

UN NEW DEAL POUR L'EUROPE

Michel Aglietta et Thomas Brand

- Mettre en évidence les fondements politiques de la monnaie pour montrer en quoi l'euro est une monnaie incomplète et en déduire le « péché originel » de la gouvernance de la zone euro qui la rend incapable de résoudre la crise.
- Montrer que les déficiences de gouvernance politique ont exacerbé les divergences entre les pays européens soumis à la grande dérive de l'expansion financière, rendant la zone euro vulnérable à la crise financière globale.
- Analyser le développement de la crise de la zone euro et identifier les erreurs majeures de politique économique qui ont conduit au bord de la rupture par fragmentation financière que seule la BCE a pu contenir.
- Démontrer que les institutions pour compléter l'euro, union bancaire et union budgétaire, posent un problème fondamental de légitimité démocratique et impliquent une nouvelle donne politique.
- Affirmer que ce processus politique ne s'accomplira que si les citoyens retrouvent la conscience d'appartenir à un destin commun par un contrat social pour la croissance liant progrès social, compétitivité et innovations environnementales.

L'EURO EST UNE MONNAIE INCOMPLÈTE

Une monnaie complète a un lien organique avec l'État

- La monnaie est le bien commun le plus général : le medium par lequel la collectivité rend à chacun de ses membres dans l'acte de payer ce qu'elle juge avoir reçu de lui par son activité, mais aussi le medium dans lequel les citoyens s'acquittent de la dette sociale.
- La dette sociale est la contrepartie du capital collectif de la société qui produit les services publics. Elle est honorée par le flux des impôts dont la légitimité est instituée par la représentation du peuple.
- La dette publique (dette financière de l'État) est un transfert inter générationnel (impôt différé) qui établit la cohésion de la société dans le temps.
- La monnaie étant le medium par lequel la dette sociale est honorée, elle est souveraine par délégation : l'État doit toujours avoir la capacité de monétiser sa dette, donc de la mettre hors marchés pour la protéger du stress de liquidité.
- Dans tout pays dont l'État n'est pas défaillant, qui émet la dette publique dans sa monnaie et dont la dette est détenue par les résidents, l'État est garant du capital de la banque centrale/ celle-ci est le prêteur en dernier ressort (PDR) du système financier dont la dette publique est le pivot.

L'Euro est une monnaie incomplète

- L'euro est monnaie légale par traité approuvé par les États qui l'adoptent.
- La BCE est la seule institution fédérale dans un ensemble de nations qui ne sont pas soumises à un ordre constitutionnel fédéral : elle n'est placée sous l'autorité d'aucun pouvoir souverain. C'est le « péché originel ».
- Le traité de Maastricht qui l'a instituée lui interdit d'acheter la dette publique des pays membres → elle ne peut être le PDR d'aucun État. Elle émet une monnaie utilisée dans les territoires comme une monnaie étrangère à changes fixes.
- Cela entraîne des déficiences structurelles pour la macro de la zone euro :
 - Pas de budget fédéral/ pas de transferts budgétaires entre États/ pas de défaut d'un État
 - Exigences contradictoires : lorsqu'un État est endetté en monnaie étrangère, la dette publique se dégrade en dette privée → il peut faire faillite
 - Lorsqu'un État est en situation de défaut (la Grèce) dans un espace financier unique, la situation de défaut tend à se propager par l'intermédiaire des banques qui détiennent ces dettes → cercle vicieux entre crise souveraine et crise bancaire.

La naissance de l'euro : coïncidence d'une extension du marché commun et d'un compromis politique ambigu

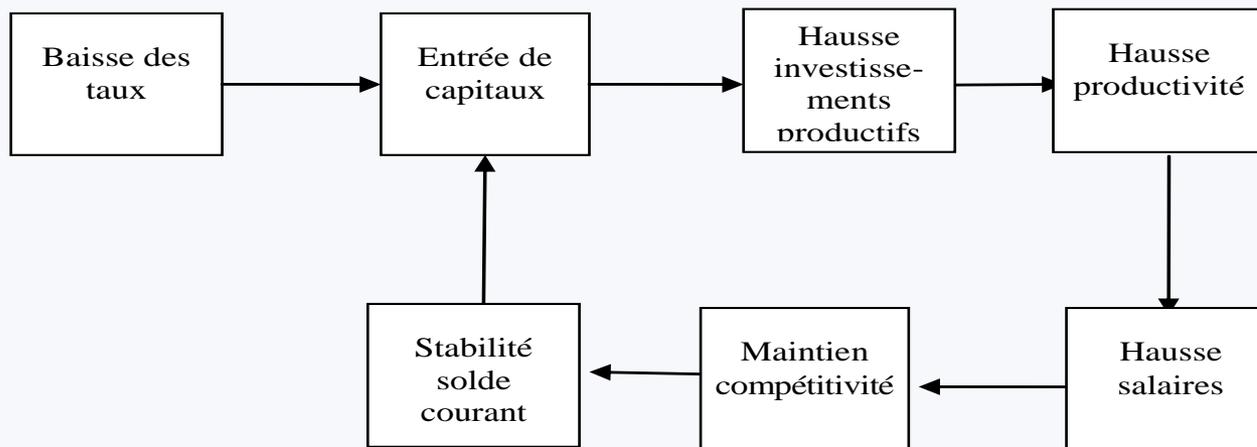
- La relance de l'intégration européenne (Delors 1985) a fait de l'euro le pivot de l'unification des systèmes financiers (rapport de 1989). Le fédéralisme budgétaire (le cœur du rapport Werner de 1970) a été ignoré.
- L'unification allemande à marches forcées en 1990 a bouleversé les rapports politiques en Europe : acceptation de l'unité allemande contre abandon du DM (Kohl/Mitterrand).
- La conception allemande était qu'une monnaie devait être légitimée par un ordre constitutionnel, donc une souveraineté politique. L'appel de la CDU de 1994 à former un gouvernement commun franco-allemand a été ignoré par la classe politique française → le pacte de stabilité comme pis aller constituant une gouvernance faible par concertation intergouvernementale : le compromis d'intérêts contradictoires d'États ne fait pas émerger un intérêt européen.
- Une méthode efficace pour la transition vers l'UEM après le traité de Maastricht, compte tenu de la gouvernance faible : création de l'IME en 1994 (travaillant hors interférences politiques) chargé de préparer les statuts et de définir les missions et le modus operandi de la nouvelle banque centrale.

**LA GOUVERNANCE FAIBLE A SUSCITÉ DES ERREURS
POLITIQUES QUI ONT EXACERBÉ LA CRISE DE L'EURO**

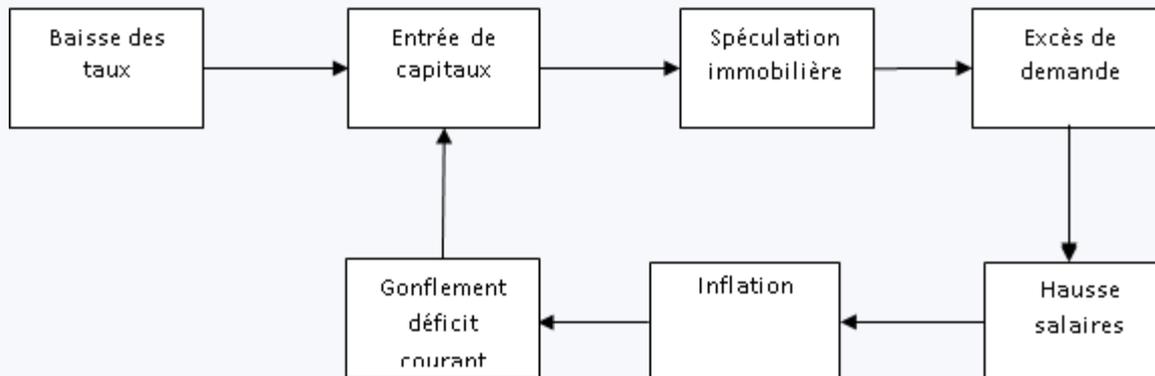
Les dysfonctionnements européens ont empêché d'enrayer la crise

- La crise bancaire et financière de 2007 intervient dans une Europe déjà affaiblie par l'hétérogénéité des pays membres et les divergences réelles qu'elle n'a pas résorbées (et qu'elle a même accentuées) ;
- Dans un contexte de désendettement privé, enclenché en 2009, la mise en place de politiques budgétaire et monétaire exceptionnelles (par leur nature et leur ampleur), s'est révélée efficace ;
- Depuis 2010, trois erreurs majeures à la fois politiques et économiques :
 - *Un assainissement trop timoré des bilans bancaires*
 - *L'extension de la crise grecque à des États solvables*
 - *Des ajustements budgétaires trop rapides*
- Difficulté à penser un « retour à la normale » dans les politiques économiques dans la mesure où la « norme », en vigueur depuis 20 ans, a mené à la crise actuelle.

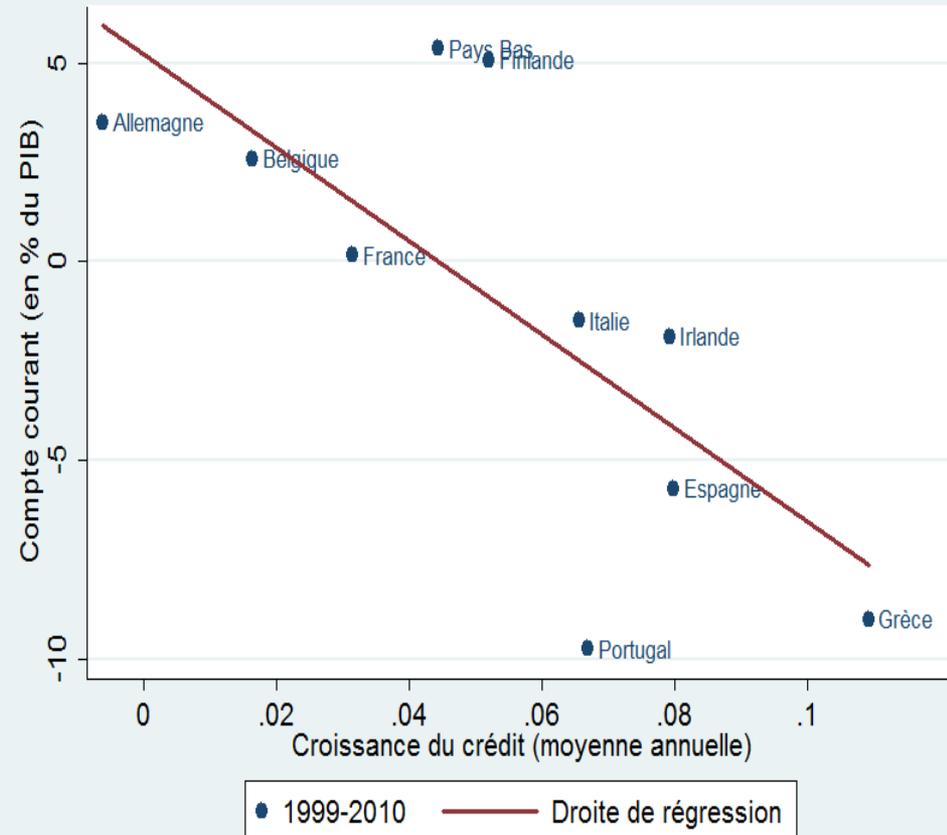
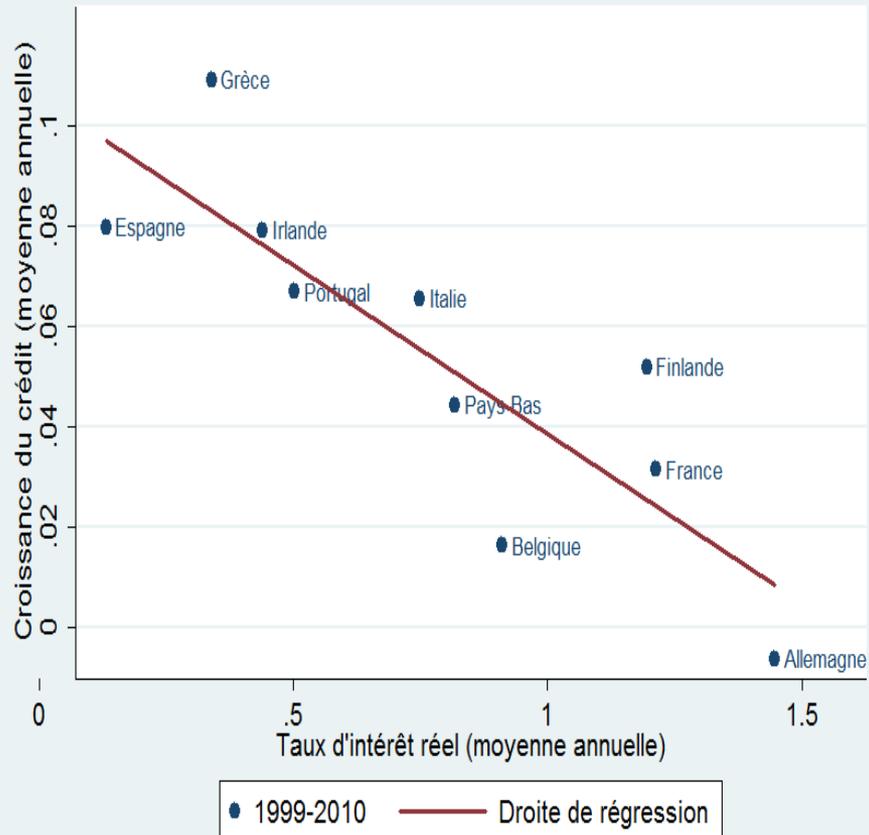
Le cercle vicieux de la bulle spéculative et de la dérive généralisée de l'endettement privé



Le mirage du cercle vertueux espéré de la stratégie de Lisbonne



La crise de la zone euro trouve son origine dans les différents rythmes de croissance du crédit

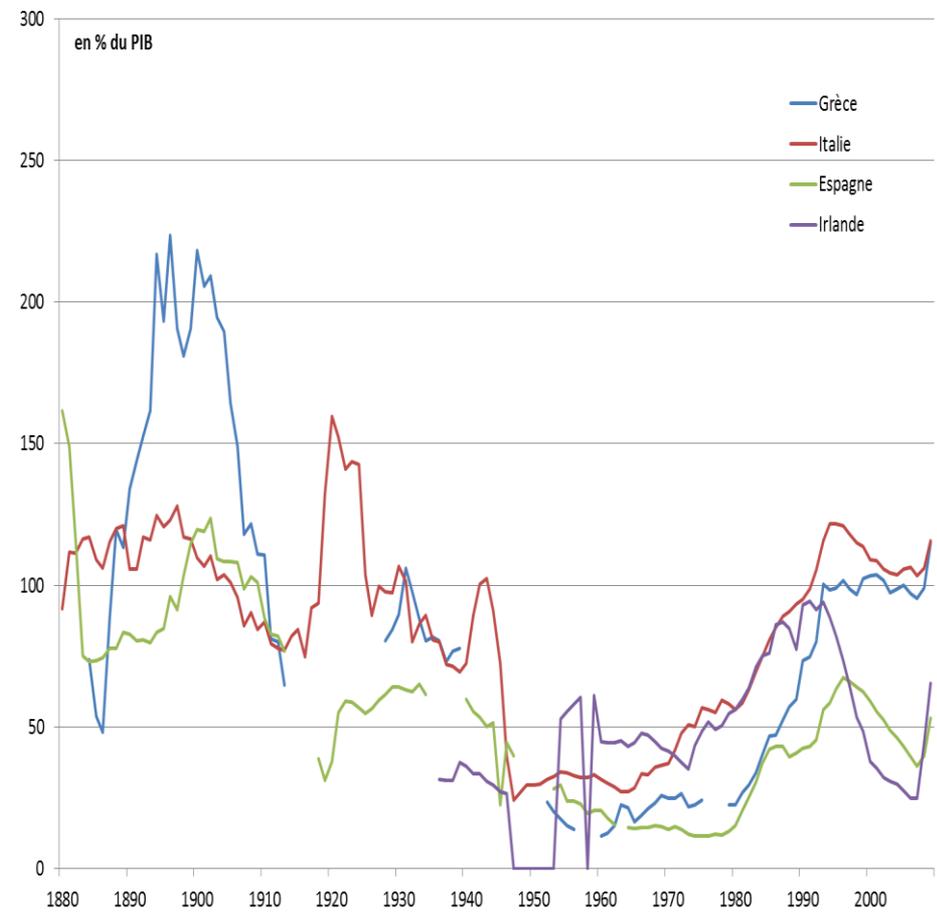
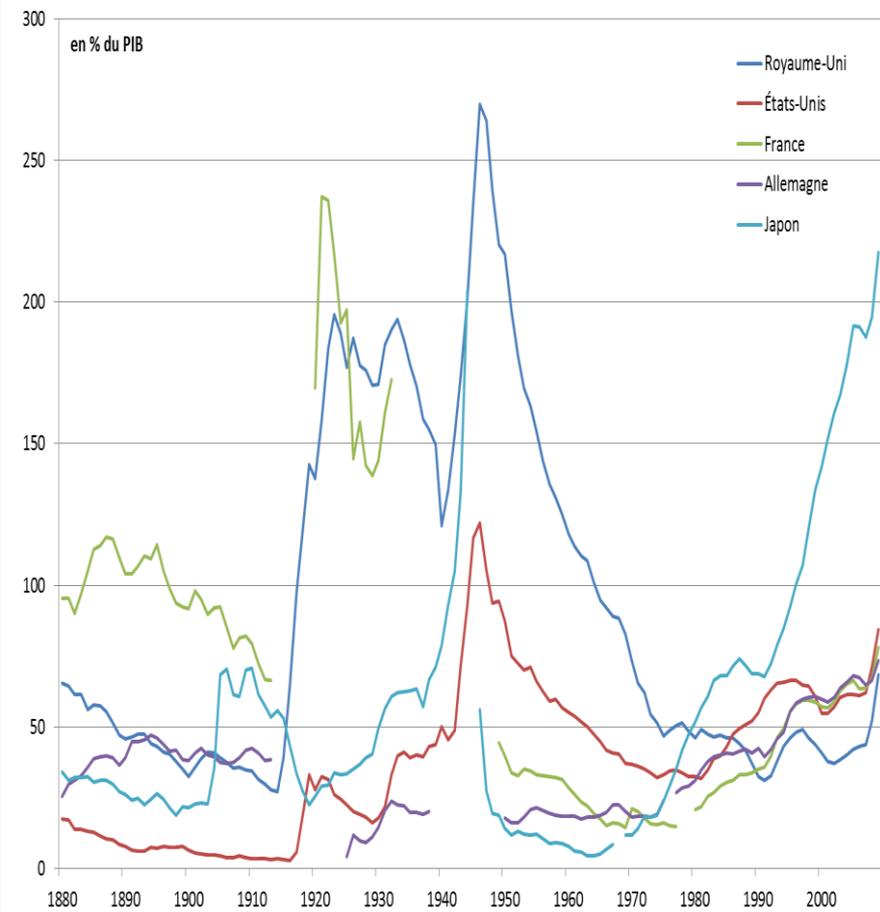


Sources : Banque mondiale, FMI, OCDE

Plutôt qu'un « retour à la normale », la nécessité de penser la soutenabilité de long terme des finances publiques

- Les risques qu'encouraient les économies ont été assez vite identifiés, en ayant notamment recours à l'analyse de la Grande Dépression ;
- Toutes les conditions étaient réunies pour que les relances budgétaires aient une efficacité maximale :
 - coordination entre les pays ;
 - politique monétaire accommodante ;
 - contraintes de liquidité sur les ménages et les entreprises.
- Dans ce contexte, *la soutenabilité des finances publiques doit impérativement être pensée à long terme* (en distinguant la solvabilité d'un État, la liquidité de ses actifs et la soutenabilité de sa dette).

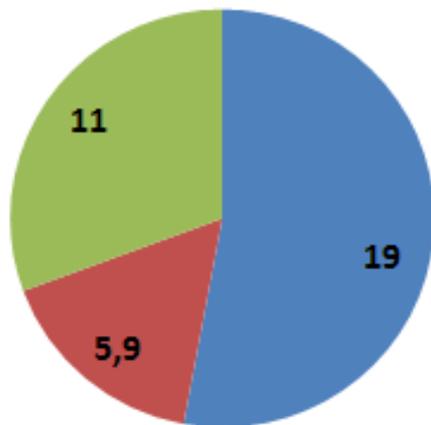
La réduction des dettes publiques ne se résume pas à celles des déficits primaires



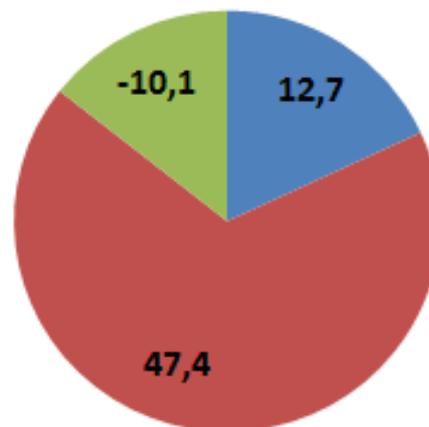
Source : Abbas *et al.* (2011)

Les causes historiques de la diminution de la dette publique

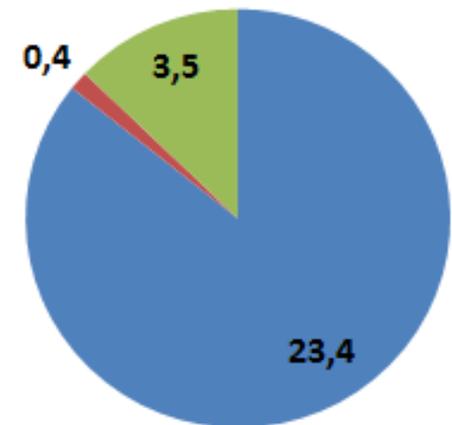
Avant 1914
(réduction moy. de 36 pts de %)



1945-1970
(réduction moy. de 50 pts de %)



Après 1970
(réduction moy. de 27 pts de %)



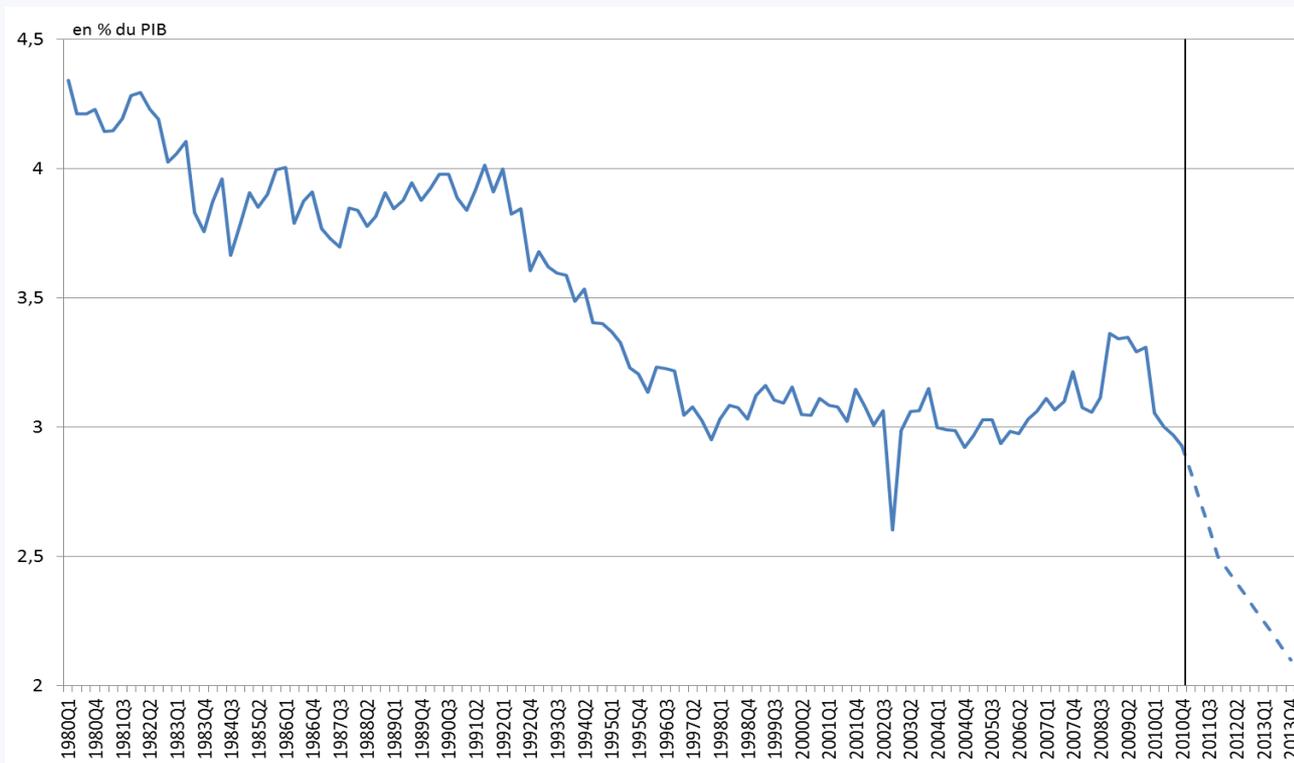
- Surplus primaire
- Différence intérêt-croissance
- Résidus stocks-flux

Source : Abbas *et al.* (2011)

La régulation publique, implicite ou explicite, des taux d'intérêt réels sur la dette publique

- Les formes historiques que prend la régulation financière (la « répression financière » selon Reinhart et Sbrancia, 2011) :
 - prêts directs accordés aux États par des agents domestiques spécifiques (fonds de pensions par ex.) ;
 - plafonds implicites ou explicites sur les taux d'intérêt ;
 - limitation des mouvements de capitaux ;
 - ratios prudentiels qui privilégient les titres publics et éventuellement nationalisation des banques.

Stimuler la croissance potentielle grâce à l'investissement public



Source : Paredes *et al.* (2011), Giannone *et al.* (2010), Commission européenne (2012)

Mais : les consolidations budgétaires jouent un rôle négatif sur l'investissement public.

**LA RÉOLUTION DE LA CRISE PASSE PAR LA FORMATION D'UNE
FÉDÉRATION DÉMOCRATIQUE D'ÉTATS NATIONAUX CAPABLE DE NOUER
UN PACTE DE CROISSANCE POUR L'EUROPE**

Fondements théoriques d'une fédération démocratique d'États nationaux

- L'inter gouvernementalité conduit nécessairement au déficit démocratique, car elle produit au mieux des accords sans fondement juridique, non efficaces et non démocratiques :
 - La souveraineté externe des États confronte des intérêts dans des jeux de stratégies
 - La souveraineté du peuple produit la loi qui garantit des libertés égales aux citoyens
- La transnationalisation démocratique (Habermas) consiste à former une communauté européenne démocratique laissant intactes les démocraties nationales
 - *Institution par le Droit de personnes juridiques libres et égales*, en sorte que le pouvoir de gouvernement dans les domaines de compétence européenne soit encadré dans *un ordre constitutionnel fédéral* → représentation de la Commission (retrouvant la capacité d'initiative) devant le Parlement.
 - *Organisation de capacités d'actions collectives* dans les domaines indispensables à la complétude de l'euro: *union bancaire* (impliquant une refonte du mandat de la BCE) et *union budgétaire* (portant création d'un trésor pour la zone euro).
 - *Solidarité civique comme medium d'intégration* implique d'organiser la société civile politiquement (par débat inclusif animé par des partis européens + droit électoral unifié pour le Parlement) pour que le débat puisse produire un intérêt collectif.

La transition : comparaison de la feuille de route van Rompuy et de nos propositions

Van Rompuy

- **Court terme** (6-18 mois) : mettre en œuvre les décisions déjà prises, disposer d'instruments financiers dans le budget européen pour stimuler la croissance et le rééquilibrage des économies nationales
- **Moyen terme** (18mois-5 ans) : coordination approfondie, extension du budget européen et établissement d'un fonds d'amortissement des dettes souveraines (*Redemption Fund*)
- **Long terme** (> 5 ans) : budget autonome de la zone euro pour stabiliser les économies, émission conjointe d'*Eurobonds* liée à un cadre économique et budgétaire intégré, représentation unitaire de la zone euro dans les organismes internationaux (FMI, BM)

Nous

- **Court terme** : inverser la spirale dépressive de l'austérité généralisée: audit approfondi de ces politiques. Stopper la polarisation entre pays déficitaires et excédentaires par une politique de stimulation de la conso en Allemagne. Rejet du budget européen et politique d'invest dans les pays endettés (fonds structurels, BEI).
- **Moyen terme** : création de l'IBE prenant en charge la coordination des perspectives pluriannuelles des pays + émission d'eurobonds sur les flux de renouvellement de dettes + préparation des statuts du futur trésor européen
- **Long terme** : convention parlementaire pour élaborer la constitution portant union politique des pays décidés à construire la fédération européenne. Institution d'un trésor fédéral absorbant l'IBE et rendant irréversible l'union budgétaire.

Renouveau des politiques de croissance : combiner compétitivité, inclusion sociale et prise en charge des contraintes écologiques

- Qu'est-ce que la compétitivité des nations ?
 - *Dévaluation interne* : Un amalgame destructeur entre compétitivité des firmes et compétitivité des nations → néo-mercantilisme ≈ appauvrissement général.
 - La compétitivité des nations n'a aucun sens dans la théorie classique des avantages comparatifs donnés. Elle n'en a que si les avantages comparatifs sont engendrés dans un processus endogène. → *la compétitivité est la capacité de vendre le travail national sur les marchés mondiaux à un prix qui élève le bien-être de la population.*
- Facteurs de la compétitivité :
 - Le contrat social de participation des travailleurs renforce la compétitivité parce que l'apprentissage organisationnel du savoir collectif tacite agit sur la productivité.
 - La gouvernance des entreprises doit être partenariale : implication des employés avec représentation active dans les conseils d'administration.
- La compétitivité dépend de manière cruciale de l'innovation :
 - *Top down* (R&D organisée) et *bottom up* (entrepreneurs schumpétériens) sont indispensables et doivent être intégrées dans des *systèmes d'innovation*.
 - La formation du capital humain, la prise de risque et le financement requièrent une étroite collaboration public/privé dans les systèmes d'innovation.

Compétitivité et développement durable : nouvelle frontière de la croissance en Europe

- Le développement durable comme innovation radicale et axe d'une stratégie permettant de reterritorialiser l'industrie :
 - Politiques environnementales dans une *vague d'innovations génériques* transformant les modes de vie et diffusant dans une large gamme d'activités économiques.
 - Nécessité d'une *révolution comptable* passant d'une comptabilité du PIB à une comptabilité généralisée de la richesse des nations pour mesurer la croissance soutenable.
- Principes d'une politique européenne : transformer les prix et le financement du LT
 - Instituer une *valeur sociale du carbone* pour interioriser l'externalité climatique.
 - Construire sur cette base une intermédiation public/privé centrée sur un *Fonds Européen* capitalisé par le budget européen, contrôlé par le Parlement.
 - Le Fonds émet des obligations européennes à destination des investisseurs institutionnels au passif et finance et (ou) garantit des spécialistes du financement de projets (banques de développement, *private equity*, *project bonds*, etc...) à l'actif.

Conclusion : une nouvelle donne institutionnelle, support d'un nouveau contrat social européen

- La crise accélère une mutation historique :
 - La démarche communautaire d'après-guerre a été fondée sur un même type de contrat social dans les pays qui fondèrent l'UE : *la société de redistribution*
 - La globalisation financière l'a détruit. L'euro a protégé les États des fluctuations des monnaies, mais pas les citoyens de l'érosion de la protection sociale.
 - Pas de monnaie complète sans un nouveau *contrat social de participation* des citoyens \approx *contrat de développement durable* capable de réindustrialiser les territoires.
- Un tel contrat peut reconstruire la conscience d'un destin commun. Mais seule une autorité constitutionnelle promulguant la loi européenne a force juridique pour le faire légitimer par tous les citoyens.
- Son contenu doit lier progrès social, compétitivité et innovations environnementales dans un nouveau régime de croissance.