

Henrik ENDERLEIN et Jean PISANI-FERRY

Réformes, investissement et croissance : un agenda pour la France, l'Allemagne et l'Europe

Rapport remis à :

Sigmar GABRIEL, ministre fédéral de l'Économie et de l'Énergie,

Emmanuel MACRON, ministre de l'Économie, de l'Industrie
et du Numérique.

27 Novembre 2014

Sommaire

INTRODUCTION.....	3
1. Réformer.....	7
1.1 Réformer : pourquoi et comment.....	7
1.2. Réformer en France.....	8
<i>Pack de réformes F1 : Un nouveau modèle de croissance.....</i>	<i>10</i>
<i>Pack de réformes F2 : Un socle large pour une compétitivité durable.....</i>	<i>14</i>
<i>Pack de réformes F3 : Un État moins pesant, plus efficace.....</i>	<i>18</i>
1.3. Réformer en Allemagne	20
<i>Pack de réformes D1 : Démographie et « ouverture du marché du travail ».....</i>	<i>21</i>
<i>Pack de réformes D2 : La transition vers un modèle de croissance plus inclusif.....</i>	<i>24</i>
2. Investir	26
2.1 Investir : pourquoi et comment.....	26
2.2 Poser les bonnes questions.....	27
2.3 Investir en Allemagne	31
<i>Proposition D1 : Un seuil minimum pour les investissements publics nets.....</i>	<i>32</i>
<i>Proposition D2 : Un fonds de financement multi-niveaux pour mieux orienter les investissements.....</i>	<i>34</i>
2.4 Investir en France	35
2.5 Investir en Europe.....	36
<i>Proposition E1 : Un booster pour l'investissement privé.....</i>	<i>37</i>
<i>Proposition E2 : Un booster pour l'investissement public.....</i>	<i>39</i>
3. Un Schengen économique.....	41
3.1 Des secteurs sans frontières	41
3.1.1 Énergie	42
3.1.2. Économie numérique.....	44
3.1.3. Évolution de carrières, qualifications et éducation	45
3.1.4. Autres secteurs transfrontaliers.....	47
3.2. Des initiatives de convergence	47
3.2.1 Convergence vers un salaire minimum commun	47
3.2.2 Convergence des politiques du marché du travail.....	50
3.2.3 Convergence des politiques de retraite	50
3.2.4 Éducation	50
CONCLUSION	52

INTRODUCTION

L'Europe est en train de s'enfermer dans le piège de la stagnation : la croissance est à peine perceptible ; l'inflation est dangereusement faible ; la stagnation du revenu nominal rend les dettes publique et privée beaucoup trop lourdes ; la crainte d'une nouvelle décennie perdue s'installe ; l'inflation anticipée a commencé à baisser, entraînant une hausse des taux d'intérêt réels ; la fragmentation au sein de la zone euro a reculé, mais pas disparu ; l'Europe convainc de moins en moins, à l'intérieur et à l'extérieur.

La France et l'Allemagne ne peuvent pas se résigner à cette situation. Bien sûr, leurs situations diffèrent. L'Allemagne se porte mieux, à plusieurs égards, au moins à court terme. Mais se focaliser sur ces différences serait passer à côté du sujet. Nous approchons d'un point de basculement. Les dangers économiques, sociaux et politiques auxquels l'Europe est confrontée sont une menace pour tous. La division serait néfaste à tous. C'est la responsabilité de Berlin et Paris d'empêcher un tel scénario de se produire.

Il faut être d'accord sur le mal pour s'accorder sur le remède. Certains pointent l'anémie de la croissance potentielle et préconisent des réformes pour la renforcer. D'autres blâment l'insuffisance de la demande globale et appellent à des politiques monétaires et budgétaires plus favorables. D'autres encore accusent la fragmentation de l'Europe et misent sur un renforcement de son intégration.

Ces controverses n'ont pas de sens à nos yeux. Une faible croissance de la productivité est une preuve prima facie de la carence d'offre. La combinaison d'un taux de chômage élevé et d'une baisse de l'inflation est une preuve prima facie d'une insuffisance de la demande. Les écarts de taux d'intérêt au sein d'une zone monétaire commune sont la preuve prima facie de la fragmentation. La vérité est que l'Europe souffre de plusieurs maux.

Des solutions étroites ne peuvent pas être la réponse à un vaste problème. Des réformes structurelles, seules, renforceraient le potentiel de croissance, mais feraient bien peu pour soutenir la croissance à court terme ; elles risqueraient même d'accentuer les tendances déflationnistes. Un soutien de la demande, seul, risquerait d'être perçu comme une tentative bientôt avortée ou inversée ; il ne suffirait pas à convaincre les investisseurs de parier sur l'avenir de l'Europe. Les visions à long terme appelant à plus d'Europe ne règlent aucun des défis immédiats et des problèmes nationaux ; de plus, elles pourraient paraître si éloignées des déboires actuels qu'elles risqueraient, au mieux, d'être vues comme non pertinentes par les citoyens.

L'action est donc nécessaire sur ces trois fronts à la fois. La question est de savoir comment. Si l'Europe était un seul pays avec un seul gouvernement crédible, la réponse serait simple : elle appliquerait une stratégie à deux niveaux, combinant d'ambitieuses réformes pro-croissance avec un soutien budgétaire sous la forme d'investissements publics temporaires ou de réductions d'impôt immédiates gagées sur de futures réductions des dépenses publiques. La banque centrale indiquerait quant à elle clairement que sous réserve de réformes concrètes et d'un engagement crédible en termes de consolidation budgétaire future, elle se tiendrait prête à servir de « dernière ligne de défense pour le financement du gouvernement » (pour citer le récent discours du président de la BCE Mario Draghi lors de la conférence de Jackson Hole).

Mais nous ne sommes pas dans cette situation. Les réformes dépendent de décisions nationales. Il n'existe pas « d'orientation budgétaire » au niveau de l'union monétaire. Au contraire, la politique budgétaire globale est la somme de toutes les politiques budgétaires nationales. La plupart des gouvernements en Europe souffrent d'une faible crédibilité. La confiance a été endommagée par les engagements non tenus et par les désaccords sur la gestion de la crise de l'euro. Le cadre budgétaire européen devrait en principe être suffisamment fort pour rendre contraignants les engagements de consolidation, mais sa crédibilité reste fragile. Demander une relance monétaire d'envergure est économiquement justifié, mais la BCE ne peut pas s'engager à soutenir des gouvernements nationaux pris individuellement.

Dans un tel contexte, certains proposent un policy-mix « partagé ». L'argument est le suivant : l'Allemagne stimulerait la demande tandis que d'autres pays, dont la France, se reformeraient. Le problème de cette approche est qu'un endettement supérieur à ce qui est justifié d'un point de vue national ne peut pas être échangé contre des réformes dans d'autres pays.

Une autre solution serait de mettre en place une capacité budgétaire au niveau de la zone euro, en termes simples, un budget, associé à la capacité d'emprunter. Même si elle est probablement la solution plus simple et souhaitable à long terme, elle n'est pas vraiment une réponse adaptée à la situation actuelle. Le principal obstacle est le manque de ressources propres. Un dispositif commun d'emprunt n'a pas de sens sans un mécanisme de financement associé.

Dans ce contexte, l'investissement s'est imposé comme une réponse faisant l'unanimité. Il est vrai qu'il présente de nombreux avantages, car il contribue à la fois à renforcer l'offre et à stimuler la demande. Depuis 2007, la faiblesse de l'investissement en Europe a amputé significativement la production potentielle et la demande globale. Une reprise de l'investissement renforcerait la compétitivité, la croissance et les créations d'emplois.

Même si le sous-investissement est un vrai problème, le résoudre ne se limite pas à jeter de l'argent dessus. Nous ne pensons pas que le principal obstacle à l'investissement soit le manque de mécanismes de financement. Pour investir, les entreprises doivent anticiper un environnement favorable, avoir de bonnes perspectives de demande, une rentabilité suffisante et une prévisibilité réglementaire. Si ces conditions ne sont pas réunies, des financements moins chers et plus sûrs se substitueront simplement à d'autres plus coûteux et plus incertains.

Ce que nous proposons dans le présent rapport est une façon pragmatique sortir de cette impasse. Nous proposons :

1. Des réformes en France et en Allemagne. Les réformes ne sont pas les mêmes car les deux pays ne sont pas confrontés aux mêmes défis. En France, les incertitudes à court terme réduisent la confiance à long terme, mais les perspectives à plus long terme semblent meilleures. En Allemagne, les incertitudes à long terme réduisent la confiance à court terme, mais la situation à court terme semble relativement bonne. En France, nous craignons un manque d'audace pour des réformes décisives. En Allemagne, nous craignons un risque de contentement excessif.
2. Des packs de réformes. Nos propositions de réformes ciblent les domaines prioritaires dans chaque pays. Nous proposons de grouper les actions servant le même objectif en « packs » et de nous concentrer sur un petit nombre de tels « packs de réformes ». En France, ils concernent (i) la transition vers un nouveau modèle de croissance, basé sur un système combinant plus de flexibilité avec de la sécurité pour les employés (« flexisécurité ») et une réforme du système

juridique, (ii) une base plus large pour la compétitivité et (iii) la construction d'un Etat moins lourd et plus efficace. En Allemagne, ils concernent (i) les défis démographiques, notamment en préparant la société allemande à une immigration supérieure et en augmentant la participation des femmes sur le marché du travail, (ii) la transition vers un modèle de croissance plus inclusif, fondée sur l'amélioration de la demande et un meilleur équilibre entre épargne et investissement. Ces réformes ne visent pas à plaire au voisin respectif, mais à créer de meilleures conditions pour l'emploi, la croissance à long terme et le bien-être dans chaque pays ainsi qu'en Europe.

3. Une initiative réglementaire européenne. L'investissement privé est un jugement sur l'avenir. L'investissement nécessite la confiance. Dans de nombreux secteurs, l'intervention publique joue un rôle majeur dans la formation des anticipations à long terme. Dans l'énergie, les transports et le secteur du numérique, pour ne citer qu'eux, les régulateurs doivent bien choisir les règles et paramètres et en assurer la prévisibilité. Les investisseurs ont besoin d'être assurés que l'Europe s'engage à accélérer sa transition vers une économie numérique et peu consommatrice en carbone. Lever les incertitudes concernant le prix futur du carbone ou le futur régime de protection des données est une responsabilité majeure des pouvoirs publics. Cela pourrait contribuer de manière significative à accroître les investissements en Europe.

4. Investissements. Le déficit d'investissement clairement identifié en Allemagne est largement privé. Là encore, la visibilité réglementaire et la simplification du cadre juridique concernant le règlement des différends ont un rôle majeur à jouer pour débloquent l'investissement. Mais nous estimons également que l'Allemagne s'est dotée d'un cadre de budgétaire incomplet qui attribue à juste titre un statut constitutionnel au maintien de l'endettement sous contrôle, mais néglige la promotion des investissements dans l'espace budgétaire existant. Les actifs allemands ne sont pas suffisamment renouvelés. Léguer une maison usée aux générations futures n'est pas une façon responsable de gérer son patrimoine. Nous pensons que le gouvernement allemand peut et doit augmenter les investissements publics. La France, en comparaison d'autres pays européens, ne souffre pas d'un retard majeur d'investissement. L'investissement non résidentiel des entreprises est ainsi resté relativement élevé. L'allocation des efforts d'investissement pourrait en revanche être améliorée.

5. Stimuler l'investissement privé et public au niveau européen. Nous pensons que le manque de financement n'est pas l'obstacle principal à l'investissement européen, mais nous considérons que de nouvelles ressources européennes sont nécessaires aujourd'hui : dans un contexte où les autorités demandent aux banques de prendre moins de risques, il est de leur responsabilité d'éviter une aversion au risque généralisée du secteur financier. En s'appuyant sur notre initiative réglementaire, nous proposons d'injecter des fonds publics européens dans le développement d'instruments de partage du risque et d'outils de soutien à l'investissement en capital. L'investissement public a également fortement diminué depuis 2007. Nous proposons de créer un fonds européen de dons pour soutenir des investissements publics dans la zone euro qui répondraient à des objectifs communs, renforceraient la solidarité et contribueraient à promouvoir l'excellence.

6. Secteurs sans frontières. La France et l'Allemagne devraient promouvoir une intégration plus poussée dans certains secteurs d'importance stratégique où les frontières réglementaires limitent considérablement les activités économiques. La construction de «secteurs sans frontières», avec d'autres partenaires, suppose beaucoup plus qu'un simple accord sur la coordination et des initiatives conjointes : il implique d'aller jusqu'à une législation commune,

une réglementation commune et même une autorité de contrôle commune. Nous pensons que l'énergie et l'économie numérique font partie de ces secteurs ; nous proposons également une initiative similaire pour assurer la pleine transférabilité des compétences, des droits sociaux et des prestations sociales.

7. Redécouvrir notre modèle social commun. L'Europe est bien plus qu'un marché, une monnaie ou un budget. Elle a été construite autour d'un ensemble de valeurs partagées. Il est temps pour la France et l'Allemagne de s'unir pour redécouvrir et réinventer le modèle social du cœur de l'Europe, en commençant par des initiatives concrètes sur le salaire minimum, les politiques de l'emploi, de retraite et d'éducation. Dans ces domaines, la convergence sur la base d'une action efficace commune est nécessaire pour transformer l'espace franco-allemand en une véritable union basée sur l'intégration économique et sur des valeurs sociales communes.

Nos derniers mots sont simples : la France et l'Allemagne passent beaucoup de temps à des déclarations communes et des initiatives conjointes. Ce qui nous manque, ce sont les actes.

1. Réformer

1.1. Réformer : pourquoi et comment

Les réformes ne sont pas une fin en soi. Elles sont des outils pour atteindre des objectifs collectifs. La conception d'une stratégie de réforme doit commencer par la définition de priorités claires.

Comme la France et l'Allemagne ne partent pas de la même situation, leurs programmes de réforme diffèrent nécessairement. Trois défis importants sont cependant communs à ces pays ainsi qu'au reste de l'Europe :

- Depuis le milieu des années 2000, la croissance potentielle s'est considérablement affaiblie. Les gains de productivité du travail ont diminué à la fois du fait de la baisse des investissements et à la suite du ralentissement des gains d'efficacité globaux (ce que les économistes appellent la productivité globale des facteurs). Il faut cependant être prudent ici car la croissance potentielle n'est pas observée directement et sa mesure est semée d'embûches. Néanmoins, les indices s'accumulent, qui conduisent à s'inquiéter du rythme de la croissance future. Les prévisions de croissance potentielle publiées par la Commission européenne pour 2015-2019 sont de 1,2 % par an pour l'Allemagne et de 1,0 % pour la France.
- La crise de la zone euro a mis en évidence la faiblesse des mécanismes autocorrecteurs au sein de la zone. Les divergences de taux de change réels (ou compétitivité prix) et les déséquilibres externes se sont maintenus pendant près d'une décennie avant que la crise n'éclate. Les salaires allemands, en particulier, sont restés stables au cours de la seconde moitié des années 2000 alors que le taux de chômage commençait à reculer, et les salaires français ont continué à augmenter dans les années 2010 en dépit de la flambée du chômage. Des divergences de ce type handicapent lourdement le fonctionnement d'une union monétaire ainsi que la prospérité des pays membres.
- Notre modèle économique et social a un besoin urgent de modernisation. La compétitivité de l'Europe ne devrait pas s'appuyer uniquement sur les coûts, mais sur l'éducation, l'innovation et l'inclusion. Les défis posés par la mondialisation et le développement des robots sont redoutables. Ils n'appellent pas un abandon des principes du modèle social européen, mais sa rénovation.

Les programmes de réforme en France et en Allemagne doivent donc s'attaquer aux priorités nationales mais également permettre d'augmenter la croissance potentielle, de résorber aux déséquilibres au sein de l'UEM et de réinventer le modèle social Européen.

De plus, les réformes entreprises dans les années à venir devront s'adapter aux conditions actuelles. Dans un contexte de faiblesse de la demande globale et d'inflation anormalement basse, certaines réformes structurelles, souhaitables à long terme, peuvent avoir des effets négatifs sur l'inflation et la croissance à court terme. La priorité devrait être accordée aux réformes qui sont neutres à cet égard ou même encouragent des améliorations à court terme.

La conception d'une stratégie de réformes implique aussi d'établir des priorités parmi de nombreuses actions possibles. Les gouvernements essaient rarement de s'engager simultanément sur tous les fronts. Généralement, ils suivent plutôt ce que Daniel Rodrik appelle « la liste de courses » (*the laundry list*) et choisissent les réformes qu'ils considèrent politiquement ou socialement faisables. Or, ce n'est pas un moyen efficace pour réformer une économie, car cela ne conduit pas à choisir les réformes les plus utiles ou à tenir compte des complémentarités qui existent entre des décisions relatives à différents domaines.

Nous suggérons une approche plus stratégique fondée sur la distinction entre trois types de réformes :

- *Les réformes à gains rapides* éliminent les obstacles les plus importants à la croissance ou à l'emploi et comportent des effets intrinsèques importants¹. Lorsque qu'elles sont identifiées, ces réformes doivent être entreprises en priorité. En réalité, les initiatives politiques impliquent souvent une longue liste d'actions à entreprendre dans divers secteurs, dont chacune est individuellement insuffisante pour faire la différence.
- *Les réformes catalytiques* changent la perception des règles du jeu. Celles-ci peuvent ne pas être d'une importance cruciale par elles-mêmes mais aident à coordonner les perceptions et les attentes. Les changements de comportement ne résultent pas uniquement des incitations mécaniques. La perception des règles du jeu ont aussi leur importance. Certaines réformes sont importantes parce qu'elles déclenchent un changement de perspective chez les individus et les entreprises.
- *Les réformes d'activation* affectent les processus de réformes eux-mêmes, car elles agissent sur la manière dont les décisions sont prises. Les réformes électorales ou les changements de structure du gouvernement ont un tel effet. Ces réformes aident à établir une nouvelle trajectoire.

Nous estimons que ces trois types de réformes sont importants et qu'une bonne stratégie doit s'appuyer sur les trois simultanément. Mais nous considérons aussi que toute tentative de réforme doit veiller à exploiter les complémentarités qui existent entre les différents champs d'action et faire que l'impact coordonné des réformes soit plus fort que la somme de leurs effets individuels. Plus précisément, nous proposons de définir des *packs de réformes* qui portent sur différents types d'actions, en cherchant à tirer pleinement profit de chaque composante.

1.2 Réformer en France

Les observateurs étrangers perçoivent souvent la France comme un pays difficile à réformer alors que les Français ont le sentiment que leur pays ne cesse de faire des réformes.

¹ OCDE (2013), "Going for Growth 2013, Taking stock of reform action and identifying priorities" expose les méthodes de l'OCDE . Hausman *et al.* (2006), "Growth diagnostics", *Finance and development*, IMF, présente la méthodologie des diagnostics de croissance.

Il y a moins de contradiction entre ces deux points de vue qu'il n'y paraît. L'« Agenda 2010 », « paquet » de réformes engagé par l'Allemagne en 2003, a été clairement basé sur une approche dite de "grand saut". En revanche, les réformes françaises de ces dernières années ont été bien plus graduelles. Par exemple, le système de retraites a été réformé cinq fois en deux décennies et la formation professionnelle trois fois en dix ans, en 2014 pour la réforme la plus récente.

Au cours des trente derniers mois, les gouvernements successifs du Président François Hollande ont mis en place un nombre important de réformes ; en matière de retraites, sur les conventions collectives et les licenciements, sur les fondations d'un système de flexisécurité, sur la formation professionnelle ainsi que sur le financement des PME, pour ne citer que les principales. Au moment où nous rédigeons ce rapport, la réforme territoriale en est à la phase finale des discussions parlementaires et les négociations entre les partenaires sociaux ont commencé sur la représentation des salariés dans les entreprises ainsi que sur les seuils sociaux. De plus, une nouvelle série de lois relatives à la concurrence sur le marché des biens, sur le travail dominical, sur la protection des professions réglementées et sur le règlement des conflits salariaux doit être présentée par le gouvernement avant la fin de l'année. En outre, une réduction importante du coût du travail est en cours dans le cadre du pacte de responsabilité. Une baisse des charges sur le coût du travail équivalente à un point de PIB a été mise en œuvre et une autre coupe d'un demi-point entrera en vigueur au 1^{er} janvier 2015. Dans l'ensemble, le coût du travail pour les salaires proches du SMIC aura été réduit d'environ 8 % (et plus de 5% en moyenne pour les salaires inférieurs à 2,5 SMIC).

Enfin et surtout, le taux de croissance des dépenses publiques a été freiné, passant de près d'une hausse de 4 % par an au milieu des années 2000 à environ 2 % au début des années 2010. Le projet de loi de finances 2015 table sur une baisse des dépenses de l'État et une croissance globale des dépenses publiques limitée à 1,1 % en termes nominaux.

Ces réformes n'ont cependant pas rompu avec l'approche fragmentaire du passé qui se traduit par deux lacunes :

- Les réformes partielles peinent à fournir la prévisibilité nécessaire aux agents économiques – principalement les employeurs et les employés. Comme elles ouvrent souvent la voie à d'autres réformes, il est difficile pour les acteurs économiques de se faire une idée des nouvelles règles du jeu, de leur orientation future et de ce qu'elles impliquent pour les décisions individuelles concrètes. Cela réduit d'autant leur efficacité ;
- La perception par les partenaires étrangers des priorités et des orientations françaises reste floue. De nombreux observateurs extérieurs considèrent que le pays ne s'est pas du tout réformé.

La France demeure à bien des égards à mi-chemin d'une transformation qu'elle a entreprise mais pas terminée. C'est source d'inconfort et d'incertitude.

Conformément aux priorités globales établies *supra*, nous suggérons que dans les années à venir la France concentre ses efforts de réforme sur trois priorités associées chacune à ce que nous

appelons un pack. Pour chaque pack de réformes, une série d'actions complémentaires devront être engagées dans le but de fournir clarté et visibilité.

Pack de réformes F1 : Un nouveau modèle de croissance

L'économie française d'après-guerre s'est fortement appuyée sur un secteur industriel relativement stable, sur un réseau de grandes entreprises transnationales, de plus en plus internationalisées et sur leurs sous-traitants locaux. Si ce modèle a bien fonctionné dans les décennies d'après-guerre, il a désormais atteint ses limites :

- Les plus grandes entreprises, devenues des champions mondiaux dans leurs domaines, ont réorganisé leur chaîne de valeur internationale sans nécessairement inclure des sous-traitants français. Cette logique d'intégration mondiale est un défi pour l'organisation globale du modèle français ;
- L'innovation se déploie de plus en plus au sein de réseaux ouverts impliquant des entreprises établies, des *start-ups* et des laboratoires publics. Les gains potentiels de productivité viennent moins par des améliorations intra-entreprises et plus de la réallocation des ressources entre entreprises. Cette logique d'économie de réseau nécessite un environnement économique, juridique et institutionnel différent.

Le nouveau modèle de croissance doit viser une économie agile qui sait récompenser les innovateurs apportant de nouvelles idées, de nouveaux produits et de nouvelles techniques, en même temps qu' un modèle social inclusif qui offre une sécurité aux travailleurs et leur propose des opportunités tout au long de leur carrière professionnelle.

La France a de formidables atouts pour mettre en place ce modèle : grâce aux efforts entrepris depuis les années 1980, sa main-d'œuvre y est bien mieux formée qu'auparavant et n'a rien à envier à ses voisins, y compris l'Allemagne² ; elle peut également compter sur une forte culture de l'innovation, d'excellents laboratoires de recherche, un réseau de *start-ups* ainsi que des métropoles dynamiques. Mais ses institutions scientifiques, économiques, sociales, territoriales et financières ne se sont pas encore adaptées au nouveau modèle de l'économie agile. Elles tablent trop souvent sur une économie statique et une société segmentée.

Les réformes facilitant l'émergence de cette dynamique couvrent un large éventail, de l'université à la finance, mais les plus catalytiques sont probablement celles concernant le marché du travail et la concurrence sur le marché des biens.

Nous pensons que deux tâches en particulier devraient être prioritaires :

- construire un système de flexisécurité efficace ;
- définir un nouveau cadre de la législation du travail.

² En France, les problèmes du système éducatif, spécialement concernant le quintile inférieur des jeunes cohortes ne doivent pas cacher le fait que 40 % des jeunes entrant sur le marché du travail ont eu accès à l'enseignement secondaire, comparé à moins de 20 % pour la génération de nouveaux retraités.

Tâche 1 : Construire un système de flexisécurité effectif

Malgré d'importants progrès concernant la flexibilité interne, les entreprises françaises ont été moins aptes à s'ajuster aux fluctuations économiques que leurs homologues allemandes. En 2009, les entreprises allemandes ont réduit le temps de travail de 2,8 % en réponse à la Grande Récession, préservant ainsi l'emploi, alors qu'en France un tiers seulement des entreprises ont négocié, pour une réduction de 1,2 % du temps de travail³. De plus, les dispositions juridiques introduites en 2013 pour permettre aux entreprises confrontées à des difficultés économiques graves, de négocier sur les salaires, l'emploi et le temps de travail (les accords *de maintien de l'emploi*) se sont révélées inopérants, en partie parce que les conditions requises étaient trop strictes.

En ce qui concerne la flexibilité externe, le marché du travail français est encore en transition entre deux mondes et reste caractérisé par un dualisme fort. Les contrats à durée déterminée représentaient 84 % du total des recrutements au second trimestre 2014. Les nouveaux arrivants sur le marché du travail et les travailleurs les moins qualifiés (les plus vulnérables) souffrent d'une précarité de l'emploi et traversent des épisodes répétés de chômage, ce qui est à la fois économiquement inefficace et socialement injuste. La transition vers un contrat à durée indéterminée est retardée et après l'avoir obtenu, les salariés ont naturellement tendance à s'y attacher, ce qui renforce le dualisme. Pour les employés ayant perdu leur emploi, en particulier les moins qualifiés, l'aide à la recherche d'un travail et les services de formation professionnelle n'offrent pas un soutien assez solide pour améliorer sensiblement l'employabilité.

Nous pensons que débattre des caractéristiques structurelles du marché du travail français a un impact économique bien plus élevé que de discuter sur des symboles politiques. Ceci est particulièrement pertinent pour les 35 heures. Le nombre d'heures de travail hebdomadaire affiché est moins décisif que la manière dont il est appliqué et les circonstances dans lesquelles il peut être adapté. Plusieurs secteurs en Allemagne ont également adopté les 35 heures, mais ils ont aussi des règles permettant d'assouplir le temps de travail dans certaines circonstances. Le système français a déjà commencé à évoluer dans cette direction que nous jugeons bénéfique.

Les bases d'un système de flexisécurité ont progressivement été introduites avec, notamment, une amélioration en 2013 de la portabilité des droits à la formation et aux prestations chômage (*droits rechargeables*). À ce stade, cependant, elles n'ont pas déclenché de changement significatif de comportement chez les employeurs et employés.

Nous proposons les voies d'approfondissement suivantes :

- Étendre les possibilités d'accords de maintien de l'emploi au niveau des entreprises en assouplissant les conditions de mise en place des *accords défensifs* existants et en

³ Sources : DARES, *Reponse survey* et Herzog-Stein A. et Hartmut S. (2010), "Deutsches Beschäftigungswunder und flexible Arbeitszeiten", WSI.

introduisant des *accords offensifs*⁴. Cela contribuerait à accroître la flexibilité du temps de travail et des rémunérations en réponse à l'évolution des conditions économiques.

- Réduire la dualité du marché du travail en rendant les contrats à durée indéterminée plus attrayants et les contrats à durée déterminée moins attrayants pour les employeurs. La réticence des employeurs pour les contrats à durée indéterminée pourrait être réduite en rendant les coûts et les délais de licenciement plus prévisibles. L'objectif serait que la majorité des embauches prenne la forme de contrats à durée indéterminée.
- Réduire les obstacles à la mobilité des salariés dans toutes les professions et les industries en assurant la pleine reconnaissance des compétences et la pleine portabilité des droits sociaux. Les droits acquis par l'ancienneté sur le lieu de travail devraient être enregistrés dans un compte individuel entièrement portable.
- Réduire les barrières à l'entrée et à la sortie sur le marché de produits en renforçant la concurrence, en particulier dans les secteurs des services, et en réformant les procédures de faillite.

Nous suggérons également de préparer le terrain pour des actions dans deux autres domaines :

- La récente réforme de la formation professionnelle, qui introduit des droits individuels portables accumulés en cours d'emploi et utilisables à volonté, y compris en période de chômage, est un pas dans la bonne direction. Mais elle n'a pas résolu les problèmes de qualité de la formation et de l'accès, en particulier pour les travailleurs peu qualifiés. Le gouvernement devrait fixer des objectifs plus ambitieux pour une réforme qui transformerait l'offre de formation professionnelle pour améliorer les compétences de base pour tous les travailleurs. Il devrait consulter les partenaires sociaux et leur demander de lancer de nouvelles négociations sur cette base.
- L'assurance chômage est également un domaine où la prise de décision n'appartient pas au gouvernement mais aux partenaires sociaux. Le système actuel n'est pas satisfaisant : il défavorise les nouveaux entrants (notamment les jeunes), n'incite pas assez à la recherche active d'emploi (surtout pour les employés qualifiés et les professionnels) et ne la soutient pas suffisamment (surtout pour les moins qualifiés) et tend à être géré de façon pro-cyclique. De nouvelles négociations sont prévues en 2016. Là encore, le gouvernement devrait consulter les partenaires sociaux sur les objectifs et la conception d'une réforme globale.

Tâche 2 : Réformer le cadre des lois du travail

⁴ Les accords *défensifs* et *offensifs* sont deux modalités de maintien de l'emploi mises en places par des accords conclus au niveau des entreprises. Le premier, qui est le seul actuellement en vigueur, peut uniquement être utilisé en réponse à des « difficultés économiques sévères » (en pratique, un retournement qui obligerait à des licenciements collectifs) et sous des conditions strictes : par exemple, une entreprise qui diminue mais n'arrête pas les licenciements n'est pas éligible. Le second rendrait possible la même approche mais de façon préventive par exemple en réponse à une concurrence accrue sur le marché plutôt qu'un retournement dans l'activité de l'entreprise.

En comparaison à l'Allemagne et à de nombreux pays d'Europe du Nord, l'équilibre entre les dispositions légales et contractuelles du travail est en France considérablement biaisé en faveur des premières. Au lieu de limiter l'application des lois générales à un ensemble de dispositions fondamentales de base, tout en laissant suffisamment de marge de manœuvre aux partenaires sociaux, le droit du travail français comporte des dispositions approfondies et détaillées, y compris sur la portée et les limites des dérogations prévues par accord au niveau des branches ou de l'entreprise⁵. Dans l'ensemble, il y a peu de marge de manœuvre pour les négociations entre les partenaires sociaux.

Un autre problème est que l'application du droit du travail se heurte à des retards, des irrégularités et des imprévus. Les juridictions compétentes en droit du travail (prud'hommes), dont les membres sont élus par les représentants des employeurs et des employés, sont notoirement lentes, comparés à des juges professionnels, leurs procédures de conciliation aboutissent rarement, leurs décisions font fréquemment l'objet d'appels et la jurisprudence est très variable d'un tribunal à l'autre. Il en résulte une grande incertitude pour les employeurs, ce qui est dissuasif sur les décisions d'embauche.

Au cours des dernières années, le principe de subsidiarité s'est largement développé car plusieurs lois ont élargi la portée des accords dérogatoires. Des critères de représentativité et des seuils ont également été mis en place pour les syndicats (2008) et pour les représentants des employeurs (2014), renforçant ainsi la légitimité des conventions collectives. Un processus a été entamé pour réduire de manière significative le nombre de branches, d'environ 600 (au moins la moitié sont inactives) à une ou deux centaines. En ce qui concerne le règlement des conflits du travail, le gouvernement a indiqué son intention de déposer un projet de loi le réformant dans les mois à venir.

S'appuyant sur ces changements, des chercheurs ont proposé une refonte de l'architecture du code de travail visant à introduire la notion de dérogation par défaut. Ceci conduirait à autoriser les partenaires sociaux à s'écarter des dispositions générales, sauf sur des points expressément interdits par la loi (par exemple, en ce qui concerne la discrimination)⁶. Même si une telle réforme débloquerait de nouvelles possibilités, nous craignons que le choix des dispositions qui ne pourraient pas faire l'objet d'une dérogation ne soit très conflictuel et nécessite de longues discussions. Nous pensons aussi que le parlement ne renoncerait pas facilement à son pouvoir législatif. En outre, la portée des dérogations existantes est déjà importante.

Nous pensons que la France devrait s'appuyer sur l'expérience de l'Allemagne, qui présente des branches moins nombreuses et mieux organisées, où la représentation du personnel au niveau de l'entreprise, bien qu'en baisse, reste répandue et couvre les PME, et où les partenaires sociaux ont plus d'autonomie pour négocier au niveau des branches et des entreprises.

⁵ Par exemple, la prime de rémunération des heures supplémentaires est fixée par la loi à 25 %. Elle peut être réduite par accord mais pas en dessous de 10 %. Des dérogations au dispositif juridique sont possibles uniquement si elles sont bénéfiques aux salariés.

⁶ Voir Jacques Barthélémy et Gilbert Cette (2010), "Refondation du droit social : concilier protection des travailleurs et efficacité économique", rapport du Conseil d'analyse économique.

Nous proposons les efforts suivants pour atteindre ces objectifs :

- Élargir le champ des dérogations possibles aux dispositions légales dans les conventions collectives de branche, y compris lorsque ces accords comportent des dispositions qui ne sont pas bénéfiques pour les employés. Accélérer la consolidation des branches serait des plus efficaces.
- Favoriser la représentation des salariés dans les petites et moyennes entreprises. Associée à la rationalisation des structures de représentation existantes dans les entreprises de plus de 50 employés, faciliter la représentation des salariés dans les entreprises en dessous de ce seuil améliorerait les conditions pour des accords collectifs.
- Faire explicitement référence aux conventions collectives dans les contrats individuels de travail afin de limiter les possibilités de conflit avec les accords existants.

La représentation des salariés dans les petites entreprises est un sujet de controverse parmi les employeurs. Mais la France ne peut pas à la fois regretter la faiblesse du dialogue social et ne pas organiser mieux la représentation des salariés. En Allemagne, le seuil de représentation commence à 5 employés.

Nous ne recommandons pas le démantèlement de la procédure légale "d'extension" qui rend les conclusions des accords applicables à toutes les entreprises de la branche. Plus généralement, nous ne pensons pas que la récente réduction de la couverture des employés par la négociation collective observée en Allemagne soit positive. Une entreprise devrait ainsi pouvoir déroger aux accords de branche sans que cela passe par une réduction de la couverture des accords.

Pack de réformes F2 : Un socle large pour une compétitivité durable

Le secteur des biens échangeables français, comme le secteur manufacturier (qui en constitue toujours la plus grande partie), s'est considérablement affaibli au cours des quinze dernières années. L'emploi et la valeur ajoutée ont nettement diminué, les bénéfices des sociétés ont reculé et la part des producteurs français dans les exportations mondiales a chuté. Les exportations et les importations françaises sont plus faibles que celles de l'Allemagne, ce qui est révélateur d'une insertion limitée dans les chaînes de valeur mondiales. Même le nombre d'entreprises exportatrices a baissé, passant de 130 000 en 2000 à 120 000 en 2013.

En un mot, il y a trop peu de producteurs orientés vers l'international, et leur production nationale n'est pas assez rentable ; en conséquence, ils n'innovent et n'exportent pas assez.

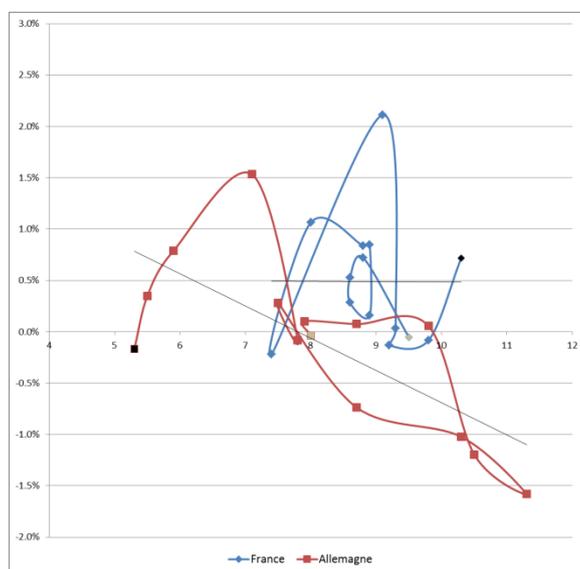
Le coût du travail dans le secteur manufacturier français est le même qu'en Allemagne, mais les entreprises françaises souffrent de deux handicaps. Premièrement, les producteurs allemands peuvent s'appuyer sur une réputation de qualité supérieure de leurs produits, ce qui leur permet de les vendre au prix fort. Deuxièmement, le prix des autres facteurs (terre, loyers, services professionnels, transport et autres services) est nettement plus élevé en France ; seule l'énergie reste moins chère, mais l'écart s'est réduit avec l'Allemagne où la majeure partie des coûts de l'énergie a été répercutée sur les ménages.

Dans l'ensemble, en France, au cours de ces dernières années, les prix relatifs ont systématiquement évolué en faveur des secteurs relativement protégés et en défaveur des secteurs exposés, alors que le contraire s'est produit en Allemagne. Le résultat a été qu'en France, les secteurs des biens échangeables sont devenus moins attractifs pour le capital et le travail. Cette tendance doit être inversée.

Des mesures ont été prises en France pour renforcer la compétitivité, d'abord et principalement par des réductions de cotisations de sécurité sociale et d'autres incitations fiscales (comme le CIR, crédit d'impôt pour la recherche). Mais dans un contexte où les impôts et les dépenses publiques sont élevés et le déficit persistant, il n'y a plus de ressources budgétaires disponibles pour un soutien fiscal supplémentaire à la compétitivité.

Il est temps de mettre en œuvre des réponses plus structurelles en France, d'autant plus que la croissance des salaires réels est restée relativement dynamique en dépit du niveau de chômage élevé et croissant. Alors qu'on aurait pu s'attendre à un ralentissement des salaires, comme dans d'autres pays européens en réponse à la détérioration sur le marché du travail, les salaires réels ont conservé en France un dynamisme important. À court terme, cela a contribué à soutenir la demande mais, à moyen terme, l'inertie des salaires renforce les problèmes de compétitivité. Il y a des risques qu'une partie des gains du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), introduit en 2013, soient répercutés sur les salariés sous la forme de salaires plus élevés.

Graphique 1 :
Taux de chômage et croissance des salaires réels en France et en Allemagne, de 2000 à 2013



Ordonnée : taux de croissance annuels des salaires réels. (Salaire mensuel de base pour la France et Destatis "Nominallohnindex" pour l'Allemagne).

Abscisse : Taux de chômage total (AMECO)

Les salaires nominaux sont déflatés selon les indices harmonisés de prix Eurostat.

L'inertie de la croissance des salaires résulte d'une série de facteurs. Ceux-ci incluent les obligations de négociations salariales annuelles (NAO) au niveau de l'entreprise, héritées d'un

contexte de forte inflation, qui créent une pression à la hausse des salaires même quand il n'y a pas de croissance du revenu à distribuer. Des tensions sur le marché du travail pour les employés qualifiés sont un autre facteur. Les accords salariaux généreux dans les secteurs où les entreprises restent actives au niveau mondial mais pour lesquelles la France n'est plus une base importante de production expliquent aussi en partie l'inertie des salaires. Un autre facteur d'explication est l'indexation partielle du salaire minimum sur les salaires moyens, qui rétroagit à son tour sur les salaires. Plus généralement, la combinaison d'une très faible inflation et la rigidité à la baisse des salaires nominaux contribuent à l'inertie observée dans la croissance des salaires réels (les salaires du secteur public ne sont pas en cause car il n'y a pas eu d'augmentation générale depuis plus de quatre ans).

Dans une situation où les entreprises du secteur exposé à la concurrence internationale ont vu leur rentabilité baisser, un signal fort devrait être donné que des mesures sont prises pour éviter que les salaires réels n'augmentent à un rythme plus rapide que celui de la productivité du travail. Dans son combat contre l'inflation au cours des années 1980, la France a su prendre des mesures importantes et efficaces pour éviter une indexation généralisée. Elle doit suivre une voie similaire aujourd'hui.

Nous proposons les mesures suivantes :

- Réduire les rentes et promouvoir l'efficacité dans les secteurs des biens non-échangeables. Une série d'actions doivent être prises pour libérer des terrains pour la construction dans les zones densément peuplées. De plus, les propositions envisagées dans le premier pack de réformes pour améliorer l'efficacité et la concurrence dans les secteurs des services contribueront au même objectif.
- La loi oblige actuellement à des négociations salariales annuelles au niveau de l'entreprise (même s'il n'y a pas d'obligation d'aboutir à un accord). Cependant, la faiblesse de l'inflation et de la productivité laissent peu (ou pas) de place à l'augmentation des salaires. Le passage d'une obligation légale annuelle pour la négociation, à une obligation triennale (sauf accord contraire des partenaires sociaux), enverrait un signal fort indiquant que les conditions économiques ont changé.
- Changer la formule d'indexation du salaire minimum. La règle actuelle prévoit une augmentation chaque année en fonction de l'inflation, plus la moitié de la hausse du salaire moyen réel. Nous pensons que l'augmentation réelle du salaire minimum devrait plutôt dépendre de la progression globale de la productivité dans l'économie. L'indexation devrait être une façon de s'assurer que les bénéficiaires de la croissance sont partagés pas une façon de distribuer des hausses de salaires sans rapport avec les gains de productivité.

Dans la troisième partie de ce rapport, nous proposons comme objectif politique une convergence progressive des salaires minimums français et allemand sur un horizon de dix ans. Les évolutions dans chacun des deux pays dans les années à venir devraient être compatibles avec cet objectif. Pour la France, cela impliquerait un rééquilibrage des rôles respectifs du salaire minimum national et des minima salariaux au niveau des branches, qui joueraient un rôle plus important dans la détermination des salaires.

À moyen terme, ces actions immédiates devront être complétées par des initiatives structurelles visant l'élargissement de la base d'exportation de l'économie française. Le tourisme en est un bon exemple ainsi que les services en forte demande dans les pays émergents tels que l'enseignement supérieur et la santé.

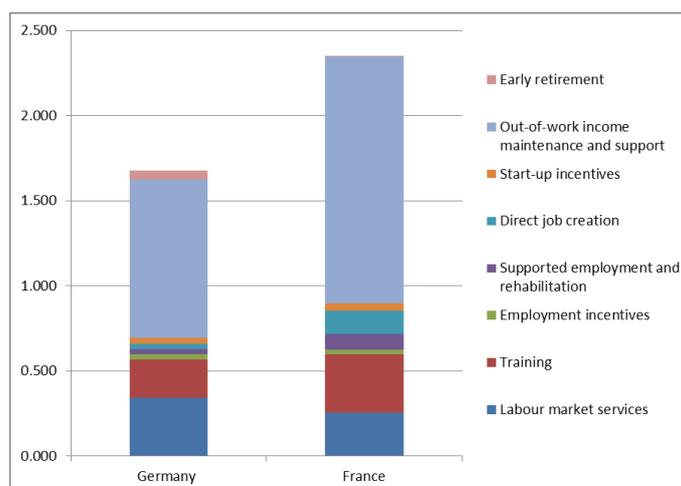
Pack de réformes F3 : Un État moins pesant, plus efficace

La France fait toujours l'objet d'une procédure de déficit excessif dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Alors que les discussions sont en cours avec la Commission européenne et l'Eurogroupe sur les mesures à engager pour mettre la situation budgétaire française en conformité avec les règles de l'Union européenne (UE) et sur le calendrier associé, faire des propositions sur le déficit public et la dette française dans le cadre de ce rapport aurait peu de valeur ajoutée. Nous voulons seulement noter que dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance, la France n'a plus de marge de manœuvre budgétaire. Les discussions sur le rythme et la structure de sa consolidation budgétaire devraient tenir compte de l'équilibre global entre l'offre et la demande dans la zone euro ainsi que des mesures prises par les pays partenaires, mais il n'y a plus de latitude pour un soutien accru de la demande.

La taille et l'efficacité de l'État sont cependant une question que nous devons aborder. La France vient en deuxième position dans l'UE pour le niveau du ratio de dépenses publiques rapportées au PIB et dans les tous premiers rangs au niveau mondial. Le ratio des dépenses primaires au PIB (hors paiements d'intérêts sur la dette publique) atteint 55 % du PIB contre 42 % en Allemagne. Cette situation résulte en partie de choix de politique sociale (par exemple, le caractère presque exclusivement public des retraites), mais aussi en partie des inefficiences.

La France recourt souvent aux dépenses publiques palliatives, perçues comme un substitut à une approche plus structurelle des problèmes. Le logement en est un bon exemple : les dépenses publiques qui lui sont allouées dépassent 2 % du PIB, mais l'accès au logement n'est certainement pas meilleur qu'en Allemagne. Les dépenses publiques allouées à l'emploi en sont un autre exemple (graphique 2) : au total, en 2012 les dépenses françaises en faveur de l'emploi (avant l'introduction des nouveaux crédits d'impôt) étaient déjà supérieures de 0,7 point de PIB à leur niveau en Allemagne. La différence dans les dépenses consenties pour les allocations chômage (résultant en partie de la hausse du taux de chômage) correspondent à environ un demi point de PIB. Les aides publiques aux entreprises du secteur privé sous la forme de subventions et de crédits d'impôts s'élèvent quant à elles à plus de 4 points de PIB. Ces exemples illustrent l'idée plus générale selon laquelle les réformes améliorant le fonctionnement des marchés peuvent aussi contribuer de manière significative à la réduction des ratios de dépenses publiques.

Graphique 2 : Dépenses des politiques du marché du travail (en pourcentage du PIB)



Source : Eurostat. Les dépenses présentées d'incluent pas les exonérations de cotisations de sécurité sociale sur les bas salaires

Les réformes devraient également porter sur l'organisation du gouvernement. Comme indiqué par l'OCDE, en dépit de ses dépenses publiques beaucoup plus élevées, la France rémunère ses enseignants nettement moins bien que l'Allemagne. La compression prolongée des salaires en lieu et place des réformes fondamentales visant à améliorer l'efficacité, emporte le risque de compromettre la qualité de l'administration et des services publics à un moment où ils jouent un rôle majeur dans la performance économique et sociale globale de la nation. La France souffre de chevauchements coûteux entre différents niveaux de gouvernement, de dépenses économiques insuffisamment ciblées, et de pratiques de gestion publique obsolètes.

La restructuration des dépenses publiques est un travail de longue haleine. Cela renvoie à la crédibilité du processus. La France souffre d'un handicap en termes de crédibilité. Comme l'indique le *Haut Conseil des finances publiques* (HCFP), les objectifs à moyen terme fixés par les programmes annuels de stabilité ont été manqués de façon répétée au cours des quinze dernières années. La conséquence est le risque pour les gouvernements d'être obligés à des augmentations d'impôts et des réductions de dépenses qui assurent l'ajustement de court terme, mais n'améliorent pas structurellement l'efficacité et l'efficacé.

Nous considérons que la France devrait :

- Se fixer un objectif global de réduction de son ratio de dépenses primaires au PIB. Le ramener de 55 % en 2013 à moins de 50 % dans les années à venir serait une cible raisonnable et compatible avec l'étendue des responsabilités que les citoyens français attendent leur État et avec l'exigence d'efficacité.
- Effectuer une revue complète des dépenses à moyen terme, en tenant compte non seulement des économies à court terme, mais également de celles plus structurelles qui pourraient éventuellement résulter de la substitution des réformes à des dépenses publiques palliatives.

- Impliquer un organisme budgétaire indépendant (vraisemblablement le HCFP) dans l'évaluation de l'impact des mesures d'économie prises sur les dépenses. Cela contribuerait à renforcer sa crédibilité interne et externe.

1.3 Réformer en Allemagne

L'Allemagne est dans une situation paradoxale. Le succès de ses réformes passées, sa croissance à court terme et son taux d'activité élevé ont détourné l'attention des défis structurels à long terme importants qui résultent de la démographie et du sous-investissement de longue durée.

Aucune autre économie de premier rang mondial n'a aussi bien résisté à la tempête de la crise que l'Allemagne. Sur les trois dernières années, ses taux de croissance moyens sont plus élevés que dans tout autre grand pays de la zone euro, son taux de chômage est tombé à des niveaux historiquement bas (7,7 %, atteint en 1991), le ratio de la dette au PIB a diminué, et la combinaison intelligente de son modèle d'innovation industrielle avec une chaîne de valeur multilatérale a généré une force exportatrice sans précédent. Désormais, environ 50 % du PIB de l'Allemagne est issu du commerce international. L'Allemagne contemple avec fierté ses réformes entreprises il y a dix ans, qui ont changé les règles du jeu et sont toujours mentionnées comme étant la principale explication de sa réussite actuelle.

Parallèlement, à moyen terme, l'Allemagne sera confrontée à des défis structurels d'une ampleur plus grande que toute autre puissance économique au monde. Sa population a déjà commencé à diminuer : dans les conditions actuelles, la population allemande sera moins nombreuse que la population française, et même que la population britannique, autour de 2050. Aujourd'hui, il y a environ 2,3 travailleurs pour un retraité en Allemagne, d'ici 2060, il y aura seulement 1,3 travailleur par retraité. Il y a également un grand écart entre les investissements privés et publics. Selon l'institut de recherche économique allemand DIW, le déficit d'investissement public-privé s'élève à 75 milliards d'euros (ou 3 % du PIB) par an et a cumulé, de 1999 à 2012, à environ 1 trillion d'euros (soit 40 % du PIB). En outre, la situation financière allemande se caractérise par un niveau élevé d'épargne et d'importantes sorties de capitaux dont les rendements sont médiocres, voire négatifs. La demande intérieure est faible et les indicateurs de niveau d'éducation ne sont pas brillants. Enfin, l'inégalité des revenus est en hausse et le risque de pauvreté chez les personnes âgées augmente. Nos propositions de packs de réforme concernent ces principaux défis.

Pour trouver l'Allemagne confrontée à de tels défis, il faut remonter à la décennie 1995-2005. En 1997, le mot « Reformstau » a été élu mot de l'année, ce qui démontre la prise de conscience généralisée à cette époque de la nécessité de procéder à des changements structurels. En 1999, le célèbre hebdomadaire *The Economist* appelle l'Allemagne « l'homme malade de l'europe », mais il a fallu quatre ans de plus pour que Gerhard Schröder lance l'Agenda 2010 des réformes, puis deux années supplémentaires avant que ces mesures n'entrent en vigueur. En 2005, l'Allemagne a su combiner plusieurs réformes de victoires rapides, permettant ainsi le déploiement de réformes catalytiques. Cela a été aussi le point de départ d'autres réformes entreprises au cours de la décennie 1995-2005 dans divers domaines, tels que l'industrie financière, la négociation salariale, la structure de l'industrie, la fiscalité et les retraites.

Nous considérons que l'Allemagne d'aujourd'hui est à l'aube d'une nouvelle vague de réformes. Comparé à la France, où les besoins sont urgents et spécifiques, les principaux objectifs de réforme allemands sont de nature plus fondamentale, exigent une transformation de la société et requerront probablement plus de temps pour être mis en œuvre. Mais ce que nous craignons aujourd'hui, c'est la procrastination.

Pack de réformes D1 : Démographie et « ouverture du marché du travail »

Actuellement, la principale faiblesse de l'Allemagne est sa situation démographique. Ce n'est pas dû au fait que les économies largement peuplées se portent mieux que les petites. Mais le passage d'un pays de 82,5 millions d'habitants en 2003 à environ 65 millions en 2060 nécessite des ajustements de grande envergure. Cela correspond en effet à une baisse de la population d'environ 20 %. Une force de travail réduite produira moins en termes de PIB global, même si la production par tête augmente un peu plus qu'auparavant. Une population active en déclin va générer un rendement de l'impôt relativement plus faible pour le gouvernement. En même temps, une population moins nombreuse aura des besoins différents en infrastructures – moins d'écoles, moins d'hôpitaux.

Même avec un flux migratoire positif de 200 000 personnes par an, le marché du travail allemand prévoit une réduction annuelle de 194 000 personnes en moyenne entre 2014 et 2025, et de 327 000 personnes entre 2025 et 2035. Ces projections ne sont jamais tout à fait exactes, mais elles montrent ce qui se passera si aucun changement n'a lieu. Si nous partons de ce scénario de base, il y a trois façons de faire face aux défis qui en résultent :

- (1) Accepter le scénario de base et la très faible hausse ou même la stagnation du PIB global : par exemple, si le PIB allemand par travailleur augmente à des niveaux moyens équivalents à ceux des vingt dernières années, soit 1,1 %, alors le PIB global allemand n'augmentera que de 0,3 % par an en moyenne jusqu'en 2050.
- (2) Augmenter la main-d'œuvre allemande à travers :
 - a. une croissance de la migration nette ;
 - b. une hausse du temps de travail annuel global ;
 - c. une progression de la participation des femmes sur le marché du travail ;
 - d. une participation plus forte des personnes âgées au fonctionnement du marché du travail ;
 - e. indirectement, la poursuite des efforts faits dans le but d'augmenter les taux de fécondité.
- (3) Augmenter la productivité totale des facteurs ainsi que la productivité du capital et des travailleurs pour compenser le déclin de la population. Cette approche nécessiterait encore des ajustements d'infrastructures ainsi que des niveaux de dépenses publiques, mais faciliterait la transition.

Nous pensons que la première possibilité (1) est une solution dangereuse économiquement et politiquement. Par conséquent, l'Allemagne doit se concentrer sur les différents éléments de (2)

et (3). Ces deux éléments font partie d'une évolution vers un « marché du travail ouvert » où toutes les barrières implicites et explicites à l'entrée sont levées.

Tâche 1 : Préparer le marché du travail et la société à des niveaux plus élevés de migration

Les projections officielles de migration nette d'étrangers en Allemagne, pour les dix prochaines années sont de l'ordre de 200 000 par an⁷. C'est un taux équivalent à celui des dernières décennies. Mais l'Allemagne a besoin d'augmenter son solde migratoire pour compenser le déclin de sa population, ce qui pourrait impliquer des défis plus importants. Pendant les années de crise exceptionnelles (2012 et 2013), lorsque la migration intra-UE a augmenté rapidement, l'afflux net a été de l'ordre de 500 000 migrants par an. Si elle souhaite intégrer un afflux de plusieurs centaines de milliers de personnes de façon constante jusqu'en 2060, l'Allemagne devra complètement ouvrir ses frontières. Avec un solde migratoire net de 300 000 personnes par an, l'apport total serait de 14 millions de personnes d'ici à 2060 (soit 17 % de la population allemande actuelle). La société allemande est-elle prête pour un tel changement?

Les données actuelles concernant l'intégration des migrants en Allemagne sont loin d'être positives. Un immigrant a deux fois plus de chance de se retrouver dans une situation de pauvreté qu'un non-migrant. Ce chiffre est vérifié à tous les niveaux de l'éducation : un migrant, dont la formation se situe au niveau de l'*Abitur* (l'équivalent du baccalauréat), a 20 % de chance de tomber dans la pauvreté, ce chiffre n'étant que de 9 % pour les non-migrants. L'Allemagne a besoin d'améliorer la formation linguistique et de rendre les cours plus directement disponibles pour les nouveaux arrivants, si nécessaire à l'aide de subventions. La formation linguistique est essentielle pour les enfants qui atterrissent dans le système éducatif sans aucune connaissance linguistique, mais également pour les travailleurs migrants ainsi que leur conjoint.

Nous suggérons de :

- Mettre en place un système de notation par points afin d'attirer les migrants dont l'Allemagne a le plus besoin. Un tel système peut également intégrer les flux migratoires de personnes peu qualifiées.
- Permettre l'intégration rapide et complète sur le marché du travail allemand des étrangers diplômés de l'enseignement supérieur en leur délivrant automatiquement un permis de travail, si certaines conditions sont remplies.

Tâche 2 : Encourager la participation des femmes au marché du travail

Alors que le taux d'activité des femmes en Allemagne est globalement le même que dans les autres pays européens et de l'OCDE, (68 % en moyenne, soit une augmentation de dix points entre 2002 et 2012), une grande part de cette hausse provient de l'emploi à temps partiel, facilité par le projet de loi sur le droit au travail à temps partiel introduit en 2001. La part des femmes dont l'occupation est à temps partiel est bien plus élevée en Allemagne qu'en France (autour de 50 %, contre 30 % dans l'hexagone). De manière générale, les incitations fiscales et

⁷ Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung

légal pour les femmes ayant des enfants à prendre un emploi à temps plein sont faibles, de nombreuses enquêtes dénoncent même les caractéristiques du marché du travail dissuadant les femmes d'y participer. L'OCDE observe que « l'Allemagne est le seul pays de l'OCDE dont la fiscalité n'est pas favorable aux seconds apporteurs de revenu dans les familles avec enfants. »

Nous suggérons de :

- Mettre en place un droit de retour au travail à temps plein après avoir travaillé à temps partiel pour des raisons familiales. Cela permettrait à de nombreuses femmes souhaitant travailler davantage d'avoir une possibilité légale de le faire si elles ont déjà occupé un poste à temps plein auparavant.
- Augmenter les avantages fiscaux pour les seconds apporteurs de revenu, les incitant ainsi à rejoindre le marché du travail, en particulier dans les familles avec enfants. Nous ne pensons pas que les incitations fiscales ou financières à ne pas travailler soient la bonne solution pour les femmes avec enfants. Nous sommes bien conscients de la sensibilité politique de ce sujet, mais les arguments économiques ainsi que la comparaison avec d'autres pays soulignent l'importance de poursuivre le débat.
- Améliorer les possibilités de garde d'enfants, notamment par une augmentation de l'offre, mais également par l'amélioration des déductions fiscales pour la garde d'enfants privée.

Tâche 3 : Encourager les hommes et les femmes hautement qualifiés à rejoindre le marché du travail plus tôt dans leur vie

Les jeunes très diplômés rejoignent le marché du travail très tard par rapport aux normes internationales. En moyenne, les étudiants allemands quittent l'université à environ 27 ans. Cette « exception allemande » est un problème pour l'offre globale de travail en Allemagne. Probablement que cela explique pour partie la baisse de fertilité des femmes hautement qualifiées en Allemagne. Les allemandes ont en moyenne trente ans lorsqu'elles ont leur premier enfant (soit l'âge le plus avancé au sein des pays de l'OCDE). Le taux de fécondité allemand se classe parmi les plus bas dans le monde. Ces deux tendances sont encore amplifiées pour les femmes hautement qualifiées.

Dans ce contexte, nous recommandons de rouvrir les discussions relatives à la réforme de la durée des études supérieures. L'âge moyen d'obtention du premier diplôme universitaire en Allemagne est de 26,6 ans. Ce chiffre est en baisse de près d'une année depuis 2001, mais la baisse est en grande partie attribuable à une augmentation des licences (âge moyen de 25,5 ans – environ 50 % des étudiants allemands obtiennent une licence), qui sont souvent complétées par un master (âge moyen : 29,1 ans). Dans d'autres cas, la moyenne d'âge est beaucoup plus proche de 28 (*Fachhochschulen* : 28,4 ans, diplômés universitaires : 27,9 ans). Il y a beaucoup de facteurs sous-jacents expliquant ces durées d'étude longues (par exemple l'ouverture relative des cursus ; la flexibilité dans de nombreux programmes universitaires allemands ; l'absence de contraintes de temps pour les examens de fin d'année ; la tradition allemande de financer ses études à l'aide d'emplois à temps partiel, etc.).

Nous suggérons de :

- Raccourcir la durée des études dans l'enseignement supérieur allemand, notamment (i) en appliquant la structure de licence/master du processus de Bologne à toutes les disciplines, même si cela va à l'encontre de certaines traditions, (ii) en développant des programmes d'études plus ciblées avec des objectifs de délais précis, permettant ainsi à chaque élève d'étudier normalement les programmes, dans les délais.
- Augmenter considérablement la disponibilité et l'accessibilité des programmes d'aide financière et les prêts étudiants subventionnés, afin de diminuer la nécessité de travailler pour financer ses études.

Pack de réformes D2 : La transition vers un modèle de croissance plus inclusif

En plus de ses forces traditionnelles, les succès de l'économie allemande s'expliquent par plusieurs changements fondamentaux des institutions de marché des capitaux et du travail qui ont eu lieu depuis la fin des années 1990. Ce nouveau modèle institutionnel est souvent loué pour sa souplesse, mais a également été critiqué pour ses effets sur la redistribution des richesses, l'égalité des chances et l'équité sociale. Malgré des taux de croissance positifs et un faible taux de chômage, les inégalités ont augmentés en 2011 et 2012 selon les données de l'OCDE. Le taux de pauvreté n'a pas reculé et est toujours 1 point de pourcentage plus élevé qu'en France. Le taux de chômage a diminué, mais la part du chômage de longue durée est encore trop élevée.

En général, le taux de croissance de la population allemande n'atteint pas son potentiel. Cela est dû à plusieurs raisons, y compris à une décennie de modération des salaires réels, mais également à la protection réglementaire de certains services professionnels à revenu élevé qui ont conduit à une distribution inégale des revenus. Enfin, les Allemands épargnent beaucoup, mais ne reçoivent pas de taux de rendement élevés, il est donc nécessaire de s'assurer d'une meilleure transformation de leur épargne vers des investissements productifs allemands et européens.

Tâche 1 : Améliorer le fonctionnement de la tranche des bas salaires sur le marché du travail.

Autour de 8 millions d'Allemands ont un « mini-travail » (payé 450 € par mois, certains étant un second emploi ou un emploi en plus d'autres formes de revenus) et la part des emplois à temps partiel est encore élevée.

Bien que ces développements ne soient pas une source de préoccupation immédiate, ils soulèvent encore la question de l'orientation générale du modèle de croissance allemand. Il y a un vrai problème dans le secteur des bas salaires, où la structure d'incitation à quitter les emplois à faibles contributions de sécurité sociale est problématique, cela vient d'une augmentation progressive des cotisations de sécurité sociale pour l'employeur, d'abord à 20% pour les mini-emplois (450 € à 800 € par mois), les cotisations passent à taux complet à partir

de 800 €. Pour ceux qui restent dans ces emplois d'entrée de gamme, les cotisations de sécurité sociale inférieures entraînent une baisse de la couverture sociale et des prestations de retraite.

Nous suggérons que l'Allemagne:

- Introduise la progressivité des contributions de sécurité sociale dans le secteur des bas salaires (de 400 € à 1500 €), en particulier en ce qui concerne les cotisations versées par les employés. L'expérience française d'allègements de cotisations sociales sur les bas salaires pourrait être utile à cet égard.

Tâche 2 : Améliorer la transformation de l'épargne vers des investissements productifs allemands et européens

À peu près 2 trillions d'euros, tel est le montant des économies allemandes qui sont sur des comptes d'épargne courants. Ces économies sont ensuite orientées par les banques vers les investissements. Cette configuration particulière a poussé les banques à ne pas prendre de risques internes sur les marchés d'actions, mais plutôt à investir dans des obligations à revenu fixe ou dans des titres adossés à des actifs à l'étranger. Sur la période 2003-2010, environ deux tiers des économies nettes allemandes ont quitté le pays, et seulement un tiers est resté dans l'économie nationale⁸. Sur la même période, l'Allemagne a été le plus grand exportateur de capital des pays de l'OCDE et a eu le taux d'investissement net le plus bas dans la zone euro. Aujourd'hui, le sous-investissement allemand est encore considérable et son excédent extérieur a atteint de nouveaux sommets.

Il est donc crucial d'établir un contexte dans lequel l'épargne allemande puisse être orientée vers les investissements nationaux et étrangers. Cela nécessite le développement d'outils financiers appropriés permettant d'atténuer le risque pour les ménages individuels grâce aux fonds d'investissements et à la diversification des portefeuilles.

Nous suggérons de :

- Supprimer les obstacles réglementaires à l'investissement.
- Faciliter les participations en créant des outils financiers mieux adaptés pour les investissements nationaux et transfrontaliers.

Tâche 3 : Augmenter la demande intérieure

La demande intérieure allemande a récemment amorcé son redressement – sa contribution à la croissance du PIB est maintenant semblable à celle des exportations. Cette tendance est clairement tirée par les bons chiffres de l'emploi et par le niveau faible des taux d'intérêt. Cependant, d'autres initiatives devraient être prises pour accroître encore la part structurelle de la demande intérieure dans l'économie allemande. À notre avis, un tel renforcement structurel

⁸ Voir Hans Werner Sinn (2014), p. 91.

ne devrait pas venir d'une expansion budgétaire, mais d'un mélange de mesures réglementaires et de politique salariale.

De nouvelles dispositions sont nécessaires pour redistribuer une partie des profits issue des services professionnels à haut revenu aux consommateurs. De telles règles devraient contribuer à réduire l'épargne et à augmenter la demande intérieure. Parallèlement, nous pensons que les salaires allemands devraient être autorisés (et même encouragés) à augmenter.

Nous suggérons les propositions suivantes :

- Modifier certaines règles régissant les services professionnels à haut revenu, où le contrôle à l'entrée, les droits exclusifs et les échelles de salaires provoquent une distribution disproportionnée des bénéfices (rentes) au profit de groupes restreints. Une telle déréglementation devrait contribuer à réduire l'épargne et à augmenter la demande intérieure.
- Augmenter les niveaux de salaires allemands en fonction des gains de productivité, mais cette hausse devrait également prendre en compte près d'une décennie de modération des salaires réels. Ces augmentations de salaires contribueraient à une amélioration de la demande intérieure allemande, tout en corrigeant les taux d'épargne anormalement élevés dans certains pans de l'économie allemande.

2. Investir

2.1 Investir : pourquoi et comment

La France et l'Allemagne diffèrent dans leurs niveaux d'investissement. Alors que les niveaux investissements publics et privés en France sont restés à un niveau relativement élevé, l'Allemagne se situe en dessous de la moyenne de la zone euro depuis plusieurs années. Dans les deux pays, la répartition des investissements et leurs priorités, en particulier pour l'investissement public, peut être débattue. Mais le défi va au-delà France et l'Allemagne. Nous pensons que ce serait une erreur d'aborder la question des investissements dans une approche purement nationale.

Dans presque tous les pays européens, les niveaux d'investissements actuels sont trop bas. En 2013, la formation de capital brute non résidentielle dans la zone euro était encore 16% en dessous de son niveau de 2007 (en volume). Aux États-Unis, elle est revenue à son niveau de 2007 et l'a dépassé de 50% en Chine. La faiblesse de l'investissement en Europe pèse sur le déficit de demande agrégée et menace la compétitivité déjà instable du continent.

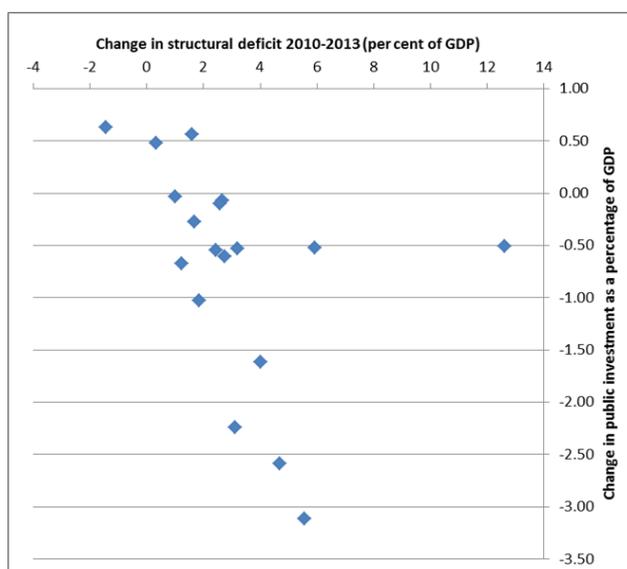
Du côté privé, la baisse de l'investissement ne vient pas du coût du capital. A part dans les pays de la zone euro où les conditions financières ne se sont pas encore normalisées, les taux d'intérêt sont à des niveaux historiquement bas. Le déficit est principalement dû à un manque de perspectives de demande au niveau macroéconomique. D'autres facteurs importants sont la persistance de barrières réglementaires et de

réglementations inadaptées ; l'incertitude quant à l'avenir des politiques, en particulier pour les secteurs réglementés où l'investissement requiert un horizon de long terme ; et le décalage entre une aversion au risque de la part des épargnants et la nécessaire prise de risque par les investisseurs. Ce dernier point est important dans un contexte où les pouvoirs publics exhortent les banques et autres institutions financières à prendre moins de risques dans leur bilan.

Du côté public, la baisse de l'investissement est en grande partie due à une nécessaire consolidation des dépenses structurelles. L'investissement est souvent le premier secteur sacrifié lorsque les dépenses doivent baisser. Certains pays ont commencé leur assainissement budgétaire très tôt (l'Allemagne a commencé à partir du milieu des années 2000), d'autres ont commencé à baisser leurs dépenses depuis la crise. En Irlande, en Grèce, au Portugal et en Espagne, l'investissement public a été réduit de 50 % à 70 % en termes nominaux entre 2007 et 2013.

Les résultats de la consolidation budgétaire ne doivent pas être gaspillés et les États membres de la zone euro doivent continuer à faire baisser leurs niveaux d'endettement structurellement élevés. Mais nous pensons également que la réduction de l'investissement public est une vision de court terme qui peut s'avérer dangereuse. Pour cette raison, nous proposons la création d'un outil de stimulation de l'investissement public au niveau de la zone euro pour soutenir les investissements⁹.

Graph 3 : Efforts de consolidation budgétaire et investissements publics



2.2 Poser les bonnes questions

Le débat sur les investissements est souvent dominé par des discussions sur des projets spécifiques. Nous ne pensons pas que ce soit la bonne approche. Le déficit

⁹ Nous nous concentrons sur les États membres de la zone euro car c'est sur eux que les dispositions en matière de discipline budgétaire prévues par l'UE ont un caractère obligatoire et exécutoire.

d'investissement (public et privé) est un problème macroéconomique et structurel, et non un problème spécifique lié à une série de projets facilement identifiables, ou encore au manque de financement abordable. Nous n'estimons pas non plus que le débat entre investissements public et privé soit la bonne approche. Les réponses dépendront des secteurs et des types de projets. Et nous pensons également que l'approche réglementaire peut contribuer de manière significative à débloquer le financement de l'investissement.

La plupart des actifs garantis par l'État sont ciblés sur des projets d'investissement privés implicitement subventionnés à travers les taux d'investissement. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt proche de zéro, ces actifs sont d'une utilité limitée, sauf dans les pays où les taux sur les obligations d'État de référence sont encore élevés. Ils risquent même de mettre en danger l'investissement privé avec des taux d'intérêt légèrement inférieurs de quelques points de base aux taux déjà faibles du secteur privé. Le soutien à l'investissement doit prendre en compte la nature du problème auquel ? L'Europe est confrontée. Travailler sur les « méthodes » pour améliorer les conditions générales, les incitations et les financements de l'investissement est plus important que de travailler sur des projets spécifiques.

Notre approche sur l'investissement est basée sur les cinq considérations suivantes.

Premièrement, l'incertitude réglementaire doit être réduite car elle agit comme un frein à l'investissement. Les raisons sont multiples et spécifiques à chaque secteur, nous ne pouvons entrer dans ces détails ici. Nous souhaitons cependant insister sur le fait que bien que la dérégulation entreprise au sein du Marché unique ait été bénéfique dans nombre de secteurs, elle n'a pas suffisamment amélioré la prévisibilité pour les investisseurs. C'est en particulier le cas dans les secteurs qui ont une forte dimension internationale comme les réseaux énergétiques, de larges pans de l'économie numérique (comme les télécoms mobiles) ou certaines parties du secteur des transports.

Par ailleurs, certains secteurs économiques continuent de se caractériser par d'importants biais nationaux, ce qui limite fortement les initiatives transfrontières. C'était le cas dans le secteur bancaire avant l'important pas en avant vers l'union bancaire. C'est encore le cas dans les domaines comme l'efficacité énergétique, le développement des énergies renouvelables, plusieurs secteurs des services et dans le domaine de la protection des données.

Obtenir un accord à 28 sur les bonnes décisions réglementaires est souvent un challenge pratiquement insurmontable. C'est tout à fait logique compte tenu des différences de priorité politique, de modèle de croissance, de stratégies d'investissement et réglementaires. L'inertie qui en résulte est cependant dommageable. Les différences existantes ne doivent pas empêcher des initiatives réglementaires proactives entre un petit nombre de pays qui partagent des mêmes objectifs politiques et en matière de régulation. Parcequ'elle a été mise en œuvre en réponse à une crise aiguë, l'union bancaire a défini un nouveau modèle d'intégration : en un peu moins de deux ans, la

zone euro est passée d'un modèle traditionnel de marché unique caractérisé par une inertie importante et d'importantes marges de manœuvre pour les régulateurs nationaux, à un nouveau modèle avec des responsabilités étendues confiées à un régulateur unique. Le modèle employé dans le champ bancaire peut être appliqué à d'autres secteurs. Naturellement, cette logique devrait s'appliquer tout particulièrement à la France et à l'Allemagne.

Deuxièmement, l'Europe doit accélérer sa transition vers une économie numérique et peu consommatrice d'énergie carbone. Nous savons tous que cette transition est indispensable, c'est pourquoi nous devons utiliser cette crise comme une opportunité pour l'accélérer.

Cela nécessite de renouveler le stock existant de capital à grande échelle, ce qui en soit n'implique pas d'injection *ex ante* d'argent public. À cet égard, le rôle du gouvernement n'est pas de financer directement, mais plutôt de déclencher puis de faciliter cette transition en établissant des normes et des signaux de prix adéquats. C'est par exemple le cas pour la transition écologique, qui est actuellement entravée par un faible prix du carbone dans le système d'échange de quotas d'émissions (Marché ETS¹⁰), une attitude trop indulgente envers le transport routier dans plusieurs pays (dont la France) et un comportement trop complaisant vis-à-vis des dommages liés à l'utilisation de charbon dans d'autres (y compris l'Allemagne). De plus, un effort réglementaire massif doit être entrepris pour réduire les obstacles administratifs et juridiques qui freinent les investissements d'infrastructure. Des considérations similaires s'appliquent également au secteur du numérique où les décisions d'investissements privés dépendent de décisions publiques sur les normes techniques, l'intégration du marché et des règles sur le traitement des données. Dans ces deux secteurs ainsi que dans d'autres secteurs réglementés, les bénéfices qui seraient tirés d'une clarification des règles pourraient être très élevés.

Soyons clairs : il n'y a rien de gratuit dans ce que nous proposons. La transition vers un nouveau régime de croissance implique inmanquablement l'obsolescence accélérée du stock de capital existant, ce qui n'est pas sans conséquence pour les profits des entreprises ou le revenu des ménages. Pour ces raisons, il y aura des résistances. Cela aura également des conséquences directes et indirectes sur les finances publiques. Au moment où les entreprises manquent surtout de la volonté d'investir plutôt que de marges de manœuvre, nous pensons cependant que c'est la bonne approche.

Troisièmement, l'UE (en particulier en Europe continentale) devrait accélérer la transition d'une économie reposant sur les banques et le crédit à une économie reposant sur les marchés et les actions. Cette transformation est nécessaire, car que le système européen basé sur le crédit ne correspond pas à ce dont il a besoin pour favoriser l'émergence d'un nouveau modèle de croissance. À long terme, cette transition

¹⁰ European Union Emissions Trading Scheme.

peut résulter d'initiatives de régulation déjà entreprises au nom de la stabilité financière, comme par exemple l'exigence d'augmentation de réserves de liquidités pour les banques engagées dans les actifs risqués. La désintermédiation et le financement du marché sont appelés à se développer et à transformer le paysage financier européen. Mais la participation du secteur public est nécessaire dans la période intermédiaire, les ménages ont encore une forte préférence pour l'épargne bancaire et les marchés ne sont pas encore assez développés pour se substituer entièrement aux prêts bancaires. Cette situation requière donc une participation temporaire du secteur public *via* un partage des risques avec le secteur privé. Ce partage des risques ne devra pas prendre la forme de prêts subventionnés mais plutôt de participations mixtes public-privé avec une première composante de perte du côté public.

Quatrièmement, la fragmentation financière dans la zone euro doit être réduite, pas seulement stoppée. Les conditions de crédit diffèrent encore considérablement entre les pays du Nord et du Sud. Plus concrètement, on ne peut pas s'attendre à ce que les flux de crédits transfrontaliers financent la reprise de l'investissement nécessaire en Europe du Sud. L'excès de crédit a joué un rôle dans l'émergence des fragilités à l'origine de la crise de l'euro. Si l'Europe du Sud avait été financée par les flux de capitaux propres (et non pas par des crédits) en provenance du Nord, elle n'aurait pas subi le même cycle d'expansion et de récession. La dette extérieure dans plusieurs pays est déjà trop élevée. L'épargne d'Europe du Nord devraient contribuer à la reconstruction du Sud, mais par des investissements directs et de portefeuille, et non par de la dette.

Cinquièmement, des fonds supplémentaires sont nécessaires pour l'investissement public. Les dépenses publiques d'investissement ont été fortement réduites. C'est notamment le cas en Allemagne, au niveau de la zone euro ainsi que pour les pays les plus touchés par la crise, mais clairement pas en France.

Un des principaux obstacles à l'investissement privé en Europe est l'incertitude réglementaire. Les raisons sont multiples et spécifiques à chaque secteur, et nous ne pouvons pas entrer dans les détails ici. Mais trois considérations sont essentielles à notre analyse :

Dans ce contexte, nous suggérons les grandes directions suivantes:

- Améliorer la prévisibilité globale des cadres réglementaires au niveau de l'UE. La nouvelle Commission devrait désigner la mise au point d'un cadre réglementaire prévisionnel comme l'une de ses grandes priorités. Cela devrait être complété par l'adoption au niveau de l'UE d'un principe de procédures nationales accélérées pour les programmes d'investissement prioritaires. D'importants projets d'investissement sont actuellement entravés par des procédures trop longues et par des différends. Un engagement collectif de raccourcir ces délais pour les programmes d'intérêt général européen contribuerait à accélérer le rattrapage de l'investissement.

- Construire sur la base de l'accord sur le climat d'octobre 2015 pour définir à moyen terme une fourchette crédible pour le prix du carbone tout en assurant que les taxes et les réglementations nationales soient cohérentes avec ce prix. Cela enverrait un signal fort sur la nécessité de remplacer les équipements inefficaces en termes d'émissions carbone.
- Aller au-delà du marché unique dans certains secteurs, en suivant le modèle de l'union bancaire. Comme décrit plus en détail dans la troisième partie de ce rapport, on peut penser à plusieurs secteurs dans lesquels ce type de modèle pourrait être mis en œuvre.

Nous discutons plus en détail certaines initiatives dans les sections suivantes.

2.3 Investir en Allemagne

Le déficit d'investissement global en Allemagne est actuellement estimé par l'Institut DIW à environ 75 milliards d'euros (ou 3 % du PIB) par an et a cumulé de 1999 à 2012 à environ 1 trillion d'euros (soit 40 % du PIB). Il s'explique en grande partie par un manque d'investissements privés, mais l'investissement public est également faible, surtout lorsqu'on les compare à d'autres pays : même en 2013, alors que plusieurs pays avaient déjà réduit leurs dépenses, sa part était de deux tiers de points de pourcentage de PIB en dessous de la moyenne de l'UE (16 milliards €).

L'absence d'investissement en Allemagne s'explique par les quatre facteurs suivants :

- Les investissements privés sont insuffisants en raison d'obstacles réglementaires et politiques mais aussi à cause de l'incertitude concernant l'avenir des politiques. C'est notamment frappant dans le secteur de l'énergie, où presque tous les investissements sont privés. Le déficit d'investissement actuel dans ce secteur est estimé par l'Institut DIW à environ 30 milliards d'euros par an. Les obstacles sont d'ordre réglementaire et juridique : l'investissement sur le réseau est bloqué par des procédures longues et difficiles. Les obstacles sont aussi liés à la politique : l'incertitude sur l'avenir de l'*Energiewende*, la gestion par l'UE du système d'échange de quotas d'émissions (ETS) et le prix du carbone résultant rendent difficile pour les entreprises de calculer leur retour sur investissement.
- Les investissements publics sont insuffisants en raison du succès de l'assainissement budgétaire visant à mettre un « frein à l'endettement », conformément aux règles fixées par la Constitution qui limite les déficits structurels fédéraux à 0,35 % du PIB à partir de 2016.
- Il y a aussi un manque d'investissements publics en raison des défaillances de coordination entre les trois principaux niveaux de gouvernance en Allemagne : l'Etat fédéral, les *Länder* et le niveau des municipalités. Environ 60 % des

investissements publics sont réalisés au niveau local, mais l'espace budgétaire des municipalités s'est rétréci depuis quelques années par la diminution des revenus de la fiscalité locale dans le contexte de la crise et par la hausse globale des dépenses de sécurité sociale. L'Allemagne a rencontré d'énormes difficultés à répartir son budget dans la bonne direction qui permette des investissements.

- Enfin, l'Allemagne n'a toujours pas identifié l'éducation comme étant un secteur d'investissement clé. Bien que les investissements privés dans la recherche et le développement aient considérablement augmenté au cours des dernières années et soient maintenant légèrement supérieurs à la moyenne de l'OCDE, les investissements dans l'éducation sont encore parmi les plus bas de l'OCDE. Cependant, une partie de ce décalage est due à la part importante de la formation professionnelle, où les entreprises contribuent indirectement à l'éducation et aux dépenses de formation, mais il est tout de même frappant de constater que les investissements publics et privés dans l'enseignement ne décollent pas.

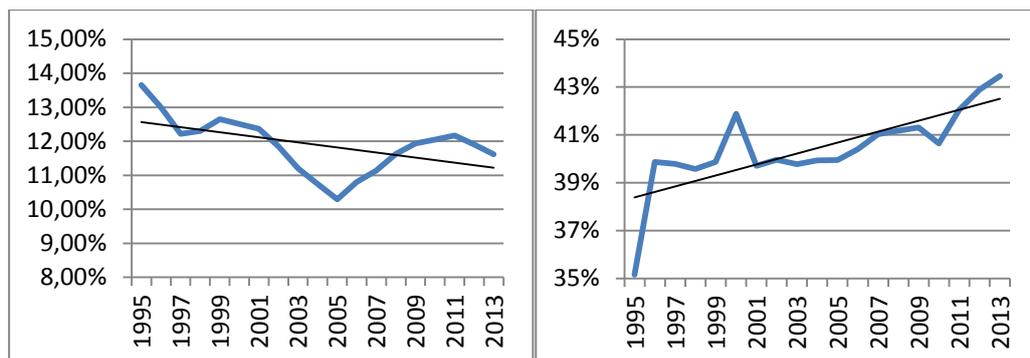
Nous proposons de combler l'écart d'investissement allemand à travers deux innovations institutionnelles, l'une portant sur le niveau des investissements publics, l'autre se concentrant sur la façon d'attirer l'épargne privée pour combler l'écart d'investissement.

Proposition D1 : Un seuil minimum pour les investissements publics nets ("Mindestdrehzahl für Investitionen")

La liste de priorité actuelle des finances publiques allemande semble être dans l'ordre décroissant (i) la réduction de la dette, (ii) la consommation publique, et (iii) les investissements. Compte tenu des contraintes démographiques auxquelles l'Allemagne est confrontée, la réduction de la dette doit en effet se situer en haut de l'échelle des priorités et bénéficie à juste titre d'un statut constitutionnel. Mais ces dernières années, l'accent mis sur la réduction du déficit, avec pour objectif la réduction de la dette, a eu un impact direct sur l'investissement et, dans une moindre mesure, sur la consommation publique.

Les deux graphiques suivants montrent la formation brute de capital public, en pourcentage des dépenses des administrations publiques, et de la consommation finale des administrations publiques, en pourcentage de la consommation des administrations publiques.

Graphique 4 : La formation brute de capital public (à gauche) et la consommation finale (à droite), en pourcentage des dépenses des administrations publiques



Source : Union européenne, base AMECO.

Nous proposons une règle qui obligerait le gouvernement allemand à adopter une approche cohérente de ses finances publiques, en regardant du côté des actifs et des passifs. Faire baisser la dette publique au détriment des investissements transgresse les règles de base de la justice intergénérationnelle. Léguer une maison usée aux générations futures n'est pas une façon responsable de gérer son patrimoine. Le secteur public allemand (niveau fédéral, Länder et municipalités) doit s'obliger à au moins préserver la valeur des biens publics (infrastructures de transport, infrastructure numérique, services publics), et donc à générer une formation nette de capital public qui soit positive. Parallèlement, le gouvernement devrait identifier des domaines d'investissement public clés et s'engager à l'augmentation de ses investissements dans les trois ans à venir.

- Nous proposons particulièrement que l'Allemagne introduise un seuil minimum pour les investissements ("*Mindestdrehzahl für Investitionen*"). Un tel seuil, qui pourrait être fixé sur la base de la formation brute ou nette de capital, garantit qu'il n'y ait plus de réduction supplémentaire de la valeur des actifs publics allemands. Notre proposition ne serait forcément pas en contradiction, ou en concurrence avec le « frein à l'endettement ». Ce « frein à l'endettement », disposition inscrite dans la Constitution, fixe un seuil maximal pour le déficit global du budget allemand, mais ne dit rien sur sa composition. Le "*Mindestdrehzahl für Investitionen*" se concentrerait seulement sur cette composition.
- Comme ce seuil minimum ne garantirait qu'une nouvelle dépréciation d'actifs et serait donc orientée vers l'avenir, l'Allemagne devrait également identifier les moyens de corriger les écarts d'investissements. En complément du seuil minimum, des objectifs chiffrés pour une période de cinq ans seraient déterminés pour cibler l'investissement public dans les domaines où il est le plus nécessaire, tels que les infrastructures (les « accélérateurs d'investissement » ou « *Investitionsbeschleuniger* »).

Ces deux objectifs pourraient être atteints sans remettre en question le *Schuldenbremse* (« frein à l'endettement »). Selon les dernières projections officielles, le solde budgétaire

structurel pour 2014 va être en excédent d'environ 0,7 points de PIB¹¹. La limite constitutionnelle fixée pour le déficit, qui ne sera applicable qu'en 2016, est de 0,35 % du PIB. Même en prévoyant de la marge pour des chocs négatifs en 2015, il reste un certain champ d'action au gouvernement dans les limites constitutionnelles.

Comme les choix de niveaux d'investissements publics proviennent du gouvernement fédéral, des *Länder* et des municipalités locales, ces trois niveaux devraient conclure un accord-cadre pour garantir le seuil minimum des investissements et la mise en œuvre des accélérateurs d'investissement.

Proposition D2 : Un fonds de financement multi-niveaux pour mieux orienter les investissements

À peu près soixante pourcent des investissements publics allemands sont effectués au niveau municipal. Toutefois, les municipalités ont réduit leurs investissements après une baisse de leurs ressources, que ce soit à cause de la faible croissance, d'une chute du rendement des impôts locaux ou de la hausse des dépenses sociales (qui sont largement distribuées *via* les budgets municipaux). Aujourd'hui, de nombreuses municipalités allemandes sont trop endettées et n'ont plus de marge de manœuvre financière pour les investissements. De plus, il y a trop peu de projets disponibles pour des investissements partagés, destinés à des regroupements de municipalités qui permettraient des économies d'échelle.

Dans ce contexte, nous proposons :

- De créer un fonds multi-niveaux, sur cinq ans, pour les projets prioritaires au niveau municipal ("*Zukunftsfond Deutschland*"). Ce fonds réunirait le niveau fédéral, les *Länder* et les municipalités. Son objectif serait de créer une capacité institutionnelle qui garantirait le financement des meilleurs projets et d'évaluer si ceux-ci sont adaptés au cofinancement public-privé. De plus, un tel fonds contribuerait à réduire les coûts de transaction, en aidant à la gestion de projet et en connectant des projets similaires dans le processus d'appel d'offres et dans leur mise en œuvre.
- Nous suggérons, partant d'une accumulation progressive de fonds largement financés par l'État au cours des premières années, de construire un fond public-privé à moyen et long terme. Pendant la phase d'accumulation (2015-2017), le financement du fonds sera principalement basée sur l'injection directe de capital provenant du gouvernement fédéral (peut-être aussi des *Länder*) pour permettre aux projets d'investissement les plus importants qui ont été retardés au cours des dernières années d'être mis en œuvre rapidement. Mais en parallèle, la fonction à moyen terme du fonds sera développée pour aller vers un modèle

¹¹ 0.6 % selon la Commission Européenne et 0.8 % selon le ministère des finances.

public-privé, où les garanties publiques seraient utilisées pour attirer des financements privés.

- Les fonctions à moyen terme du fonds seraient alors :
 - L'aide aux autorités publiques pour identifier et structurer les bons projets de cofinancement public-privé.
 - La réduction des coûts de transaction (telles que les coûts de contrat) pour le secteur privé de la finance.
 - La coordination du cofinancement par le secteur privé (par les banques, les assurances ou les fonds d'infrastructure).
 - Le développement de nouveaux instruments financiers.
 - La diversification du risque, grâce à son bilan, et donc
 - La constitution d'un pool d'épargnants publics (par l'émission de la dette, d'actifs ou de titres hybrides) qui ne sont pas d'habitude attiré par les investissements en infrastructure. Les instruments pourraient prendre la forme de capitaux-tampon fournis par le gouvernement ou par des garanties publiques qui limiteraient les risques pour les épargnants, en particulier les petits épargnants.

Les deux propositions en faveur de l'investissement en Allemagne (seuil minimum et fonds de financement multi-niveaux) devraient mobiliser des ressources publiques supplémentaires. En effet, compte tenu de l'insuffisance de la circulation du capital et de l'écart accumulé au cours de la dernière décennie, l'Allemagne devrait entreprendre un effort soutenu pour moderniser son stock de capital public. Nous considérons qu'une cible appropriée pour les trois prochaines années serait un effort supplémentaire d'investissement public de € 8 milliards par an, soit 24 milliards € sur la période 2015-2017¹², soit la moitié de l'écart avec le reste de l'UE. Le budget pour 2015 étant déjà en cours d'adoption, les sommes devraient être proportionnellement plus élevées pour 2016 ou 2017, à moins qu'un budget supplémentaire pour 2015 se révèle nécessaire (par exemple dans le contexte d'une baisse rapide des taux de croissance).

2.4 Investir en France

Par rapport à d'autres pays européens, la France ne souffre pas d'un déficit majeur d'investissements. L'investissement des entreprises non-résidentielles est resté à un niveau relativement élevé par rapport à d'autres pays européens, dont l'Allemagne. Les dépenses publiques en capital se sont élevées en 2013 à 3 % du PIB, soit deux fois le niveau allemand et presque un point de plus que la moyenne de l'UE. Elles n'ont pas baissé de manière significative au cours des dernières années.

¹² Cette somme prend déjà en compte les 10 milliards d'euros proposés par le ministre allemand des finances pour la période 2016-2018. Comme nous nous concentrons sur la période 2015-2017, notre proposition totale de 24 milliards est abaissée de 6,6 milliards par rapport à notre nouvelle proposition ne s'y perd on pas un peu ?.

La répartition des efforts d'investissement est cependant un domaine à améliorer.

Du côté privé, la production manufacturière, et plus généralement le secteur des biens échangeables, souffrent d'un manque d'investissement dans l'innovation de produits et dans la modernisation des équipements de production. Le nombre relativement faible de robots utilisés dans la production manufacturière est un indicateur fréquemment mentionné comme révélateur d'un phénomène plus large. En conséquence, de nombreuses entreprises fortement exposées à la concurrence internationale ont du mal à se défendre dans un environnement très compétitif. Une priorité pour l'économie française est de réaffecter le capital matériel, immatériel et humain vers le secteur des biens échangeables. Des incitations fiscales ont été mises en place ces dernières années pour favoriser la recherche et le développement ainsi que les investissements d'équipement. L'objectif clef dans les prochaines années sera d'assurer la stabilité des régimes existants.

L'investissement dans le secteur du logement est une source de préoccupation. En dépit d'un soutien public important, les constructions sont à un niveau relativement faible. La situation dans ce secteur illustre parfaitement la remarque faite dans la section précédente sur la qualité et la prévisibilité de la réglementation publique. Les incitations faussées et une réglementation inadéquate ont abouti à une réduction de l'investissement résidentiel.

En ce qui concerne l'investissement public, la rénovation des équipements existants et l'extension des infrastructures dans les zones densément peuplées n'ont pas été assez priorisés par rapport aux nouveaux projets phares. L'investissement dans la recherche publique a été critiqué pour la rigidité excessive de l'allocation de ses moyens. Le *Programme Investissements d'Avenir* a contribué avec succès à encourager les investissements du gouvernement central de qualité dans l'enseignement, la recherche et l'innovation, mais dans l'ensemble, l'investissement public n'est pas suffisamment ciblé vers les projets qui fournissent les rendements sociaux les plus élevés.

La sélection des efforts d'investissement à engager sera de plus en plus problématique vu la réduction des dépenses publiques. En 2015-2017, les subventions du gouvernement central aux régions et aux municipalités vont être réduites d'un demi-point de PIB par rapport à la tendance et il est probable que l'investissement va supporter une partie du fardeau. Les évaluations systématiques de projet devront être prioritaires afin d'améliorer la qualité et l'efficacité de l'investissement public.

2.5 investir en Europe

Les niveaux d'investissement dans la zone euro ont diminué ces dernières années et leur part dans le PIB est inférieure à 20 %. Ce n'est pas un niveau soutenable. L'engagement pris par le nouveau président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, en

faveur d'un plan d'investissements de 300 milliards d'euros est basé sur un constat similaire.

Nous pensons que l'Allemagne et la France devraient contribuer à un plan européen de financement afin de compléter les initiatives prises dans le cadre officiel européen ainsi que les stratégies nationales décrites ci-dessus. Plus précisément, nous proposons de créer deux fonds ciblés au niveau européen pour (i) attirer davantage d'investissements privés et (ii) faciliter un meilleur investissement public.

Proposition E1 : Un booster pour l'investissement privé

L'objectif du premier fonds serait d'aborder l'insuffisante prise de risque par les investisseurs privés. Nous avons examiné ci-dessus, en détail, les raisons sous-jacentes à cette insuffisance et notre diagnostic est que l'incertitude et le manque de visibilité réglementaire entravent la prise de risque, en particulier dans un contexte de désendettement du secteur bancaire mais aussi d'aversion au risque après la fragmentation financière survenue au sein de la zone euro.

Mais nous pensons aussi que les seules améliorations réglementaires ne seront pas suffisantes pour générer les niveaux d'investissements privés nécessaires à combler les besoins européens. Parce que les changements réglementaires prendront du temps à se mettre en place, mais aussi parce que certains secteurs particulièrement sensibles aux réglementations tels que l'énergie, les infrastructures numériques et le transport anticiperont toujours le risque de possibles changements dans les politiques affectant les flux futurs de revenus. Ensuite, parce que dans le contexte décrit *supra*, il y a un déficit agrégé de capitaux propres et de prise de risque en Europe, en particulier mais pas seulement, pour le financement des investissements transfrontaliers.

Pour cette raison, nous soutenons l'idée de créer un fonds qui stimulerait l'investissement privé en participant à la prise de risque, en investissant sur les marchés et en aidant à couvrir les risques de changements futurs dans la régulation.

Plusieurs propositions pour un tel fonds sont déjà en cours de discussion et d'autres sont à attendre de la part de la Commission européenne. Au lieu d'ajouter notre propre variante, nous souhaitons énoncer une liste de sept exigences qu'une telle initiative doit remplir pour être utile dans le contexte actuel.

- Le Fonds devrait être en mesure de participer au financement des investissements d'infrastructure à long terme pour permettre de supporter une partie des risques. Cela ne se fera que si les gouvernements engagent leur crédibilité en le garantissant. Le Fonds devra par exemple être en mesure d'investir dans les tranches d'obligations « d'incitation » conçues de manière à absorber les risques. Les tranches d'actions non cotés et de crédit mezzanine pourront être souscrites par les banques nationales de développement

européennes et la BEI. Il pourrait ensuite y avoir des tranches particulières avec différentes priorités de remboursement. L'important serait d'aligner les incitations de telle sorte que la simple participation d'entités publiques dans le financement offre une garantie contre les risques de changements dans les régulations.

- Le Fonds devrait être en mesure de prendre une véritable participation dans les entreprises et les projets aux côtés d'investisseurs privés. Comme démontré par la BERD ou par l'expérience israélienne dans le financement de l'innovation, le co-financement public-privé est un moyen efficace d'incitation à la prise de risque, dans la mesure où les incitations sont correctement alignées et où les règles d'engagement impliquent que les fonds publics ne finiront pas par soutenir uniquement les investissements à rendements faibles ou négatifs.
- Le Fonds devrait viser à différencier les risques privés et les risques pays. Le degré élevé de corrélation entre ces deux risques observés au cours des dernières années est un obstacle important au développement d'entreprises prometteuses et une négation de la notion de marché unique. Le Fonds devrait aider à relancer les participations transfrontalières et sélectionner les projets uniquement sur la base de leur mérite propre, indépendamment de leur localisation.
- Le Fonds devrait avoir une structure du capital diversifiée, impliquant éventuellement des institutions de l'UE, les États membres individuels, les banques de développement nationales et les investisseurs privés. Le capital public de l'UE pourrait être engagé sur les ressources budgétaires existantes mais aussi *via* les reliquats des fonds structurels et la capacité de financement disponible par l'intermédiaire du Mécanisme européen de stabilité financière (MESF).
- Le financement par les États membres pourrait s'appuyer sur l'expérience du MESF. Une partie du capital serait débloqué et le reste payable sur demande. Tous les États membres pourraient vraisemblablement participer, d'autant plus que leur apport en capital aurait une incidence sur leur dette, mais pas sur leur déficit.
- Le Fonds devrait être créé *ex nihilo* mais il pourrait être lié à une structure existante, probablement le groupe de la banque européenne d'investissement (BEI). Son système de gouvernance d'entreprise s'inspirerait de la structure de l'actionnariat.
- L'efficacité du Fonds ne devrait pas être évaluée principalement sur la base de son bilan total prévu, ainsi que sur ses ratios d'endettement estimés. L'effet de

levier serait déterminé par rapport à un projet et la contribution du Fonds être évaluée en fonction de l'investissement supplémentaire qu'il est capable de déclencher plutôt que de l'investissement total qu'il est en mesure de financer.

La calibration de la taille du Fonds serait faite sur la base d'hypothèses prudentes de levier. Nous pensons que pour mobiliser les capitaux privés suffisants, 20 milliards d'euros devrait être apporté par les institutions de l'UE, et 30 milliards d'euros par les États membres à titre individuel et les banques de développement nationales.

Proposition E2 : Un booster pour l'investissement public

Les pays disposant encore d'espace budgétaire peuvent l'utiliser pour des investissements publics supplémentaires. Cependant, la marge de manœuvre budgétaire globale dans les pays de la zone euro est limitée. En outre, certains pays ont subi de sérieuses baisses d'investissement public, y compris dans les secteurs prioritaires tels que l'éducation et les dépenses de santé.

Avec le MESF, l'Europe a créé un nouvel instrument pour aider les pays en difficulté. Mais les prêts du MESF apportent un soutien à un gouvernement de la zone euro face à des difficultés d'accès aux marchés. Ceux-ci, pas plus que toute autre forme de prêts, ne seraient d'une quelconque aide à un gouvernement qui souhaiterait contenir son endettement. L'UE accorde des subventions dans le cadre de ses Fonds structurels. Cependant, ils sont spécifiquement destinés à favoriser la convergence régionale. Nous proposons donc la création d'un fonds au niveau européen afin de fournir des subventions aux États membres de la zone euro. L'idée de les limiter aux membres de la zone euro est justifiée par le fait que cela rend exécutoire l'interdiction pour eux d'avoir des déficits excessifs.

Le Fonds serait financé sous forme de subventions des États membres selon une clé de répartition du capital sous la forme de (i) capital direct, (ii) fonds structurels inutilisés de la période 2007-2013, ou (iii) capital engagé sous forme de recettes fiscales affectées, à rembourser sur une période de dix ans (calculées comme la valeur actualisée nette). Le type de contribution choisie dépendra probablement du degré d'espace budgétaire de l'État membre et du niveau de fonds structurels inutilisés.

Le Fonds serait autorisé à emprunter, mais seulement pour combler le fossé entre le capital versé et les recettes fiscales engagées. La dette correspondante serait solidairement garantie par chaque État membre jusqu'à un plafond convenu.

Dans un premier temps, le Fonds pourrait être en association avec le secteur privé (comparable au Fonds européen de stabilité financière-FESF). Il pourrait être ensuite transformé en une institution fondée sur un traité. L'adhésion serait ouverte à tous les États membres désireux et intéressés. Les droits de vote seraient basés sur la clé de

répartition du capital souscrit. La gouvernance devra assurer souplesse et rapidité dans la mise en œuvre des programmes convenus.

Le Fonds donnerait trois types de subventions (réparties également par tiers)

1) Subventions ciblées (subventions consacrées à des objectifs communs, avec *juste retour*)

Ces subventions seraient allouées aux États membres selon la clé de répartition (juste retour), et n'entraînerait donc aucune redistribution, mais seraient dédiées uniquement à dépenser dans des domaines déterminés d'un commun accord (par exemple, l'éducation, les infrastructures, le transport, etc.) et à l'appui des objectifs communément acceptés. Le but de ces subventions ciblées serait de s'assurer que certaines quantités de dépenses publiques sont canalisées vers des projets d'investissement, créant ainsi des incitations pour les gouvernements à maintenir les dépenses d'avenir aux bons niveaux, même en période de consolidation budgétaire. L'accès à des programmes de subventions ciblées pourrait être conditionné à la réalisation de certains critères garantissant l'efficacité des dépenses. Par exemple, un programme serait dédié à fournir des dotations aux universités publiques, mais son accès serait conditionné à des critères de gouvernance universitaire et d'autonomie.

2) Subventions de solidarité (subventions conditionnelles à des fins compatibles avec les objectifs communs, sans *juste retour*)

Ces subventions seraient ciblées sur des investissements prioritaires dans les pays où les contraintes sur les finances publiques mettent en péril ces investissements essentiels. Elles pourraient par exemple financer l'achat de matériel médical pour les hôpitaux dans les pays sous « programmes Troïka ». L'accès serait conditionné à des réformes prioritaires (par exemple, en ce qui concerne l'organisation des services hospitaliers).

3) Bourses d'excellence (subventions inconditionnelles, attribuées par appels d'offre)

Ces subventions seraient consacrées à soutenir des projets spécifiques contribuant à renforcer le potentiel de croissance et d'innovation dans la zone euro. Elles seraient attribuées sur la base du mérite uniquement. L'évaluation serait effectuée par des groupes d'experts impliquant une part minimum de citoyens hors-UE et un critère d'évaluation clé porterait sur les externalités positives pour le reste des pays participants. Les projets transfrontaliers pourraient également être ainsi financés. Le champ des différents types de projets éligibles serait très vaste.

Les investissements publics dans la zone euro se sont élevés à 280 milliards d'euros en 2013, soit environ 15 % inférieur à de leur niveau d'avant-crise, en volume. Nous suggérons de calibrer la taille du Fonds afin de le rendre capable d'augmenter l'investissement public de 5 % ou 42 milliards d'euros sur trois ans. Environ un quart du total pourrait être financé par les fonds structurels inutilisés et le reste par les contributions des États membres de la zone euro.

3. Un Schengen économique

La France et l'Allemagne jouent traditionnellement un rôle d'entraînement au sein de la zone euro et de l'Union européenne, mais leur action commune ne saurait se limiter à ce cadre. Elles devraient également chercher à renforcer leur relation bilatérale et lancer des initiatives conjointes que d'autres pays pourraient rejoindre.

Il y a près de trente ans, l'accord de Schengen était signé par cinq des dix États membres d'alors. Il fait désormais partie du corpus juridique de l'Union européenne et couvre vingt-six pays, dont vingt-deux sont des États membres, même si le Royaume-Uni et l'Irlande ne l'ont jamais signé.

En utilisant la flexibilité offerte par les traités européens, ce concept peut servir de modèle pour de nouvelles initiatives lorsque la France, l'Allemagne et d'autres États membres souhaitent aller au-delà des politiques et des niveaux d'intégration européen actuels.

Nous pensons que la France et l'Allemagne devraient prendre l'initiative de tels projets et nous voyons des possibilités d'agir à deux niveaux.

- Pour certains secteurs, le concept même de frontière nationale est dépassé. Dans ces secteurs, des efforts conjoints en matière de politiques et de régulation devraient être lancés dès aujourd'hui. Nous les appelons les « secteurs sans frontières ».
- Il existe des domaines pour lesquels les choix socio-politiques de deux pays voisins aussi étroitement interconnectés que l'Allemagne et la France devraient faire l'objet de regards croisés et conduire progressivement à des choix communs dans ce que nous appelons les « zones de convergence ».

3.1 Des secteurs sans frontières

L'intégration économique est une des forces majeures de l'Europe. La taille du marché compte et aucun producteur, au niveau mondial, ne peut ignorer les préférences européennes. Lorsque l'Union européenne introduit des normes techniques, les entreprises mondialisées doivent s'y plier. Contrairement à la perception du grand public, la concurrence normative s'est souvent traduite par une « course vers le haut »

(en d'autres termes, vers les standards européens) plutôt que vers le bas. C'est pourquoi l'UE a pu être surnommée « le régulateur mondial »¹³.

Le Marché unique a cependant perdu de sa force. À son lancement, il y a trois décennies, la suppression des obstacles non tarifaires au commerce était supposée créer un marché unifié similaire aux marchés nationaux. Malgré des avancées, la réalité fut différente : les obstacles juridiques, réglementaires et fiscaux, ainsi que l'existence de réseaux nationaux ont empêché le développement de marchés pan-européens. Les directives européennes laissent une grande flexibilité au niveau national. La fragmentation des marchés domine et entrave l'émergence d'entreprises européennes de taille mondiale. De plus, des désaccords entre États membres sur l'orientation des réformes se traduisent souvent par une prime au *statu quo*, ce qui est très pénalisant dans des secteurs affectés par un progrès technique rapide.

La crise financière a mis en lumière les limites du Marché unique lorsque les capitaux se sont réfugiés derrière les frontières nationales et que les régulateurs nationaux ont découragé les banques de prêter à l'étranger. L'épisode a soudain fait prendre conscience que ce qui était perçu comme un processus d'intégration profonde était en réalité plutôt superficiel et fragile. Cependant, en juin 2012, les chefs de gouvernement de l'Eurozone ont forgé un concept nouveau : l'union bancaire. Pour démonter les barrières en place, ils ont introduit un superviseur unique et un mécanisme intégré de résolution des faillites bancaires. C'est l'un des exemples les plus importants « d'intégration positive », c'est-à-dire un accord politique sur des règles et objectifs définis en commun pour une approche réglementaire européenne (par opposition à « l'intégration négative », qui fait référence à la réduction des obstacles réglementaires et la définition du plus petit dénominateur commun).

Nous suggérons que l'Allemagne et la France s'appuient sur cette expérience dans le but d'approfondir l'intégration positive dans quelques secteurs industriels où les barrières réglementaires dépriment sévèrement l'activité économique et où les gains d'une approche réglementaire commune sont potentiellement élevés. Nous les appelons les « secteurs sans frontières » et nous encourageons la France et l'Allemagne à (i) identifier les plus importants d'entre eux, (ii) se fixer pour objectif d'aboutir à une législation commune, un ensemble de règles partagées et même un régulateur unique. La cohérence avec la réglementation et les initiatives prises par les institutions européennes seraient évidemment un prérequis. Les autres pays seraient bien entendu invités à se joindre à cette démarche, mais la France et l'Allemagne avanceraient à leur rythme.

Sans prétendre à l'exhaustivité, nous suggérons ici trois initiatives de ce type, deux dans le domaine économique et une dans le champ du marché du travail.

3.1.1. Énergie

¹³ *Wall Street Journal*, 31 mars 2006.

Le marché unique de l'énergie n'a pas tenu ses promesses. Une structure de marché inadaptée, des technologies en évolution constante, de nouvelles menaces, des contraintes physiques persistantes, des préférences divergentes ont conduit à la combinaison d'une fragmentation extrême et d'une intégration profonde. La France et l'Allemagne en particulier ont divergé partiellement, de manière la plus visible sur leur *mix* énergétique, tout en restant fortement liées par leur participation à un marché commun de l'électricité. Cependant, les signaux de prix de court terme sur ce marché intégré ne fournissent plus les bonnes incitations pour l'investissement de long terme. En l'absence de mécanismes de régulation des capacités, des phénomènes intermittents de surproduction ont tiré vers le bas le prix de gros de l'électricité jusque qu'en territoire négatif, rendant ainsi non rentables les centrales à gaz parmi les plus carbo-efficientes.

L'intégration incomplète a donc conduit au pire des deux mondes : un marché commun qui n'incite pas à l'investissement dans le développement de technologies propres.

Une première priorité pour l'Allemagne et la France est de construire une nouvelle vision commune d'un futur marché de l'électricité qui inclura une part importante d'énergies renouvelables et intermittentes, de lourds investissements et un coût marginal nul. De plus, une part importante de ces énergies n'étant pas encore rentable, elle doit donc être, pour un temps au moins, subventionnée.

Une voie prometteuse pour sortir de cette impasse est de créer des mécanismes de gestion des capacités. L'échelle pertinente pour instaurer ces mécanismes n'est cependant pas le niveau européen en raison de la fragmentation en marchés régionaux. Par ailleurs, il n'existe pas d'accord à l'échelle européenne sur le concept de mécanisme de gestion des capacités. L'échelle pertinente est plutôt celle de regroupements régionaux entre pays voisins qui partagent un cadre commun.

Aujourd'hui, la France et l'Allemagne adoptent des perspectives différentes sur le sujet. La France est soucieuse de couvrir les pointes de consommation hivernales alors que la priorité de l'Allemagne est de disposer de capacités d'appoint aux énergies renouvelables. Ces différences ne sont cependant pas insurmontables et elles ne sont pas plus grandes que celles qui ont jalonné les débats dans le cas de l'union bancaire.

Pour le futur, l'enjeu est d'établir une régulation au niveau européen qui conduise à des règles communes pour la sécurité d'approvisionnement ; un système d'échange d'émission paneuropéen avec un prix unique et crédible de la tonne carbone de manière à assurer une transition énergétique favorable au climat ; des mécanismes régionaux de gestion de capacités qui procurent les bonnes incitations à l'investissement de long terme ; et des politiques nationales qui peuvent diverger sur le plan du *mix* énergétique.

Dans le cadre de la recherche d'un cadre européen, la France, l'Allemagne et les autres pays appartenant au même ensemble régional (par exemple le Forum Pentalateral formé à l'initiative de la France et de l'Allemagne avec les pays du Benelux) devraient

continuer à progresser et, dans l'intervalle des trois prochaines années, s'accorder (i) sur une approche commune pour un mécanisme conjoint de gestion de capacité, (ii) sur un ensemble de règles partagées pour la promotion et le développement des énergies renouvelables, et (iii) sur une réglementation qui renforce l'efficacité énergétique.

La France et l'Allemagne devraient également unir leurs expertises sur le déclassement des centrales nucléaires, partager leurs efforts de recherche et de mise en œuvre.

3.1.2. Économie numérique

L'économie numérique est sans frontières, presque par définition. Bien que le numérique ne soit pas un secteur en tant que tel (aujourd'hui, tous les domaines de la création de valeur dans l'économie sont numériques d'une manière ou d'une autre), les besoins relatifs à l'effort réglementaire doivent suivre, là aussi, les règles de ce que nous avons appelé les « secteurs sans frontières ».

Ce secteur relève d'une action commune franco-allemande par essence même. Sur les dix plus grosses entreprises mondiales en termes de chiffre d'affaires, six sont américaines, trois sont chinoises et une est japonaise. Dans les secteurs de l'électronique grand public, des équipements, des logiciels et des semi-conducteurs, le paysage n'est pas très différent même s'il y a des exceptions avec SAP ou STMicroelectronics. L'Europe n'est clairement pas aussi visible qu'elle devrait l'être dans la révolution numérique. En même temps, cette révolution est porteuse d'enjeux profonds pour la création de valeur. Un *leadership* industriel global requiert aujourd'hui de fixer des priorités très différentes de ce qu'elles étaient dans le passé. À titre d'exemple, les brevets sur les logiciels, dans les coûts facturés par les constructeurs automobiles, représentent aujourd'hui des montants plus élevés que les brevets sur les moteurs. De plus, l'industrie européenne des services fait de plus en plus face au risque de se trouver à la traîne de la concurrence globalisée et de se voir déposséder par de nouveaux concurrents des segments les plus rentables du numérique. Alors que les consommateurs bénéficient de cette concurrence accrue et de l'apparition de nouveaux modèles économiques, il est important de s'assurer que les entreprises européennes sont parties prenantes de cette refonte à l'échelle de la planète.

Il est également essentiel que l'Europe préserve ses priorités clés en matière de politique publique. Une approche réglementaire commune est essentielle pour la sécurité des données relatives à la vie des affaires, les droits d'auteur, la protection de la vie privée, le droit à l'oubli, la protection des consommateurs dans les transactions numériques, la fiscalité des transactions numériques et en matière d'établissement des normes. Sur ces sujets, l'Europe, les États-Unis et les autres acteurs ne partagent pas nécessairement les mêmes valeurs et les mêmes priorités.

Dans ces domaines, l'Allemagne et la France prises individuellement sont tout simplement trop petites. L'échelle est déterminante dans le monde numérique, même un marché national de taille moyenne est trop petit pour que des acteurs majeurs au plan

national atteignent une taille critique au niveau mondial, à un rythme suffisamment rapide. Les meilleurs innovateurs et les meilleurs projets ne peuvent grandir assez rapidement pour concourir face à des rivaux dont les produits se sont développés sur un marché cinq fois plus large. Il est donc crucial de construire des marchés plus larges, sans frontières réglementaires. Le marché européen est grand, il est le plus important pour Google, Facebook, Amazon et Apple. Ces quatre compagnies réalisent en Europe des chiffres d'affaire plus élevés qu'aux États-Unis.

Nous invitons, par conséquent, la France et l'Allemagne à prendre l'initiative de définir une stratégie numérique commune, fondée sur une approche réglementaire commune.

Au-delà, nous plaidons pour une approche coordonnée à l'égard de la prochaine génération des réseaux mobiles (5G), et des évolutions à venir dans les systèmes de géolocalisation et du *big data*.

3.1.3 Évolution de carrières, qualifications et éducation

Au sein de l'Union européenne, la liberté de circulation des personnes est une des quatre libertés fondamentales. En réalité, ce droit *de jure* est limité *de facto* par de nombreuses barrières réglementaires et/ou l'absence d'un ensemble commun de règles.

Nous sommes conscients que faire progresser une liberté de circulation *de facto* au niveau des 28 serait un exercice politiquement très difficile. Cependant, la France, l'Allemagne et d'autres pays souhaitant s'engager dans une telle démarche gagneraient significativement à réduire les barrières nationales sur le marché du travail, dans l'éducation, la formation et les évolutions de carrière.

Pour cette raison, nous suggérons que la France et l'Allemagne avancent avec les autres pays qui le souhaitent pour créer un espace sans frontière dans lequel la mobilité pleine et entière est garantie pour :

- Les qualifications : la France et l'Allemagne devraient parvenir à un accord-cadre de reconnaissance transfrontalière des diplômes ainsi que des qualifications professionnelles, que ce soit *de jure* ou *de facto*. Il est vrai que d'un point de vue juridique, la reconnaissance est aujourd'hui déjà possible dans la plupart des domaines, mais dans l'application des textes, il y a encore trop de limitations.
- Les avantages sociaux : la France et l'Allemagne devraient parvenir à un accord-cadre sur la transportabilité transfrontalière de tous les droits et avantages légaux liés à la mobilité de la main-d'œuvre, en particulier concernant (i) l'assurance maladie, (ii) les cotisations de retraite, (iii) les prestations de chômage, (iv) les droits à la formation professionnelle. Cela n'implique pas nécessairement que les deux pays fusionnent leurs systèmes,

mais un citoyen allemand travaillant en France devrait automatiquement (c'est-à-dire sans aucune procédure judiciaire ou administrative lourde) être en mesure de revenir en Allemagne et garder entièrement ses droits.

- Les bourses/allocations : la France et l'Allemagne se sont toujours considérées comme des « étrangers » en ce qui concerne les bourses d'enseignement et de recherche. Nous recommandons de changer ce statut concernant la portabilité des bourses et des subventions. Toutefois, cela ne signifie pas que les avantages à se déplacer d'un pays à l'autre pays disparaîtront.
- Compte tenu des conditions actuelles du marché du travail, nous proposons de rendre possible pour un bachelier ou un jeune demandeur d'emploi français, d'obtenir une aide suffisante pour couvrir les coûts d'une formation ainsi que d'une première expérience professionnelle en Allemagne. Les pays intéressés devront se mettre d'accord sur les principes d'un tel système favorisant la mobilité des jeunes à une échelle massive ainsi que sur le partage des coûts associés.

3.1.4 Autres secteurs transfrontaliers

Les autres domaines où une approche similaire pourrait être appliquée sont :

- Le secteur de la santé, où les procédures de validation des médicaments pourraient être unifiées et où l'on pourrait promouvoir la reconnaissance mutuelle automatique.
- Les domaines de la biotechnologie et de la bio économie, où la réglementation commune pourrait fournir plus de clarté mais aussi ouvrir la voie à des progrès techniques rapides en tenant compte des préoccupations sociétales.
- Dans un contexte légèrement différent, cela pourrait également concerner le secteur de la défense, où les règles d'attributions de marchés et l'établissement de normes communes sur les équipements militaires conduiraient à d'importantes économies d'échelle.

Nous souhaitons à nouveau souligner que l'effort sur ces « secteurs transfrontaliers » implique beaucoup plus qu'un simple accord de principe sur la coordination et qu'il s'agit bien de voir le travail sur les réglementations partagées comme une priorité. La gamme de propositions sur la coordination, le dialogue et l'échange de points de vue est importante, mais n'est pas suffisamment suivie d'actions efficaces.

3.2 Des initiatives de convergence

En plus de travailler sur « les secteurs transfrontaliers » franco-allemands, nous estimons que les deux pays devraient concrétiser leur rapprochement concernant l'élaboration des politiques économiques à moyen terme. Le dialogue et les déclarations communes ne suffiront pas à transformer la région franco-allemande en une véritable union économique. Si la France et l'Allemagne veulent sérieusement se rapprocher, certains domaines clés devront converger.

3.2.1 Convergence vers un salaire minimum commun

La France et l'Allemagne ont toujours été assez éloignées concernant le rôle de l'État dans la détermination des salaires et de leur dynamique.

- En France, la formation des salaires a longtemps été influencée par les décisions gouvernementales en matière d'augmentation du salaire minimum. Pendant vingt ans, les décisions au niveau des branches ont été d'une efficacité limitée, à la fois parce que la structure de ces branches étaient trop fragmentées mais aussi parce que les minima de branches suivaient les augmentations SMIC.

- En Allemagne, les accords de branche ont joué un rôle central et cela a produit une grande dispersion de niveaux de salaires minimum en fonction des branches. Le gouvernement s'est abstenu d'intervenir dans le processus de formation des salaires.

Une convergence a toutefois commencé entre les deux pays à la suite de décisions récentes de chaque côté du Rhin :

- En Allemagne, l'introduction d'un salaire minimum serait une réforme historique avec des conséquences potentiellement majeures pour le pays et ses partenaires au sein de la zone euro. Cependant, plusieurs branches ont déjà des salaires minimums en place dépassant le seuil horaire de 8,50 euros¹⁴.
- La France est en train de réduire le nombre de branches et de réactualiser les accords de branche. Sur le moyen terme, un éventuel compromis pourrait être le renforcement des accords salariaux de branche en échange d'une évolution moins dynamique du salaire minimum national¹⁵.

En d'autres termes, la France se rapproche du modèle allemand au moment même où l'Allemagne évolue vers le modèle français.

- En se basant sur ces évolutions et sur les réformes proposées dans ce rapport, nous proposons que la France et l'Allemagne se fixent l'objectif d'une convergence vers une norme commune de salaire minimum mais aussi d'évolution des salaires à un horizon de dix ans.

Nous ne proposons pas une harmonisation complète des systèmes tant que les environnements fiscaux diffèrent et parce qu'un certain degré de flexibilité devrait être conservé aussi longtemps que l'intégration du marché du travail reste incomplète. Nous ne proposons pas non plus une harmonisation des rémunérations minimales de branche, étant donné que leurs conditions économiques sont encore susceptibles de diverger. Mais nous pensons qu'un degré élevé de convergence de salaire minimum serait réalisable. Il y aurait plusieurs avantages à cette dernière:

- Cela établirait une norme commune entre des pays de niveaux de développement similaires, dotés de préférences sociales équivalentes, où un niveau de salaire horaire minimum décent pour toute personne ayant une activité est un principe fondamental.
- Cela permettrait d'éviter la divergence macroéconomique observée dans la zone euro au cours de sa première décennie de fonctionnement.

¹⁴ Au 1^{er} octobre 2014, selon Destatis, les niveaux de salaires minimums horaires étaient compris entre 7,50€ et 13,95.

¹⁵ Cette orientation est une proposition du rapport de France Stratégie : *Quelle France dans dix ans ?* (2014).

- Cela limiterait la pression à la baisse sur les bas salaires.

Cette perspective soulève toutefois une série de questions qui devront être examinées conjointement.

- *Les niveaux.* Au 1er Janvier 2015, après l'introduction du *Mindestlohn* allemand et de la mise en place des nouvelles cotisations de sécurité sociale en France, le coût horaire du travail, au niveau du salaire minimum, sera probablement inférieur en Allemagne par rapport à la France. En outre, le coût du travail au niveau du salaire minimum sera inférieur en France, rapporté au salaire médian. Quel pourrait être le niveau acceptable ou la marge de convergence?
- *Les liens avec les revenus minimums de solidarité et les primes d'activité:* Une préoccupation importante pour fixer le bon niveau de salaire minimum concerne son interaction avec les incitations à travailler et les minima de subsistance sociale.
- *Couverture.* La législation allemande comprend plus d'exceptions au salaire minimum que la version française (y compris pour les employés de moins de 18 ans).
- *Règles d'indexation.* La France possède des règles d'indexation statutaires alors que le *Mindestlohn* allemand n'en comporte pas. Comment pourraient-elles être réformées dans les deux pays? La base d'indexation de l'évolution des salaires pourrait être l'inflation au niveau de la zone euro ou bien seulement au niveau de la France et de l'Allemagne.
- *Les conventions collectives.* Les pratiques de négociation au niveau des branches française et allemande pourront-elles converger? Si non, quelles en seraient les conséquences ?
- *Les autres pays de la zone euro.* La France et l'Allemagne ont des niveaux de développement similaires, mais il y a encore une grande dispersion dans les niveaux de PIB par habitant à l'intérieur de la zone euro. Quelles seraient les conséquences d'un rapprochement entre les deux principaux membres de la zone euro ?

Nous proposons que les deux gouvernements commissionnent un comité binational composé de représentants du gouvernement, d'experts indépendants et de partenaires sociaux qui serait chargé d'explorer et de faire des propositions sur la faisabilité d'une telle convergence du salaire minimum entre la France et l'Allemagne.

3.2.2 Convergence des politiques du marché du travail

Au-delà du défi spécifique du salaire minimum, la France et l'Allemagne doivent travailler à la convergence dans les politiques du marché du travail. Il y aurait au moins cinq domaines clés, où des règles et pratiques communes pourraient être élaborées conjointement à moyen terme :

- *Amélioration pour les secteurs à bas salaires.* Les deux pays sont confrontés à des problèmes très similaires concernant : (i) les avantages fiscaux et les contributions de sécurité sociale sur les bas salaires à préserver aussi basses que possible ; (ii) les niveaux d'allocations pour ces catégories, à maintenir pour éviter la précarité à la retraite et au chômage ; (iii) les incitations fortes à accepter des emplois faiblement rémunérés, à conserver absolument. En Allemagne, un problème important est l'absence de progressivité des contributions de sécurité sociale sur les emplois les moins rémunérés. En France, les cotisations de sécurité sociale payées par les employeurs, à taux réduits, sont coûteuses mais leurs effets sur l'emploi sont positifs. Trouver une approche convergente dans les deux pays devrait être un objectif à moyen terme.
- *Politiques actives du marché du travail.* Fournir une formation professionnelle adéquate est un défi majeur pour les agences de travail françaises et allemandes dans un contexte d'évolution rapide des profils d'emploi. Nous recommandons de développer et de mettre en place une stratégie convergente commune.
- *La Formation professionnelle* est souvent mentionnée comme un élément clé du succès actuel de l'économie allemande. Bien que nous ne pensions pas que le modèle allemand puisse être facilement exporté, nous estimons que d'importantes leçons peuvent être tirées de la manière dont il combine enseignement et formation. De la même manière, l'Allemagne peut certainement s'inspirer de la France sur l'augmentation de l'accès à l'enseignement supérieur des jeunes, ce qui rend son système plus perméable ("*Durchlässigkeit*"). Comme indiqué ci-dessus, la France devrait se réformer davantage pour améliorer la qualité et l'accès à la formation. Dans un deuxième temps, la France et l'Allemagne devront élaborer une approche convergente sur la transition entre l'école, la formation, et l'entrée dans la vie active.

3.2.3 Convergence des politiques de retraite

La France et l'Allemagne ont vécu tous les deux des débats politiques intenses sur l'adaptation de l'âge de départ à la retraite à la hausse de l'espérance de vie, tout en respectant les engagements politiques passés et en tenant compte des préoccupations financières ainsi que de justice intergénérationnelle.

Les débats dans les deux pays sont similaires en ce sens qu'ils se concentrent souvent sur des chiffres précis d'âge de départ à la retraite et ont donc tendance à trop simplifier une réalité sociale complexe. De fait, la retraite dans les deux pays est basée sur une interaction complexe entre l'âge minimum de départ à la retraite et le nombre d'années de cotisations accumulées. Il y a également une persistance de régimes spécifiques à certains secteurs qui sont un obstacle à la mobilité interprofessionnelle.

Nous pensons que les deux pays devraient s'efforcer de simplifier considérablement leurs politiques de retraite à moyen terme et s'entendre sur une stratégie commune à cet égard.

3.2.4 Éducation

Jan Tinbergen disait : « l'inégalité est une course entre l'éducation et la technologie ». Dans un contexte d'évolution technologique rapide, de robots et de concurrence mondiale agressive en terme d'éducation, ni la France, ni l'Allemagne, ni l'Europe ne se sont suffisamment investies dans l'éducation et l'apprentissage tout au long de la vie. Dans les deux pays, environ un sixième de chaque cohorte d'âge a des difficultés à l'école et entre sur le marché du travail sans une formation adéquate. Par ailleurs, l'enseignement est sur le point d'être transformé en profondeur par les technologies numériques. L'accès universel à une éducation de qualité est la clé pour bâtir une société inclusive pour l'avenir.

Nous ne recommandons pas une convergence des systèmes scolaires en France et en Allemagne. Les différences qui existent sont trop grandes et reflètent des choix de société et des traditions culturelles profondément ancrées. Cependant, la France et l'Allemagne doivent élaborer des stratégies convergentes sur la façon de former les jeunes générations, comment faire entrer la révolution numérique dans les salles de classe et s'assurer que chaque élève obtienne la meilleure des formations disponibles.

L'éducation est de loin le meilleur moteur pour stimuler les taux de croissance et contribuer ainsi à la justice sociale. Les deux pays souffrent d'un manque de justice intergénérationnelle en mettant trop peu l'accent sur la scolarisation et la formation de chaque enfant, indépendamment de son origine sociale ou géographique.

Nous tenons à conclure nos recommandations par cette demande adressée à la France et à l'Allemagne de prendre enfin le défi de l'éducation plus au sérieux.

Nous ne voulons pas faire de proposition concrète sur la façon d'améliorer les deux systèmes. Mais l'amélioration de l'éducation pourraient bien avoir l'effet de levier le plus décisif sur le bien-être futur des sociétés françaises et allemandes.

CONCLUSION

Ce rapport a mis l'accent sur les priorités. Pourtant, notre liste de recommandations est longue. Cela montre à quel point l'action est nécessaire.

Rien dans nos propositions n'est radical. Nous ne proposons pas une révolution de politique économique. Nous n'appelons pas non plus à une cure de jouvence du modèle social. Nous ne suggérons pas la construction d'un Etat européen, ni le démantèlement de l'Union européenne. Les mesures que nous proposons sont concrètes et réalisables.

Le temps presse. La France et l'Allemagne doivent agir maintenant. Et elles ont besoin d'agir ensemble. Le plus grand danger actuel est une période de faux semblant où la priorité des discours est accordée aux grands projets et aux réformes, mais où aucune mesure concrète n'est prise. En 2017, il y aura des élections dans les deux pays. Cela signifie que 2015 sera une année cruciale pour les réformes jointes et pour l'investissement.

L'Europe ne peut pas se permettre de décevoir, ni économiquement, ni politiquement. La France et l'Allemagne doivent conduire ce mouvement ; ils ont besoin de montrer l'exemple et de le faire en premier. Une nouvelle équipe est en charge au niveau européen, l'opportunité d'agir ne doit pas être manquée.

Henrik ENDERLEIN and Jean PISANI-FERRY

Reforms, Investment and Growth: An agenda for France, Germany and Europe

Report to:

Sigmar GABRIEL, Federal Minister for Economic Affairs
and Energy,

Emmanuel MACRON, Minister for the Economy, Industry
and Digital Affairs.

27 November 2014

INTRODUCTION.....	2
1. Reforms.....	5
1.1 Reforms: why and how.....	5
1.2 Reforms in France.....	6
<i>Reform Cluster F1: A new growth model.....</i>	<i>7</i>
<i>Reform Cluster F2: Lasting and broad-based competitiveness.....</i>	<i>11</i>
<i>Reform Cluster F3: A leaner, more effective state.....</i>	<i>14</i>
1.3 Reforms in Germany.....	16
<i>Reform Cluster D1: Demographics and the “open labour market”.....</i>	<i>16</i>
<i>Reform Cluster D2: The transition towards a more inclusive growth model.....</i>	<i>19</i>
2. Investments.....	22
2.1 Investments: Why and how?.....	22
2.2 Getting the questions right.....	23
2.3 Investments in Germany.....	26
<i>Proposal D1: A minimum threshold for net public investments (“Mindestdrehzahl für Investitionen”).....</i>	<i>27</i>
<i>Proposal D2: A multilevel financing fund to steer German investment to the right targets.....</i>	<i>28</i>
2.4 Investments in France.....	29
2.5 Investments in Europe.....	30
<i>Proposal E1: Private investment booster.....</i>	<i>30</i>
<i>Proposal E2: Public investment booster.....</i>	<i>32</i>
3. An economic Schengen agreement.....	34
3.1 Borderless sectors.....	34
3.1.1 Energy.....	35
3.1.2 The digital economy.....	36
3.1.3 Professional development, qualification and education.....	37
3.1.4 Other “borderless sectors”.....	38
3.2 Policy-convergence initiatives.....	38
3.2.1 Convergence towards a common minimum-wage standard.....	39
3.2.2 Convergence in labour-market policies.....	40
3.2.3 Convergence towards comparable retirement provisions.....	41
3.2.4 Education.....	41

INTRODUCTION

Europe is falling into a stagnation trap: growth is barely noticeable; current inflation is dangerously low; almost stagnant nominal income makes the weight of public and private debt much too heavy; fear of another lost decade is setting in; expected inflation has started to decline, resulting in a rise in real interest rates; euro-area fragmentation has receded but not disappeared; Europe is losing relevance internally and externally.

France and Germany cannot resign to this state of affairs. For sure, their situations differ. Germany is on several accounts much better off, at least in the short-run. But to focus on these differences would be beside the point. We are approaching a tipping point. The economic, social and political dangers that Europe is facing are a threat to all. Division would hurt everyone. It is the common responsibility of Berlin and Paris to prevent it from happening.

Disagreement on the disease however hampers agreement on the cure. Some blame anaemic potential growth and call for reforms to bolster potential growth. Some blame deficient aggregate demand and call for more supportive monetary and fiscal policies. Others blame fragmentation and put faith in a strengthening of European integration.

We find these controversies pointless. Lacklustre productivity growth is prima facie evidence of supply deficiency. The combination of high unemployment and falling inflation is prima facie evidence of a demand shortfall. Differentials across interest rates within the same currency area are prima facie evidence of fragmentation. The truth is that Europe suffers from multiple ills.

Narrow solutions cannot be the answer to a broad problem. Structural reforms alone would help strengthen potential growth but they would do little, if anything, to support actual growth in the short term; they might even accentuate deflationary trends. Demand support alone would risk being perceived as a short-lived, soon-to-be-reversed endeavour; it would likely not convince investors to bet on Europe's future. Long-term visions for more Europe do not address any of the immediate challenges and national shortcomings; also they might look so distant from current woes that they run the risk of being seen by citizens as irrelevant at best.

So action is needed on all three fronts. The question is how. If Europe were a single country with a single, credible government, the answer would be simple: it would go for what is known as a two-handed strategy, combining ambitious pro-growth reforms and a fiscal policy support in the form of temporary public investment or immediate tax cuts in anticipation of future government spending cuts. The central bank would also make clear that provided the reforms are real and the commitment to later consolidation is credible, it stands ready to serve as a "backstop to government funding" (to quote ECB President Draghi's recent speech at the Jackson Hole conference).

But we are not in this situation. Reforms depend on national decisions. There currently is no "fiscal stance" at the level of the monetary union. Rather, aggregate fiscal policy is a sum of all national fiscal policies. Most governments in Europe suffer from weak credibility. Trust has been dented by failures to deliver on pledges and disagreements over the handling of the euro crisis. The European fiscal framework should in principle be strong enough to make consolidation commitments binding, but its own credibility is flimsy. Asking for a strong

monetary stimulus is economically right, but the ECB cannot commit to stand behind individual national governments.

In this context, there have been calls for a “split” policy-mix. The argument goes: Germany would stimulate demand while other countries, France included, would reform. The problem with this approach is however that debt over and above what is desirable from a national point of view cannot be traded against reforms in other countries.

Another solution would be to establish at the euro-area level a fiscal capacity or in plain words a budget, equipped with a capacity to borrow. While certainly the most straightforward and desirable solution in the long term, it can hardly be regarded as a timely response to the current situation. The main hurdle is the lack of own resources. A joint borrowing vehicle does not make sense without a straightforward financing mechanism attached to it.

In this context investment has emerged as everybody’s favourite response. There is much to say in favour of it, because it contributes both to strengthening supply and to boosting demand. Since 2007 investment weakness in Europe has reduced significantly potential output and aggregate demand. Its resumption would strengthen competitiveness, lift growth and create jobs.

But while underinvestment is a key problem, solving that problem requires more than just throwing money at it. We do not believe that the main constraint to investment is the lack of financing mechanisms. To invest, companies also need to anticipate framework conditions, strong demand perspectives, profitability and regulatory clarity. Absent these components, cheaper and safer financing will simply substitute more expensive and more uncertain one.

What we offer in this report is a pragmatic way out of this impasse. We propose:

1. Reforms in both France and Germany. They are not the same, because the two countries are not facing the same challenges. In France, short-term uncertainties reduce long-term trust, but the longer-term outlook looks better. In Germany, longer-term uncertainties reduce short-term trust, but the short-term situation looks relatively good. In France we fear lack of boldness for decisive reforms. In Germany we fear complacency.
2. Reform clusters. Our reform proposals target priority areas where we see urgent need for action in each country. We propose to group actions serving the same aim into ‘clusters’ and to focus on a small number of such clusters. In France, these are (i) the transition to a new growth model, based on a system combining more flexibility with security for employees (“flexicurity”) and a reformed legal system, (ii) a broader basis for competitiveness and (iii) the building of a leaner, more effective state. In Germany, these are (i) the tackling of the demographic challenges, in particular by preparing German society for higher immigration and by increasing female participation in the labour market, (ii) the transition towards a more inclusive growth model based on improved demand and a better balance of savings and investments. Such reforms are not meant to please the respective neighbour, or anybody else, but to create better domestic conditions for jobs, long-term growth, and well-being in each country and in Europe.
3. A European regulatory initiative. Private investment is a judgment about the future. Investments require trust. In many sectors, public regulation plays a major role in the shaping of

expectations on the long-term. In energy, transport and the digital sector, to name just a few, regulators must set the parameters right and ensure predictability. Investors need to know with certainty that Europe is committed to accelerating its transition to a digital, low-carbon economy. To lift uncertainty about the future price of carbon or the future regime for data protection is a major responsibility of public authorities. This could significantly contribute to increased investments in Europe.

4. Investment. The well-identified investment shortfall in Germany is largely private. Here again, regulatory clarity and a streamlined legal framework for settling disputes over infrastructure projects have a major role to play to unlock investment. But we also consider that Germany has given itself an incomplete public finances framework that rightly attributes constitutional status to keeping debt under control, but neglects promoting investments within the remaining fiscal space. German assets are not sufficiently renewed. Passing on a worn-down house to future generations is not a responsible way of managing wealth. We think the German government can and should increase public investment. In comparison to other European countries, France does not suffer from an acute aggregate investment shortfall. Business non-residential investment has remained at a relatively high level in comparison to other European countries. The allocation of investment efforts, however, is an area for improvement.

5. European private and public investment boosters. We do not believe that lack of funding is the main obstacle to European investment, but we do consider that new European resources are necessary: in a context where authorities are asking banks to take less risk, it is their responsibility to avoid pervasive risk aversion in the financial system. Building on our regulatory initiative, we propose to inject new European public money into the development of risk-sharing instruments and of vehicles in support of equity investment. Public investment has also been severely reduced since 2007. We propose creating a European grant fund to support public investment in the euro area that would support common aims, strengthen solidarity and promote excellence.

6. Borderless sectors. France and Germany should promote deepened integration in a few industries of strategic importance where regulatory borders severely constrain economic activities. Building “borderless sectors”, together with other partners, involves much more than just agreeing on coordination and joint initiatives: it implies going all the way to a common legislation, a common regulatory rulebook and even a common regulator. We think that energy and the digital economy are such sectors and we also propose a similar initiative to ensure the full portability of skills, social rights and social benefits.

7. Rediscover our common social model. Europe is more than a market, a currency or a budget. It was built around a set of shared values. It is time for France and Germany to join forces to rediscover and reinvent the social model of core Europe, starting with concrete initiatives in the fields of minimum wage standards, labour market policies, retirement and education. In these fields, convergence on the basis of effective joint action is needed to transform the Franco-German space into a true union based on economic integration and shared social values.

Our final words are simple: France and Germany spend a lot of time on joint declarations and initiatives. We miss action.

1. Reforms

1.1 Reforms: why and how

Reforms are not an end in themselves. They are means intended to reach collective goals. The design of reform strategies should start from clearly laid-out priorities.

As France and Germany do not start from the same situation, their reform agendas necessarily differ. Three important challenges are, however, common to both countries and the rest of Europe:

- Since the mid-2000s, potential output growth has weakened significantly. Labour productivity gains have declined both as a consequence of lower investment and as a result of a slowdown in overall efficiency gains (what economists call total factor productivity). Caution is necessary here because potential output is not directly observed and its measurement is fraught with difficulty. Nevertheless, there is enough evidence to raise concerns about the pace of future growth. The European Commission puts potential output growth for 2015-2019 at 1.2% annually for Germany and 1.0% for France.
- The euro-area crisis has highlighted the weakness of self-correcting mechanisms within the common currency zone. Divergences in real exchange rates (aka price competitiveness) and external imbalances developed for nearly a decade before the crisis erupted. German wages in particular remained stable throughout the second half of the 2000s when unemployment rates began to fall, and French wages continued to rise in the 2010s in spite of the surge in unemployment. Divergences of this type severely handicap the functioning of a monetary union and the prosperity of the participating countries.
- Our economic and social model is in urgent need of modernisation. Europe's competitiveness should not rely on costs alone but on education, innovation and inclusiveness. The challenges raised by globalisation and the rise of robots are formidable. They do not call for an abandonment of the tenets of the European social model but for its retooling.

While addressing domestic priorities, the reform agendas in France and Germany should therefore also be consistent with the goals of increasing potential growth, strengthening responsiveness to imbalances within EMU and retooling the European social model.

Furthermore, reforms introduced in the years to come should be tailored to suit the current situation. In a context of aggregate demand weakness and abnormally low inflation, some structural reforms that are desirable in the long term may have adverse immediate effects on inflation and growth. Priority should be given to actions that are either neutral in that respect or foster short-term improvements.

The design of a reform strategy also implies prioritising choices among a long series of potential actions. Governments rarely try to do everything at once. They often follow instead what Daniel Rodrik called the "laundry list" approach, choosing whatever options they consider politically or socially palatable. This is not an efficient approach to reforming an economy, because it does not involve choosing reforms that have maximum impact nor does it take into account existing complementarities between decisions pertaining to different fields.

We suggest a more strategic approach based on a distinction between three types of reforms:

- *Quick-win reforms* that address the most important obstacles to growth or employment and have strong effects by themselves.¹ When known, these reforms should be prioritised. Rather, policy initiatives often involve a long list of actions in various sectors, each of which is insufficient to be a game-changer.
- *Catalytic reforms* that change the perceptions of the rules of the game. These may not be of critical importance by themselves, but they do help coordinate perceptions and expectations. Behavioural changes do not only result from mechanical incentives. Perceptions of the rules of the game also matter. Some reforms are important because they help foster a change in perspective among individuals and companies.
- *Enabling reforms* that affect future reform processes themselves, because they affect the way decisions are taken. Electoral reforms or changes in the structure of the government have such an effect. They help to set a new course.

We believe all three types are important and should therefore inform a proper reform strategy. But we also believe that any reform attempt should seek to exploit complementarities that exist across fields and make the impact of a set of actions stronger than the sum of their individual impacts. Specifically, we aim to define *reform clusters* that simultaneously draw on different types of initiatives and aim to reap full benefit from each component.

1.2 Reforms in France

Outsiders often perceive France as a country that is unwilling to reform. French citizens often see their country as being in a state of endless reforms.

There is less contradiction between these two views than it may seem. The big German reform package “Agenda 2010” started in 2003 was based on a “big leap” approach. By contrast, French reforms have been characteristically gradual. For example, pensions have been reformed five times in two decades and vocational training three times in ten years, most recently in 2014.

Over the last 30 months, governments under President François Hollande have introduced a significant number of reforms concerning pensions, collective agreements and layoffs, the building blocks of a flexicurity system, vocational training and SME financing, to name only the main ones. At the time of this writing, the law reforming regional governments is reaching the final stage of parliamentary discussion and discussions between social partners on employee representation within companies and the so-called social thresholds have started. In addition, a new series of laws dealing with product-market competition, Sunday work, the regulation of protected professions and the settlement of labour disputes is to be tabled by the government before the end of the year.

¹ OECD (2013), “Going for Growth 2013, Taking stock of reform action and identifying priorities” gives a view of OECD’s methodology for selecting policy priorities. Hausman *et al.* (2006), “Growth diagnostics”, *Finance and development*, IMF, presents the methodology known as growth diagnostics.

Furthermore, a major reduction of the tax wedge on labour is being implemented within the framework of the so-called Responsibility Pact: cuts worth one percent of GDP have been implemented and another one worth half a percentage point is to enter into force on 1 January 2015. Taken together, labour costs for wages close to the minimum wage will have been reduced by about 8% (5% on average for wages below 2.5 times the minimum).

Last but not least, the government spending growth rate has been curbed, from close to 4% in the mid-2000s to about 2% in the early 2010s. The budget bill for 2015 is based on a decline in central government expenditure and an overall growth in public spending limited to 1.1% in nominal terms.

So far reforms, however, have not broken with the piecemeal approach of the past, which results in two shortcomings:

- First, partial reforms often fail to provide enough clarity to economic agents – primarily employers and employees. As reforms often pave the way for further ones, it is hard to get a sense of the rules of the game, the direction for the future, and what policy initiatives imply for concrete individual decisions. This reduces the effectiveness of reforms.
- Second, external perception of French priorities and directions remains blurred at best. Many outside observers simply see the country as having not reformed at all.

In many respects, France appears to stand at mid-point in its course of transformation. This is a source of both discomfort and uncertainty.

Consistent with the overall priorities set out at the beginning of this section, we suggest that in the years to come, French reform efforts should concentrate on three priorities each associated with what we call a “cluster”. For each cluster, a critical mass of complementary actions should be taken that result in providing clarity and predictability.

Reform Cluster F1: A new growth model

The French post-war economy relied heavily on a relatively stable industry structure and a combination of large, increasingly internationalised world-class companies and nationally oriented subcontractors. This model, which served the country well in the post-war decades, has now reached its limits:

- Larger companies, which have become global leaders in their fields, have reorganised their international value chains without necessarily giving a prominent role to their French subcontractors. This logic of global integration challenges the organisation of the economy.
- Innovation is increasingly taking place within open networks that involve established companies, start-ups and public labs. The potential for productivity gains derives less and less from within-firm improvements and increasingly more from the reallocation of resources across firms. This logic of the network economy requires a different economic, legal and institutional environment.

The new growth model should target an agile economy that rewards innovators bringing new ideas, products and techniques to the market and, at the same time, an inclusive social model that provides opportunities to workers throughout their professional career.

France has formidable assets conducive to embracing this model. As a result of efforts undertaken since the 1980s, its labour force is now much better educated and compares well to that of its neighbours, including Germany.² France can also count on an innovation culture, excellent laboratories, a vibrant start-up scene and dynamic cities. But its scientific, economic, social, territorial and financial institutions have not yet adapted to the new model. These institutions are generally attuned to a more static economy and a more segmented society.

Reforms facilitative of this model cover a wide range of fields, from university policy to finance, but the most catalytic are probably those concerning the labour market and product market competition. We believe two tasks should be prioritised: first, build an effective flexicurity system; second, reform the framework for labour laws.

Task 1: Build an effective flexicurity system

Although significant steps towards internal flexibility have already been taken, French companies have proved less able to respond to economic fluctuation than have their German counterparts. In 2009, German companies reduced working time by 2.8% in response to the Great Recession, which allowed them to retain trained staff. In France, only one-third of all companies engaged in negotiations regarding working time and the corresponding reduction was only 1.2%.³ Furthermore, legal provisions introduced in 2013 that permit companies facing severe economic difficulties to negotiate on wages, employment and working time (the so-called *jobs preservation* agreements) have proved ineffective, in part because requirements were too strict.

As regards external flexibility, the French labour market is still transitioning between two worlds and is characterised by a high degree of dualism. Fixed-term contracts amounted in the second quarter of 2014 to 84% of total hires. New entrants into the labour force as well as the least skilled and most vulnerable workers suffer from high job instability and repeated spells of unemployment, which is both economically inefficient and socially unfair. Transition to an open-ended contract is long and jerky; once employees sign one, they naturally tend to stick to it, which strengthens dualism. And for employees who have lost their jobs, in particular those least skilled, the support offered by search assistance and retraining services is not sufficient enough to materially improve employment opportunities.

We believe that debating those structural features of the French labour market are of much higher economic importance than arguing over political symbols. This is particularly relevant for the 35-hour work week. The headline figure for the working time is a less crucial issue than

² In France, severe educational problems, especially concerning the bottom quintile of the youth cohorts, should not conceal the fact that more than 40% of the new entrants into the labour force had access to tertiary education; for cohorts reaching retirement age, this figure is below 20%.

³ Source : DARES, *Reponse* survey and Herzog-Stein A. and Hartmut S . (2010), "Deutsches Beschäftigungswunder und flexible Arbeitszeiten", WSI.

determining how flexibly the rule is applied and under which circumstances it can be adapted. Several sectors in Germany also have the 35-hour week, but they also feature many rules allowing for agreements rendering the working time more flexible under specific circumstances. The French system has already moved in that direction, an evolution we consider fruitful.

The building blocks of a flexicurity system have been gradually introduced with, notably, an increase in the portability of retraining and unemployment benefits rights (*droits rechargeables*) legislated in 2013. At this stage however, they have failed to trigger significant changes in employer and employee behaviour.

We propose:

- To broaden the scope of company-level job preservation agreements by relaxing conditions for the existing *accords défensifs* and by introducing *accords offensifs*.⁴ This would contribute to increasing working time and compensation flexibility in response to changing economic conditions.
- To reduce the dualism of the labour market by making open-ended contracts more attractive to employers and fixed-term contracts less attractive. Employers' reluctance to open-ended hires should be reduced by rendering separation costs and delays more predictable. The goal should be that the majority of hires take the form of open-ended contracts.
- To reduce obstacles to employee mobility across professions and industries by ensuring the full recognition of skills and the full portability of social rights. Rights gained by accumulating on-the-job seniority should be registered in a fully portable individual account.
- To reduce barriers to entry and exit on the product market by strengthening competition, especially in services sectors, and by reforming bankruptcy procedures.

We also suggest laying the ground for action in two other fields:

- The recent reform of vocational training, which introduced portable individual rights that are accumulated while in employment and can be drawn on at will, including while in unemployment, represents a step in the right direction. However, it failed to address problems of training quality and of access, especially for low-skilled workers. The government should set more ambitious goals that would reform the supply-side of training and improve basic skills for all workers. It should consult with social partners and ask them to initiate new negotiations on this basis.

⁴ *Accords défensifs* and *offensifs* are two possible modalities of company-level job preservation agreements. The former, which are the only ones in force, can be introduced only in response to "severe economic difficulties" (in practice, a business downturn that would force the company into collective redundancies) and under strict conditions (for example a company that reduces, but does not avoid, layoffs is not eligible). The latter would make it possible to introduce the same approach but in a preventive way, for example in response to more challenging competition in the marketplace rather than an outright business downturn.

- Unemployment insurance is also an area in which decision belongs not to the government but to social partners. The existing system is unsatisfactory because it: disfavours new entrants (especially the young); does not effectively incentivise (especially for skilled employees and professionals) and support (especially for the least skilled workers) active job search; and because it tends to be managed in a pro-cyclical way. New negotiations are due to commence in 2016. Here again, the government should consult with social partners on the objectives and design of a comprehensive reform.

Task 2: Reform the labour laws framework

In comparison to Germany and many Northern European countries, the balance between legal and contractual labour provisions is significantly biased towards the former. Instead of limiting the application of general laws to a core set of fundamental provisions, while providing social partners considerable leeway in decision-making, French labour laws feature extensive detailed provisions that often include the scope and limit of branch- or company-level derogations by agreement.⁵ Overall, there is limited room for manoeuvre for negotiation among social partners.

Another issue is that implementation of labour laws is fraught with delays, unevenness and unpredictability. Labour jurisdictions, whose members are elected representatives of employers and employees rather than professional judges, are notoriously slow, their conciliatory procedures rarely deliver, their decisions are frequently subject to appeal and there are wide variations in the jurisprudence across tribunals. This results in high levels of uncertainty among individual employers and acts as a deterrent to hiring.

The scope of subsidiarity has been expanded in recent years, as several laws have broadened the reach of derogatory agreements. Representativeness criteria and thresholds have also been introduced for labour unions (2008) and employers' associations (2014), thereby strengthening the legitimacy of collective agreements. A process has started that should lead to a significant reduction of the number of branches, from about 600 (at least half of which are inactive) to one or two hundreds. With regard to settling labour disputes, the government has indicated its intention to introduce a reform bill in the months to come.

Drawing on these changes, scholars have proposed an overhaul of the architecture of labour laws that would introduce derogation by default. This would involve allowing social partners to depart from general provisions unless explicitly prohibited by law (e.g., discrimination). Although this kind of enabling reform bears potentially far-reaching consequences, we are concerned that determining the scope of provisions not open to derogation would be conflictual and require lengthy discussions. We also think that parliament would not be keen on relinquishing its legislative power. Furthermore, the existing scope for derogations is already significant.

⁵ For example, the overtime wage premium is set by law at 25%. It can be lowered (to a minimum threshold of 10%) if employers and employees reach agreement on this. In general, derogations to legal provisions are only possible if beneficial to the employees.

We believe that France should draw from the experience of Germany, which features fewer and better organised branches, where employee representation at the company level, though declining, is still widespread and includes SMEs, and where social partners have more autonomy in negotiating at branch and company levels. We propose the following efforts in order to achieve these objectives:

- Widen the scope of possible derogations to encompass legal provisions in branch-level collective agreements, including agreements featuring some provisions that are not beneficial to employees. Expediting the consolidation of branches is obviously needed to improve effectiveness.
- Foster employee representation in small and medium-size companies. Coupled with the streamlining of existing committee structures in companies with more than 50 employees, empowering employee representation in companies with less than 50 employees would improve conditions for collective agreements.
- Limit the scope of conflict in agreements by making explicit reference to the provisions of collective agreements in individual labour contracts.

Employee representation in smaller companies is controversial among employers. But France cannot regret not being able to develop social dialogue and refrain from better organising employee representation at company level. In Germany, the same threshold starts at five employees.

We do not advocate a dismantling of the legal “extension” procedure that makes agreements reached at the branch level binding for all companies. More generally, we do not consider developments in Germany involving the recent reduction in the coverage of employees by collective negotiation to be positive. Company-level departure from branch-level agreements should be made possible by built-in flexibility, not by a reduction in coverage.

Reform Cluster F2: Lasting and broad-based competitiveness

The French tradable-goods sector as well as its manufacturing sector (which still constitutes the largest share of the sector overall) have weakened significantly over the last 15 years. Employment and value added have fallen markedly, corporate profits have dwindled and the share of French producers in global exports has declined. In comparison to Germany, both French exports and imports are low, which is indicative of the country’s limited insertion in global value chains. Even the number of exporting firms has decreased, from 130,000 in 2000 to 120,000 in 2013.

In a nutshell, there are too few internationally oriented producers and their domestic production is not profitable enough. Consequently, French producers neither innovate nor export enough.

French labour costs in manufacturing are at the same level as in Germany, but French firms suffer from two handicaps. First, German producers can build on a reputation of high-quality products and sell their output at premium prices. Second, the price of other inputs (e.g., land, rents, professional services, transport, other services) is considerably higher in France. Only

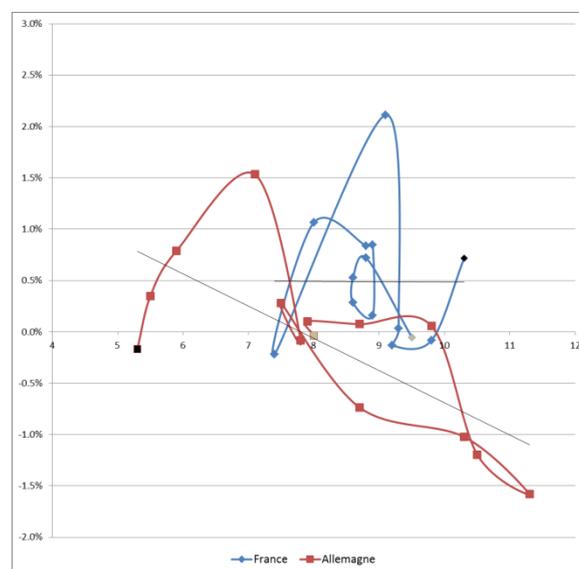
energy remains cheaper but the gap has narrowed as the bulk of higher German energy costs has been passed on to households.

Overall, in France, relative prices have in recent years consistently evolved to favour mostly sheltered sectors over the tradable-goods sectors; the opposite development can be observed in Germany. As a result, tradable-goods sectors in France have become less attractive for both capital and labour. This trend must be reversed.

Measures have been taken in France to strengthen competitiveness, first and foremost through the aforementioned cuts in social security contributions and other tax incentives such as the CIR, a tax credit for research. However, in the context of high taxes, high levels of public spending and a persistent deficit, there are no budget resources available for additional fiscal support to competitiveness

More structural responses are needed in France, especially as real wage growth has remained relatively dynamic in spite of high and increasing unemployment levels. Whereas we might have expected compensation growth in France to slow down in response to worsening labour market conditions (as it has in other European countries), real wages exhibited considerable inertia. This has helped sustain demand in the short term, but in the medium term inertia contributes to prolonging competitiveness problems. There are fears that some of the benefits of the employment and competitiveness tax credit (CICE) introduced in 2013 are being passed on to employees in the form of higher wages.

Figure 1: Unemployment and real wages growth in France and Germany, 2000-2013



Source: annual growth rates of real wages shown on the Y- axis are based for France, on the “salaire mensuel de base”, and for Germany on Destatis “Nominallohnindex”. Nominal wages are deflated using Eurostat harmonised indices of consumer prices. The unemployment rate on the X-axis is AMECO’s total unemployment rate.

Wage growth inertia results from a series of factors. These include mandatory annual wage negotiations at the company level, which derive from a context of high-inflation and create pressure for positive settlements even when there is no income growth to distribute. Relatively tight labour market conditions for intermediate and higher skilled labour is another factor. Generous wage settlements achieved in globally active firms (for which France is no longer a major production base) also account for wage growth. An additional factor is the partial indexing of the minimum wage on average wages, which creates a feedback loop. More generally, the combination of very low inflation and downward nominal wage rigidity contributes to the inertia of real wage growth. (NB: Public-sector wages, which have not increased for more than four years, are not to blame.)

In a situation where tradable-goods firms have watched their profitability decline, a strong signal should be sent that steps are being taken to prevent real wages from growing at a faster pace than labour productivity. When fighting inflation in the 1980s, France was able to take significant and ultimately successful steps to end pervasive indexation. It should follow a similar route now.

We propose the following measures:

- Reduce rents and promote efficiency in the non-tradable sectors. A series of actions should be taken to release land for construction in densely populated areas. Actions considered under cluster 1 targeting improved efficiency and competition in services sectors would contribute to the same goal.
- The law currently requires annual wage negotiations at the company level (though there is no obligation to reach an agreement). However, inflation and productivity are both tepid, leaving little room (if any) for upward wage adjustment. Changing the legal requirements for the frequency of negotiations from an annual to a triennial basis (unless otherwise agreed upon by social partners) would send a strong signal that economic conditions have changed.
- Change the minimum wage indexation formula. The current formula automatically sets an annual increase in line with inflation plus half the average real wage increase. We believe that the real increase of the minimum wage should instead be made dependent on the overall increase of productivity in the economy. Indexation should be a way to ensure that the benefits of growth are shared, not a way to disseminate wage increases over and above productivity gains.

In part 3 in this report, we propose French-German minimum wage convergence as a policy target over a ten-year horizon. Evolutions in both countries in the years to come should be consistent with this goal. For France, this would imply rebalancing the relative roles of the national minimum wage and the branch-level wage minima, which should be given a stronger role in wage-setting.

In the medium term, these actions should be supplemented with more structural initiatives aimed at broadening the export base of the French economy. Tourism is a case in point, as are services such as higher education and health care, which are in high demand in emerging countries.

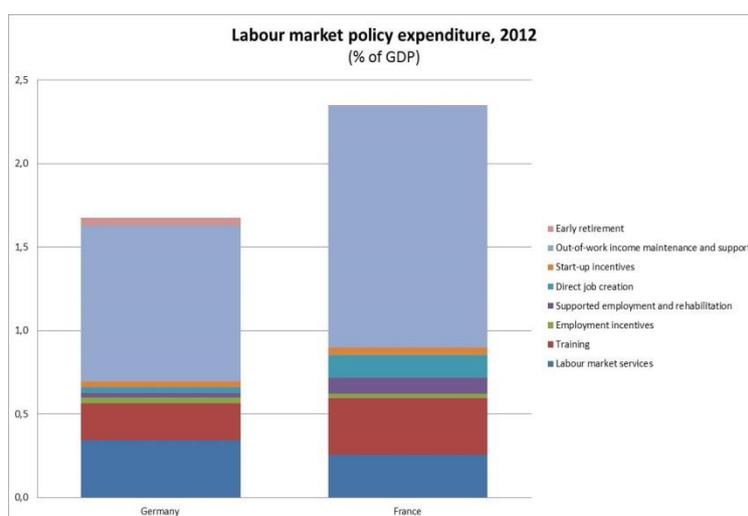
Reform Cluster F3: A leaner, more effective state

France is still subject to an excessive deficit procedure within the context of the Stability and Growth Pact. Given that discussions are currently underway between the European Commission and the Eurogroup on the measures needed to bring French public finances consistent with EU rules and on the corresponding timetable, elaborating on the French public deficit and debt within the context of this report would have little value added. We do note, however, that within the framework of the Stability and Growth Pact, France has no remaining fiscal space. Discussions on the pace and pattern of consolidation should take into account the aggregate balance between supply and demand in the euro area and actions taken by partner countries, but there is no room for additional demand support.

The size and effectiveness of government is, however, an issue we need to address. France has the second highest public spending-to-GDP ratio in the EU and one of the highest in the world. In 2014, the primary expenditures-to-GDP ratio (excluding interest payments on public debt) is set to reach 55% of GDP in France against only 42% in Germany. France's high spending ratio in this regard can be explained in part specific institutional features that result from social choices (such as, for example, the nearly exclusively public character of pensions). But, in part, it also results from inefficiencies.

France often relies on palliative public spending as a substitute to a more structural approach to its problems. Housing offers a case in point: corresponding public spending exceeds 2% of GDP, yet housing is certainly no more affordable in France than it is in Germany. Spending on employment (Figure 22) offers another example: in 2012 (i.e., before the introduction of new tax credits) it exceeded German employment spending by about 0.7% of GDP. Differences in spending on unemployment support (resulting in part from higher unemployment) accounted for only half a percentage point. By the same token, public support to private-sector companies in the form of subsidies and tax credits amounts in France to another 4% of GDP. These examples illustrate the broader point that reforms designed to improve the functioning of markets can contribute significantly to reducing public expenditure ratios.

Figure 2: Labour market policy expenditures in 2012 (in percent of GDP)



Source: Eurostat. Expenditures reported here do not include low-wage exemptions from social security contributions

Reforms should also address the organisation of government. As indicated by the OECD, in spite of its much higher public spending, France pays its teachers significantly less than Germany pays its teachers. Sustained wage restraint in lieu of fundamental efficiency-enhancing reforms carries the risk of eroding the quality of public administration and public services at a time when they play a major role in the overall economic and social performance of a nation. The French government suffers from costly overlaps between government levels, insufficiently targeted economic and an insufficient reliance on modern public management methods.

Public spending restructuring takes time. This raises credibility issues for the process. France in this regard suffers from a credibility handicap. As observed by its independent fiscal committee (the *Haut Conseil des Finances Publiques* or HCFP), over the last fifteen years medium-term targets set in the annual Stability Programmes have repeatedly been missed. As a result, policymakers run the risk of being compelled to introduce tax increases and spending cuts that deliver adjustment in the short run but do not improve structural efficiency and effectiveness.

We suggest that France:

- Set itself an overall goal for the primary government spending-to-GDP ratio. Reducing this from 55% in 2013 to below 50% in the years to come could be a sensible target that would provide for effectiveness and allow the government to fulfil the spectrum of responsibilities French citizens expect.
- Carry out a comprehensive medium term-oriented spending review. This should take into account short-term savings as well as the savings brought by efficiency gains, a better selection of policy priorities and the substitution of reforms to palliative public spending.
- Involve an independent fiscal body (presumably the HCFP) in evaluating the impact of expenditure-saving measures. This would help strengthen internal and external credibility.

1.3 Reforms in Germany

Germany faces a paradoxical situation. The success of past reforms, coupled with short-term growth and employment shift attention away from serious long-term structural challenges resulting from demographics and protracted underinvestment.

No other leading economy worldwide has weathered the storm of the crisis as well as Germany. Over the past three years, average growth rates were higher in Germany than in any other major euro area country, unemployment rates dropped to historic lows (7.7%, the lowest level since 1991), the debt-to-GDP ratio fell, and a smart model of industrial innovation – combined with a multi-lateral value chain – generated an unprecedented strength in exports (trade currently accounts for nearly 50% of German GDP). Germany proudly looks back to reforms undertaken a decade ago that changed the rules of the game and are now viewed as explaining its current success.

At the same time, few leading economies worldwide face medium- to longer-term challenges as fundamental as Germany does. The population has started to shrink: absent massive changes, by around 2050, Germany's population will be smaller than that of France or Britain. Today, Germany has around 2.3 workers for every single retired person; by 2060, there will be only about 1.3 workers per retiree. Also, there is a large private and public investment gap. According to the German economic research institute DIW, the public-private investment gap amounts to €75bn (or 3% of GDP) per year and accumulated from 1999 to 2012 to about €1tn (or 40% of GDP). Also, the German financial position is characterised by high savings and large financial outflows to the rest of the world whose returns are low, if not negative. Domestic demand is weak. Education indicators are not strong. Income inequality is rising with clear risks of poverty among elderly people. Our three reform cluster proposals below address these main challenges.

The last time Germany faced such fundamental challenges was from 1995 to 2005. The selection in 1997 of "Reformstau" (reform backlog) as word of the year signaled the widespread awareness of need for structural change at the time. In 1999, the Economist famously called Germany the "sick man of the euro", but it took four more years before Gerhard Schröder launched the Agenda 2010 reforms and two additional years before the reforms entered into effect. The 2005 reform package combined quick-win elements, as well as enabling and catalytic reforms. But 2005 also marked the culmination of several incremental reform steps that had been undertaken since 1995 in a variety of areas, including the financial industry, wage-bargaining, industry structure, taxation and pensions.

We believe Germany needs to initiate yet another wave of reforms. In contrast to France, where reforms are urgent and specific, the German reform needs are more fundamental in nature, require societal transformation and will likely need considerable time for implementation. Our main concern is that procrastination will prevail.

Reform Cluster D1: Demographics and the "open labour market"

Germany's demographics represent its main weakness today. This is not a matter of largely populated economies having advantages over smaller ones. But the transition from a population peak of 82.5mn in 2003 to around 65mn in 2060 requires far-reaching adjustments as it

represents a population decline of around 20%. Depending on productivity rates, a declining working population will generate relatively lower tax income for government. At the same time, infrastructures such as schools and hospitals will need to adjust to lower population levels.

Even with a positive migration flow of 200,000 per year, the German labour force is projected to shrink by 194,000 on annual average from 2014 to 2025 and by 327,000 from 2025 to 2035. Though never fully accurate, such projections underscore considerable problems if no major change takes place. If we accept the baseline scenario, then there are three ways to cope with the resulting challenges:

- (1) Live with the baseline scenario and accept a very sluggish or even stagnating aggregate GDP at normally rising GDP per worker levels. For example, if German GDP per worker rises at the same average rate observed in the past 20 years (1.1%), then German aggregate GDP would increase by only 0.3% per year on average until 2050.
- (2) Expand the German labour force by:
 - a. increasing net migration;
 - b. increasing overall annual working time;
 - c. increasing female participation in the labour market;
 - d. increasing the participation of elderly people in the labour market;
 - e. and continuing efforts to increase fertility rates (an indirect measure).
- (3) Increase total factor productivity along with the productivity of capital and workers to make up for population decline. This approach would still require that adjustments be made in German infrastructure and levels of public spending, but it would facilitate the transition.

We believe (1) is a politically and economically dangerous solution. Therefore, Germany needs to focus on the different elements of (2) and (3). Both elements are part of a shift towards an “open labour market” that lifts all implicit and explicit barriers of entry.

Task 1: Prepare the labour market and society for higher migration levels

Official projections on the net inflow of foreigners into Germany for the next ten years place this figure around 200,000 per year (this is also the average rate witnessed in past decades).⁶ In order to compensate for population decline, German migration inflows need to increase, which could generate further challenges. During the exceptional crisis years of 2012 and 2013, when intra-EU migration rapidly grew, the net inflow was 500,000. In order to fully integrate a large and steady inflow of several hundreds of thousands of people through 2060, Germany would have to open up. At a net migrant rate of 300,000 people per year, a total inflow of 14 million people (or 17% of the current German population) would arrive as migrants to the country by 2060. Is German society ready for this?

⁶ 12. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung

Current integration data on migrants in Germany points to some troubling concerns. Migrants are twice as likely as non-migrants to end up in poverty. This figure holds across all levels of education: a migrant with an Abitur (or equivalent) has a probability of ending in poverty of 20%, whereas the probability for non-migrants with an Abitur is 9%. Germany clearly needs to improve language training for migrants and make courses more accessible – through subsidies, if necessary. Language training is needed in particular for children joining German schools with no German language skills, but also for migrant workers and their spouses.

We suggest:

- Introducing a point-system for migration to attract those people who are most urgently needed in Germany. Such a system does not have to exclude migration inflows of low-skilled workers.
- Aiming to fully integrate into the labour market foreigners acquiring a German higher education degree by automatically giving them work permits.

Task 2: Remove disincentives for female participation in the labour market

While the employment rate of German women is roughly in line with European or OECD average data (68%) and has risen by ten percentage points from 2002 to 2012, much of this increase took place in part-time employment and was facilitated by the 2001 bill on the right to work part-time. German women are disproportionately represented in part-time employment (at around 50%, compared to 30% in France). Generally, neither the legal nor the tax incentives for women with children to take up full-time jobs are high. Many studies point in fact to direct disincentives for women to join the labour market. The OECD observes that “Germany is the only OECD country where the tax/benefit system does not favour second earners in families with children.”

We suggest:

- Introducing a legal right to return to full-time work after having worked part-time for family reasons. This addition to existing legislation would ensure that many women who want to return to working more hours have a legal right to do so.
- Increasing tax incentives for second earners, particularly second earners in families with children, to join the labour market. We do not believe tax or other monetary incentives for women with children to stay at home are the right way to go. We are aware this is a delicate political issue, but the economic arguments and the comparison with other countries highlight the importance of continuing this debate.
- Enhancing childcare possibilities through increased supply but also by expanding tax deductions for private childcare.

Task 3: Encourage highly qualified men and women to join the labour market earlier in their lives

Highly qualified German women and men join the labour market very late by international comparison. The average German student does not leave university until around the age of 27. This “German exception” poses problems for the overall labour supply in Germany. There are good reasons to believe it could also help explain low fertility rates among highly skilled women in Germany. German women are on average 30 years old when they give birth to their first child (highest level within the OECD). The German fertility rate ranks among the lowest in the OECD world.

Given these circumstances, we recommend that Germany revisit reforms targeting the duration of higher education and course of study at university. The average age of a student in Germany who has acquired his or her first university degree is 26.6. This figure has fallen by almost one year since 2001, but the decrease is largely due to an increase in bachelor degrees (average age 25.5 – nearly 50% of German students obtain such a degree), which are often followed by a masters degree (average age = 29.1). In other cases, the average age is much closer to 28 (*Fachhochschulen* or applied sciences degree = 28.4). There are many explanatory factors underlying these exceptionally long study times, including the relative curricular openness and flexibility found in many German university programmes, the absence of binding time constraints and yearly exams, and the tradition of financing university degrees through part-time jobs.

We suggest:

- Shortening further the length of courses of study in German higher education by (1) strictly applying the Bologna bachelors and masters degree structure to all subjects of study, even if this runs counter to some disciplinary traditions; (2) developing more focused curricula structures with clear time objectives, making it possible for every student to meet these objectives under normal circumstances.
- Significantly increase the availability and accessibility of financial assistance schemes and subsidised student loans, thereby reducing the need to take a job to finance higher education.

Reform Cluster D2: The transition towards a more inclusive growth model

In addition to traditional strengths, the successes of the German economy can be explained by several fundamental changes to German labour and capital market institutions that took place since the late 1990s. This new institutional model is often praised for its increased flexibility, but it has also come under scrutiny for its effects on the redistribution of wealth, equality of chances, and social fairness. Despite positive growth rates and low unemployment, inequality rose in 2011 and 2012 according to OECD data. The poverty rate did not recede and is still around 1 percentage point higher than in France. The unemployment rate has been falling, but the share of long-term unemployment is still too high.

Generally, the German population is not benefiting from relatively solid growth rates as much as it could. This is due to several reasons, including a decade of real-wage restraint, but also the regulatory protection of certain high-income professional services that leads to a skewed income distribution. Finally, Germans save a lot, but they do not get high rates of return, it is therefore necessary to make sure there will be a better transformation of their savings into productive German and European investments.

Task 1: Improve the functioning of the low-wage sector of the labour market

Around 8m Germans work in so-called mini-jobs (paid €450 per month, some of those jobs being second jobs or jobs in addition to other forms of income) and the share of part-time jobs is still high.

While these developments are not cause for immediate concern, they still raise the question of the general orientation of the German growth model. We see a key problem in the low-wage sector, where the incentive structure to exit from mini-jobs with very low social security contributions is problematic, because of a stepwise increase in employer social security contributions, first to 20% in the so-called midi-jobs (€450 to €800 per month) and then to full social security contributions above €800. For those who remain in these entry jobs, the lower social security contributions come at the cost of reduced social security and especially pension benefits.

We suggest that Germany:

- Introduce progressive social security contributions in the low-wage sector (400 € to 1500€), in particular regarding the part of contributions paid by the employees. The French experience with the *allégements de cotisations sociales sur les bas salaires* could be useful to learn from in this respect.

Task 2: Improve the transformation of savings into productive German and European investments

Nearly €2 trillion of savings in Germany are in normal savings accounts. Those savings are channelled via banks towards investments. This set-up has the effect that banks have taken little domestic risks by investing in equity, but instead focused on fixed income investments or asset-backed securities abroad. From 2003 to 2010, it has been calculated that around two-thirds of German net savings left the country, while only approximately one-third remained at home.⁷ During this period, Germany was the largest capital exporter among OECD countries and had the lowest net investment rate in the euro area. The return on this foreign investment has been low, implying losses to the German saver in comparison to the return on domestic investment. Nevertheless, German underinvestment is still considerable and its external surplus has reached new heights. This is not an efficient way to prepare for the ageing of society.

It is thus crucial to build a context in which German savings can be more directly channelled into domestic and foreign equity investments. As said, this reform would also be in line with the

⁷ Hans Werner Sinn 2014, p. 91

broader directions that are appropriate for European financial markets. This will require developing appropriate saving vehicles that mitigate risk to the individual household through diversification and hedging.

We suggest:

- Eliminating regulatory obstacles to investment (see point 2.1 below).
- Facilitating equity holdings through the creation of better vehicles for national and cross-border equity investment.

Task 3: Increase domestic demand

German domestic demand has recently begun to rise; its contribution to German GDP growth is now on par with that of exports. This trend is clearly driven by solid employment figures and low interest rates. However, domestic demand is traditionally rather weak in Germany and measures should be taken in this respect. In our view, such structural strengthening of domestic demand should clearly take place not through fiscal expansion, but through a mixture of regulatory measures and wage policy.

Regulatory measures are needed to distribute some of the profits generated in highly regulated high-income professional services to consumers. This should contribute to lowering savings and increasing domestic demand. At the same time, we believe German wages should be allowed (and even encouraged) to rise further.

We suggest the following measures:

- Regulatory measures are needed to change some of the rules governing highly regulated high-income professional services, where entry control, exclusive rights and scales of fees often lead to a disproportionate distribution of profits (rents) to small groups in society. Such deregulation should contribute to lowering savings and increasing domestic demand.
- German wage levels need to rise further in line with productivity increases, taking also into account the legacy of a near-decade of real wage restraint. Such wage increases will foster German domestic demand and provide a remedy to disproportionately high savings rates in certain areas of the German economy.

2. Investments

2.1 Investments: Why and how?

France and Germany differ in their respective investment position. Whereas public and private investment levels in France have remained relatively high, Germany has been lagging behind the euro-area average for years. In both countries, many questions can be raised as to the allocation of investments and whether the right priorities are set, particularly in public investment. But the challenge goes beyond France and Germany. We believe it would be wrong to look at investments from a purely national perspective.

Current investments in almost every country in Europe are too low. In 2013, gross non-residential capital formation in the euro area was still 16% below the level of 2007 (in volume). In the United States, it was back on its 2007 level, and in China total gross capital formation was 50% above the 2007 level. Europe's low investment is both perpetuating the aggregate demand shortfall and squandering the continent's already shaky competitiveness.

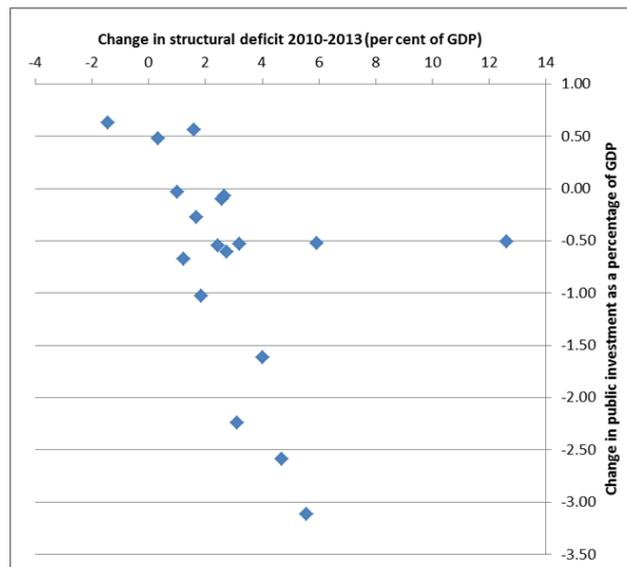
On the private side, the drop in investment is not primarily due to the cost of capital. Except in euro-area countries where financial conditions have not yet normalised, interest rates are at record low levels. The shortfall is mainly due to a lack of macroeconomic demand prospects. Other important factors include persistent regulatory barriers and inadequate regulation; policy uncertainty (especially for regulated sectors where investment has a long-term horizon); and the mismatch between a preference for safety on the part of savers and the risk component of investment. This latter point is significant in a context where public authorities are urging banks and other financial institutions to take less risk on their balance sheet.

On the public side, the drop in investment is largely due to a necessary consolidation of structural spending. Investment is often the first area to subject to cuts when expenditures must be reduced. Some countries initiated fiscal consolidation very early on (mainly Germany from the middle of the 2000s onwards), while others started during the crisis. In Ireland, Greece, Portugal and Spain public investment was cut by 50% to 70% in nominal terms between 2007 and 2013.

We believe that the results of fiscal consolidation should not be squandered and that euro-area member states must continue to reduce structurally high debt levels. But we also believe that cutting public investment can be a dangerously short-sighted move. For this reason, we propose the creation of a public investment booster at the euro-area level to support investments.⁸

⁸ We focus on the members of the euro area because they are the reason why the EU fiscal discipline provision is binding and enforceable.

Figure 3: Fiscal consolidation efforts and public investment



2.2 Getting the questions right

The debate on investments is often dominated by a discussion of specific projects. We do not believe this is the right approach. The investment shortfall (both public and private) is a macroeconomic and structural problem, not a specific problem related to a series of easily identifiable projects or, again, the lack of availability of affordable funding. We also consider the debate over public vs. private investments to be rather artificial and not necessarily constructive. Finding the right mix depends on sectors and the types of projects involved.

Most publicly guaranteed vehicles that focus on private investment projects work through implicitly subsidised rates for investment. In today's near zero interest context, such vehicles are of limited use. They even run the risk of crowding out private investment by undercutting already low rates by only a few additional basis points. Support for investment has to take into account the nature of the problem that Europe is facing. Working on "methods" to increase general conditions, incentives and financing for investment is thus more important than working on specific projects.

Our approach to investment is based on the following five considerations:

First, regulatory uncertainty should be tackled because it acts as a brake to private investment. The reasons are manifold and sector specific, and we cannot enter into those details here. But we want to emphasise that whereas deregulation within the single market has been beneficial in many areas, it has not sufficiently increased regulatory predictability for investors, especially in sectors that have a strong transnational dimension such as energy networks, large areas of the digital economy (e.g., mobile telecoms) or certain elements of the transport sector.

Furthermore, some areas of our economies still have a strong national regulatory bias, thus hampering cross-border initiatives. This was the case in banking before the important step towards banking union. But this is still the case in fields such as energy efficiency, the development of renewable energies, several areas of the services sector and data protection.

Reaching agreement on the right regulatory decision among all EU 28 countries is often a nearly unsurmountable challenge. This is quite natural given differences in political priorities, growth models, investment and regulatory strategies. But the resulting inertia is damaging. Existing differences should not prevent proactive regulatory initiatives among a smaller number of countries sharing political and regulatory priorities. Because it was decided and implemented in response to an acute crisis, banking union has defined a new template for integration: in little more than two years, the euro area has moved from a traditional single-market model that was characterised by significant inertia and left much leeway to national regulators to having put in place a new model that gives extensive responsibility to a single regulator. The model utilised in the field of banking can also be applied to other fields. Naturally, this logic would apply to France and Germany in particular.

Second, Europe should accelerate the transition to a digital, low-carbon economy. As we all know that this transition is indispensable, we should turn the current crisis into an opportunity to make it happen sooner.

By nature, this transition requires substituting on a large scale new, more efficient capital for the existing capital stock. This does not need to involve an ex ante injection of public money. In this respect, the role of government is not primarily to finance, rather to trigger and to facilitate the renewal of the capital stock by setting adequate standards and price signals. Through regulation and taxation, public authorities should incentivise private agents – businesses and households – and foster investment into new equipment.

This is evident in the case of the transition towards a more environmentally friendly economy, which is currently hampered by the low price of carbon on the Emissions Trading System (ETS) market, inconsistencies or unpredictability in the use of taxation for climate preservation purposes, a too lenient attitude towards road haulage in several countries (including France), and a benign attitude vis-à-vis the damages of coal in some others (including Germany). Furthermore, a massive regulatory effort needs to be undertaken to reduce the administrative and legal barriers that slow down infrastructure investments. Similar considerations also apply to the digital sector where private investment decisions depend on public decisions about technical standards, market integration and rules for the handling of data. In these two sectors as well as in other regulated sectors, the return on policy clarity can be very high.

Let us be clear: there is no free lunch in what we are proposing. The transitioning to a new growth regime inevitably involves accelerating the obsolescence of the existing capital stock, which is not without consequences for corporate profits or household wealth. For these reasons there will be resistance to it. It will even have direct and indirect consequences on public finances. But at a time when many companies in Europe lack the will rather than the means to invest, we think that this is the right approach to follow.

Third, the EU (especially continental Europe) should accelerate the transition from a bank-based and credit-based economy to a market-based and equity-based economy. This transformation is necessary, because Europe's credit-based system is not commensurate with its needs in terms of fostering the emergence of a new growth model. In the long term, it should result from financial regulation initiatives already taken in the name of financial stability, such as the requirement that banks post much more capital when taking risk on their balance sheet. Disintermediation and market financing are bound to develop and transform the European

financial landscape. However, public involvement is required in the interim period because households still show a strong preference for bank-based savings and because markets do not yet provide a full substitute to bank lending. This is what justifies temporary public-sector involvement and risk-sharing with the private sector. This risk-sharing should not take the form of subsidised loans, but rather of joint public-private equity investment and of support to long-term investment through the setting up of risk-absorption mechanisms.

Fourth, financial fragmentation in the euro area must be reversed, not only contained. Credit conditions still differ between northern and southern countries. More fundamentally, cross-border credit flows of the sort seen in the 2000s cannot be expected to finance the necessary rebound of investment in southern Europe. Credit excesses have been instrumental in creating the fragilities at the origin of the euro crisis. Had southern Europe been financed by equity flows from the north, it would not have suffered the same boom-and-bust cycle. External debt in several countries is already too high for them to take on further credit, yet to expect them to finance the rebuilding of their economy entirely out of their own savings would be to deny the very purpose of forming a monetary union. Northern European savings should flow again to the south and contribute to a southern revival, but in the form of direct investment and portfolio equity flows rather than debt flows.

Fifth, additional money is needed for public investment. Public capital spending has been severely curtailed. This is particularly the case in Germany, at the euro-area level, and in those countries most affected by the crisis, but clearly not in France.

Against this background we would suggest the following broad directions:

- Improve the overall predictability of regulatory frameworks at the EU level. The new Commission should consider the establishment of forward-looking regulatory frameworks as one of its major priorities. Furthermore, adopt the principle of fast-track national procedures for selected priority investment programmes at the EU level. Major investments are currently hindered by excessively lengthy procedures and disputes. A collective commitment to shortening these delays for programmes of general European interest would help to accelerate an increase in investment.
- Build on the climate agreement reached in October to set an ambitious medium-term corridor for the price of carbon and ensure that national taxes and regulations are consistent with it. This would send a strong signal that carbon-inefficient equipment should be discarded and replaced by more efficient capital.
- Go beyond the single market in selected sectors, following the banking-union template. As discussed in more detail in the third part of this report, we can think of several sectors in which this new model could be implemented, including energy and the digital economy.

We discuss more specific initiatives in the following sections.

2.3 Investments in Germany

The current overall investment gap in Germany is estimated by the DIW Institute at around €75bn (or 3% of GDP) per year, with the accumulated amount between 1999 – 2012 reaching about 1tn EUR (or 40% of GDP). By far the largest part of this gap is due to a lack of private investment, but public investment is also low, especially when compared to other countries: even in 2013, after many other countries had cut spending, the share of public investment in GDP was two-thirds of a percentage point (€16bn) below the EU average.

We consider the lack of investment in Germany to have four primary sources:

- There is a lack of private investment due to regulatory and political barriers as well as policy uncertainty. This is most striking in the energy sector, where nearly all investments are private. The current investment gap in the energy sector is estimated by the DIW Institute at around 30bn EUR per year. Barriers are regulatory and legal: grid investment is blocked by difficult and lengthy procedures. Barriers are also policy-related: uncertainty over the future of the German *Energiewende* and the management by the EU of the ETS and the resulting carbon price makes it difficult for companies to calculate return on investments.
- There is a lack of public investment due to the important and successful fiscal consolidation that led to the “debt brake”, which constitutionally limits federal structural deficits to 0.35% of GDP beginning in 2016.
- There is a lack of public investment due to the coordination failures between the three main layers of governance in Germany: the federal level, the *Länder*-level and the level of municipalities. Around 60% of public investments are carried out at the local level, yet municipalities’ fiscal flexibility has been limited for a number of years by a combination of low local-tax income in the context of the crisis and overall rising social-security expenditures. Germany has had tremendous difficulties constructing its fiscal environment in such a way as to allow investments.
- Finally, Germany still has not identified education as a key investment area. While private investment in research and development has significantly increased in recent years and is now slightly above OECD average, the level of education investment is still among the OECD’s lowest. While this can be attributed at least partly to the high share of vocational training in Germany, under which companies indirectly contribute to education and training expenditure, it is still striking that public and private investment in education has languished.

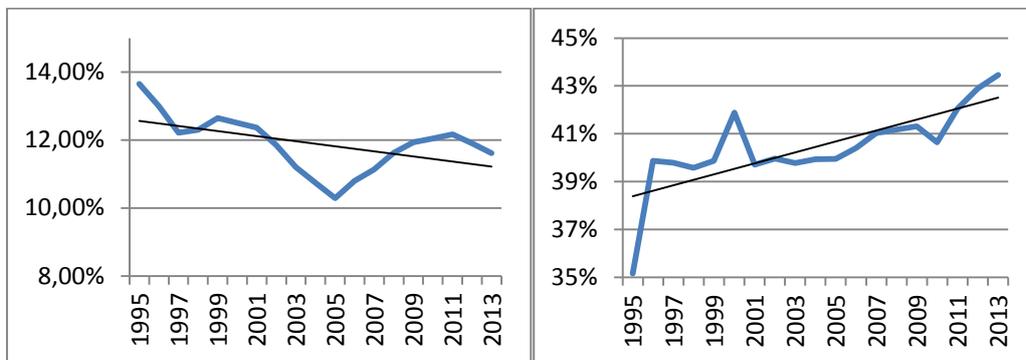
We propose to address the German investment gap through two institutional innovations, one focusing on the level of public investment, the other focusing on how to attract private savings to close the investment gap.

Proposal D1: A minimum threshold for net public investments (“Mindestdrehzahl für Investitionen”)

The current priority list underlying Germany public finances seems to include, in order of decreasing importance: (i) debt reduction, (ii) public consumption and (iii) investments. Given the demographic constraints Germany is facing, debt reduction indeed needs to be given the highest priority, and rightly enjoys constitutionally enshrined status. But in recent years, the focus on deficit reduction with the aim of reducing debt has had a direct impact on investment, and to a much lesser extent on public consumption.

The two following graphs show gross public capital formation as a percentage of general government expenditure and final government consumption as a percentage of general government consumption.

Figure 4: Gross public capital formation (left) and final consumption (right) as percent of general government expenditure



Source: AMECO

We propose a rule that would oblige the German government to adopt a consistent balance-sheet approach to public finances, looking at both the asset and liability sides. Bringing down public debt at the expense of investments is a highly time-inconsistent approach that violates the basic principles of intergenerational justice. Passing on a worn-down house to future generations is not a responsible way of managing wealth. The German public sector (federal level, *Länder*, and municipalities) should at the very least oblige itself to preserve the value of public assets (transport infrastructure, digital infrastructure, public utilities), in this way keeping net public capital formation positive. At the same time, the government should identify key areas of public investment and commit to increased investments in the upcoming three years.

- Our specific proposal is that Germany should introduce a minimum threshold for investments (“*Mindestdrehzahl für Investitionen*”). Such a minimum threshold, which could be set on the basis of net or gross capital formation, should ensure that there will be no further reduction in the value of German public assets. Our proposal would not be in contradiction to or competition with the debt brake. The constitutional debt brake sets a maximum threshold for the aggregate deficit of the German budget, but does not

say anything with regard to spending composition. The “*Mindestdrehzahl für Investitionen*” would focus only on this composition.

- As this minimum threshold would only forestall any further depreciation of assets, and would thus be future oriented, Germany should also identify ways to correct past investment shortfalls. To complement the minimum threshold, there should be numerical targets for a five-year period in areas where additional public investment is most urgently needed, such as infrastructure (“investment accelerators” or “*Investitionsbeschleuniger*”).

These two targets could well be met without coming into conflict with the *Schuldenbremse* (debt brake). According to latest official projections, the structural budget balance for 2014 will be a surplus of about 0.7% of GDP.⁹ The debt-brake deficit ceiling, which will only become binding in 2016, is 0.35% of GDP. Even making room for potentially negative surprises in 2015, there is therefore ample room for manoeuvre within the constitutional limits.

As German public-investment levels derive from federal, *Länder* and local spending choices, there should be a framework agreement between those three levels to ensure that the minimum threshold for investments and the investment accelerators can be implemented.

Proposal D2: A multilevel financing fund to steer German investment to the right targets

Around 60% of all German public investments are carried out at the municipal level. However, municipalities have adapted their investment plans to reflect tightened resource constraints related to sluggish growth and lower local-tax income, as well as increased social expenditure (which is largely channeled through municipal budgets). Today, many German municipalities are highly or even excessively indebted, and do not have the financial flexibility to make investments. In addition, there is little scope for coordinated and cost-effective investment by groups of municipalities in projects that would allow economies of scale.

Against this background, we suggest the following:

- The creation of a five-year multilevel fund for priority projects at the municipal level (“*Zukunftsfond Deutschland*”). This fund would bring together the federal level, the *Länder* and municipalities. The objectives of the fund would be to create institutional capacity that ensures the right projects will be chosen for financing, and to assess whether these projects are suitable for public-private co-financing. In addition, such a fund could contribute to lower transaction costs by assisting with project management, and also by enabling links with similar projects in the tendering process and in the course of implementation.
- We suggest a progressive ramping up, beginning as a largely publicly financed fund during the first years, and an evolution towards a public-private model in the medium to longer term. During the build-up phase, in the years 2015 – 2017, the fund’s financing would mainly be based on direct capital injection from the federal government (and possibly also the *Länder*). This would allow the most important investment projects, many of which have been delayed in recent years, to be swiftly implemented. In parallel, the medium-term

⁹ 0.6% according to the European Commission and 0.8% according to the Ministry of Finance.

function of the fund would be developed through a shift towards a full public-private model, under which public guarantees would be used to attract private financing.

- The medium-term functions of the fund would thus be to:
 - Help public authorities identify and structure good projects for private co-financing.
 - Reduce transaction costs (such as the costs involved in due diligence and in writing a contract) for private-sector finance.
 - Coordinate private-sector co-financing (by banks, insurance companies or infrastructure funds).
 - Develop new, equity-like financial instruments.
 - Through its balance sheet, diversify risk.
 - Attract a pool of public savers (by issuing debt, equity or hybrid securities) that might not ordinarily be attracted to infrastructure. Instruments serving this purpose could include a capital buffer provided upfront by the government, or general public guarantees that could limit the downside risks to savers, in particular small savers.

Together, the two proposals on investment in Germany (the minimum threshold and the multilevel financing fund) should mobilise additional public resources. Indeed, given the current investment-flow shortfall and the gap accumulated over the last decade, Germany should undertake a sustained effort to modernise its public capital stock. We consider that an appropriate target for the next three years would be an additional public investment effort of €8 bn per year, or €24 bn over the 2015 – 2017 period,¹⁰ amounting to half the gap with the rest of the EU. As the budget for 2015 is already being adopted, the sums would have to be proportionally higher in 2016 or 2017 unless a supplementary budget for 2015 became necessary in the context of rapidly declining growth. In the short term, the existing room for manoeuvre within the debt brake would allow the envisaged increase. In the medium term, supplementary investment would need to be financed by a reallocation of public spending or additional taxation.

2.4 Investments in France

In comparison to other European countries, France does not suffer from an acute aggregate investment shortfall. Business non-residential investment has remained at a relatively high level in comparison to other European countries, including Germany. Public capital expenditures amounted in 2013 to 3% of GDP, twice the German level and almost a full percentage point above the EU average. They have not been cut significantly in recent years.

The allocation of investment efforts, however, is an area for improvement.

On the private side, manufacturing and more generally the traded-goods sector suffer from having invested insufficiently in product innovation and the modernisation of production equipment. The relatively low number of robots in use in manufacturing production is a frequently mentioned indicator of a broader phenomenon. As a consequence, many firms that

¹⁰ This sum already takes into account the sum of €10 bn proposed by Germany's minister of finance for the 2016 – 2018 period. As we focus on 2015 – 2017, our overall proposed sum of €24 bn is lowered by €6.6 bn from the newly proposed amounts.

are heavily exposed to international competition struggle to compete in a very demanding environment. A priority for the French economy is to reallocate physical, intangible and human capital towards the traded-goods sector. Tax incentives have been put in place in recent years to favour R&D and equipment investment. What is needed in the next few years is to ensure the stability of the existing schemes.

Housing investment is a cause for concern. In spite of significant public support, construction investment is at a relatively low level. The situation in the sector perfectly illustrates the point made in the previous section about the quality and the predictability of public regulation. Distorted incentives and inadequate regulation have resulted in a curtailment of housing investment.

As regards public investment, the renovation of existing equipment and the extension of infrastructure in densely populated areas have not been given enough priority in comparison to new flagship projects. Public research investment has been criticised for excessive rigidity in the allocation of resources. The *Programme Investissements d'Avenir* has successfully contributed to fostering high-quality central-government investment in education, research and innovation, but overall, public investment is not sufficiently targeted towards projects that yield the largest social returns.

Selectivity in the allocation of investment efforts will increasingly become an issue in the context of the reduction of public expenditures. Central government grants to regional and local governments are to be cut by half a percentage point of GDP in 2015 - 2017 in comparison to past trends, and it is to be expected that investment will bear part of this burden. Systematic project evaluation will need to be given priority to improve the quality and efficiency of public investment.

2.5 Investments in Europe

Investment levels in the euro area have declined in recent years to levels below 20% of GDP. This is not a sustainable level. The pledge by the new president of the European Commission, Jean Claude Juncker, to create a €300 bn investment initiative is based on a similar assessment.

We believe Germany and France should contribute to a European financial initiative to complement the regulatory initiatives at the European level and the national strategies discussed above. Specifically, we suggest the creation of two targeted funds at the European level to (i) attract more private investment and (ii) facilitate better public investment.

Proposal E1: Private investment booster

The aim of the first vehicle would be to address insufficient risk-taking by private capital. We discussed in detail above the reasons underlying that insufficiency and the potentially powerful role of regulatory initiative.

But we also believe that regulatory improvements alone are unlikely to generate private levels of investment sufficient to fill the investment gaps in Europe soon enough. First, because regulatory changes will take time, and because in particularly policy-sensitive sectors such as energy, digital infrastructure, and transportation, regulatory changes alone are unlikely to fully

eliminate the risk of possible future policy reversals affecting future revenue flows. Second, because in the context that we have described, there is an aggregate shortfall both of available equity and risk-taking in Europe, particularly but not only for the financing of cross-border investment.

For this reason, we support the idea of creating a fund that would boost private investment by participating in risk-taking, investing in equity, and helping to cover the risk of policy reversals.

Several proposals for such a fund are already being discussed, and at the time of writing, new input is expected from the European Commission. Instead of adding a new variant of our own, we wish to list the seven requirements that any such initiative should fulfil in order to be useful in the current context.

- First, the fund should be able to acquire genuine equity in companies and projects alongside private investors. As demonstrated by the European Bank for Reconstruction and Development or the Israeli experience with innovation financing, public-private co-financing has proved to be an effective way to incentivise risk-taking, provided incentives are properly aligned and rules for engagement imply that public funds do not end up supporting low- or negative-return investments.
- Second, the fund should be able to participate in the financing of long-term infrastructure investment by taking, depending on the nature and projects, an active or less active risk-bearing financial role. The fund should for example be able to invest in the risk-absorbing tranches of appropriately designed “incentive bonds” (with further tranches being subscribed by EU national development banks and the European Investment Bank, while private tranches with different levels of seniority could be created). This would contribute to align incentives so that the mere participation of relevant public entities in the financing would offer a guarantee against the risk of policy reversals. Alternatively, the fund should be able to participate in risk absorption alongside other investors, for example by subscribing to a mezzanine tranche. This would for example be the case for projects of demonstrated social value but less dependent on public regulation.
- Third, to the extent possible, the fund should aim at decoupling business risk from country risk. The high degree of correlation between these two risks observed in recent years is a significant obstacle to the development of promising companies and is a violation of the single-market concept. The fund should help revive cross-border equity financing and merit-based venture selection irrespective of location.

To fulfil these ends, the fund should have a diversified capital structure, possibly involving EU institutions, individual Member States, national development banks and private investors. EU public capital could be provided through existing budgetary resources, including leftovers from the structural funds and available financing capacity through the EFSM. Participation of all EU members would be desirable but not indispensable. As was done for the EFSF, the structure should be flexible enough to make it possible to start with a subset of member states only.

Member-state capital contributions could draw on the experience of the European Stability Mechanism and the European Financial Stability Facility. Part of the capital would be paid in

directly, and the rest payable upon request. All willing member states could participate, as their capital contribution would affect their debt but not their deficit. States could also jointly guarantee (within preset limits) bonds issued by the Fund, as was done for the EFSF.

This fund should be set up as a new entity, but could be linked to an existing structure, presumably the EIB group. Its corporate governance should be based on the shareholding structure.

The effectiveness of the fund should not be primarily assessed on the basis of its total expected balance sheet and estimated leverage ratios. Leverage should be determined on a project basis, and the fund's contribution should be assessed on the basis of the additional investment that it is able to trigger rather than the total investment it is able to finance.

Calibration of the size of the fund should be done on the basis of cautious leveraging assumptions. We believe that to mobilise sufficient private capital, €20 bn should be brought in by EU institutions, and an additional €30 bn by individual Member States and national development banks.

Proposal E2: Public investment booster

Countries with sufficient financial flexibility can use that flexibility for additional public investment. However, the overall fiscal flexibility in euro-area countries is today strictly limited. Furthermore, some countries have undergone severe public-investment cutbacks, including in high-priority sectors such as education and health care.

With the European Stability Mechanism (ESM), Europe has created a new instrument to assist countries in trouble. But ESM loans provide support to euro-area governments facing market-access difficulties. Neither they nor other forms of loans would be of any help to a government wanting to contain its indebtedness. The EU does provide grants within the framework of the Structural Funds. However they are specifically intended to foster regional convergence. We therefore suggest creating a fund at the European level to provide grants to euro-area Member States. The rationale for limiting it to euro-area members is that they are subject to an enforceable prohibition against excessive deficits.

The fund would be financed in the form of grants from Member States according to the capital key in the form of either (i) paid-in capital, (ii) unused structural funds from the 2007 – 2013 period, or (iii) committed capital in form of earmarked tax revenue to be paid back over a 10-year time period (calculated as net present value for the purpose of the capital key). The type of contribution chosen would presumably depend on the degree of fiscal flexibility in the member state and the existing level of unused structural funds.

The fund would be allowed to borrow, but only to bridge the gap between directly paid-in capital and committed tax revenue. The corresponding debt would be severally guaranteed by each member state up to an agreed ceiling.

The fund could be a private-sector association as a first step (comparable to the European Financial Stability Facility, EFSF). It could later be transformed into a treaty-based institution. Membership would be open to all willing and interested Member States. Voting rights would be based on the capital key. Governance should ensure flexibility and speed in the implementation of agreed programmes.

The fund would give out three types of grants (each accounting for one-third of total distributions):

1) Target grants (grants dedicated to common aims, with *juste retour*)

These grants would be allocated to Member States on the basis of the capital key (*juste retour*), and would therefore not involve any redistribution, but would be dedicated to spending in specific commonly agreed areas (e.g., education, transport infrastructure, etc.) and in support of commonly agreed aims. The purpose of those target grants would be to ensure that certain amounts of public spending are channeled towards investment projects, thereby creating incentives for governments to keep future-oriented spending at the right levels even in times of fiscal consolidation. Access to some of the target-grant programmes could be made conditional on the fulfilment of certain criteria ensuring spending effectiveness. For example, a programme could be dedicated to providing endowments to public universities, but access to it could be made conditional on university governance and autonomy criteria.

2) Solidarity grants (conditional grants for purposes consistent with common aims, no *juste retour*)

Those grants would target high-priority investments in countries where strained public finances jeopardise essential investments in top-priority areas. For example, they could finance the purchase of medical equipment for hospitals in countries under Troika programmes. Access could be made conditional on the implementation of high-priority reforms (for example, with regard to the organisation of hospital services).

3) Excellence grants (unconditional grants, allocated by tender procedure)

Those grants would be devoted to supporting specific projects contributing to the enhancement of the euro area's growth and innovation potential. They would be allocated on the basis of merit only, without a predetermined country key. The evaluation would be carried out by expert groups involving a minimum share of non-EU citizens, and a key assessment criterion would be large positive externalities for the other participating countries. Projects by several countries could also be funded. The scope for different types of projects would be very large.

Public investment in the euro area amounted to €200 bn in 2013, about 15% below its pre-crisis level in volume terms. We suggest calibrating the size of the fund in order to enable it to increase public investment by 5% or €42 bn over three years. About one-fourth of the total could be financed by unused structural funds, and the rest by contributions from the euro-area Member States.

3. An economic Schengen agreement

France and Germany have a leading role within the euro area and the EU, but they should not limit their cooperation to these reimits. They should also strengthen their bilateral relations and launch initiatives that other EU countries may join.

Nearly thirty years ago, the Schengen agreement was signed by five of the then 10 EU Member States. It now has legal EU status and comprises 26 countries, among which 22 are EU members; however, the United Kingdom and Ireland have never joined. The initiative has proved instrumental in fostering cooperation and coalescing efforts in a field where there was and still is no overall EU agreement.

Making use of the flexibilities offered by EU treaties, this concept should serve as a template for initiatives in which France, Germany and other Member States want to go beyond EU integration and policies.

We believe France and Germany should take the initiative on such projects, and we see scope for action at two levels. First, there are sectors where the very concept of national borders looks somewhat outdated. In those sectors, joint regulatory and political efforts should be started today. We call these “borderless sectors”. Second, there are areas where the political and societal choices of two neighbouring countries as closely connected as France and Germany should be under constant mutual scrutiny (“regards croisés”), and should progressively lead to common choices in what we label “convergence areas”.

3.1 Borderless sectors

Economic integration remains one of Europe’s major assets. Market size matters, and no producer worldwide can afford to ignore European preferences. Whenever the EU introduces new technical standards, global suppliers comply. Contrary to popular perception, regulatory competition has often resulted in a “race to the top” (i.e., to Europe’s standards) rather than to the bottom. This is why the EU has been dubbed “the world’s regulator”.¹¹

However, the single market has lost some of its traction. When it was launched three decades ago, the belief was that the removal of non-tariff barriers to trade would create a unified market similar to national ones. Its achievements notwithstanding, this has not happened: legal, regulatory and tax barriers, as well as existing national networks, have prevented the advent of truly pan-European markets. EU directives leave considerable room for discretion at the national level. Fragmentation still prevails, and this is often an obstacle to the emergence of world-class European companies. Furthermore, disagreements between Member States over the direction of reform often result in a considerable status-quo bias, which is severely detrimental in sectors affected by rapid technical change.

The financial crisis highlighted the limits of the single market, as capital flew back behind national borders and regulators discouraged banks from cross-border lending. The event suddenly made clear that what had been deemed a deep integration process was in fact rather

¹¹ Wall Street Journal, 31 March 2006.

shallow and fragile. But in June 2012, the euro-area leaders forged a new concept: banking union. To dismantle the prevailing ring-fencing, they introduced a single supervisor and an integrated resolution mechanism for banks. This is one of the most important examples of “positive integration”, in the sense of political agreement on commonly defined rules and EU-level regulatory objectives (as opposed to “negative integration”, which refers to lowering barriers and defining a lowest common denominator).

We suggest that France and Germany build on this experience and aim for deepened positive integration in a few industries of strategic importance in which regulatory borders severely constrain economic activities and yet large positive effects for all participating countries are likely to result from common regulatory approach. We call those “borderless sectors”, and encourage France and Germany to (i) identify the most important of them, (ii) go so far as to implement common legislation, a common regulatory rulebook and even a common regulator. Consistency with EU law and initiatives would obviously be required, and other EU countries could join, but France and Germany would proceed at their own speed.

Without any pretence to completeness, we suggest three initiatives of this type here, two in the economic field and one in the labour-market field.

3.1.1 Energy

The single market for energy has not fulfilled its promises. Inadequate market design, evolving technologies, new threats, persistent physical constraints and divergent preferences have given rise to a combination of acute fragmentation and deep integration. France and Germany in particular have partially diverged, most visibly in their energy mixes, while at the same time remaining strongly linked by their participation in a common electricity market. However, short-term price signals in the common electricity market no longer provide incentives sufficient to trigger long-term investment. In the absence of capacity mechanisms, intermittent oversupply has driven wholesale electricity prices into low or even negative territory, making some of the most carbon-efficient gas-fired plants unprofitable. Carbon prices are also abnormally low because the 2020 objectives were set at the EU level before the impact of the Great Recession was felt, and were not revised in the light of subsequent economic developments.

Partial integration has produced the worst of both worlds: a common market that does not provide incentives to invest in the development of clean technologies.

A first priority in a joint French-German plan would be to build a new and common vision of a future electricity system that would include a large proportion of renewable energies characterised by intermittency, a high capital expenditure and zero marginal cost. Furthermore, as a significant portion of these new energy-producing technologies are not yet profitable, they must at least temporarily be subsidised without distorting markets.

A promising way to exit this impasse is to create capacity mechanisms to ensure that producers are given the right incentives to invest. But the EU is not the right scale at which to institute these mechanisms, because of its physical fragmentation into regional submarkets. Furthermore, there is no EU-wide agreement on the concept of a capacity market. The right

scale would rather correspond to groupings of neighbouring countries that share a common network.

France and Germany have different perspectives on this issue today. France is more concerned by the need to cover winter peak hours, while Germany's priority is providing a backup for the use of renewable energies. But these differences do not diminish the two countries' interdependence, and are indeed no wider than was the case for banking union. They can be overcome.

The challenge for the future is to devise an EU-wide regulation that sets common ground rules for the security of supply; an EU-wide Emission Trading Scheme (ETS) whose operation sets a credible common price for carbon, thereby ensuring a climate-friendly energy transition; regional capacity mechanisms that provide appropriate long-term investment incentives; and national policies that may differ from one another with regard to energy-mix preferences.

Within the context of a continued effort to enhance the EU-wide common framework, France, Germany and other countries belonging to the same regional grouping (e.g., the Pentalateral Forum that was formed on the initiative of France and Germany together with the Benelux countries) should move forward, and within the next three years (i) agree on a common approach to a joint-capacity mechanism; (ii) agree on a common rulebook regarding the promotion and advancement of renewable energies; (iii) agree on a common rulebook on fostering energy efficiency.

France and Germany should also pool their expertise on the decommissioning of nuclear plants and share research and implementation efforts.

3.1.2 The digital economy

The digital economy is "borderless" almost by definition. While the digital sector is not a sector as such (today, all areas of value creation in the economy have become digitalised in one way or another), regulatory efforts on digital issues need to follow the rules of what we call "borderless sectors".

Joint Franco-German action is of the essence in this field. Of the ten largest internet companies by revenue, six are U.S.-based, three Chinese and one Japanese. In the electronics, hardware, software and semiconductor sectors, the picture is little different, even if exceptions such as SAP and STMicroelectronics do exist. Europe is clearly not as visible as it should be in the global digital revolution. However, this revolution is bringing far-reaching challenges to value creation in Europe. Global industrial leadership today requires totally different priorities than in the past. For example, patents on software are today often more valuable to car companies than are patents on engines. In addition, the European services industries increasingly face the risk of lagging behind global competitors and of being deprived by digital newcomers of the most profitable segments of their business. While consumers benefit from further competition and the introduction of new business model, it is important to ensure that European players take part in this global restructuring

It is also essential that key European public-policy priorities be preserved. Common regulatory approaches are of particular importance in areas such as business-data security, copyright,

privacy protection, the human “right to be forgotten”, consumer protection in digital transactions, taxation issues related to digital transactions, and standards-setting. On these matters, Europe, the United States and other global players do not necessarily share the same values or priorities.

For these tasks, countries like Germany and France individually are simply too small. Scale matters enormously in the digital world, and even a mid-sized national market is too narrow for key national players to reach global relevance fast enough. Even the best innovators with the best projects cannot grow fast enough to compete with rivals whose products have been nurtured on a market five times bigger. It is therefore important to create larger markets with no regulatory borders. Moreover, the European market is large: Europe is the largest market for Google, Facebook, Amazon and Apple. All four companies have higher turnover in Europe than in the United States.

We therefore call for France and Germany to start an initiative focusing on the creation of a common digital strategy based on a common regulatory approach.

In addition, there should be a coordinated approach towards the development of next-generation mobile networks (5G), the further development of positioning systems, and big-data collection and storage.

3.1.3 Professional development, qualification and education

In the European Union, the right of free movement of people is part of the four core freedoms. At the same time, that de jure right is limited de facto by numerous regulatory barriers and/or the absence of joint regulatory rulebooks.

We are aware that moving towards a de facto right of free movement at the level of the EU-28 could be a very difficult political exercise. However, France, Germany and other countries willing to join such an endeavour would gain significantly from the reduction of national barriers in the labour market, education, the recognition of qualifications, and professional development.

For this reason, we suggest that France and Germany move forward with other like-minded countries to create a borderless space in which full mobility is guaranteed in the following areas.

- Qualifications: France and Germany should strike a joint framework agreement on the full de jure and de facto recognition of professional qualifications and degrees across borders. We are aware that legal recognition is already today possible in most areas, but immense limitations in implementation remain.
- Benefits: France and Germany should strike a joint framework agreement on the full transportability across borders of all legal rights and benefits related to labour mobility, in particular (i) health insurance, (ii) pension rights, (iii) unemployment benefits and (iv) vocational training rights. This does not imply that the two countries will have to merge their systems, but a German citizen working in France should automatically (i.e.,

without any cumbersome legal or administrative procedure) be able to move back to Germany and fully keep his or her rights.

- Stipends: France and Germany are still considered to be “foreign countries” in the area of education and research stipends. We recommend changing that status with regard to the portability of stipends and grants. However, this should not imply that the additional benefits from moving to the other country would disappear.
- In view of current labour-market conditions, we propose to commit to making it possible for a French high-school student or a young French job-seeker to obtain enough support to cover the costs of an apprenticeship and a first professional experience in Germany. Interested governments should agree on the principles of a scheme able to foster youth mobility on a massive scale, and agree on appropriate cost-sharing mechanisms.

3.1.4 Other “borderless sectors”

Other possible fields where the “borderless” approach could be applied include:

- The health sector, where the procedures for drug authorisation could be unified and given automatic mutual recognition;
- The fields of biotechnology and the bioeconomy, where joint regulation could provide clarity and pave the way for rapid technical progress while taking into account societal concerns; and
- In a different context, the defence sector, where joint procurement rules and standards-setting for military equipment could lead to significant economies of scale.

We would again like to emphasise that action on “borderless sectors” involves much more than simply agreeing on coordination and joint initiatives. Indeed, we see work on joint regulation as a high priority compared to the vast array of proposals on coordination, dialogue and exchange of views, many of which are important but are clearly not sufficiently followed by effective action.

3.2 Policy-convergence initiatives

In addition to work on “borderless sectors” between France and Germany, we believe that both countries should move more seriously towards convergence in certain economic-policymaking areas over the medium term. Dialogue and joint declarations will not be sufficient to transform the Franco-German region into a true economic union. If France and Germany genuinely want to move even closer together, then they need to converge in key areas.

3.2.1 Convergence towards a common minimum-wage standard

France and Germany have traditionally been far apart with regard to the role of the government in wage formation and wage dynamics.

- In France, wage formation has been heavily influenced by legal provisions and government decisions regarding increases in the nationwide minimum wage. For at least 20 years, sector-level decisions have usually been of limited effectiveness, both because the sectoral structure has been too fragmented and because sectoral minimums essentially followed increases in the overall minimum wage.
- In Germany, sector-level agreements have traditionally played a key role, and there has been significant dispersion in the levels of sector-specific minimum wages. The government refrained from intervening in the wage formation process.

However, a process of convergence between the two countries has started as a consequence of a series of recent developments and decisions on both sides:

- In Germany, the introduction of a minimum wage is a landmark reform with major potential consequences for the country and its partners within the euro area. However, several economic sectors already have minimum wages in place that exceed the €8.50 mark.¹²
- France is seeking a reduction in the number of recognised sectors and a revitalisation of sector-level agreements. In the medium term, a possible quid pro quo could be the strengthening of sector-level wage agreements and a less dynamic evolution of the national minimum wage.¹³

In other words, France is getting closer to the German model at the same time that Germany is evolving towards the French model.

- Building on these developments and on the reforms suggested in this report, we propose that France and Germany set themselves the goal of converging towards a common minimum-wage standard and common minimum-wage evolution principles over a 10-year horizon.

We do not propose complete harmonisation, because tax environments differ and because some degree of flexibility should be retained as long as labour-market integration remains incomplete. Nor do we propose the harmonisation of sector-level minimum standards, because their economic conditions can differ significantly across borders. But we think that a high degree of minimum-wage convergence is achievable.

There would be two main advantages to this:

¹² On 1 October 2014, according to Destatis, sector-specific minimum wages varied between €7.50 and €13.95 per hour.

¹³ This direction has been proposed in the France Stratégie report *Quelle France dans dix ans?* (2014).

- It would set a common standard for what countries of similar development levels and with similar social preferences consider decent minimum hourly earnings for a working person.
- It would help avoid macroeconomic divergence of the sort observed in the euro area during its first decade.
- It would limit excessive downward pressure on low wages.

However, this outlook raises a series of questions that would have to be explored jointly.

- *Levels.* On 1 January 2015, after the German *Mindestlohn* is introduced and new social-security contribution cuts are implemented in France, the hourly cost of minimum-wage labour will likely be lower in Germany than in France. What would the right level or range for convergence be?
- *Link to social-subsistence minimums and in-work benefits:* An important concern in setting the right minimum-wage level is the question of how it compares to social-subsistence minimums, thus providing incentives to work, also taking into account the existence of in-work benefits.
- *Coverage:* Germany's legislation includes more exceptions to the minimum wage (including for employees under 18 years of age) than does France's.
- *Indexation rules:* France has statutory indexation rules in place, but the German *Mindestlohn* does not. How could this issue be reformed in both countries? Should the basis for deciding on wage evolution be euro-area-wide inflation or aggregate inflation in France and Germany?
- *Collective agreements:* Would French and German sector-level negotiation practices converge? If not, what would be the consequences?
- *Other euro-area countries:* France and Germany have similar development levels, but there is wide dispersion of GDP per capita within the euro area. What would be the consequences of convergence between the two main euro-area members?

We propose that the two governments task a binational committee composed of government representatives, independent experts and social partners to explore and report on the feasibility of minimum-wage convergence between France and Germany.

3.2.2 Convergence in labour-market policies

Beyond the specific challenge of the minimum wage, France and Germany need to work towards convergence in several other areas of labour-market policy. We see at least five core areas where common rules and practices could be developed jointly in the medium term.

- *Improvement of the low-wage sector*: Both countries face very similar problems in dealing with the challenges of (i) keeping the tax wedge and social-security contributions associated with low wages as low as possible; (ii) maintaining levels of benefit rights associated with such jobs capable both of preventing poverty at retirement and unemployment, (iii) retaining incentives sufficient to take up low-paid jobs. In Germany, one key problem today is the absence of progressive rates on social-security contributions on lower-paid jobs. In France, reduced-rate employers' social-security contributions are costly, but their employment effects are positive. Finding a converged approach in both countries should be the medium-term objective.
- *Active labour-market policies*: Providing adequate professional training is a key challenge for both the French and the German labour agencies in the context of rapidly changing job profiles. We recommend the development of a common strategy, and ultimately a move towards converging strategies and implementation.
- *Vocational training* is often mentioned as a key component of the current successes of the German economy. While we do not think the German model can be easily exported, we do believe important lessons can be drawn from the way the German model combines schooling and training. At the same time, Germany can certainly draw lessons from France with regard to increasing access to tertiary education for younger people, making its system more permeable ("Durchlässigkeit"). As discussed above, France should implement further reforms improving the quality of and access to training. As a second step, France and Germany should then develop a convergent approach with regard to the transition between schooling, training and first jobs.

3.2.3 Convergence towards comparable retirement provisions

France and Germany have both undergone intense political debates on whether and how to adjust the retirement age to increasing life expectancies while simultaneously honouring past political commitments, accounting for current financial concerns and fully respecting the fundamental principles of intergenerational justice.

Debates in both countries have been similar in the sense that they often focus on headline retirement-age figures and thus tend to oversimplify a complex social reality. In fact, retirement in both countries is based on a complex interplay between minimum retirement age and acquired pension rights. There is also a persistence of sector-specific regimes that present an obstacle to interprofessional mobility.

We believe both countries should strive to simplify their retirement policies significantly over the medium term, and should agree on a common strategy in this respect.

3.2.4 Education

In the words of the late Jan Tinbergen, inequality is a race between education and technology. Against the background of the rise of rapidly changing technologies, robots and the challenges of highly targeted education offensives outside Europe, neither France, Germany nor Europe in general are investing enough in education and lifelong learning. In both countries, about a sixth

of each age cohort struggles at school and enters the labour market without proper training. At the same time, education is on the verge of being transformed by digital technologies. Universal access to high-quality education is the key to building an inclusive society for the future.

We do not recommend a convergence of schooling systems in France and Germany. Existing differences are too large and reflect deeply embedded cultural traditions and societal choices. However, France and Germany need to develop converging strategies on how to train young generations, how to bring the digital revolution into classrooms and how to ensure every young person gets the best training available.

Education is far and away the best engine for driving growth rates up, ensuring equality and thus contributing to social justice. Both countries suffer from a lack of intergenerational justice by putting too little emphasis on providing schooling and training to every single youth in their countries, regardless of social and geographical origin. We therefore would like to conclude our recommendations with a call for both France and Germany to finally take the education challenge more seriously. We do not want to make specific proposals on how the two systems might be improved. But improvements in education might well result in the single biggest effect on the improvement of well-being in the French and German societies of the future.

CONCLUSION

This report has put the focus on priorities. Still, our list of recommendations is long. This shows how much action is required.

Nothing in our proposals is radical. We do not propose a revolution in economic policy. We do not call for a makeover of the social model. We neither suggest the building of a European state nor the dismantling of the EU. The steps that we are proposing are concrete and feasible.

Time is of the essence. France and Germany need to act now. And they need to act together. The biggest danger we see right now is a period of window dressing (*"faux semblant"*) where lip service is paid to grand projects and reforms, but no real steps are taken. In 2017, there will be elections in both countries. This means that 2015 is the crucial year for joint reform and investment.

Europe cannot afford to disappoint again, neither economically nor politically. France and Germany cannot afford not to lead. And they need to lead first and foremost by example. As a new team has taken charge at the European level, the opportunity for action should not be missed.