de convergences nominaux et budgétaires ait pu distraire les gouvernements de réformes structurelles impopulaires.

Ces résultats sont aussi conformes à l'idée qu'une solution « institutionnelle » au problème d'inflation et de déficits élevés – ici l'ancrage au mark et les critères de convergence budgétaires de Maastricht – pourrait décourager les autorités de s'attaquer aux racines structurelles de l'inflation et

(13) Le niveau des taux d'intérêt et le degré d'indépendance légale de la banque n'ont pas donné de résultat probant. Les premiers ont en effet une variance sans commune mesure avec les indicateurs de réformes. Quant au second, il est peu pertinent pour des pays choisissant une stratégie d'ancrage nominal externe.

des déficits élevés. Cette interprétation souffre néanmoins du fait que la période d'estimation du modèle couvre des *corrections* qui étaient dans une large mesure *inévitables* suite aux excès des années soixante-dix et quatre-vingt (y compris dans les économies « flexibles »). Il est donc difficile d'identifier précisément le rôle des changements institutionnels ayant accompagné ces corrections.

Quant à l'impact des politiques budgétaires, on constate qu'à niveau d'endettement donné, une hausse du surplus primaire structurel semble affecter négativement les réformes. Par ailleurs, une *accélération* des efforts de consolidation (ou le ralentissement d'une expansion) budgétaire n'a pas d'effet sur les réformes au sein de l'Union européenne, alors qu'elle a un impact négatif lorsque l'on considère l'ensemble du panel de l'OCDE. Enfin, une augmentation de l'endettement public net est associée à davantage de réformes. Dans l'ensemble, ces résultats ne permettent pas de rejeter l'idée qu'un gouvernement en mesure de décider d'une expansion budgétaire discrétionnaire en accompagnement de politiques structurelles favorables à l'offre semble effectivement plus enclin à mettre en œuvre de telles politiques.

3.3. L'impact budgétaire des réformes

D'un point de vue pratique, il est utile de savoir si le lien apparent entre l'importance des marges de manœuvre sur le plan budgétaire et les efforts de réformes est dû à leurs implications budgétaires directes – par exemple, une baisse des prélèvements obligatoires – ou à leurs coûts indirects – par exemple, des compensations versées aux perdants. Pour ce faire, le graphique 2 propose une analyse transversale portant sur la période 1988-1998. On y compare la relation entre l'orientation de la politique budgétaire et les réformes sur le marché du travail en distinguant les réformes strictement fiscales – réduction du « coin fiscal » entre le coût salarial pour l'employeur et le salaire poche du travailleur – des réformes « non fiscales » – réduction de la protection légale des salariés contre les licenciements et réduction du taux de remplacement des allocations de chômage(14).

Sans surprise, le graphique 2 suggère un *rôle prépondérant des coûts directs.* En particulier, l'austérité budgétaire empêche les gouvernements de réduire le « coin fiscal » ou les contraint à l'augmenter. Ceci transparaît clairement du graphique 2a qui montre une association négative entre *l'effort relatif* d'un pays en matière d'ajustement budgétaire – mesuré par la variation du solde primaire structurel standardisé(15) entre 1988 et 1998 – et l'effort relatif en matière de réduction du coin fiscal – mesuré par la valeur standardisée de la variation relative de l'indice de coin fiscal calculé par le FMI (2004).

(14) La baisse du taux de remplacement a bien sûr un effet direct sur le solde budgétaire.

(15) Pour les vingt principaux pays de l'OCDE pour lesquels des données structurelles sont habituellement disponibles.

Pour ce qui concerne les mesures non fiscales[16] (graphique 2b), la corrélation négative entre réformes et effort d'ajustement budgétaire est plus lâche. Cela peut s'expliquer par le fait que la décision d'offrir des compensations reflète des contraintes spécifiques à chaque pays et que des différences importantes existent à cet égard entre les différents pays repris dans le panel. Par ailleurs, les réformes sur le marché du travail impliquent des arbitrages « internes » masqués par l'utilisation d'indicateurs agrégés. Un arbitrage bien connu est celui entre la protection légale des salariés contre les licenciements et le taux de remplacement des allocations de chômage (Blanchard, 2002). Il résulte du fait que des travailleurs avers au risque ne seront prêts à faire des concessions sur le niveau de protection dont ils bénéficient qu'en échange d'une meilleure assurance contre le risque de non-emploi, c'est-à-dire des allocations de chômage plus généreuses – et, donc toutes autres choses égales, une dégradation du solde budgétaire.

Le graphique 2 montre les corrélations entre ajustement budgétaire et effort de réforme pour ces deux dimensions particulières. Le graphique 2c est indique que les pays ayant fourni les plus gros efforts d'ajustement budgétaire ont aussi eu tendance à réduire le niveau de protection des salariés davantage que les autres pays, peut-être parce que ces mesures n'ont pas effets budgétaires *directs*. Qu'en est-il des coûts *indirects* induits par l'arbitrage « interne » évoqué plus ? Le graphique 2d suggère qu'à l'exception notable de l'Italie – qui ne disposait pas de véritable assurance chômage en 1988 – ces coûts n'ont pas empêché la plupart des pays de réduire – bien que modestement – le taux de remplacement des allocations de chômage sur la période (effort de réforme légèrement positif). Toutefois, le fait que cette réduction soit indépendante des efforts d'ajustement budgétaires laisse à penser que les pays ayant opté pour une réduction dans le niveau de protection des salariés n'ont pas été en mesure d'exploiter la complémentarité évidente entre une assurance chômage moins généreuse et l'ajustement budgétaire.

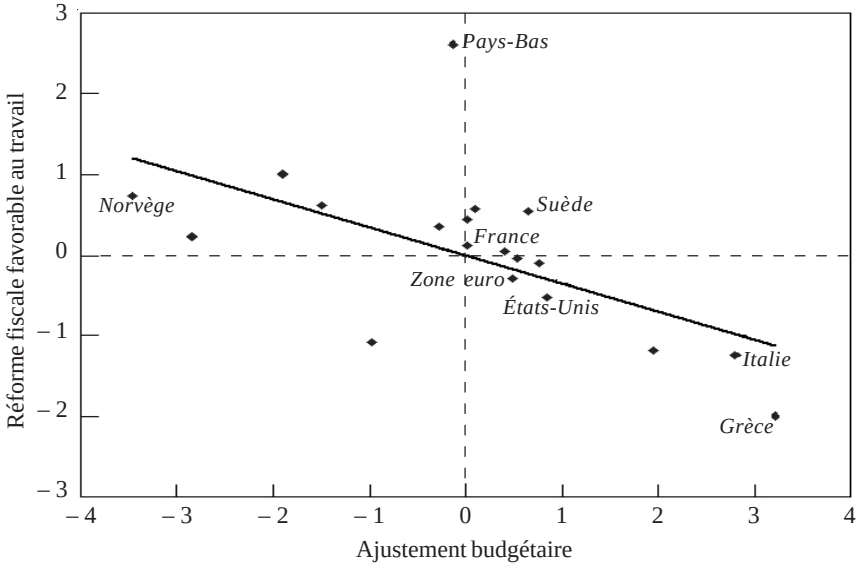
En somme, l'analyse transversale du graphique 2 indique que l'éventuel rôle inhibiteur de l'austérité budgétaire sur les réformes passe principalement à travers les effets budgétaires *directs* des réformes. L'impact des compensations *indirectes* est plus diffus, sans doute parce que de telles compensations relèvent de conditions spécifiques à chaque pays. Beetsma et Debrun (2004) proposent néanmoins deux illustrations concrètes de coûts budgétaires indirects.

La première concerne l'arbitrage entre la protection de l'emploi et la générosité de l'assurance chômage discutée plus haut. Grâce à une estimation économétrique des termes de cet arbitrage pour un panel de vingt pays de l'OCDE entre 1960 et 1998, on peut calculer l'impact budgétaire d'une réduction de la protection des salariés à travers la hausse induite du taux de

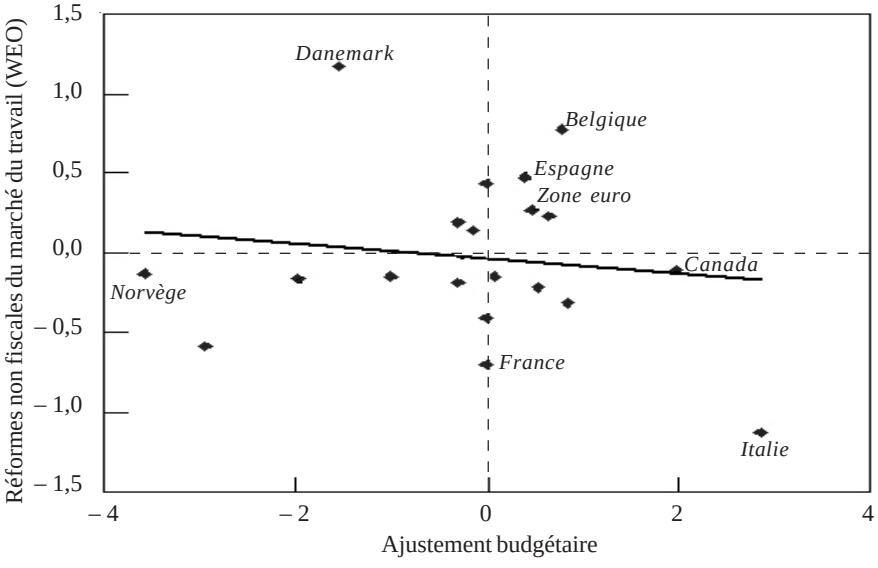
(16) Cet indicateur est construit comme une moyenne simple d'indicateurs individuels du taux de remplacement des allocations de chômage, et du niveau de protection légale dont bénéficient les travailleurs contre les licenciements.

2. Relation entre l'effort d'ajustement budgétaire et l'effort de réforme sur le marché du travail (1988-1998)

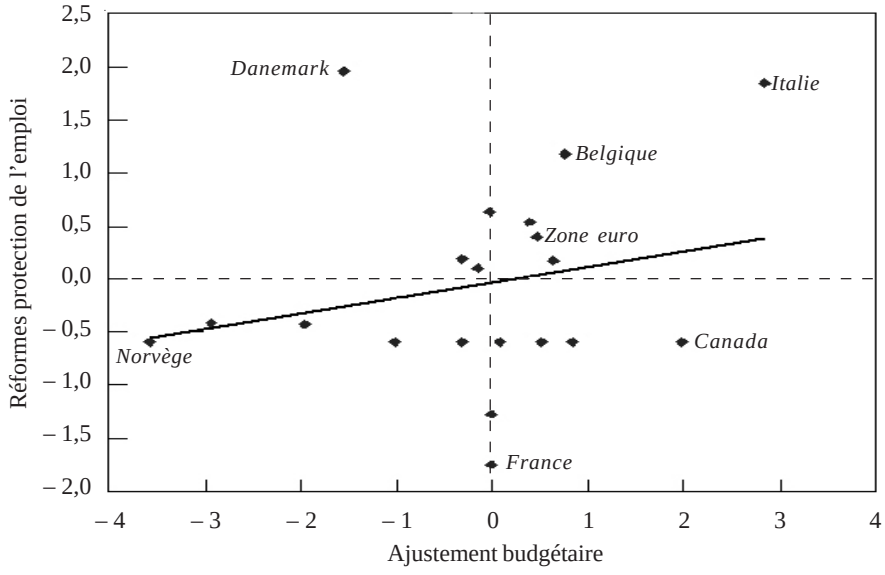
a. « Coin fiscal »



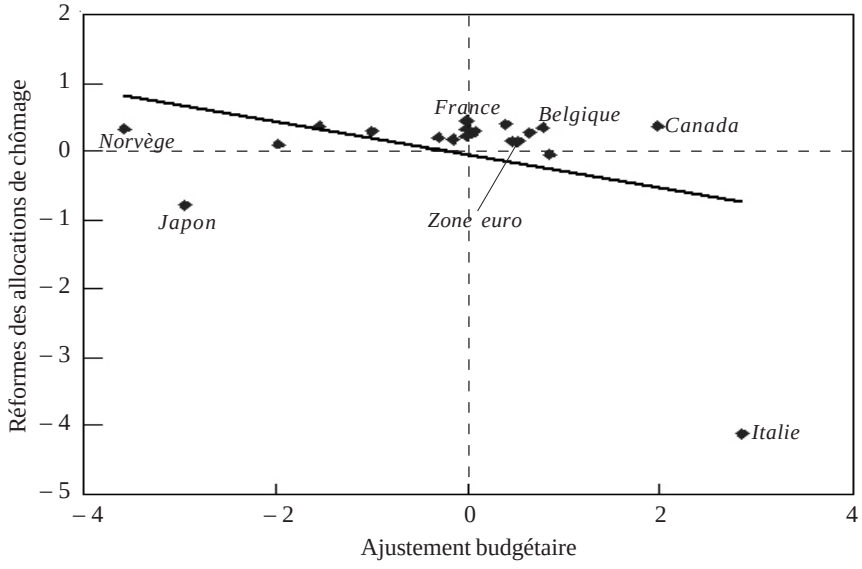
b. Moyenne des réformes « non fiscales »



c. Protection des salariés



d. Allocations de chômage



Sources : Beetsma et Debrun (2004) et calculs de l'auteur.

remplacement des allocations de chômage. Ces auteurs estiment qu'une réduction d'un écart-type (calculé sur l'ensemble du panel) dans l'indice de protection des salariés exigerait une augmentation de taux de remplacement des allocations de chômage de 11 points de pourcentage. En prenant l'exemple de la France (données de 2000 rapportées par le FMI, 2002), cela se traduirait par une augmentation d'environ 20 % des dépenses au titre de l'assurance chômage (soit 0,25 % du PIB)[17]. Ce chiffre est par ailleurs assez conservateur puisqu'il ne tient pas compte du gonflement temporaire du nombre de chômeurs suite à cette mesure (voir FMI, 2004).

La seconde illustration concerne les mesures budgétaires accompagnant l'épisode de croissance « intensive en emplois » en France sur la période 1997–2000. Le rapport 2002 du FMI rend compte de mesures budgétaires discrétionnaires décidées simultanément à certaines réformes touchant le marché du travail. Selon Beetsma et Debrun (2004), sans exclure qu'il puisse s'agir d'une pure coïncidence, il est concevable que ces mesures aient pu traduire l'action consciente d'un gouvernement soucieux soit de préserver son capital politique, soit de compenser certains groupes opposés par principe, ou affectés négativement, par les réformes, soit encore de stimuler la création immédiate d'emplois, en anticipation de l'effet durablement positif des réformes.

Parmi les mesures difficiles ou impopulaires sur la période 1997-2000, on trouve la continuation des efforts de modération salariale ainsi qu'une augmentation de la flexibilité du temps de travail. Beetsma et Debrun observent que dans le même temps, les transferts en faveur des pauvres et des chômeurs de longue durée ont significativement augmenté, ce qui explique pourquoi, en dépit de fortes créations d'emplois, les dépenses totales au titre de l'assurance chômage et de la lutte contre la pauvreté ne se sont réduites que de 0,2 % du PIB entre 1997 (pic de chômage) et 2000 (année de forte croissance). Ils épinglent aussi d'autres initiatives destinées à stimuler directement la création d'emploi à court terme telles que des réductions conditionnelles[18] de contributions à la Sécurité sociale pour les travailleurs non qualifiés (0,8 % du PIB en 2000) et un renforcement des politiques « actives » sur le marché de travail – tels que des contrats d'emplois semi-publics.

Bien que ces exemples spécifiques illustrent des arbitrages potentiels entre mesures budgétaires et structurelles, ces arbitrages relèvent inévitablement de considérations strictement spécifiques au pays concerné. Les analyses transversales plus systématiques proposées par la Commission européenne (2005) confirment la difficulté d'appréhender quantitativement l'impact budgétaire des politiques structurelles[19]. Par ailleurs, l'analyse souffre aussi de fait que les mesures structurelles potentiellement les plus coûteuses en termes budgétaires n'ont en fait pas (encore) été mises en œuvre.

(17) En 2000, les dépenses au titre de l'assurance chômage s'élevaient à 1,2 % du PIB (FMI, 2002).

(18) Pour bénéficier de cette mesure, les employeurs devaient passer aux 35 heures avec engagement de créer de nouveaux postes.

(19) Ces analyses économétriques reposent sur des estimations en panel de fonctions de réaction budgétaires contenant comme variable explicative des indicateurs structurels semblables à ceux utilisés dans le graphique 2.

3.4. L'importance des déterminants politiques

Les contraintes politiques dictées par l'agenda électoral ou les préjugés idéologiques, ont souvent été présentées comme primordiales pour expliquer la relative passivité des gouvernements en matière de politique structurelle ou plus généralement de politiques impliquant des effets distributifs importants (Olson, 1965 ou Alesina et Drazen, 1991). Bien sûr, au plus ces contraintes agissent sur le processus de choix politique au moins les rapports entre politiques macroéconomiques et politiques structurelles importent pour l'analyse. Il est toutefois difficile de quantifier le poids respectif de chaque groupe de variables, ne fût-ce qu'en raison de la diversité et de l'interdépendance des contraintes politiques potentiellement pertinentes.

Les résultats du tableau suggèrent un rôle significatif des aspects politiques sur les politiques structurelles. Ainsi, un gouvernement conservateur semble plus enclin à promouvoir la flexibilité sur le marché du travail. Par contre, un accroissement dans la part des plus de 65 ans dans la population décourage les réformes peut-être parce que les bénéfices futurs de telles politiques ne concernent pas cette catégorie de population. Enfin, un taux de syndicalisation élevé a un effet positif sur les réformes. Cela tient probablement au fait que les pays concernés ont souvent un modèle de concertation sociale favorisant les compromis, alors que les conflits paralysants et incontrôlés sont plus probables ailleurs. Debrun et Annett (2004) tendent cependant à minimiser le rôle des facteurs politiques, notant que plusieurs autres variables politiques se sont avérées non significatives et ont été exclues du modèle.

4. Conclusion

Alors qu'il est habituel de considérer séparément politiques d'offre et politiques de demande, ce complément a illustré l'existence de plusieurs canaux à travers lesquels les choix en matière monétaire et budgétaire affectent ceux concernant les réformes structurelles et vice versa. Cette interdépendance offre-demande a des implications claires pour le modèle de gouvernance économique de l'Union européenne en général et de la zone euro en particulier. Elle plaide en particulier pour une meilleure coordination entre les différents centres de décision. Ceci n'implique certainement pas la mise en place d'un gouvernement économique centralisé (Tabellini et Wyplosz, 2004), mais, au moins, suppose un échange d'informations et un dialogue permanents. Au regard des résultats théoriques et empiriques discutés ci-dessus, deux domaines semblent particulièrement concernés par la reconnaissance de l'interdépendance entre politiques macroéconomiques et politiques structurelles.

Au niveau des politiques structurelles, l'existence de règles de discipline budgétaire communes et, au sein de la zone euro, d'une politique monétaire commune, plaide pour un renforcement du dialogue et de la coordination ouverte mise en place par la stratégie de Lisbonne. En effet, le manque de clarté dans les objectifs et, surtout, dans les moyens définis par l'Agenda de

Lisbonne (deux problèmes qui demeurent en dépit des récents ajustements apportés à la stratégie) risque de déboucher sur des réformes disparates et incohérentes. Cette absence de cohérence au niveau de l'Union ne facilitera ni le dialogue souhaitable avec les autorités monétaires, ni une mise en application flexible des règles budgétaires.

Au niveau des politiques budgétaires, il s'agit à la fois de reconnaître le rôle central des politiques structurelles dans toute solution au chômage élevé et à la croissance anémique et d'apprécier pleinement les possibles implications budgétaires de ces politiques. Il convient donc de s'assurer que la mise en application des règles inscrites dans le Pacte de stabilité et de croissance ne soit pas un obstacle aux initiatives en matière structurelle, une dimension bien présente dans la réforme du Pacte adoptée au printemps 2005. Toutefois, la mise en œuvre de ces dispositions pose des problèmes opérationnels importants, surtout s'il s'agit de les traduire dans des règles secondaires à appliquer de manière uniforme aux États membres – au nom du sacro-saint « traitement égal. »

L'analyse théorique Beetsma et Debrun (2005) montrent en particulier que le manque de transparence budgétaire et la difficulté de mettre en place une surveillance détaillée des comptes et politiques de chaque État contraignent la mise en œuvre « intelligente » de règles budgétaires « simples » et peuvent aboutir à miner l'effet disciplinaire de celles-ci. Ils concluent donc que :

- l'opacité budgétaire plaide pour une tolérance limitée aux dérapages attribués par les gouvernements au financement de réformes structurelles ;
- l'inévitable dose de jugement associée à la mise en application de ces nouvelles dispositions doit être protégée de toute interférence politique (ce que le rôle toujours déterminant du Conseil dans la procédure pour déficits excessifs est loin de garantir).

En principe, le salut pourrait se trouver dans la délégation de la mise en application du Pacte à une autorité indépendante spécialement mandatée à cet effet et comptable de ses décisions devant le Parlement européen (voir Wyplosz, 2005, parmi d'autres). Si l'idée n'est pas plus saugrenue que la création d'une Cour de Justice ou d'une Banque centrale indépendante, la politique budgétaire est l'instrument par excellence de l'exercice du mandat démocratique reçu par un gouvernement élu. La création d'un tel organisme reste donc pour l'instant une curiosité principalement académique que seule une nouvelle crise du Pacte pourrait éventuellement amener au cœur du débat politique.

En fin de compte, la réforme du Pacte offre avant tout une opportunité à la Commission et au Conseil de fonder leurs opinions sur une appréciation plus explicite et plus transparente de la qualité des politiques sous-jacentes à un déficit donné, et de circonscrire l'application des clauses les plus contraignantes du Pacte aux dérapages clairement injustifiables. Dans ce sens, la crédibilité de l'architecture budgétaire de l'Union pourrait bien en sortir renforcée.

Références bibliographiques

Agell Jonas, Calmfors Lars et Jonsson Gunnar (1996) : « Fiscal Policy When Monetary Policy is Tied to the Mast », *European Economic Review*, vol. 40, pp. 1413-1440.

Alesina Alberto et Alan Drazen (1991) : « Why Are Stabilizations Delayed? », *American Economic Review*, vol. 81, décembre, pp. 1170-88.

Barro Robert J. et Gordon David B. (1983) : « A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model », *Journal of Political Economy*, vol. 91, pp. 589-610.

Beetsma Roel et Xavier Debrun (2004) : « Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms », *IMF Staff Papers*, vol. 51, n° 3, pp. 431-456.

Beetsma Roel et Xavier Debrun (2005) : « Implementing the Stability and Growth Pact: Enforcement and Procedural Flexibility », *ECB Working Paper*, n° 433.

Blanchard Olivier (2002) : *Designing Labor Market Institutions*, Mimeo, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA. Disponible sur : http://econ-www.mit.edu/faculty/blanchar/papers.htm

Boeri Tito (2004) : *Labor and Product Market Reforms: Why So Many and So Difficult?, Mimeo*. Disponible sur : http://www.igier.uni-bocconi.it/boeri

Calmfors Lars (2001) : « Unemployment, Labor Market Reform and Monetary Union », *Journal of Labor Economics*, vol. 19, avril, pp. 265-89.

Commission des communautés européennes (2002) : *The EU Economy: 2002 Review*, Bruxelles.

Commission des communautés européennes (2005) : *Public Finance in EMU*, Bruxelles.

Debrun Xavier et Anthony Annett (2004) : « Implementing Lisbon: Incentives and Constraints » in *Euro Area. Selected Issues*, IMF Country Report, n° 04/235.

Deroose Servaas, Sven Langelijk et Werner Roeger (2004) : « Reviewing Adjustment Dynamics in EMU: From Overheating to Overcooling », *Economic Papers*, n° 198, Commission européenne.

Eichengreen Barry et Charles Wyplosz (1998) : « The Stability Pact: More than a Minor Nuisance? », *Economic Policy*, n° 26, avril, pp. 65-104.

Fonds monétaire international (2002) : *France: Selected Issues*, IMF Country Report n° 02/249, Washington.

Fonds monétaire international (2003) : « Unemployment and Labor Market Institution : Why reforms Pay Off », Chapitre IV, *World Economic Outlook*, avril, World Economic and Financial Surveys, Washington.

Fonds monétaire international (2004) : « Fostering Structural Reforms in Industrial Countries » Chapitre III, *World Economic Outlook*, avril, World Economic and Financial Surveys, Washington.

Grüner Hans Peter (2002) : « Unemployment and Labour-Market Refor : A Contract Theoretic Approach », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 104, décembre, pp. 641-56.

Hughes Hallett Andrew et Svend E. Hougaard Jensen (2001) : « Currency Unions and the Incentive to Reform: Are Market Mechanisms Enough? », *North American Journal of Economics and Finance*, vol. 12, juillet, pp. 139-55.

Hughes-Hallett Andrew, Svend E. Hougaard Jensen et Christian Richter (2004) : *The European Economy at the Cross Roads: Structural Reforms, Fiscal Constraints, and the Lisbon Agenda*, Mimeo, Vanderbilt University.

Jensen (2003) : *Explaining an Inflation Bias without Using the Word 'Surprise'*, Mimeo, Université de Copenhague.

Nickell Stephen, Luca Nunziata, Wolfgang Ochel et Glenda Quintini (2002) : « The Beveridge Curve, Unemployment and Wages in the OECD from the 1960s to the 1990s », *CEP Working Paper*, n° 502, London School of Economics, Centre for Economic Performance.

Nicoletti Giuseppe et Stefano Scarpetta (2003) : « Regulation, Productivity and Growth: OECD Evidence, » *Economic Policy*, n° 36, avril, pp. 12-72.

Olson Mancur (1965) : *The Logic of Collective Action*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

Rodrik Dani (1996) : « Understanding Economic Policy Reform? », *Journal of Economic Literature*, vol. 34, mars, pp. 9.41.

Saint-Paul Gilles (2002a) : « The Political Economy of Employment Protection », *Journal of Political Economy*, vol. 110, juin, pp. 672-704.

Saint-Paul Gilles (2002b) : « Some Thoughts on Macroeconomic Fluctuations and the Timing of Labor Market Reform », *IZA Discussion Paper*, n° 611, Bonn, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit (Institute for the Study of Labor).

Sibert Anne (1999) : « Monetary Integration and Economic Reform », *The Economic Journal*, vol. 109, pp. 78-92.

Sibert Anne et Alan Sutherland (2000) : « Monetary Union and Labor Market Reform », *Journal of International Economics*, vol. 51, août, pp. 421-35.

Tabellini Guido et Charles Wyplosz (2004) *Réformes structurelles et coordination en Europe*, Rapport du CAE, n° 51, La Documentation française.

Résumé

1. Le retard de l'Europe : différentes thèses en concurrence

Les auteurs partent du constat maintenant bien établi que les États-Unis ont une croissance plus dynamique que celle de la zone euro, et que l'avance américaine en termes de niveau de vie ne se résorbe pas. Ils rappellent les différentes thèses expliquant ces écarts persistants :

• la moindre performance de l'Europe résulte d'une préférence collective des Européens pour le loisir au détriment du travail, explication avancée par Olivier Blanchard, professeur au MIT ;

• l'Europe souffre d'une insuffisance de la demande qui s'explique par des politiques macroéconomiques durablement restrictives, analyse défendue par Jean-Paul Fitoussi de l'OFCE ;

• selon la thèse dominante, le retard de croissance européenne tient à la combinaison de l'inachèvement de l'intégration européenne et de l'insuffisance, au niveau national, des réformes structurelles (celles notamment se rapportant au marché du travail et au marché des biens et services) ;

• enfin, la dernière thèse avance que le problème n'est pas tant européen que celui combiné de l'Allemagne, la France et l'Italie. Ceux-ci, contrairement aux petits pays plus performants, sont incapables de mener les réformes nécessaires. C'est la thèse que Wyplosz et Tabellini défendent dans leur rapport du CAE.

2. L'hypothèse des auteurs : un système de politique économique défaillant

Les auteurs ne rejettent pas en bloc ces thèses, mais trouvent qu'aucune d'elles n'est satisfaisante. Sans négliger par exemple la responsabilité des grands pays, ils soulignent que les petites économies, par nature plus ouvertes, sont celles qui ont le plus bénéficié de l'intégration. Pour eux, les déficiences du système de politique économique dont l'Union s'est dotée sont une source majeure d'inefficacité et de moindre croissance, dont les effets sont négligés car insuffisamment analysés.

Les auteurs montrent pour commencer que ce système s'est construit au fil des années sur la base de postulats contestables pour certain d'entre eux :

• l'Union vise à établir un Marché unique où biens services et capitaux circulent sans entrave, le Marché unique étant un facteur d'efficacité et de croissance ;

• hormis la gestion du Marché unique, les politiques de l'offre n'ont pas besoin d'être centralisées et doivent rester du ressort national. C'est en particulier le cas pour ce qui touche au marché du travail : la main d'œuvre étant très peu mobile, il est préférable de laisser aux États le soin de réguler ce marché ;

• le Marché unique implique la Monnaie unique ;

• en régime d'Union monétaire, il n'est pas nécessaire d'avoir un budget fédéral conséquent. En revanche, une surveillance des politiques budgétaires nationales s'impose ;

• croissance réelle et stabilité nominale ne sont pas contradictoires mais complémentaires. Le seul rôle des politiques macroéconomiques est de maintenir des conditions saines ;

• les fluctuations cycliques n'affectent pas la croissance de moyen terme, celle-ci étant déterminée par le fonctionnement des marchés. Autrement dit, les politiques macroéconomiques et les politiques structurelles peuvent être menées de façon indépendante. Il s'agit du postulat de séparabilité.

En 2000, ce système s'est enrichi de la stratégie dite de Lisbonne, qui vise à faire de l'Union européenne la zone économique la plus compétitive à l'horizon 2010. Cette stratégie est fondée sur des objectifs économiques, notamment en matière d'emploi, de R&D et de croissance, des objectifs sociaux, en particulier de réduction de la pauvreté, et des objectifs de développement durable. Elle encourage les États à mener les réformes nécessaires, dans le cadre de la « méthode ouverte de coordination », méthode basée sur la pression par les pairs et le suivi d'indicateurs précis. L'autonomie des États en matière de politique d'offre n'est pas remise en cause : Lisbonne oriente et fait pression, mais ne décide pas. Cette stratégie, dont les décideurs ont constaté l'échec après cinq ans de mise en œuvre, a été revue en 2005 dans le sens d'une réduction de ses ambitions.

3. Un Marché unique encore fragmenté

Le Marché unique n'est pas mis en cause dans son principe. Celui-ci est en effet un facteur d'efficacité économique et de croissance qu'il faut valoriser. Mais l'intégration européenne n'est pas aussi avancée qu'on le pense généralement.

Ainsi, aucune rupture dans l'intensité des échanges de biens et services n'a été constatée dans la suite de l'implantation de l'Acte unique (1993), puis de l'introduction de l'euro (1999), contrairement à ce qui a été observé

avec la formation de l'ALENA en 1989. La convergence des prix que l'Union monétaire devait apporter n'a pas eu lieu, le processus de convergence s'étant même interrompu en 1999. À l'intérieur des États-Unis, l'intensité des échanges reste deux à trois fois plus élevée que sur les marchés les plus intégrés d'Europe, et la dispersion des prix y est beaucoup plus faible. Dans les domaines où l'intégration serait le plus utile, les résultats sont décevants. La libéralisation des télécommunications et de l'énergie a démarré hors d'Europe, s'est faite de manière non coordonnée et n'a pas donné naissance dans ces secteurs à un véritable marché européen. Le Plan d'action des services financiers n'a pas abouti à la création d'un marché intégré, profond et liquide, sur le modèle américain. Le brevet européen n'a toujours pas vu le jour, en raison d'un problème de langue. Il n'y a pas de droit des affaires européen : la société européenne laisse la part belle aux modes de fonctionnement nationaux, tandis qu'il n'existe pas de droit européen des faillites.

Pour les auteurs, les dysfonctionnements institutionnels de l'Union sont largement à l'origine de ces difficultés. Passé la première étape de l'acte unique européen, concernant la levée des obstacles réglementaires aux échanges de biens, l'Europe n'a pas su approfondir son action en se centrant sur les secteurs où les bénéfices de l'intégration sont les plus évidents, alors même que le capital politique des dirigeants européens est limité et que l'hétérogénéité des préférences nationales et des niveaux de développement reste grande.

4. L'efficacité ignorée des politiques contra-cycliques

Dans un deuxième temps, les auteurs examinent en profondeur l'effet des politiques macroéconomiques et l'interaction éventuelle de ces politiques avec les politiques structurelles. Sur la base d'une étude quantitative fondée sur des données nationales, ils aboutissent à deux types de résultats.

Il ressort en premier lieu que des politiques budgétaires contra-cycliques, dont la vocation est de réduire l'amplitude des cycles économiques, ont un effet positif sur la croissance de long terme. Dit autrement, les fluctuations de la production autour de sa tendance sont nuisibles, et des politiques qui conduisent à amortir ces fluctuations ont aussi pour effet d'améliorer la tendance. Une certaine école de pensée affirme le contraire, en prenant comme argument que les récessions sont bonnes, car elles éliminent les entreprises inefficaces et ne conservent que les meilleures. Il y a cependant un autre effet qui entre en ligne de compte, mis en avant par les auteurs, et qui semble l'emporter sur le premier : les récessions sont mauvaises car elles limitent les sources de financements externes des entreprises et donc leur capacité à innover. Ceci amène au second point : plus une économie est financièrement peu développée, plus l'impact des récessions sur leur financement et leur développement est défavorable, et plus les politiques contra-cycliques sont souhaitables.

Il semble également que l'efficacité des politiques contra-cycliques est d'autant plus grande que la libéralisation du marché des biens et services et celle du marché du travail sont élevées. Les résultats obtenus sur le plan empirique sont moins probants que dans le cas précédent, mais leur intuition est claire : dans des marchés libéralisés, le redéploiement des ressources (capital et travail) des activités de court terme vers des activités de long terme génératrices de croissance se fait plus facilement.

Dans le cadre de cette analyse, l'Europe cumule tous les handicaps par rapport aux États-Unis. En moyenne sur longue période, ses politiques macroéconomiques sont moins contra-cycliques, alors que son plus faible développement financier justifierait le contraire. Et lorsque des politiques contra-cycliques y sont menés, elles n'ont pas la même efficacité, car ses marchés sont moins libéralisés.

5. L'efficacité ignorée de l'accompagnement des réformes

Il n'y a pas de doute pour les auteurs que les pays européens doivent faire des réformes pour retrouver le chemin d'une plus forte croissance. La question n'est donc pas de savoir s'il faut faire ces réformes, mais plutôt de comprendre pourquoi il existe des obstacles à leur mise en œuvre.

Les difficultés auxquelles les gouvernements des pays européens se heurtent sont de deux types. La première vient de ce que les perdants potentiels aux réformes s'y opposent, et réussissent souvent à en atténuer la portée. La seconde tient à la nature même des réformes, qui sont coûteuses à courte échéance en termes de croissance et d'emploi, leurs effets positifs ne se matérialisant qu'à moyen terme, de sorte que les gouvernements sont peu incités à en faire.

L'accompagnement des réformes par des politiques macroéconomiques expansives, soit pour indemniser les perdants, soit pour amortir leur impact de court terme, faciliterait leur acceptabilité politique et la capacité des gouvernements à les mettre en œuvre. En Europe, seuls quelques pays comme la Suède, au milieu des années quatre-vingt-dix, ont mené une stratégie de ce type, avec un grand succès.

En fait, le cadre macroéconomique européen permet difficilement à l'Europe d'appliquer une telle stratégie. Les politiques budgétaires nationales sont encadrées par le pacte de stabilité et de croissance et la règle des 3 %, tandis que la politique monétaire est orientée vers la stabilité des prix. Quant aux politiques structurelles, elles sont envisagées séparément. Deux des postulats énoncés plus haut sont ici en cause : celui qui assigne aux politiques macroéconomiques le rôle exclusif de maintenir des conditions saines, et le postulat de séparabilité. Nous verrons que ce cadre a été récemment amélioré, mais que des progrès restent à faire.

6. Des propositions inscrites dans le cadre institutionnel actuel

L'intégration stagne et n'est plus porteuse de croissance. La création de l'euro n'a pas eu les effets d'entraînement attendus : les échanges n'ont progressé que modestement et les marchés financiers et du crédit restent segmentés. La Monnaie unique semble même avoir eu un effet anesthésiant, le confort procuré par l'absence de crise de change ayant conduit les gouvernements à un relâchement budgétaire et de l'effort structurel. Le cadre macroéconomique de la zone euro est par ailleurs dépassé. La stratégie de Lisbonne enfin s'est empêtrée dans les procédures et a dégénéré en rhétorique, n'ayant pas les moyens de ses objectifs : les politiques d'offre restent du ressort des États, et l'économie politique des réformes est essentiellement nationale.

Les auteurs proposent plusieurs orientations pour sortir de cette impasse, tout en restant dans le cadre institutionnel existant. Ceux-ci estiment en effet que changer les institutions serait coûteux et peu réaliste, alors même que des progrès importants peuvent être déjà réalisés sans modifier les traités. Cette démarche n'exclut pas une clarification des responsabilités.

7. Redéfinir les priorités de l'intégration

Il s'agit d'abord de recentrer l'intégration économique dans les domaines porteurs de croissance, là où les gains ont été clairement identifiés, notamment lorsque les rendements sont croissants et que la taille du marché est en conséquence un élément déterminant. L'approfondissement du Marché unique est en effet indispensable, pour plusieurs raisons : mieux jouer de la division du travail au sein de l'Union, améliorer le fonctionnement de la zone euro, favoriser la construction politique de l'Europe et accélérer le processus de rattrapage des nouveaux membres. L'enjeu d'une intégration mieux ciblée est donc important. Des progrès doivent ainsi être réalisés dans les secteurs des transports, de l'énergie et des télécommunications : le développement des infrastructures de connexion, et la création de régulateurs européens se substituant aux régulateurs nationaux, sont nécessaires pour que les échanges puissent s'opérer et que la concurrence produise ses effets. L'achèvement de l'intégration financière est aussi un impératif : elle apporterait une plus grande liquidité au marché, permettrait la diversification des risques, favoriserait la transmission des impulsions monétaires et réduirait l'amplitude des cycles comme l'étude des auteurs le montre. Aujourd'hui, la concurrence des régulateurs nationaux empêche cette intégration. L'ouverture, indispensable, des marchés de services, devrait être plus stratégique, et se centrer sur les secteurs où un marché unifié est sans ambiguïté facteur d'efficacité, comme les services aux entreprises. Il faut par ailleurs s'assurer que la législation du pays d'accueil s'applique en cas de détachement du

personnel. La directive Bolkenstein ne satisfait pas à cette double exigence. Des directives sectorielles paraissent plus appropriées. Enfin, l'entrée dans l'Union de nouveaux États membres ayant un niveau de développement et de salaire inférieur peut entraîner dans certains secteurs des restructurations douloureuses justifiant une implication directe du budget communautaire dans le reclassement des salariés concernés.

8. Conserver la décentralisation des réformes, sauf pour la R&D

Les politiques structurelles devraient rester du ressort des États pour l'essentiel. La grande diversité des modèles d'organisation du marché du travail et de la protection sociale plaide, au regard de l'efficacité, pour une décentralisation des politiques dans ces domaines. Cette décentralisation a déjà lieu dans les faits, mais l'intervention communautaire nourrit l'illusion d'une responsabilité politique européenne source de déception plus que de progrès. Des politiques structurelles centralisées sont en revanche justifiées là où des externalités ont été identifiées. À cet égard, la création d'un espace européen de la recherche et de l'enseignement supérieur est indispensable. La formation récente d'un conseil européen de la recherche dont la mission est de financer des projets sur la base de critère de qualité scientifique est une bonne chose. Mais le budget communautaire devrait également intervenir pour aider à l'émergence d'une dizaine d'établissements supérieurs (niveau troisième cycle) de stature mondiale. Les crédits européens seraient distribués sur la base de critères d'excellence. De façon générale, le budget communautaire devrait consacrer beaucoup plus à la recherche et avoir un rôle incitatif, ce qui est loin d'être le cas aujourd'hui, la PAC conservant une part prépondérante.

9. Améliorer le cadre de politique macroéconomique

Il s'agit d'une part de renforcer la réactivité à la conjoncture de la politique monétaire et des politiques budgétaires, la première traitant des chocs symétriques, la seconde des chocs asymétriques ; d'autre part de permettre l'accompagnement des politiques structurelles.

La Banque centrale européenne a fait un pas dans le bon sens, en assouplissant son interprétation d'un objectif d'inflation à 2 %, qui s'entend désormais sur le moyen terme. Ceci lui permet de prendre en compte les politiques économiques conduisant à relever le potentiel de croissance. La définition d'une fourchette symétrique et plus large autour de 2 % est néanmoins souhaitable, car cela favoriserait la réactivité de la politique monétaire à la conjoncture, pour l'instant insuffisante. Par ailleurs, la gouvernance de la Banque centrale européenne devrait être revue, afin d'atténuer l'effet

des représentations nationales sur les décisions de politique monétaire. Un comité de politique monétaire de taille réduite serait préférable.

Du côté budgétaire, des progrès ont été également enregistrés. La réforme du pacte de stabilité et de croissance (mars 2004) souligne en effet la nécessité d'éviter les politiques pro-cycliques en haut de cycle, prévoit plus de souplesse dans les mauvaises périodes, et prend en compte l'effet des réformes. Mais la norme de 3 % conserve son caractère primordial. Par ailleurs, l'objectif de soutenabilité n'est pas assez clairement intégré. À cet égard, un critère de dette publique sur l'ensemble du cycle, complété par le suivi d'indicateurs d'engagements implicites des États (en matière de retraites par exemple), paraît plus approprié qu'un critère de déficit.

Plusieurs actions favoriseraient l'accompagnement macroéconomique des réformes, notamment au sein de la zone euro, c'est-à-dire là où les interdépendances sont les plus fortes. La simultanéité des politiques d'offre permettrait à la Banque centrale européenne d'agir, sachant que celle-ci n'ignore pas les effets positifs d'un tel accompagnement. Le dialogue budgétaire entre les autorités nationales et la Commission pourrait par ailleurs être complété par un dialogue sur les réformes, ce dernier devant être assorti d'un programme et d'un calendrier précis.

Les auteurs proposent enfin la création un Conseil de la zone euro doté du pouvoir de décision. Celui-ci substituerait à un système de règles fixes un système « discrétion contrainte » fondé sur une expertise de qualité et une doctrine commune : préserver la discipline budgétaire dans une optique de moyen terme et donner une plus grande importance à la gestion du cycle et à l'accompagnement des réformes. Le Conseil européen pourrait enfin se réunir une fois par an en format euro pour donner les impulsions politiques.

10. Commentaires

Béatrice Majnoni d'Intignano souligne que le faible dynamisme économique de l'Europe peut s'expliquer par l'anémie des trois grands pays de la zone euro. Les petits pays dans leur ensemble font mieux que les États-Unis. Elle pense par ailleurs qu'il serait logique d'accroître substantiellement le budget européen afin de lui donner les moyens de mettre en œuvre des politiques d'offre, proposition que ne fait pas le rapport.

Philippe Herzog donne raison aux auteurs quant aux défaillances du système de politique économique européen, mais formule quelques critiques. Il faut pour commencer un agenda politique de relance économique, où la question des responsabilités soit abordée. L'articulation entre l'économique et le social doit être traitée au niveau européen. L'objectif du Marché unique reste essentiel, mais doit être complété par des politiques industrielles et des politiques des services publics.

Summary

Economy Policy and Growth in Europe

1. Various explanations for Europe's growth lag

The authors begin with the widely acknowledged observation that the United States enjoys faster economic growth than the euro area and that the US also continues to maintain a higher standard of living. They review the following analyses, which are generally proposed to explain the persistence of these gaps:

• Europe's weaker economic performance is due to the Europeans' preference for leisure as opposed to work. This analysis was first proposed by Olivier Blanchard, a professor at MIT;

• according to Jean-Paul Fitoussi of the OFCE, Europe suffers from weaker demand that may be attributed to a history of restrictive macroeconomic policies;

• the dominant analysis maintains that Europe's growth lag is the result of a combination of incomplete economic integration and insufficient structural reforms among the EU member states, particularly reforms in labour, goods and services markets;

• the last explanation is that the problem is not so much with Europe, but with Germany, France and Italy. These countries, unlike the smaller and faster-growing EU members, are unable to make the necessary reforms. This is put forward by Wyplosz and Tabellini in their CAE report.

2. The authors' analysis Europe's economic policy system is inadequate

The authors do not systematically reject the above explanations but feel that no single one is satisfactory. Although they do not, for example, neglect the responsibility of the largest countries, they point out that the European Union's smaller members have benefited the most from integration, since

their economies are inherently more open. For the authors, deficiencies in the EU's economic policy system are a main cause of inefficiency and slower growth. However, the effects of this system have not been sufficiently examined and tend to be neglected.

The authors begin their report by reviewing the following assumptions that have underpinned the development of European economic policy over the years, and claim that some of these assumptions are questionable:

• the Union seeks to establish a Single Market where goods, services and capital can circulate freely, since such a market will increase economic efficiency and growth;

• except for the management of the Single Market, supply-side policies do not need to be centralized and must be handled by each country. This is the case in particular for the labour market, since labour is relatively immobile, and it is preferable to allow the individual member states to regulate this market;

• the Single Market requires a single currency;

• with monetary union, a large EU budget is not necessary. National fiscal policies must be monitored however;

• real growth and nominal stability are not contradictory but complementary. Macroeconomic policy's only function is to maintain sound economic conditions;

• cyclical fluctuations have no effect on medium-term growth, which thus depends solely on the smooth operation of markets. In other words, macroeconomic policies and structural policies may be conducted independently. This is the theory of "separability".

In 2000, the "Lisbon strategy" –which seeks to make the European Union the world's most competitive economic region by 2010– became a part of this economic policy system. This strategy aims to achieve economic objectives (related to employment, R&D and growth) and social objectives (reducing poverty), while ensuring sustainable development. It encourages the member states to conduct the necessary reforms through the «open method of coordination» based on peer pressure and the monitoring of specific indicators. The capacity of the EU members to implement supply-side policies is not challenged, since the Lisbon Strategy provides guidelines and applies pressure but does not decide. This strategy –which policymakers agree has failed after five years– was revised in 2005 and its ambitious targets lowered.

3. A still-fragmented Single Market

The Single Market's utility is not disputed. It promotes economic efficiency and growth and must be further developed. However, European integration is not as advanced as generally thought.

For example, no sudden burst in the trade of goods and services has been observed since the Single Act entered effect in 1993, nor since the euro was introduced in 1999, as was seen after the NAFTA agreement was signed in 1989. The price convergence that EU monetary union was supposed to bring also did not occur, and convergence even came to a standstill in 1999. Within the United States, trade still exceeds trade in Europe's most integrated markets by a factor of two to three, and price dispersion is much smaller. Results are particularly disappointing in those industries where integration would be most effective. The liberalization of the telecommunications and energy industries began outside of Europe in an uncoordinated manner and has not resulted in the formation of a true European market in these sectors. The Financial Services Action Plan has failed to create a deep, liquid and integrated financial services market, such as in the United States. A European patent has still not been established, due to language problems. There is no unified body of European business law: the European company allows the national legal systems to play an important role, while Europe has no unified bankruptcy legislation.

The authors believe that these problems may largely be attributed to the EU's institutional shortcomings. Europe has not been able to go beyond the first phase of the Single European Act (i.e. removing regulatory barriers to trade in goods) by focusing on those sectors where the benefits of integration are most tangible, while Europe's leaders have limited political capital and there are still considerable differences in economic development and preferences between the EU member states.

4. The neglected power of counter-cyclical policies

The authors take an in-depth look at the effect of macroeconomic policy measures and how they may interact with structural policies. After a quantitative study involving national data they come to two basic conclusions.

First of all, they maintain that counter-cyclical fiscal policies, which serve to reduce the magnitude of economic cycles, have a positive effect on long-term growth. In other words, fluctuations of output above and below the trend level are harmful to the economy, and policies that dampen these fluctuations also tend to raise the trend. One school of thought claims the opposite, arguing that recessions are good since they eliminate inefficient companies thus leaving only the best. However, the authors feel there is another seemingly more powerful effect that should be taken into consideration, i.e. that recessions are bad since they reduce external sources of funding for firms and therefore their capacity to innovate. This brings the authors to their second point: the less financially developed an economy is, the greater the negative impact a recession will have on the development of firms, and the more counter-cyclical policies will be effective.

The effectiveness of counter-cyclical policies also appears to be more important when goods and services markets have been liberalized. Although the empirical studies are not as conclusive, the intuition that support this idea is clear: in liberalized markets capital and labour can be reallocated more easily from short-term activities to long-term growth-generating activities.

When it comes to counter-cyclical policies, Europe is at a disadvantage in every way compared to the United States. Over the long-term, Europe's macroeconomic policies tend to be less counter-cyclical, even though the opposite would be justified by its less developed financial markets. And when Europe does use counter-cyclical measures they are less effective since its markets are more rigid, i.e. less "liberalized".

5. The neglected power of accompanying policies to facilitate reform

The authors are convinced that the EU countries must undertake reforms to grow faster. The question therefore is not whether reforms are necessary but rather why there are still obstacles to reform.

European governments are confronted with two types of difficulties. The first is that the reforms are opposed by those who have something to lose and are often successful in reducing their scope and impact. The second has to do with the very nature of the reforms, whose initial impact on growth and employment will be negative and may require a few years to produce any benefits. This also explains why governments have little incentive to undertake reforms.

Expansionary macroeconomic policy measures that would either compensate those who will lose from reforms or reduce their near-term impact would make reforms more acceptable politically and easier for governments to implement. Only a few European countries, such as Sweden in the mid-1990s, have used such a strategy to undertake reforms, and with much success.

Europe's framework for macroeconomic policy however makes it very difficult to implement such a strategy. National fiscal policies are constrained by the Stability and Growth Pact and the 3% deficit rule, while European monetary policy focuses mainly on controlling inflation. As for structural policy measures, they are isolated from monetary and fiscal policy. The authors challenge two of the aforementioned assumptions: that macroeconomic policies should serve only to preserve sound economic conditions; and the assumption of "separability". We will see that this framework has recently been improved, but that more progress is necessary.

6. Working within the current institutional framework

Economic integration has stagnated and no longer promotes growth. The euro's creation has not produced the knock-on benefits expected. The increase in trade has been relatively modest and financial and credit markets remain segmented. The single currency even seems to have had a "numbing" effect on the EU members, which no longer need to protect against a foreign-exchange crisis and have become complacent in their efforts to control spending and make structural reforms. Moreover, the euro area's macroeconomic framework has become obsolete. Furthermore, the Lisbon strategy has become bogged down in procedures and has degenerated into rhetoric. This is because it does not have the means to achieve its objectives, since EU members remain responsible for supply-side policies and the political economy of reform is still mostly national.

The authors make several recommendations to correct this situation. They do not however recommend changing the current institutional framework since they feel that attempting institutional changes would be costly and not very realistic, and that much progress may be made without modifying treaties. This does not mean that responsibilities should not be clarified.

7. Redefining the priorities of economic integration

The authors propose that integration efforts first of all be refocused in those areas most likely to promote growth and where potential benefits have been clearly identified, notably when market size is a key factor and increasing returns may be obtained. Further development of the Single Market is indeed necessary, for several reasons: it will promote the division of labour within the Union; enhance the euro area's effectiveness; facilitate the building of a political Europe; and enable new EU members to catch up faster. Progress must therefore be made in the transportation, energy and telecommunications industries, by developing connection infrastructures and replacing national regulators with a pan-European regulatory authority. This is necessary to ensure the smooth flow of trade and achieve the benefits of competition. Financial integration must also be completed, since this enhances market liquidity, diversifies risks, increases the impact of monetary stimulus and reduces the magnitude of economic cycles, as the authors' study shows. Competition between national regulatory authorities is currently an obstacle to this integration. The indispensable opening up of services markets should be more strategic and focus on those sectors where a unified market will indisputably increase efficiency, such as business services. It must also be ensured that the host country's laws apply when employees work abroad. The Bolkenstein directive fails to meet both of these requirements. Sectoral directives seem to be more appropriate. Finally, the admission into the European Union of less-developed and lower-wage countries may result in painful restructuring in some industries that justifies direct EC budget aid to help those affected.

8. Keeping reforms decentralized, except for R&D

Most structural reforms should be left up to the EU members. Given the broad diversity between national labour markets and social protection schemes, policy measures must generally be decentralized to be effective. Although this is already the case, the EU's intervention creates an illusion of a european political responsibility that has resulted in more disappointment than progress. However, centralized structural policies are justified where positive externalities have been identified. This is the case for R&D, which makes the creation of a European "area" for research and higher education indispensable. The recent establishment of the European Research Council, whose role is to allocate funding to research projects on the basis of their scientific quality, is a step in the right direction. However, the EU budget should also be used to promote the creation of 10 or so universities offering world-class postgraduate education. European funding would be allocated on the basis of merit and excellence. The EU budget in general should allocate far more resources to research and be more incentive oriented, which is far from the case today, with most of the budget still going to the CAP.

9. Improving the framework for macroeconomic policy

This would serve two purposes. First of all, it would enable more rapid monetary and fiscal response to symmetric and asymmetric shocks respectively. Secondly, more support could be provided to structural policies.

The European Central Bank has taken a step in the right direction by adopting a more flexible interpretation of its 2% inflation target, which now has a medium-term horizon. This enables the ECB to take into account economic policy measures intended to raise growth potential. Nevertheless, the margin above and below 2% should be broadened symmetrically, since monetary policy could thus more rapidly respond to changes in the economy. Furthermore, European Central Bank governance should be modified to reduce the impact of national interests on economic policy. The creation of a relatively small Monetary Policy committee would be preferable.

Advances in fiscal policy have also been observed. The reform of the Stability Growth Pact in March 2004 acknowledges the necessity of avoiding pro-cyclical policies at the top of an economic cycle, allows more flexibility during economic downturns and takes into account the effect of reforms. However, the 3% requirement is still essential. The sustainability objective is still not very clear. With respect to this, monitoring public debt over the entire economic cycle and the implicit commitments of the member states (regarding pensions, for example), would seem more appropriate than just a deficit criterion.

Several things could be done to facilitate macroeconomic policy measures that would support reforms, particularly within the euro area, where

interdependencies are greatest. Simultaneous implementation of supply-side policies would enable the European Central Bank to take action, since it is well aware of the positive effects that such measures could have. Fiscal negotiations between national authorities and the European Commission could moreover also include a discussion of reforms, subject to a specific program and timetable.

The authors also propose the creation of a Euro Area Council, with decision-making power. This Council would replace the current system of fixed rules with a system of "constrained discretion" based on expert analysis and a common doctrine that would aim to preserve fiscal discipline over the medium-term while also increasing the role of economic cycle management and accompanying policies for reforms. Furthermore, the European Council's euro-area members could meet once a year to stimulate political action.

10. Some comments

Béatrice Majnoni d'Intignano points out that Europe's economic sluggishness may be explained by the weakness of the euro area's three largest countries, since most of the smaller countries are growing faster than the United States. She also thinks that the European budget should be increased substantially to give the EU the resources it needs to implement supply-side policies, an idea that was not mentioned in the report.

Philippe Herzog agrees with the authors that the European economic policy system is inadequate, but would like to make a few critical observations. To begin with, there must be a political agenda to stimulate economic activity, and which deals with the issue of responsibilities. The relationship between economic and social concerns must be dealt with at the European level. Although the Single Market remains an essential objective, additional actions in the areas of industrial policy and public services policy are necessary.

PREMIER MINISTRE

Conseil d'Analyse Économique

66 rue de Bellechasse 75007 PARIS
Téléphone : 01 42 75 53 00
Télécopie : 01 42 75 51 27

Site Internet : www.cae.gouv.fr

Cellule permanente

Christian de Boissieu
Président délégué du Conseil d'analyse économique

Hervé Bonnaz
Secrétaire général

Isabelle Bensidoun
Conseillère scientifique
Commerce international

Laurent Flochel
Conseiller scientifique
Microéconomie

Jérôme Glachant
Conseiller scientifique
Macroéconomie
Théorie de la croissance

Fabrice Lenseigne
Conseiller scientifique
Macroéconomie
Politiques structurelles

Christine Carl
Chargée des publications et de la communication
01 42 75 77 47
christine.carl@cae.pm.gouv.fr

Agnès Mouze
Chargée d'études documentaires
01 42 75 77 40
agnes.mouze@cae.pm.gouv.fr