



HAL
open science

La zone euro face à une crise existentielle

Gilbert Koenig

► **To cite this version:**

Gilbert Koenig. La zone euro face à une crise existentielle. Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe, 2011, 25, pp.8-16. <hal-04058592>

HAL Id: hal-04058592

<https://hal.science/hal-04058592v1>

Submitted on 5 Apr 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire HAL, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons CC BY 4.0 - Attribution - International License

La zone euro face à une crise existentielle

Gilbert Koenig*

La zone euro est confrontée à une crise existentielle qui résulte de la crainte d'un éclatement de la zone provoquée par la défiance des marchés financiers et de la prise de conscience du vide politique révélé par la gestion difficile de la crise des finances publiques européennes. Afin de sauver l'euro dans le court terme, elle fixe à ses membres l'assainissement des finances publiques comme objectif prioritaire, ce qui doit réduire la pression des marchés financiers. Pour améliorer le fonctionnement de la zone, le Conseil européen de décembre 2011 propose un « pacte budgétaire » qui renforce les dispositions du pacte de stabilité en instaurant des sanctions automatiques et en prévoyant un abandon partiel des souverainetés budgétaires nationales à des institutions européennes techniques et non à des organismes ayant une légitimité démocratique reconnue.

Dans un discours prononcé à Florence en novembre 2011, le président du Conseil européen considère que la zone euro est confrontée à une crise existentielle. Cette crise lancinante depuis quelques années a éclaté au grand jour à l'occasion de la détérioration des finances publiques engendrée par la crise économique et les plans de relance qu'elle a nécessités. En effet, les difficultés éprouvées par les instances européennes à gérer la crise financière de certains pays, comme celle de la Grèce, ont révélé l'existence d'un vide politique qui doit être comblé sous peine de compromettre l'avenir de la zone euro. Dans l'immédiat, la détérioration générale des finances publiques suscite la défiance des marchés financiers, ce qui détermine une hausse des taux d'intérêt des titres publics. Le risque d'insolvabilité qui en résulte pour un certain nombre de pays fait naître la menace d'une explosion de la zone euro. Pour éviter d'un tel effondrement, les instances européennes imposent aux pays en grande difficulté des plans de rigueur budgétaire en contrepartie de leur aide financière et incitent les autres à réduire leurs déficits publics avant d'être mis en difficulté sur les marchés financiers. Elles considèrent donc que l'assainissement des finances publiques doit constituer l'objectif prioritaire des pays européens. Mais les mesures prises pour réaliser cet objectif risquent d'entraîner une détérioration de la croissance économique qui, à son tour, se répercutera négativement sur les finances publiques. De ce fait, elles ne rassurent pas les agences de

notation. En effet, celles-ci maintiennent leur pression sur les Etats, ce qui rend difficile la mise en œuvre des mesures destinées à réduire les déficits publics. Afin de réduire la pression des marchés financiers, on a envisagé d'accompagner la politique de rigueur budgétaire par des dispositions susceptibles de réduire l'influence des agences de notation et de déconnecter au moins partiellement les Etats de l'évaluation permanente de ces agences. Considérant que les dérives financières qui se sont manifestées dans la zone euro depuis 2008 traduisent une tendance de fond à un laxisme budgétaire, le Conseil européen propose en décembre 2011 de compléter les traités européens par un ensemble de mesures de renforcement de la discipline budgétaire des Etats. Ces mesures impliquent, pour les Etats, un transfert, au moins partiel, de leur souveraineté budgétaire à des experts et non à des institutions possédant une légitimité démocratique. Cette évolution risque de déboucher sur une Europe post-démocratique aux antipodes de l'Europe politique, économique et sociale qui devait, selon le projet européen initial, constituer l'étape ultime de la construction européenne¹.

¹ Le concept d'Europe post-démocratique est notamment développé au cours de ces dernières semaines par le philosophe allemand Jürgen Habermas pour critiquer l'évolution actuelle de la construction européenne dans différents journaux allemands, comme *Frankfurter Allgemeine Zeitung* (4-11-2011) et français, comme *Le Monde* (26-10-2011 et 17-11-2011).

* Université de Strasbourg (BETA)

1. L'assainissement des finances publiques comme objectif prioritaire

En se fixant l'assainissement des finances publiques comme objectif prioritaire, voire unique, les autorités européennes peuvent compter sur le soutien d'une partie de l'opinion publique qui a plutôt une mauvaise image de l'endettement public. Elles ne semblent pas seulement vouloir corriger les dérives résultant de la crise et des plans de relance, mais elles veulent aussi renforcer une orthodoxie budgétaire² susceptible d'éviter le laxisme supposé des autorités budgétaires nationales. Mais en se focalisant sur la lutte contre les déficits publics elles semblent négliger les effets de cette action sur la croissance et la rétroaction de cette dernière sur les finances publiques.

La mauvaise image de l'endettement public

Il est assez paradoxal que l'on diffuse dans l'opinion des citoyens dont la grande majorité est endettée, notamment pour pouvoir consommer les services des biens durables, l'image d'un budget de l'Etat qui devrait être géré comme celle d'un bon père de famille du 19^{ème} siècle ayant comme préoccupation le maintien de l'équilibre de son budget et d'un endettement faible ou nul. Une telle conception ne permet pas à un Etat moderne de remplir ses fonctions d'allocation des ressources, de stabilisation et de répartition définies par Musgrave. D'ailleurs des finances publiques saines ne sont pas nécessairement le signe d'une bonne santé économique. C'est ainsi que l'Irlande et l'Espagne dont les budgets étaient excédentaires jusqu'en 2007 ont dû faire face à un effondrement de leur économie à partir de 2008.

Différents arguments sont avancés pour alimenter la défiance envers l'endettement public. Elle traduit souvent une méfiance envers le rôle et les interventions de l'Etat dans l'économie. Ce sentiment qui s'est répandu largement au cours de ces dernières années au profit d'une confiance dans l'omnipotence des marchés s'est cependant un peu atténué à la suite de la crise économique mondiale. Il est renforcé par l'idée selon laquelle il n'est pas moral de faire supporter les charges de l'endettement public contracté par une génération sur celle qui la suit. En fait, la génération courante supporte

déjà la charge des intérêts et une partie du remboursement de la dette qui pèsent sur le budget de l'Etat. De plus, la génération suivante n'hérite pas seulement de l'obligation de régler le service de la dette publique par des impôts, mais aussi des créances publiques correspondant à la dette. Enfin, elle bénéficie également des infrastructures qui ont pu être réalisées grâce à cet endettement.

En fait, l'endettement public peut avoir des effets néfastes du fait de son importance et de son évolution. Une dette publique élevée entraîne pour un budget national des charges d'intérêts importantes qui consomment des ressources qui auraient pu être utilisées d'une façon plus utile pour le pays. Mais elle peut tout de même rester soutenable, comme le montre l'exemple du Japon dont la dette représente depuis quelques années environ 200% du PIB et le cas de l'Italie avec plus de 100% du PIB. La soutenabilité de la dette publique dépend de l'importance du solde budgétaire primaire (recettes publiques moins dépenses publiques hors paiements des intérêts sur la dette) que le pays peut dégager et de la différence entre le taux d'intérêt réel sur les titres publics et le taux de croissance économique. Dans certains pays de la zone euro, l'évolution de la dette publique risque d'être explosive du fait d'une hausse trop importante des intérêts de leur dette par rapport à leur taux de croissance. Pour éviter une telle évolution, les instances européennes semblent plutôt vouloir éviter la hausse des taux d'intérêt que de stimuler la croissance tout en écartant la solution inflationniste.

Le supposé laxisme des autorités budgétaires nationales

On considère généralement que, depuis la naissance de l'euro, les pays ont adopté un comportement laxiste en laissant filer leurs déficits publics. Or, si l'on observe les finances publiques de la zone au cours de la période 1999-2007, on constate que la zone euro est restée en deçà de la limite des 3% du PIB fixée par l'Europe, à l'exception de 2 années. De plus la part de la dette des administrations publiques, bien que sensiblement supérieure à la limite fixée par l'Europe, est restée assez stable entre 68 et 70% du PIB sauf en 1999. Une nette amélioration des finances publiques est même observée en 2007 avec un déficit de 0,7% et une dette de 66,8% du PIB. Ce n'est donc qu'à partir de 2008 que les finances

² Voir G. Koenig (2003), « Le dogmatisme budgétaire européen », *Bulletin de l'OPEE*, n°9, p. 3-8.

publiques se sont détériorées sensiblement dans tous les pays du fait de la crise économique et des plans de relance qu'elle a suscités.

de Maastrich sur la base de chiffres de croissance, d'inflation et de taux d'intérêt très différents de ceux qui caractérisent la situation actuelle.

Tableau 1 : Évolution des finances publiques, de la croissance et du chômage dans la zone euro

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Déficit/PIB	1,3	1,0	1,9	2,6	3,1	3,0	2,5	1,4	0,7	2,0	6,3	6,0
Dettes/PIB	72,4	69,9	68,1	67,9	69,1	69,4	70,3	68,5	66,3	70,0	79,5	85,3
Croissance	2,8	3,5	1,6	0,9	0,8	2,1	1,7	3,0	2,9	0,4	-4,3	1,8
Taux de chômage	9,4	8,5	7,9	8,3	8,7	8,8	8,8	8,2	7,6	7,7	9,6	10,1

Sources : *Bulletin de la BCE 2000-2011*

Il est difficile de soutenir que les évolutions observées au cours de la période 1999-2007 traduisent des comportements laxistes généralisés des gouvernements nationaux bien que la plupart des pays aient dévié à un moment ou un autre de la norme européenne fixée pour les déficits budgétaires. En effet, ces déviations ont été transitoires et corrigées assez rapidement sauf en Grèce, en Italie et au Portugal. Quant à l'endettement, seules la Belgique, la Grèce et l'Italie ont conservé un ratio de dette supérieur à la moyenne de la zone euro.

En fait, il est surtout reproché aux membres de la zone euro de ne pas avoir réalisé un équilibre budgétaire à moyen terme en compensant les déficits budgétaires dû aux mauvaises conjonctures par les excédents budgétaires engendrés par les reprises économiques. Mais si l'on considère les faibles performances en matière de croissance et un taux de chômage qui est presque toujours supérieur à 8%, on ne perçoit pas de période très favorables à des excédents budgétaires. On peut même considérer que les déficits ont permis de soutenir l'économie. Pour ce qui est de l'endettement, il n'a pas enclenché un processus explosif, même en Italie où ce taux est supérieur à 100% du PIB depuis 1999. Par contre, les pays n'ont pas réussi à respecter la norme européenne d'endettement public. Mais comme le ratio d'endettement défini pour l'ensemble de la zone euro dépasse largement cette norme pour toutes les années, on peut se demander si cette limite est compatible avec les performances économiques actuelles. En effet, cette norme a été définie dans le Traité

La nécessité d'un assainissement des finances publiques sans détérioration de la croissance économique

Sous la pression des agences de notation dont l'horizon est limité au court terme, les autorités européennes exigent la mise sur pied de programmes d'assainissement financiers sans trop se préoccuper des effets de ces mesures de rigueur sur la croissance des pays. Or, c'est de cette croissance que dépend en grande partie l'assainissement.

Il est vrai que la relation entre la variation du solde budgétaire et la croissance économique fait l'objet de controverses entre les économistes. C'est ainsi que les tenants du principe de l'équivalence ricardienne considèrent que du fait d'une baisse du déficit public, les consommateurs anticipent parfaitement qu'ils paieront moins d'impôts dans l'avenir pour faire face au service de la dette publique. De ce fait, ils peuvent consommer moins et consommer plus dans l'immédiat, ce qui compense la baisse des dépenses publiques. De plus, on admet que la hausse de la confiance devant résulter de l'assainissement des finances publiques stimulera l'investissement privé et que le freinage salarial résultant des mesures de rigueur améliorera la compétitivité du pays.

Mais cette conception optimiste est contredite par des travaux théoriques et empiriques. En effet, le mécanisme de l'équivalence ricardienne dépend de nombreuses hypothèses théoriques dont certaines, comme les anticipations parfaites des consommateurs, semblent peu réalistes. Il est mis en cause par plusieurs travaux empiriques récents qui montrent un effet négatif d'une baisse du déficit sur la consommation. Cette baisse combinée à celle des dépenses publiques risque d'avoir des effets négatifs sur l'investissement privé. Quant à la demande

externe, elle risque d'être détériorée dans chaque pays dans la mesure où l'essentiel de ses échanges provient des autres pays européens qui adoptent tous des mesures de rigueur budgétaire³. Une diminution du déficit budgétaire entraîne donc celle de l'activité économique, ce qui freine la baisse initiale du déficit budgétaire en réduisant notamment les recettes fiscales. Selon une évaluation numérique faite en 2010⁴, une baisse du déficit budgétaire *ex ante* de 1 point de PIB dans un pays de l'Union européenne détermine en moyenne une réduction effective *ex post* de ce déficit de 0,5 point de PIB si tous les pays de l'Union européenne poursuivent des politiques de lutte contre les déficits. Cette réduction serait de 0,65 à 0,7 point de PIB si l'on faisait abstraction des politiques des autres pays.

La plupart des pays européens ayant adopté des plans de rigueur budgétaire ne semblent pas avoir pris en compte l'incidence négative de la baisse de leur déficit budgétaire sur la croissance de leur économie et les effets de rétroaction de la réduction de cette croissance et de celle induite par les plans de rigueur de leurs partenaires commerciaux sur leur déficit budgétaire. C'est probablement pour cela qu'un pays comme la France a dû réviser à deux reprises en quatre mois ses anticipations de croissance, ce qui l'a obligée à élaborer deux plans de lutte contre les déficits.

2. Le sauvetage de la zone euro

Les autorités européennes espèrent sauver la zone euro grâce aux plans de rigueur budgétaire qu'elles imposent aux pays en grande difficulté et qu'elles préconisent pour les autres. Mais ces plans n'ont pas convaincu les marchés financiers. Cette défiance a d'abord été exprimée en novembre 2011 par l'agence de notation Moody's qui considère que la solvabilité de tous les pays de la zone est menacée par l'aggravation de leurs finances publiques, ce qui implique probablement une dégradation de la note attribuée à leurs dettes souveraines. Cette menace est amplifiée par l'agence Standard & Poor's qui met sous surveillance le 5 décembre 2011 les finances publiques de l'ensemble des pays de la zone, à l'exception de celles de la Grèce et de Chypre dont les

notes sont déjà largement dégradées. Elle est étendue aux grandes banques européennes qui détiennent des titres publics européens et finalement à l'ensemble de l'Union européenne. En effet, les agences semblent convaincues qu'une politique de rigueur budgétaire sans des efforts parallèles en faveur de la croissance a peu de chance d'améliorer les finances publiques. Mais comme leur horizon se limite au court terme elles exercent une pression sur les instances européennes pour qu'elles exigent un assainissement des finances publiques rapide, alors que le soutien à la croissance demande du temps car il nécessite souvent des mesures d'ordre structurel. C'est le cas, par exemple, pour la Grèce qui doit réformer son système fiscal et mener une lutte contre la corruption, ainsi que pour l'Espagne qui doit faire émerger un nouveau secteur de production devant se substituer au secteur immobilier en faillite. Un étalement dans le temps des mesures de rigueur budgétaire permettrait aux pays de mieux amortir leurs effets négatifs et de mettre sur pied des réformes favorables à la croissance. Il faudrait pour cela assurer une certaine déconnexion des pays en difficulté par rapport aux jugements permanents et parfois déstabilisant des marchés financiers. Un certain nombre de propositions ont été faites dans ce sens.

Les propositions visant à réduire l'influence des agences de notation

Deux catégories de mesures ont été envisagées pour réduire cette influence. La première consiste à renforcer l'encadrement des agences de notation et à réduire leur pouvoir de monopole. Un encadrement renforcé de la pratique de ces institutions s'est notamment imposé à la suite de « l'erreur » de la dégradation de la note souveraine de la France par Standard & Poor's le 10 novembre 2011. Il doit notamment améliorer la transparence des décisions de ces agences. Afin de briser la structure oligopolistique de ces institutions, le commissaire européen aux marchés financiers a proposé la création d'une agence publique d'évaluation. Cette proposition a été rejetée par la Commission européenne qui craignait que cette institution entretienne des liens trop étroits avec les pays à évaluer et qu'elle manque ainsi de crédibilité. Dans une seconde proposition, le commissaire européen demande que le processus de notation d'un pays européens soit suspendu dès lors qu'il bénéficie d'un plan de soutien international et qu'une

³ Dans une note de conjoncture de mars 2011, les plans de rigueur européens auraient déjà réduit la croissance française de 0,6% du PIB.

⁴ P. Artus, « Le multiplicateur budgétaire : pour chaque pays de l'Union européenne ou pour l'ensemble de l'Union européenne ? », *Flash Economie*, n°685, 13-9-2011.

suspension de 3 mois de la notation soit possible dans le cas où cette opération perturbe artificiellement les marchés financiers. Le droit de demander de telles suspensions pourrait être confié à l'Autorité européenne des marchés financiers. Cette proposition vise à éviter des comportements, comme celui de Moody's qui a dégradé au rang d'obligations pourries les titres publics grecs et portugais en juin et en juillet 2011 un peu après l'adoption d'un programme européen d'aide à ces pays, ce qui a accentué les difficultés de ces derniers. Elle a également été rejetée, probablement sous la pression des agences de notation.

Une seconde catégorie de propositions vise à réduire la dépendance des pays en difficulté par rapport aux marchés financiers. La création d'euro-obligations soutenue notamment par le président de la Commission européenne permettrait de mutualiser complètement ou partiellement les dettes publiques européennes. En effet, grâce à l'émission d'une catégorie de titres communs à tous, les pays en grande difficulté pourraient bénéficier d'un taux d'intérêt plus favorable que celui qu'ils devraient payer pour des titres nationaux. Par contre, les pays les plus solides, comme l'Allemagne, verraient leur taux d'intérêt augmenter. Ces titres pourraient être émis par le Fonds européen de stabilité financière (FESF) créé en 2010, ce qui susciterait la confiance des marchés du fait de la garantie apportée par les Etats. L'application de cette mesure nécessite un sens de la solidarité dont les pays européens ne semblent pas disposer à l'heure actuelle. De plus, elle exige, selon les instances européennes, l'adoption d'un système strict de surveillance budgétaire sous peine d'inciter certains pays au laxisme budgétaire. Mais la spécification d'un tel système suscite des désaccords entre les pays qui doivent être réglés par des négociations dont la durée est incompatible avec l'urgence du règlement de la crise actuelle.

De ce fait, on envisage une seconde solution, celle qui consiste à inciter la BCE à racheter les titres publics des pays en difficulté. De tels rachats sont déjà effectués, en volume limité, sur le marché secondaire depuis 2010. Ces interventions devraient être élargies, comme celles de la Fed. Certains pays, comme l'Allemagne s'oppose à cet élargissement en rappelant que de tels achats sont interdits par les Traités et en craignant ses effets inflationnistes. En fait, les Traités n'interdisent que les prêts directs aux administrations

publics sous la forme d'acquisition de titres sur le marché primaire. De plus, il ne semble pas que cette pratique adoptée aux Etats-Unis et en l'Angleterre ait entraîné une inflation. Par contre, si ces achats ne sont pas stérilisés, les pays européens peuvent être sollicités pour participer à la recapitalisation de la BCE.

Le FESF a comme mission d'acheter des titres publics émis par les pays en difficulté afin d'en réduire le taux d'intérêt et de fournir directement à ces pays des ressources à un taux d'intérêt plus faible que le taux qu'ils devraient supporter en s'adressant directement aux marchés. En contrepartie de ces prêts, les pays doivent s'engager à appliquer un programme généralement très sévère d'assainissement financier. Les ressources du FESF proviennent de ses émissions d'obligations à des coûts assez favorables du fait de leur notation maximale. Il bénéficie de la garantie des membres de l'Union européenne pour 440 milliards d'euros. Mais, ce montant paraît beaucoup trop faible, compte tenu de l'importance des prêts que devrait accorder le FESF à des pays comme l'Italie dont la situation financière fait l'objet d'une défiance grandissante de la part des marchés. Il faudrait donc augmenter la capacité de prêt de ce Fonds à 1000 milliards d'euros, selon une proposition faite par les ministres des finances et des chefs d'Etat en octobre 2011. Mais un désaccord règne entre les pays sur les modalités d'une telle extension. On pourrait, selon une proposition française, envisager de transformer le FESF en banque, ce qui lui permettrait de se refinancer auprès de la BCE. Mais cette solution est rejetée par l'Allemagne par crainte de ses effets inflationnistes. Il faudra donc recourir à une hausse de la contribution des pays européens, ce qui semble difficile à obtenir, comme le montrent les réticences de certains pays, comme la Slovaquie, à contribuer à la dotation initiale du FESF. On a donc envisagé d'élargir la dotation du FESF grâce à des contributions externes privées et publiques, comme celles provenant du FMI et de pays émergents disposant d'importantes réserves.

Donc, pour faire face à la menace de l'effondrement de la zone euro, les instances européennes comptent rassurer les marchés financiers grâce aux programmes d'assainissement financier adopté par les pays, ce qui semble difficile à obtenir sans mesures de soutien de la croissance économique. De plus, elles espèrent convaincre les agences de notations de leur

volonté et de leur capacité d'aider les pays en difficulté par l'intermédiaire du FESF doté de ressources nouvelles. Mais ces dotations sont assez aléatoires, comme le montrent les réticences de la Chine à s'engager envers l'Union européenne. De plus, même si elles atteignent les 1000 milliards désirés, elles ne semblent pas suffisantes pour permettre au FESF d'aider des pays comme l'Italie et l'Espagne. Enfin, comme la crédibilité du FESF qui lui permet d'emprunter à des taux faibles repose sur les garanties fournies par les Etats européens, elle risque d'être mise en cause par la diffusion de la méfiance des marchés sur l'ensemble de ces garants. En effet, la dégradation de la note attribuée à ces derniers se répercutera sur celle du Fonds et augmentera les intérêts de ses emprunts, comme le montre la mise sous surveillance négative de FESF par Standard & Poor's en décembre 2011 après le signal négatif émis par cette agence sur les titres de tous les pays de la zone euro. Enfin, les responsables européens pensent ramener la confiance des marchés par l'annonce des mesures de discipline budgétaire qui devront dans l'avenir éviter les dérives budgétaires.

3. Vers une Europe post-démocratique ?

La gestion hésitante et chaotique des crises financières nationales par les instances européennes, notamment celle de la crise grecque, a révélé un vide politique⁵. Ce vide pourrait être comblé par l'émergence d'un pouvoir politique européen possédant une légitimité démocratique auquel les Etats délègueraient une partie de leur souveraineté budgétaire. Cette solution qui conduirait l'Europe vers un fédéralisme politique, économique et social permettrait d'éliminer la faiblesse d'une union qui se caractérise par l'existence d'une monnaie commune et une coordination faible des politiques budgétaires. Elle n'est pas retenue par le Conseil européen qui, dans son projet d'extension des traités, lui préfère un pouvoir inter-gouvernemental qui chargera des instances techniques de contrôler l'application d'un nouveau « pacte budgétaire » imposé aux Etats en vue de créer « une union de stabilité budgétaire » au sein de l'union monétaire.

Le nouveau « pacte budgétaire »

⁵ Voir G. Koenig, « L'UEM face aux déficits budgétaires de ses membres », *Bulletin de l'OPEE*, n°12

Dans sa réunion du 9 décembre 2011, le Conseil européen propose d'étendre les traités par un « pacte budgétaire » qui se place dans le prolongement des six résolutions législatives destinées à mieux surveiller les économies des Etats membres de la zone euro et validées par le Conseil en mars 2011⁶. Les mesures arrêtées par le Conseil européen devront faire l'objet d'un accord international signé par les pays de la zone euro au plus tard en mars 2012. Les autres pays de l'Union européenne, sauf la Grande Bretagne, participeront à cet accord si leurs parlements respectifs les y autorisent. Cet accord comprendra les mesures suivantes proposées par le Conseil européen⁷ :

- une règle de retour progressif à l'équilibre budgétaire, dite règle d'or, selon un calendrier fixé par la Commission européenne. Cette règle doit être introduite dans la constitution de chaque pays dans les mêmes termes. La Cour de Justice européenne est chargée de contrôler la transposition de la règle dans les droits nationaux et la Cour constitutionnelle de chaque pays doit vérifier le respect de l'équilibre budgétaire ;
- des sanctions automatiques et immédiates prononcées par la Commission européenne à l'encontre des pays dont les déficits publics dépassent 3% de son PIB ou dont l'endettement augmente trop rapidement. Elles s'appliqueront sauf vote contraire à la majorité qualifiée des Etats membres de la zone euro. Le Conseil a écarté la proposition qui prévoyait de traduire les Etats considérés comme laxistes devant la Cour européenne de justice. Il faut cependant noter que l'automatisme des sanctions nécessite une révision de l'article 126 du Traité sur le fonctionnement de l'UE qui définit la procédure suivie jusqu'ici pour traiter les cas de déficits excessifs et qui prévoit un blocage des sanctions par une majorité simple. Cette révision nécessite l'unanimité des signataires du traité ;
- une procédure renforcée pour amener les pays qui font l'objet d'une procédure de déficit excessif à assainir leurs finances publiques. Ces pays doivent soumettre à l'approbation de la Commission européenne et du Conseil européen « un programme de partenariat économique » qui définit les mesures à mettre en œuvre pour surmon-

⁶ Voir M. Dévoluy, « Un paquet de six bien (trop) ficelé », dans le présent numéro du Bulletin de l'OPEE.

⁷ Déclaration des chefs d'Etat ou du gouvernement de la zone euro, *Conseil Européen*, Bruxelles, 9-12-2011.

ter les difficultés financières. La Commission et le Conseil surveilleront l'application de ces mesures.

- une surveillance des budgets nationaux qui commence au stade de leur préparation. Elle est assurée par la Commission européenne qui peut demander une révision des budgets en cas de non-conformité avec le pacte de stabilité.

Selon la Commission européenne, la plupart des mesures de discipline budgétaire proposées par le Conseil européen ne nécessiteraient pas la mise en œuvre d'un traité intergouvernemental puisqu'elles sont déjà incluses dans les six textes législatifs destinés à améliorer la gouvernance économique européenne qui entreront en vigueur en janvier 2012⁸.

Les mesures du « pacte budgétaire » qui constituent des propositions de réformes à moyen et long sont complétées par des dispositions renforçant les outils de stabilisation pour réduire la défiance actuelle des marchés financiers. Dans cette perspective, on prévoit une accélération de la mise en œuvre du traité qui doit instituer le mécanisme intergouvernemental permanent européen pour la stabilité (MES) et qui doit être ratifié par les Etats représentant 90% du capital engagé. Ce mécanisme qui remplacera le FESF en juillet 2012 au lieu de juillet 2013 doit aider les pays en difficultés. Ses interventions seront gérées par la BCE. Les décisions qui s'imposent en cas d'urgence, y seront prises par une majorité qualifiée de 85% et non plus à l'unanimité. La capacité de financement du MES est fixé à 500 milliards d'euros sans qu'il soit indiqué si ce montant s'ajoute ou se substitue à celui attribué au FESF qui demeurera actif jusqu'en 2013 pour les programmes en cours. Elle peut cependant être réévaluée en mars 2012 selon les besoins.

Le projet ne fait pas mention de la possibilité d'émettre des euro-obligations, ni de l'éventualité d'une hausse de la dotation du futur fonds de sauvetage permanent de la zone euro ou d'une alimentation provenant de la BCE. Par contre, il est prévu que les pays de l'Union européenne mettent à la disposition du FMI, sous la forme de prêts bilatéraux, des ressources pouvant aller jusqu'à 200 milliards d'euros qui pourront être prêtées à leur tour aux pays en difficulté. On espère que cette contribution au FMI

incitera des pays hors de l'UE à compléter ces apports de fonds.

Enfin, les banques privées reçoivent l'assurance qu'il ne sera plus fait appel à elles pour le règlement des difficultés financières d'un pays comme dans le cas grec.

Perspectives d'avenir

Les mesures arrêtées par le Conseil européen ne semblent pas avoir réduit les tensions actuelles sur les marchés financiers. C'est ainsi que l'agence Moody's a décidé au lendemain de la déclaration du Conseil européen de maintenir sa menace de dégrader les notes de solvabilité des pays de l'UEM. En effet, aucune mesure nouvelle de stabilisation et de soutien de la croissance n'a été prise. De plus, la capacité de financement du MES est largement inférieure aux besoins que susciterait la défaillance d'un grand pays. Enfin, l'efficacité de certaines dispositions du « pacte budgétaire » suscite des doutes. En effet, l'application de sanctions, notamment financières, à des pays dont les difficultés ont conduit à des déficits excessifs risque d'amplifier ces déficits. Quant à la règle d'or, elle n'a pas toujours empêché des pays l'ayant introduite dans leur constitution d'en dévier en cas de nécessité.

Dans une perspective de moyen et long terme, les propositions du Conseil européen semblent conformes à la doctrine ordolibérale qui a inspiré dès le début les rédacteurs du Traité de Lisbonne et des traités précédents⁹. En effet, selon cette doctrine, les activités des agents privés et publics doivent être strictement encadrées par des règles à spécifier dans une constitution économique et sociale et leur conformité à ces règles doit être contrôlée par des experts indépendants du pouvoir politique et des institutions juridiques. En l'occurrence, les règles budgétaires sont introduites dans le Traité de Lisbonne qui a les caractéristiques d'une constitution européenne et le contrôle de leur application est confié notamment aux experts de la Commission européenne et de la BCE et aux institutions juridiques comme la Cour européenne de justice et les cours constitutionnelles nationales.

Cette conception de la doctrine ordolibérale marque une défiance envers les instances

⁸ Ces mesures forment « le paquet des six » présenté par M. Dévoluy dans le présent numéro.

⁹ G. Koenig, « L'Union européenne comme économie sociale de marché : ses fondements, son fonctionnement et ses performances », dans M. Dévoluy et G. Koenig (eds), *L'Europe économique et sociale - Singularités, doutes et perspectives*, chapitre 4, Presse Universitaires de Strasbourg, Strasbourg 2011.

politiques élues, car leurs décisions paraissent plus ou moins arbitraires et influençables par les groupes de pression. Elle semble partagée, au moins partiellement, par les responsables européens, lorsqu'ils attribuent aux Etats européens des comportements a priori laxistes et qu'ils n'envisagent de ce fait que les sanctions comme moyen d'assurer la coordination budgétaire. Cette défiance s'étend aux consultations populaires, comme le montre la violence des réactions des responsables européens au projet de référendum grec. Elle semble également se manifester entre les pays européens dont certains regrettent que le projet soumis au Conseil européen n'ait pas été discuté et élaboré au sein des institutions européennes.

Cette déviation par rapport à un fonctionnement démocratique des institutions risque d'aboutir à une Europe post-démocratique qui a peu de chance de susciter une adhésion complète et durable des Etats et de leurs citoyens. Les parlements nationaux éprouveront probablement des difficultés à transférer une partie de leurs pouvoirs budgétaires à des institutions n'ayant pas la légitimité démocratique d'un véritable gouvernement européen. Quant aux citoyens, ils risquent de perdre confiance dans le projet européen du fait d'un vide politique que l'accord du 9 décembre ne comble pas d'une façon satisfaisante et d'une perspective limitée de croissance et d'emploi à cause du carcan disciplinaire imposé à l'Europe. De plus, l'intrusion des experts de l'Union européenne et du FMI dans le fonctionnement et les décisions démocratiques des pays en difficulté et les thérapeutiques souvent socialement coûteuses qui leur sont imposées peuvent provoquer des réactions violentes et des sentiments européens. Les exemples de la Grèce, de l'Espagne et du Portugal, en tant que bénéficiaires d'une aide de l'Europe et du FMI, permettent d'illustrer cette procédure de mise sous tutelle et ses conséquences sociales.

Conclusion

Il est probable que la zone euro parviendra dans le court terme à assurer sa survie en surmontant la crise actuelle des finances publiques. En effet, on ne peut pas attribuer aux responsables européens les comportements suicidaires que sont parfois tentés d'adopter les individus face à une crise existentielle. L'urgence de la situation nécessitera le dépassement de certaines

réticences et le recours à des solutions utilisables rapidement. Il est probable que la BCE permettra dans l'immédiat de freiner sensiblement un mouvement croissant de défiance des marchés financiers en faisant savoir qu'elle est disposée à jouer le rôle de prêteur en dernier ressort. Elle pourra justifier cette action par l'assurance fournie par le « pacte budgétaire » lorsque celui-ci sera adopté par les pays de la zone euro. Les autres solutions, comme le recours aux euro-obligations et l'intervention d'un fonds de sauvetage aux ressources renforcées demanderont des délais de mise en œuvre plus longs et pourront être envisagées plus tard pour remplacer ou pour renforcer l'action de la BCE.

Par contre, l'avenir à moyen et long terme de l'Europe est plus problématique. Il paraît difficile d'imaginer que les Etats européens abandonneront leur souveraineté budgétaire à une structure autre qu'une structure ayant une légitimité démocratique issue d'élections. Un tel abandon, après celui déjà concédé dans le domaine monétaire, entraînerait la perte de toute autonomie nationale en matière de politique conjoncturelle, alors qu'au niveau européen il n'existe ni la volonté de mener une telle politique, ni les moyens pour la financer du fait de la faiblesse du budget européen qui, par ailleurs, doit rester en équilibre.

L'alternative à cette évolution que représente la réalisation d'une fédération politique, économique et sociale ¹⁰ paraît très lointaine et nécessite une modification des Traités qu'il est difficile d'obtenir à la majorité des 27 pays de l'Union européenne. Cette perspective lointaine ne dispense cependant pas les Européens de faire évoluer l'Europe vers plus de démocratie en réduisant le fossé qui sépare les décideurs européens des citoyens et qui s'est encore agrandi à la faveur de la crise actuelle. Il serait également souhaitable de substituer à la défiance des décideurs européens envers les Etats nationaux une plus grande solidarité et de fixer comme objectif prioritaire de l'Europe une croissance créatrice d'emploi et seule garante de finances publiques saines. La pratique européenne pourrait être améliorée par une plus grande souplesse dans l'application des règles, ce qui a été amorcé dans la gestion de la crise, notamment par la BCE. Le traité de Lisbonne a introduit un certain nombre

¹⁰ M. Dévoluy, « Pour un fédéralisme économique et sociale », dans M. Dévoluy et G. Koenig (eds), *op. cit.*, chapitre 11

d'innovation juridiques et institutionnelles, comme les coopérations renforcées et les dispositions accroissant la flexibilité et le caractère démocratique des institutions

européennes, qui permettent d'envisager une évolution du fonctionnement de l'Europe ¹¹.

¹¹ Voir G. Koenig, « La réorientation du système économique et social européen », dans M. Dévoluy et G. Koenig (eds), *op. cit.*, chapitre 8