

Quelle politique économique de la zone euro après la crise financière ?

La voie d'un nouveau compromis franco-allemand

Jean-François JAMET¹

La crise économique et financière a montré l'utilité de l'euro et des outils de coordination existant entre les États membres de l'Union économique et monétaire, mais elle a également souligné les limites d'une gouvernance économique qui souffre encore des divergences des politiques économiques nationales². Au moment où l'Europe sort de la crise, l'enjeu pour la zone euro est de définir une stratégie économique cohérente pour l'après-crise et de se donner les moyens politiques nécessaires pour atteindre cet objectif. Il s'agit notamment de définir les modalités du retour à l'équilibre des finances publiques et les moyens d'augmenter la croissance potentielle dans les années à venir.

Dans ce contexte, la relation franco-allemande est essentielle à plusieurs titres. Tout d'abord, la France et l'Allemagne, qui sont les deux économies les plus importantes de la zone euro, ont traditionnellement eu un rôle déterminant dans les initiatives politiques qui ont conduit à l'approfondissement de l'intégration économique européenne. Mais au-delà du constat de l'effet de levier des initiatives franco-allemandes, la capacité de la France et de l'Allemagne à s'entendre sur une politique commune en sortie de crise est déterminante en raison de la divergence croissante des stratégies économiques respectives qui a caractérisé la décennie précédant la crise³. Cette divergence a empêché la zone euro de se doter d'un *policy mix* cohérent et lui a ainsi coûté des points de croissance⁴.

La définition nécessaire d'une stratégie économique franco-allemande bénéficierait à l'ensemble de la zone euro. Les initiatives franco-allemandes, néanmoins, n'atteindront

1. L'auteur s'exprime à titre personnel : ses propos n'engagent pas l'institution pour laquelle il travaille.

2. Sur ce point, voir J.-F. Jamet et F. Lirzin, « L'Europe à l'épreuve de la récession », *Questions d'Europe – Policy papers de la Fondation Robert Schuman*, n. 130, 2 mars 2009.

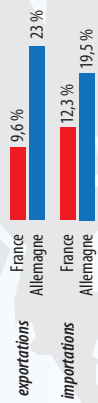
3. Voir J.-F. Jamet, « Les économies française et allemande : un destin lié, des stratégies à rapprocher », *Questions d'Europe – Policy papers de la Fondation Robert Schuman*, n. 149, 16 novembre 2009.

4. On se reportera utilement sur ce point à P. Aghion, E. Cohen et J. Pisani-Ferry, *Politique économique et croissance en Europe*, « Rapport du Conseil d'analyse économique », La Documentation française, 2006. Les auteurs montrent notamment que les politiques macro-économiques sont moins contra-cycliques en Europe qu'aux États-Unis et que cela a affecté la croissance européenne.

France - Allemagne, 2008

Échanges commerciaux

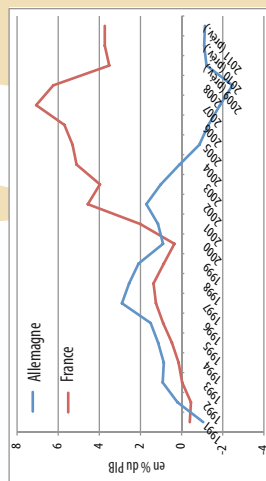
Part dans les échanges commerciaux intracommunautaires



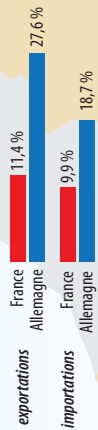
L'Allemagne dans les échanges commerciaux de la France



Evolution de la balance commerciale



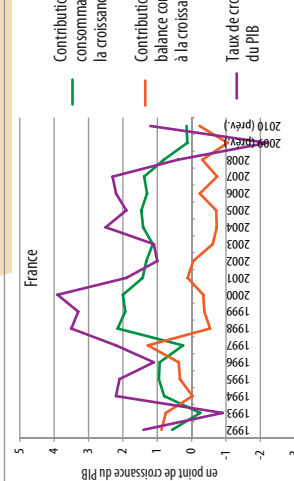
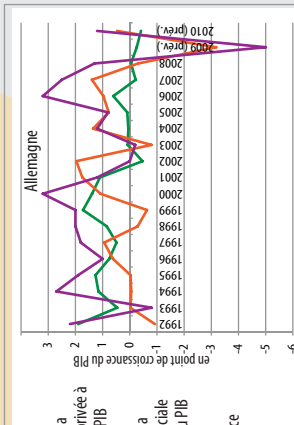
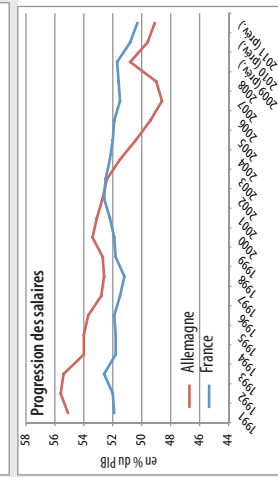
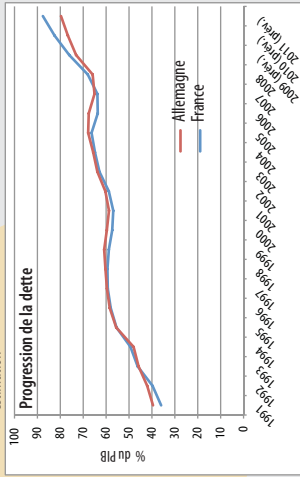
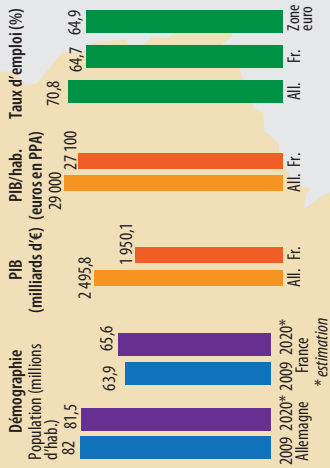
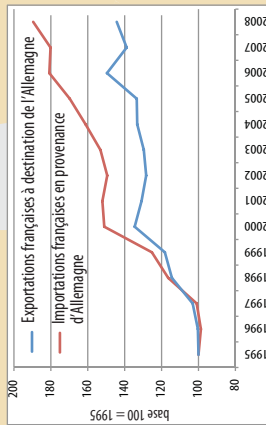
Part dans les échanges commerciaux extracommunautaires



La France dans les échanges commerciaux de l'Allemagne



Evolution de la balance commerciale franco-allemande



Pascal Orcier pour la Fondation Robert Schuman, janvier 2010, © RFS.

Sources : Compilation de J.F. Janet, Eurostat, INED.

leur pleine mesure que si elles sont acceptées et partagées par les partenaires européens des deux pays. Il s'agit donc pour la France et l'Allemagne de rapprocher leurs vues et de construire des initiatives communes tout en s'assurant que leur vision peut être partagée par leurs partenaires.

Aussi tenterons-nous d'explorer dans le texte qui suit la voie d'un nouveau compromis franco-allemand: de la même façon qu'un compromis avait été nécessaire entre les deux pays pour la création de l'euro, un nouvel accord politique est aujourd'hui nécessaire pour donner une cohérence d'ensemble à la politique économique de la zone euro dans la période qui s'ouvre après la crise. Quel contenu et quelle forme donner à cet accord?

Les enjeux de l'après-crise dans la zone euro

Si le pire semble avoir été évité (le scénario d'une dépression prolongée, semblable à celle des années 1930), les enjeux de l'après-crise sont nombreux pour les États membres de la zone euro: faire face à la montée rapide du chômage, revenir à l'équilibre des finances publiques, retrouver le chemin d'une croissance suffisamment élevée pour atteindre plus facilement ces deux premiers objectifs, gérer les risques pesant sur les équilibres économiques internationaux (par exemple l'évolution des taux de change) et internes (par exemple la restructuration de l'industrie), et s'adapter enfin à la rareté des ressources naturelles à l'échelle mondiale.

La tâche n'est pas aisée. Le taux de chômage est en progression constante dans la zone euro depuis le début de la crise: il devrait atteindre 10,7% en 2010 (contre 7,5% en 2007) et même 20% en Espagne et 14% en Irlande. La situation des finances publiques de la zone euro s'est, elle aussi, considérablement dégradée en raison des plans de relance mais aussi de la hausse des dépenses sociales et de la baisse des recettes fiscales entraînées mécaniquement par la crise: d'après les prévisions de la Commission européenne, la dette publique des États membres représentera 88,2% du PIB de la zone euro en 2011 (contre 66% en 2007). Certains pays, là encore, voient leur dette publique exploser: elle est multipliée par 4 en Irlande, par exemple, où elle va passer de 25,1% du PIB en 2007 à 96,2% du PIB en 2011; pire, elle devrait atteindre 135% du PIB en Grèce en 2011. Cette situation pose à l'évidence la question de l'avenir du Pacte de stabilité et de croissance. Elle pose aussi celle de l'opportunité de maintenir les mêmes critères que par le passé pour l'admission de nouveaux États au sein de la zone euro.

Faire face aux difficultés sociales et budgétaires s'annonce difficile dans le contexte d'une croissance relativement faible attendue pour les prochaines années: la croissance potentielle devrait avoisiner 1% entre 2010 et 2015 contre 2,5% aux États-Unis. Outre le facteur démographique (la croissance de la population active ralentit fortement), ceci s'explique par la faiblesse de l'innovation et de l'investissement en Europe, qui se traduit par des gains de productivité trop limités, en particulier dans les services⁵. Les tensions sur le prix des matières premières dans un monde confronté à la rareté des ressources naturelles vont en outre s'ajouter à ce tableau déjà peu encourageant.

Paradoxalement, malgré cette reprise modeste, le risque existe d'une appréciation du taux de change de l'euro face aux principales monnaies. En effet, l'augmentation exponentielle

5. Voir sur ce point P. Artus, « Pourquoi la croissance potentielle est-elle aussi faible dans la zone euro? », *Flash Économie – Natexis*, n. 394, 4 septembre 2009.

de la dette publique américaine, combinée à une politique monétaire annoncée plus tolérante face à l'inflation en sortie de crise aux États-Unis⁶, devrait conduire à une dépréciation du dollar face à l'euro. Compte tenu de l'alignement de la monnaie chinoise sur le dollar, réinstauré pendant la crise, l'euro devrait également s'apprécier face au yuan. Enfin, certains pays comme la Suisse et le Japon ont déjà mentionné la possibilité de recourir à une politique de dépréciation de leur monnaie. Dans ce contexte de guerre commerciale larvée, les conséquences pourraient être fortement négatives pour les exportations de la zone euro, qui doit déjà faire face à la douloureuse restructuration de son industrie.

Last but not least, la recherche d'une stratégie commune en Europe est rendue plus difficile par certaines divergences apparues avant la crise. La France et l'Allemagne ont ainsi suivi des trajectoires opposées malgré l'interdépendance de leur économie : la croissance française a été soutenue par la consommation des ménages (alors que la contribution à la croissance de la balance commerciale a été négative depuis 2002) tandis que la croissance allemande a été tributaire du rôle croissant de son commerce extérieur (la croissance de l'économie allemande est décorrélée de l'évolution de la consommation depuis le début des années 2000 et a épousé les fluctuations de la balance commerciale). Il est pourtant difficile de dire si l'un de ces modèles a été plus efficace que l'autre puisque les deux pays ont connu une croissance annuelle moyenne relativement modeste et similaire entre 2000 et 2008 (1,5 % en Allemagne, 1,9 % en France). En revanche, il est clair que l'Allemagne a subi de plein fouet le recul du commerce international lié la crise : son PIB devrait avoir reculé de 5 % en 2009, contre -2,2 % en France.

La divergence des moteurs de croissance des deux côtés du Rhin est, pour une grande part, le résultat de choix de politique économique divergents : soutien de la demande en France et réduction du coût du travail en Allemagne. Or, ces deux stratégies sont incohérentes pour l'ensemble franco-allemand. Le ralentissement de la consommation en Allemagne a pénalisé les exportations françaises, alors que la bonne tenue de la consommation en France a favorisé les exportations allemandes : entre 1998 et 2008, les importations françaises de produits en provenance d'Allemagne ont augmenté de 51 % alors que les exportations françaises vers l'Allemagne n'ont augmenté que de 22 %. Les bonnes performances du commerce extérieur allemand doivent ainsi beaucoup à l'amélioration de sa balance commerciale vis-à-vis de la France, où la part de l'industrie dans le PIB a baissé significativement (de 17,1 % en 1996 à 14,1 % en 2005) contrairement à ce qui s'est passé en Allemagne. La divergence entre les stratégies économiques française et allemande a en outre considérablement modifié la structure des économies des deux pays, créant des incitations politiques différentes. Tandis que la part des exportations dans le PIB est restée relativement stable en France entre 1997 et 2008 (environ 26 %), elle a explosé en Allemagne, où elle est passée de 27,5 % à 47,2 %.

Ce cercle vicieux des divergences franco-allemandes a semblé se poursuivre au début de la crise : les « couacs » ont été nombreux (sur les plans de soutien à l'industrie automobile, sur la taille et le timing initiaux des plans de relance, sur la transparence à donner à la santé financière des banques, sur la politique énergétique avec le divorce entre Siemens et Areva). Cela a heureusement été interrompu par la nécessité d'un pragmatisme économique

6. Il est notable que cette inflation, qui sera alimentée par la reprise de confiance des acteurs économiques alors que la quantité de monnaie en circulation a considérablement augmenté au moment de la crise (en raison des politiques monétaires et budgétaires de relance) pourra prendre plusieurs formes : augmentation des prix à la consommation, mais aussi (et peut-être principalement) augmentation du prix des actifs et des matières premières.

et politique face à la crise, qui a conduit à un accord sur les politiques de relance ainsi qu'à la définition d'un agenda franco-allemand partagé en matière de régulation financière dans le cadre du G20 et de l'Union européenne.

Le déroulement de la crise souligne un fait bien connu: la France et l'Allemagne ont du mal à se mettre d'accord en matière économique en raison d'un héritage différent et de structures économiques qui ont eu tendance à diverger récemment. Mais lorsqu'ils se mettent d'accord, l'effet de levier est considérable comme l'ont montré l'histoire même de la construction européenne et celle de l'Union économique et monétaire. Dès lors, comment utiliser cet effet de levier pour définir une politique commune en sortie de crise?

La nécessité d'un nouveau compromis franco-allemand

Les observateurs des relations franco-allemandes ont insisté ces derniers temps, avec raison, sur «l'émancipation» allemande⁷ mais il ne faut pas y voir un motif d'impossibilité de rapprocher les vues des deux pays. Il est certes exact que l'Allemagne entend promouvoir ses intérêts bien compris dans le concert européen, ce qui est légitime. La France n'agit d'ailleurs pas différemment. Pour autant, il y a déjà eu, à plusieurs reprises dans le passé, des divergences de vues entre la France et l'Allemagne, notamment en matière économique. Des compromis ont néanmoins été trouvés (par exemple, au moment de la création de la CEE avec la création simultanée de la Politique agricole commune, ou encore au moment de la création de l'euro avec l'indépendance de la Banque centrale européenne et la priorité donnée à l'objectif d'inflation). Les deux pays ont alors réussi à surmonter leurs différends sur des aspects qui apparaissaient finalement comme relativement mineurs au regard de ce que l'intégration des deux pays pouvait apporter.

Le contexte actuel est en outre devenu plus favorable: après avoir jeté une lumière crue sur certaines différences dans l'approche de la politique économique en France et en Allemagne, la crise financière a surtout fait revenir le tandem franco-allemand sur le devant de la scène européenne. Le Président français et la Chancelière allemande ont découvert à l'occasion de la crise la possibilité de partager le leadership européen dès lors qu'ils parlent d'une seule voix, comme cela a été le cas en matière de régulation financière. Dans un autre registre, le caractère symbolique des anniversaires fêtés récemment (commémorations de la chute du Mur de Berlin et de l'armistice de 1918) a créé un climat plus propice. Il convient de s'appuyer sur cette dynamique pour tracer les lignes d'un compromis réaliste entre la France et l'Allemagne.

Sur la méthode tout d'abord, plusieurs avancées sont nécessaires, qui doivent permettre de s'assurer que les conditions d'une réelle coordination franco-allemande sont réunies au plus haut niveau. Le premier objectif est de créer un dialogue permanent de haut niveau entre les deux exécutifs. Le Traité de l'Élysée a, sur ce point, permis de poser des bases utiles, avec le rôle joué par le conseil économique et financier franco-allemand, le conseil des ministres franco-allemand ainsi que les secrétaires généraux pour la coopération franco-allemande. Il conviendrait néanmoins de s'assurer que les décisions respectives font systématiquement l'objet d'un avis préalable pour éviter de se retrouver dans une situation où les deux pays

7. Voir par exemple C. Chatignoux, «Merkel-Sarkozy, quel projet?», *Les Échos*, 9 novembre 2009.

s'opposent frontalement concernant l'initiative de l'un d'entre eux (comme ce fut le cas par exemple avec l'Union pour la Méditerranée). La mise en place d'un ministère commun a été envisagée. Plus précisément, on pourrait concevoir la création d'un secrétariat d'État aux relations franco-allemandes qui serait rattaché, dans le cas français, à un ministère délégué aux Affaires européennes, voire directement au Premier ministre. Ce secrétariat d'État serait confié en France à une personnalité allemande choisie d'un commun accord avec la Chancelière allemande. Une structure similaire serait mise en place en Allemagne. Les secrétaires d'État ainsi nommés bénéficieraient par conséquent de la possibilité d'assister aux conseils des ministres et d'assurer un travail d'information et de coordination quotidien entre les deux gouvernements. Ils auraient également pour rôle d'organiser les initiatives communes pour s'assurer de leur portée concrète et de leur mise en œuvre administrative. Pour accompagner ce travail, il serait pertinent de rapprocher l'expertise économique et sociale des deux pays, par exemple en créant un conseil économique et social franco-allemand où économistes et partenaires sociaux des deux pays pourraient échanger leurs vues et formuler des propositions communes.

Le deuxième objectif est de jouer de façon réaliste sur les intérêts bien compris des deux pays et de tenir compte de leurs cultures économiques respectives. Si le fait d'arguer côté français de la possibilité d'utiliser l'inflation en sortie de crise pour limiter la part de la dette publique dans le PIB est inutile compte tenu du mandat de la BCE et risque de ne rencontrer aucun écho côté allemand, il est plus intéressant de discuter des contreparties que pourrait avoir la nomination d'une personnalité allemande à la tête de la Banque centrale européenne en 2011, par exemple sous la forme d'un renforcement du rôle de l'Eurogroupe et de son dialogue avec la BCE.

Sur le contenu ensuite, le compromis franco-allemand doit être ambitieux et fixer une feuille de route pour les années à venir. L'état d'avancement des objectifs ainsi fixés devra ensuite être examiné et faire l'objet d'une communication commune à chaque conseil des ministres franco-allemand. L'accord reposerait sur les éléments suivants :

- un engagement de la France en matière de retour à l'équilibre budgétaire. De façon à assurer la crédibilité de cet engagement, la France pourrait se doter d'une règle constitutionnelle comparable à celle dont s'est dotée récemment l'Allemagne, qui interdit au déficit public de dépasser 0,35 % du PIB hors effet conjoncturels à partir de 2016 pour le Bund et de 2020 pour les Länder⁸. La France et l'Allemagne devraient en outre discuter de la meilleure façon de revenir à l'équilibre sachant qu'une combinaison de baisse des dépenses et de hausse des prélèvements sera nécessaire. En particulier, la coordination du « timing » dans l'adoption des mesures fiscales nécessaires serait bienvenue ;

- la préparation commune et systématique des réunions de l'Eurogroupe en vue de rapprocher les orientations de politique économique et la communication politique des deux pays, notamment concernant l'articulation des politiques budgétaires et monétaires, ou encore la politique de change. Il s'agira d'éviter ainsi la divergence des stratégies macro-économiques et la constitution de déséquilibres européens similaires à ceux que l'on observe à l'échelle mondiale. À terme ce rapprochement devrait viser la mise en place d'une représentation économique extérieure commune au FMI, à la Banque mondiale, voire au G20, dont l'extension pourrait ensuite être proposée à l'ensemble de la zone euro ;

8. Une règle similaire applicable au cas français a été proposée par J. Delpa : « Une règle budgétaire comme condition du grand emprunt », *Les Échos*, 29 octobre 2009.

– une proposition franco-allemande en vue de réformer la gouvernance de la zone euro. Cette proposition pourrait reposer sur les fondements suivants: supervision de l'endettement privé; internalisation de la règle budgétaire dans le droit des États membres (au travers de l'adoption d'une directive contraignante concernant les déficits en périodes de haut de cycle et les principes de bonne gouvernance en matière de préparation du budget)⁹; adoption de positions communes sur les déséquilibres économiques internationaux, défendues ensuite communément au niveau international et discutées avec la BCE pour en tirer, le cas échéant, les conséquences en matière de politique monétaire;

– la définition d'un programme commun de réformes structurelles. À l'occasion de la redéfinition de la Stratégie européenne à l'horizon 2020 (en vue de remplacer la Stratégie de Lisbonne), la France et l'Allemagne devraient se donner sept objectifs principaux: augmenter la part de l'investissement dans l'économie (en renforçant notamment la part des dépenses d'investissement dans les dépenses publiques de façon, par exemple, à accroître les financements mis à disposition de l'enseignement supérieur et de la recherche), améliorer l'employabilité de la population active (en améliorant, par exemple, l'efficacité des systèmes de formation continue et d'aide au retour à l'emploi, mais aussi en favorisant le travail des femmes, des jeunes et des seniors), préserver la viabilité des systèmes de santé et de retraite, améliorer l'environnement réglementaire et concurrentiel des entreprises (par exemple en matière d'accès aux financements), rapprocher les fiscalités française et allemande (par exemple le niveau de la TVA et de l'impôt sur les sociétés), adopter des objectifs communs d'investissement et d'approvisionnement en matière énergétique, enfin définir des priorités industrielles partagées (par exemple dans le financement de l'innovation environnementale). Ces priorités devraient ensuite se traduire dans des projets communs, en s'appuyant notamment sur les propositions du conseil économique et social franco-allemand mentionné plus haut.

La zone euro doit se doter d'une stratégie de sortie de crise, compte tenu de l'importance des défis qu'elle va avoir à relever, et elle a besoin pour cela d'un accord franco-allemand. Il n'est pas question de mettre en place un directoire des deux principales économies de la zone euro mais de limiter l'impact extrêmement négatif des divergences de vues et de politiques entre deux pays qui ont su jouer par le passé un rôle moteur au bénéfice de l'ensemble de leurs partenaires. Pour avoir une réelle portée, un accord franco-allemand doit être à la fois ambitieux et réaliste. Ceci suppose d'abord un renforcement des institutions de coordination des politiques économiques entre les deux pays pour trouver les voies d'une convergence indispensable. Il s'agit ensuite de donner un contenu extrêmement concret à cette coopération au travers d'initiatives conjointes à la fois sur le plan interne et à l'intention de la zone euro dans son ensemble. Les conditions d'une relance de l'intégration économique européenne seraient alors réunies.

9. Voir l'article de S. Collignon dans cet ouvrage.