

Question d'Europe

n°191

17 janvier 2011

de Jean-François Jamet

Économiste à la Fondation,
maître de conférences à Sciences Po.

Comment recréer un environnement économique européen prévisible ?

RÉSUMÉ L'économie européenne est actuellement plongée dans une incertitude qui mine sa stabilité et sa croissance. Dans ce contexte, il revient aux décideurs politiques européens de créer les conditions d'un retour à un environnement prévisible dans l'Union. La gouvernance européenne doit être réformée en ce sens et un certain nombre de décisions essentielles doivent être prises pour qu'à l'incertitude économique ne s'ajoute pas une incertitude politique et juridique. Ces décisions concernent en particulier l'information statistique, la supervision budgétaire, la gestion du risque de défaut des Etats et des banques, le soutien de l'investissement, ainsi que la stabilité externe de l'euro. Seule une réponse claire et crédible à ces différents enjeux sera de nature à recréer les conditions d'un fonctionnement normal de l'économie, c'est-à-dire d'un retour à une situation où les risques sont prévisibles, mesurables et ne découragent pas l'investissement.

INTRODUCTION

Depuis le début de la crise financière, l'économie européenne est confrontée à une incertitude qui a alimenté la récession, suscité des mouvements de panique sur les marchés financiers et aggravé les crises d'endettement de plusieurs Etats membres. Elle continue actuellement à entraver la reprise en empêchant les investisseurs de mesurer correctement les risques qu'ils prennent. Cette incertitude a d'abord touché les banques puis les Etats. L'incertitude comme la crise est devenue systémique. Dans un tel contexte, les acteurs économiques se tournent légitimement vers les décideurs pour disposer de repères et de garanties à moyen terme.

La responsabilité des acteurs politiques est alors immense. Or les institutions de l'Union européenne et de la zone euro n'ont pas complètement rassuré sur ce plan. Les règles existantes, en particulier le Pacte de Stabilité et de Croissance, ont perdu leur crédibilité parce qu'elles n'ont pas été respectées par les Etats membres et qu'elles étaient incomplètes, ne prenant pas en compte les déséquilibres commerciaux et l'endettement privé. La Commission n'a pas réussi à coordonner efficacement les plans de

relance puis d'austérité. Le Conseil a tardé à mettre en place un mécanisme d'assistance aux Etats risquant de faire défaut et tarde à s'entendre sur la mise en place d'un mécanisme de gestion ordonné des défauts souverains. La Banque centrale européenne (BCE) n'a pas été explicite quant à l'avenir de sa politique d'assouplissement quantitatif et au rachat de titres de dette des Etats en difficulté sur le marché secondaire : elle reconnaît être divisée en son sein sur la bonne politique à adopter.

Les décideurs politiques européens ont peu à peu pris conscience du coût de l'incertitude, qui alimente la spéculation et raccourcit brutalement l'horizon des acteurs économiques. Ils ont mis en place des plans de sauvetages des banques puis des Etats, se sont montrés pragmatiques avec les contraintes institutionnelles pour accroître leur capacité d'action tout en préparant de nouvelles règles de supervision plus crédibles pour l'avenir. Reconstruire un environnement plus prévisible est néanmoins devenu un défi considérable dans un contexte marqué par une très forte volatilité et des crises répétées. Nous examinons dans cet article les conditions d'un environnement économique prévisible dans l'Union.

QUE FAIRE DE LA DETTE ?

Keynes a donné une définition pertinente de l'incertitude en la distinguant de la notion de risque : l'incertitude est une situation dans laquelle « *il n'y a pas de bases scientifiques sur lesquelles fonder une quelconque probabilité calculable* » [1]. Cette définition semble particulièrement pertinente dans le contexte actuel. Les économies développées du monde occidental ont vécu à partir de la moitié des années 1990 dans l'illusion que la « *grande modération* » [2], une période de recul de la volatilité macroéconomique, serait durable. Cette stabilité même a donné suffisamment confiance aux acteurs économiques pour accepter un endettement croissant : confiants dans la stabilité de la croissance et de l'inflation pour les années à venir, ils n'hésitaient pas à emprunter ou à prêter, le remboursement semblant sujet à un risque maîtrisé et probabilisable. Les banques d'investissement crurent ainsi pouvoir construire des modèles reposant sur des hypothèses où la probabilité d'événements exceptionnels était quasi nulle, réduisant d'autant les risques d'illiquidité et de défaut ainsi calculés. Les ménages et les entreprises, notamment aux Etats-Unis mais aussi dans un certain nombre d'Etats européens, s'endettèrent à des niveaux jamais connus auparavant. En 2007, la dette privée atteignait ainsi 378% du PIB en Irlande, 306% au Royaume-Uni ou encore 216% en Espagne [3]. Les Etats purent également emprunter à peu de frais : plusieurs Etats membres accumulèrent les déficits en dépit des règles du Pacte de Stabilité et de Croissance ; d'autres dont l'endettement était déjà considérable réduisirent leur effort de réduction de la dette.

Cette période de risque en apparence calculable et d'endettement a pris fin brutalement avec la crise qu'elle a déclenchée. La complexité des montages financiers, la révélation des niveaux d'endettement et l'interdépendance des acteurs économiques, à la fois débiteurs et créanciers, a plongé l'économie dans le doute : les banques ont d'abord refusé de se prêter mutuellement, paralysant ainsi le marché du crédit interbancaire, puis ont restreint le crédit à l'économie. Les Etats, sommés de recapitaliser les banques et de se substituer à elles pour relancer

la croissance, ont vu leur déficit considérablement augmenter, un phénomène renforcé par le recul du PIB. C'est alors la solidarité entre les Etats qui a été testée : au sein de la zone euro, la crise grecque a montré les réticences de certaines opinions publiques à aider des Etats peu exemplaires dans leur gestion macroéconomique [4]. Inversement, la crise irlandaise a illustré l'humiliation ressentie par un pays qui fait l'objet d'une aide conditionnelle, et la crise politique qui y est souvent associée.

Les économies émergentes, peu endettées avant la crise et disposant d'un potentiel de croissance plus important, ont vite retrouvé le chemin de la croissance. Les économies du monde occidental, confrontées à la nécessité du désendettement, ont dû au contraire faire face à un ralentissement brutal dont elles peinent à sortir. Les marchés financiers s'en inquiètent à différents degrés selon les pays. Les Etats-Unis sont pour l'instant protégés des spéculations, alors même que leur déficit et leur dette publique dépassent ceux de la zone euro (respectivement 11,1% et 92,7% aux Etats-Unis en 2010 contre 6,6% et 84,7% dans la zone euro), en raison de la confiance que les investisseurs ont dans le dollar. Au sein de la zone euro, les marchés financiers différencient à nouveau entre la dette des différents Etats membres. La spéculation qui en résulte renchérit les taux d'intérêt sur la dette souveraine des Etats en difficulté, jusqu'à atteindre parfois des niveaux insoutenables lorsque le paiement de ces intérêts compromet la réduction du déficit.

L'aide des autres Etats dans le cadre de la zone euro et du FMI est ainsi rendue indispensable mais elle se heurte à plusieurs difficultés. La première réside dans la fragilité financière des Etats qui apportent les financements, car cette fragilité crée un risque de contagion et limite les possibilités d'entraide. La seconde réside dans le niveau de solidarité dont sont prêts à faire preuve les pays membres de la zone euro et leurs opinions publiques. Elle a pour conséquence une unité et une cohérence insuffisante dans les discours et les actions des Etats membres. La troisième difficulté réside dans l'insécurité juridique liée à ces plans d'assistance. Il n'est pas clair, en effet, que ces dispositifs soient compatibles avec les Traités (en raison de la clause de « *no bail-*

1. John Maynard Keynes (1937), « La Théorie générale de l'emploi », *The Quarterly Journal of Economics*, février 1937.

2. Voir "The Great Moderation", un discours prononcé par Ben Bernanke, depuis devenu gouverneur de la Fed, lors des réunions de l'Eastern Economic Association à Washington DC, le 20 février 2004.

3. Voir sur ce point Jean-François Jamet et Franck Lirzin (2009), "L'Europe face à la récession", *Questions d'Europe - Policy Papers de la Fondation Robert Schuman*, n. 130.

4. Voir Jean-François Jamet (2010), *L'éthique allemande et l'esprit européen : l'Allemagne garante de la stabilité de l'Euro ?*, *Questions d'Europe - Policy Papers de la Fondation Robert Schuman*, n. 182.

out ») et il est possible qu'ils soient attaquables, y compris devant des juridictions nationales comme l'a souligné la Cour constitutionnelle allemande. Une quatrième difficulté réside dans l'acceptabilité des mesures d'assainissement budgétaire et d'ajustement structurel par les populations concernées. Enfin, la cinquième et principale difficulté est liée à la possibilité même de l'assainissement des comptes publics des États en difficulté. Les mesures d'austérité ne peuvent réussir que si elles ne constituent pas un facteur aggravant de la récession des pays concernés. Le doute sur la résilience de ces économies conduit à faire persister le risque de défaut et à décourager les investisseurs. La mise en œuvre des plans d'aides à la Grèce ou encore à l'Irlande était ainsi nécessaire mais elle ne saurait être suffisante.

Dans ce contexte, que faire pour recréer de la prévisibilité et réduire l'incertitude ? Les instruments disponibles ne sont pas très nombreux et attendre en espérant des jours meilleurs n'est pas une solution : le coût en serait trop élevé. Un ensemble de clarifications sont désormais indispensables :

- L'adoption rapide du paquet législatif proposé par la Commission [5] en septembre dernier est un élément nécessaire pour recréer de la visibilité à moyen terme. Il s'agit en particulier de rassurer sur la qualité de la supervision à l'avenir et de garantir une information statistique de meilleure qualité [6]. L'information est en effet un élément clé pour lutter contre l'incertitude. L'opacité sur les comptes grecs avec l'assentiment tacite du Conseil ne doit plus être possible. C'est un enjeu de crédibilité pour la zone euro.
- Rétablir la confiance quant à la solidité des banques est impératif. C'était l'objectif des stress tests conduits à l'été 2010. Ceux-ci ont toutefois montré leurs limites. En effet, des banques irlandaises comme Allied Irish Banks avaient passé les tests avec succès alors qu'elles ont dû être sauvées de la faillite par une recapitalisation menée en urgence avec le soutien de l'Union européenne et du FMI. Les stress tests ont ainsi perdu toute crédibilité et les marchés financiers sont à nouveau dans l'incertitude quant à l'exposition réelle des banques européennes. Un nouvel exercice de stress tests, plus convainquant,

ou bien un plan de recapitalisation des banques les plus risquées devraient être proposés rapidement pour indiquer que l'Union européenne et ses États membres ne cherchent pas à masquer la réalité de la situation des banques.

- Rendre permanent le Fonds européen de stabilité financière et clarifier son statut juridique dans les Traités est une autre priorité de façon à assurer la sécurité juridique du dispositif. Il conviendra de s'assurer de l'adoption rapide de la modification correspondante du Traité, afin qu'elle intervienne avant l'expiration du Fonds actuel, prévue pour mi-2013 et que les marchés ne puissent pas spéculer sur son possible échec. Il est exact que ce mécanisme d'aide comporte un risque d'aléa moral, les États négligents sachant qu'ils bénéficieront de l'aide de leurs partenaires. Ce risque est néanmoins limité en raison de la conditionnalité de l'aide, dont le prix politique est considérable pour les gouvernements qui en bénéficient, et par les dispositifs de supervision et de sanction prévus par le paquet législatif de la Commission présenté en septembre.

- Pour résorber le stock de dette accumulée par certains pays, il est peu réaliste de compter uniquement sur l'amélioration de la situation économique ou l'accentuation des restrictions budgétaires. Deux instruments peuvent être intelligemment combinés. D'abord, une clarification de la BCE sur la poursuite de l'achat de titres de dette des États en difficultés sur le marché secondaire serait utile de façon à ne pas laisser les acteurs financiers dans l'incertitude quant à la ligne de l'institution sur ce sujet. Ensuite, la mise en place d'un mécanisme de défaut ordonné permettrait de rassurer les marchés financiers sur la capacité de l'Union à faire face à une telle éventualité : c'est un secret de polichinelle qu'un défaut partiel interviendra avec une probabilité élevée dans au moins un État européen et il vaut mieux créer un mécanisme de résolution à l'avance prenant en compte le risque d'aléa moral plutôt que de définir dans l'urgence le cadre de telles négociations avec les créanciers des États. Plusieurs propositions [7] existent et doivent être discutées formellement par le Conseil. En particulier, la création d'un Fonds monétaire européen [8] permettrait de donner de la cohérence en associant un Fonds de stabilité per-

5. Commission européenne (2010) "Gouvernance économique de l'UE: la Commission présente un ensemble complet de propositions législatives". Communiqués de presse, IP/10/1199, 29 septembre 2010. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1199>

6. Eurostat disposera notamment d'un pouvoir d'audit sur les statistiques nationales des budgets des États membres en déficit excessif.

7. Voir par exemple Daniel Gros et Thomas Mayer (2010), "Towards a Euro(pan) Monetary Fund", CEPS Policy Brief, 17 mai 2010; Jean Pisani-Ferry et alli (2010), "A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal", Bruegel Blueprint, 9 novembre 2010; Jacques Delpla, et Jakob von Weizsäcker, J. (2010). "The Blue Bond Proposal", Bruegel Policy Brief, 6 mai 2010.

8. Daniel Gros et Thomas Mayer, "How to deal with sovereign default in Europe: Create the European Monetary Fund now !" CEPS, 202. et Jean-François Jamet, « Le « FMI européen » est possible », Les Echos, 16 mars 2010.

Comment recréer un environnement économique européen prévisible ?

manent à un mécanisme de défaut ordonné tout en conservant la discipline des marchés.

• Enfin, l'Union européenne doit redonner confiance dans la possibilité d'investir et de disposer de perspectives de croissance en Europe. Elle doit donc se doter d'une stratégie d'investissement [9] qui complète la stratégie « UE 2020 » et la concrétise. Il s'agit de protéger l'investissement public des mesures d'austérité, de renforcer les instruments d'encouragement à l'investissement (en renforçant le rôle de la Banque européenne d'investissement), de mobiliser les initiatives communautaires comme les initiatives technologiques conjointes [10] et de mieux utiliser les fonds de cohésion pour soutenir temporairement l'investissement dans les pays connaissant les récessions les plus sévères et subissant une forte contrainte sur leurs finances publiques. Ceci doit permettre d'éviter les échecs passés des programmes d'ajustements du FMI où l'assainissement a tué la croissance parce qu'il a compromis l'investissement. Cette stratégie, combinée à des réformes structurelles nécessaires pour redresser la compétitivité de certains Etats membres, doit également permettre d'inverser la tendance au recul de la part de l'investissement dans le PIB amorcée dans de nombreux pays européens dès avant la crise. L'enjeu est ici ni plus ni moins de soutenir l'un des facteurs essentiel de la croissance potentielle européenne. Si cet investissement est en outre intelligemment utilisé, il peut également permettre d'en renforcer les deux autres piliers, à savoir le capital humain et la productivité générale des facteurs de production.

QUEL RÔLE POUR L'EURO ?

Dans le contexte d'incertitude radicale que la zone euro traverse, la monnaie commune n'est pas au centre des débats mais apparaît plutôt comme une victime potentielle ou comme une variable d'ajustement. Son avenir a été mis en doute après la crise grecque, les Européens eux-mêmes ont à son égard une opinion plutôt négative [11], le Conseil n'a défini aucune politique de change et la zone euro ne dispose d'aucune représentation extérieure. Pourtant, l'euro est essentiel pour la stabilité de l'éco-

nomie européenne et favorise les échanges. Sans lui, l'Europe serait engagée selon toute probabilité dans une désastreuse spirale négative de crises de change (comme en 1993), de dévaluations (comme dans les années 1980) et de replis protectionnistes (comme dans les années 1930).

Une réaction naturelle dans une période de crise est de penser que tout irait mieux dans un monde différent, en l'espèce sans l'euro. De nombreux observateurs ont ainsi souligné qu'une monnaie flexible permet une dépréciation lors d'une récession parce qu'elle permet de rétablir la compétitivité de l'économie [12]. C'est oublier que les crises actuelles dans la zone euro ne sont pas uniquement des crises de compétitivité mais aussi des crises d'endettement, particulièrement propices aux spéculations sur les devises. Il est très probable que la Grèce ou l'Irlande aurait connu une crise encore bien plus grave sans l'euro, sur le modèle de l'Islande : la dépréciation brutale de la monnaie pendant la crise accentue la gravité de la crise de la dette en raison des fuites de capitaux et du renchérissement de la dette lorsqu'elle est libellée en monnaie étrangère. Ce n'est donc que dans un second temps, souvent après que l'économie s'est effondrée, qu'une dépréciation peut faciliter la reprise. Si l'euro n'a pas empêché les excès et les déséquilibres qui ont causé les crises d'endettement, il a évité un effondrement complet de ces économies et limité les effets de contagion associés.

L'euro est donc en lui-même un instrument de stabilité interne en dépit des difficultés de coordination des politiques économiques des Etats membres qui la compromettent. Il lui reste à devenir un instrument de stabilité externe. En dix ans, l'euro a certes réussi à s'imposer comme la deuxième monnaie internationale aux côtés du dollar. Mais il est caractérisé par une forte volatilité vis-à-vis des principales devises (le dollar, le yuan, le yen et la livre sterling), ce qui nuit aux exportations européennes et à l'investissement en Europe. Un objectif majeur de la zone euro doit donc être de réduire cette volatilité et de faire de l'euro un instrument de stabilité externe. Il s'agit pour cela de mettre en place progressivement une diplomatie de l'euro [13]. Face à une guerre des devises qui se joue pour l'instant

9. Voir sur ce point

Jean-François Jamet

et Guillaume Klossa (2010),

"Une Europe qui ose",

EuropaNova, mai 2010.

10. Les initiatives technologiques conjointes sont des projets associant des entreprises, des laboratoires de recherche et des universités sur la base d'investissements privés et publics (les fonds publics venant de la Commission et des gouvernements nationaux).

Les domaines actuellement concernés sont la surveillance par satellite de l'environnement et de la sécurité de la planète, les nanotechnologies, la réduction de la pollution dans le transport aérien, l'hydrogène et la pile à combustible, les médicaments innovants et les systèmes informatiques embarqués.

11. Voir sur ce point le résultat

de sondages récents, par

exemple du German Marshall

Fund of the United States

(2010), "Transatlantic Trends

2010", (www.gmfus.org/trends/doc/2009_English_Key.pdf).

12. Voir par exemple Gilles

Saint-Paul, "Is the euro a

failure?", Vox, 9 mai 2010

(<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4999>).

13. Voir sur ce point Franck

Lirzin, « Quelle diplomatie pour

l'euro? », Questions d'Europe

- Policy Papers de la Fondation

Robert Schuman, n. 92, 2008.

à deux, entre Chine et Etats-Unis, et dont l'issue conditionnera les équilibres macroéconomiques de la prochaine décennie, la zone euro doit se doter d'une représentation extérieure commune investie du mandat de stabiliser le cours de l'euro et de réduire les déséquilibres macroéconomiques mondiaux. Il serait en effet absurde que la zone euro reste spectatrice de ce jeu international non coopératif et qu'elle ne cherche pas à réduire la volatilité des changes dont elle est la principale victime puisque le yuan et le dollar restent quant à eux alignés. La diplomatie de l'euro pourrait fonctionner sur le modèle de la politique commerciale européenne, c'est-à-dire sur la base d'un mandat confié par l'Eurogroupe à son président en vue de sa participation aux négociations monétaires internationales. Une étape intermédiaire pourrait consister pour la France et l'Allemagne à parler d'une seule voix sur ce sujet, voire à envoyer un seul représentant dans les négociations conduites par les instances internationales qui en ont la charge (G20 et FMI). Alternativement les pays dont la culture monétaire est similaire au sein de la zone euro (par exemple, l'Allemagne et les Pays-Bas) pourraient adopter une démarche similaire.

Pour stabiliser les changes, plusieurs possibilités peuvent être explorées. Celles d'un « *serpent monétaire international* » ou d'un retour à l'étalon-or auraient l'inconvénient d'être trop rigides et de susciter des conflits quant aux parités retenues. Une autre possibilité consisterait à responsabiliser les pays émergents – notamment asiatiques – en leur proposant d'adosser leurs monnaies à un panier de devises (et non au seul dollar) et d'apprécier peu à peu leur monnaie vis-à-vis de ce panier [14]. Ce panier pourrait par exemple inclure le dollar, l'euro, le yen – éventuellement la livre sterling et le franc suisse – à proportion du poids de chacune des zones monétaires correspondantes dans les échanges de ces pays. Une telle politique aurait de nombreux avantages. D'abord, elle pourrait être menée progressivement, ce qui faciliterait l'accord politique et éviterait ainsi un choc brutal sur les économies émergentes et développées. Ensuite, cette politique répondrait à la préoccupation des différents pays. Le dollar, n'étant plus la seule valeur de référence, se

déprécierait peu à peu, conformément au souhait de Washington. La Chine pourrait sortir de son face-à-face avec les Etats-Unis et diversifier la composition de ses réserves, limitant ainsi à terme leur perte de valeur malgré leur dépréciation initiale. Un panier de monnaie serait également conforme au souhait de la Chine d'internationaliser progressivement le renminbi en vue d'en faire une monnaie de référence au niveau mondial. Le renminbi jouerait de fait un rôle pivot proche des propositions chinoises en vue d'un nouveau Bretton Woods. La zone euro et le Japon verraient également la volatilité de leurs monnaies réduite face au renminbi et au dollar, au profit de leurs industries exportatrices. L'appréciation progressive des monnaies émergentes vis-à-vis du panier de monnaie limiterait le risque d'une appréciation trop forte de l'euro vis-à-vis du dollar et la compenserait par la dépréciation de l'euro vis-à-vis des monnaies émergentes. En outre, la présence de l'euro et du yen dans le panier conduirait à l'investissement d'une partie des réserves asiatiques dans la zone euro et au Japon, facilitant ainsi le financement de leur endettement et la reprise. La difficulté de cette approche réside dans la nécessité de l'organiser progressivement (pour éviter les chocs sur la compétitivité et la valeur des réserves chinoises notamment, ou encore une modification trop rapide du statut du dollar) et dans un cadre de coopération régionale (pour éviter par exemple un jeu non coopératif entre pays asiatiques). Pour faciliter cette démarche, des fonds monétaires régionaux pourraient être créés, chacun étant ensuite représentés au sein du FMI et du G20 [15].

Si « gouverner c'est prévoir », selon la formule d'Emile de Girardin, gouverner c'est aussi permettre aux acteurs économiques de prévoir. Or l'économie européenne est actuellement plongée dans une incertitude qui mine sa stabilité et sa croissance. Dans ce contexte, il revient aux décideurs politiques européens de créer les conditions d'un retour à un environnement prévisible dans l'Union. La gouvernance européenne doit être réformée en ce sens [16] et un certain nombre de décisions essentielles doivent être prises pour qu'à l'incertitude

14. Voir également sur ce point Stefan Collignon, « L'Union européenne a-t-elle une stratégie économique extérieure? », L'état de l'Union 2010. Rapport Schuman sur l'Europe, Paris, Lignes de repères, 2010 pp. 77-89.

15. Un fonds monétaire asiatique existe déjà. Pour une présentation plus détaillée de cette proposition, voir Stéphane Cossé, "Il faut tirer les leçons du sauvetage de l'Irlande", Le Monde, 26 novembre 2011.

16. Voir sur ce point l'article de Thierry Chopin dans L'état de l'Union 2011. Rapport Schuman sur l'Europe : "L'Europe face à la nécessité de décider : un leadership politique européen est-il possible ?" (à paraître).

Comment recréer un environnement économique européen prévisible ?

économique ne s'ajoute pas une incertitude politique et juridique. Ces décisions concernent en particulier l'information statistique, la supervision budgétaire, la gestion du risque de défaut des Etats et des banques, le soutien de l'investissement, ainsi que la stabilité externe de l'euro. Seule une réponse claire et crédible à ces différents enjeux sera de nature à

recréer les conditions de fonctionnement normal de l'économie, c'est-à-dire d'un retour à une situation où les risques sont prévisibles, mesurables, et ne découragent pas l'investissement.

Auteur : Jean-François Jamet

Jean-François Jamet, ancien élève de l'École Normale Supérieure et de l'Université Harvard, est économiste et enseigne à Sciences Po - <http://www.jf-jamet.eu/>

DERNIÈRES PUBLICATIONS DE LA FONDATION

Clivages et compromis politiques au Parlement européen : comment vote-t-on à Strasbourg?

Question d'Europe n°189 et 190 - 20/12/2010 - Thierry Chopin, Camille Lépinay

«L'euro n'existe pas politiquement, il faudra bien qu'une autorité politique parle de l'euro».

Entretien d'Europe n°51 - 08/11/2010 - Jean-Paul Betbèze

Élection Présidentielle au Portugal- J-7 - 23 janvier 2011

Retrouvez l'ensemble de nos publications sur notre site :
www.robert-schuman.eu

Directeur de la publication : Pascale JOANNIN

LA FONDATION ROBERT SCHUMAN, créée en 1991 et reconnue d'utilité publique, est le principal centre de recherches français sur l'Europe. Elle développe des études sur l'Union européenne et ses politiques et en promeut le contenu en France, en Europe et à l'étranger. Elle provoque, enrichit et stimule le débat européen par ses recherches, ses publications et l'organisation de conférences. La Fondation est présidée par M. Jean-Dominique GIULIANI.