



**HAL**  
open science

## Comment expliquer les disparités économiques dans l'UEM ?

Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak

► **To cite this version:**

Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak. Comment expliquer les disparités économiques dans l'UEM ?  
Revue de l'OFCE, 2007, 102 (102), pp.315 - 352. 10.3917/reof.102.0315 . hal-01021366v2

**HAL Id: hal-01021366**

**<https://sciencespo.hal.science/hal-01021366v2>**

Submitted on 26 Jul 2021

**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 Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

# COMMENT EXPLIQUER LES DISPARITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEM?

**Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak**

OFCE

*Depuis le lancement de l'euro, les économies de la zone euro ont connu des disparités persistantes et souvent croissantes. Ces disparités sont sources de tensions en Europe; elles rendent difficile la mise en œuvre de politiques économiques communes, tant structurelles que conjoncturelles. L'article présente un panorama des divergences en termes de croissance et d'inflation et de la persistance de certains déséquilibres (chômage, déficit extérieur). Quatre explications sont présentées et discutées : les avantages donnés par la monnaie unique aux pays en rattrapage; les défauts de l'organisation de la politique économique dans la zone euro; le caractère non coopératif des politiques économiques nationales qui aurait entraîné trop de compétition et pas assez de coordination et aurait particulièrement nui aux pays les plus grands; enfin la crise du modèle continental face à la mondialisation. Quatre stratégies sont discutées : la flexibilisation des marchés; la marche vers l'économie de la connaissance préconisée par l'Agenda de Lisbonne; la renationalisation des politiques économiques ou une nouvelle organisation de la politique économique européenne plus orientée vers la croissance.*

**Mots clés :** Économie européenne. Policy mix. Modèle social européen.

catherine.mathieu@ofce.sciences-po.fr  
henri.sterdyniak@ofce.sciences-po.fr

25  
ans

Été 2007

Revue de l'OFCE 102

**A**vant le lancement de l'euro, les partisans de l'Union économique et monétaire (UEM) espéraient que la monnaie unique provoquerait une convergence économique rapide des économies des États membres. Cette convergence aurait permis de confier la majeure partie de la politique économique de court terme à la Banque centrale européenne (BCE), puisque les spécificités nationales (dont les politiques budgétaires sont responsables) seraient devenues moins importantes. Les contraintes sur les politiques budgétaires en auraient été justifiées. Le succès macroéconomique de l'UEM aurait aidé à organiser la convergence des politiques industrielles et sociales vers un modèle plus libéral (plus de flexibilité du marché du travail, plus de concurrence sur les marchés des biens, réduction du rôle de l'État et du secteur public, baisse des dépenses de protection sociale). En retour, les succès de ces politiques structurelles auraient permis une coordination plus facile des politiques de stabilisation. La généralisation de ce modèle dans tous les pays de la zone aurait facilité leur intégration économique, sociale et politique.

En fait, l'UEM a vu, depuis 1999, la persistance (et parfois l'accroissement) des divergences entre les États membres en termes de croissance, d'inflation, de chômage et de déséquilibres extérieurs. La monnaie unique, qui tend à imposer des politiques macroéconomiques semblables pour des pays dans des situations différentes, semble avoir élargi les disparités de croissance entre les États membres. L'UEM a fait des gagnants (Irlande, Espagne, Grèce) et des perdants (Allemagne, Italie, Pays-Bas, Portugal). Les institutions et les règles mises en place par les traités européens (la BCE, le Pacte de stabilité et de croissance, PSC) se sont révélées inadaptées pour gérer ces divergences. Les tentatives des instances européennes d'impulser des réformes structurelles (par les Grandes orientations de politiques économiques, GOPE, la Méthode ouverte de coordination, MOC, ou l'Agenda de Lisbonne) se sont heurtées aux inerties ou aux spécificités nationales, d'autant plus que leur mode d'élaboration était peu mobilisateur et que leur orientation ne correspondait pas obligatoirement aux politiques décidées au niveau national, compte tenu des rapports de forces existant dans chaque pays.

Dans la plupart des pays, en particulier les plus grands, l'introduction de l'euro n'a pas provoqué l'accélération promise de la croissance. Pour d'autres, l'accélération de la croissance s'est accompagnée de l'accroissement de déséquilibres difficilement soutenables. Les États membres n'ont pas été capables de définir une stratégie commune de croissance. Ils n'ont remis en cause ni le mandat de la BCE, ni les règles du PSC.

Les pays de la zone euro, à l'exception de l'Irlande, sont relativement homogènes en termes de taux d'imposition élevés, de système de protection sociale d'inspiration bismarckienne, d'importance des services publics, de rôle du secteur bancaire et de la politique industrielle. Cependant ils n'ont pas su, ou pas voulu, assumer cette spécificité au niveau européen. Ils ont hésité entre une stratégie sociale-keynésienne, qui aurait comporté une forte détermination à maintenir un modèle social européen (MSE) spécifique ainsi qu'une politique industrielle interventionniste, et une stratégie libérale, basée sur la dérégulation de l'économie et la réforme du MSE par la réduction des dépenses publiques et du rôle de l'État. Les institutions européennes ont tenté de favoriser la stratégie libérale, qui ne correspondait pas toujours aux souhaits des peuples, sans avoir la légitimité démocratique pour l'imposer et sans que cette stratégie connaisse d'emblée les succès qui l'auraient légitimée. Cette orientation a affaibli la construction européenne. Le mouvement de libéralisation économique a été remis en cause (comme l'a montré l'échec de l'adoption de la directive Bolkestein ou de la ratification de la Constitution); certains pays ont été tentés de nationaliser leur politique industrielle tandis que la plupart s'opposent à l'eupéanisation de leurs politiques fiscales ou sociales. Ce débat a lieu dans le contexte de la mondialisation, à laquelle les pays européens continentaux doivent s'adapter. Mais, doivent-ils évoluer vers un modèle libéral ou un modèle scandinave? Ce choix doit-il être fait dans chaque pays ou au niveau européen?

La section 1 fournit un panorama des divergences en termes de croissance, d'inflation et de chômage dans la zone euro. Elle montre l'approfondissement de certains déséquilibres (déficits extérieurs et publics, compétitivité) et la persistance des disparités. La section 2 présente et discute quatre explications de la persistance et de la croissance de ces disparités : les avantages donnés par la monnaie unique aux pays en rattrapage; les défauts de l'organisation de la politique économique dans la zone euro; le caractère non coopératif des politiques économiques nationales qui aurait entraîné trop de compétition et pas assez de coordination et aurait particulièrement nui aux plus grands pays; enfin la crise du modèle continental. La section 3 discute quatre stratégies envisageables pour résorber les disparités en Europe : la flexibilisation des marchés; la marche vers l'économie de la connaissance préconisée par l'Agenda de Lisbonne; la renationalisation des politiques économiques ou une nouvelle organisation de la politique économique européenne orientée vers la croissance.

## I. Zone euro : disparités et illusions perdues

Le taux de croissance des pays destinés à former la zone euro avait été relativement satisfaisant de 1985 à 1991 : 3,1 % par an (tableau 1). Il a diminué de 1,3 point durant la période 1992 à 1998 en raison d'une mauvaise gestion de la réunification allemande et des politiques restrictives mises en œuvre pour vérifier les critères de Maastricht. La mise en place de l'euro en 1999 n'a pas permis à la zone d'atteindre une croissance plus satisfaisante. Depuis 1991, la croissance du PIB de la zone a été nettement plus basse que celle des États-Unis et du Royaume-Uni (1,8 % l'an contre 3,3 et 2,7).

Depuis 1999, la croissance du PIB est restée vigoureuse en Irlande et n'a accéléré que dans deux pays : l'Espagne et la Grèce, mais avec des déséquilibres extérieurs croissants. En termes de croissance comparée 1999-2005/1985-1991, les grands perdants sont l'Allemagne, l'Italie, le Portugal et les Pays-Bas. Les pays de l'UE qui n'appartiennent pas à la zone euro ont eu de meilleures performances que les pays de la zone. La Grèce et l'Espagne ont rapidement convergé vers la moyenne de la zone en termes de PIB par tête (en PPA), mais le Portugal et l'Italie ont divergé vers le bas; l'Irlande et le Royaume-Uni vers le haut : en 14 ans, l'Irlande a gagné 65 %, la Grèce 18 %, l'Espagne 17 %; le Portugal a perdu 1,5 %. Parmi les grands pays, l'Italie et l'Allemagne perdaient 7 %, la France 1,5 % quand le Royaume-Uni gagnait 18 %.

1. Taux de croissance du PIB et PIB par tête

	Taux de croissance en % par an			PIB par tête (PPA)	
	1985-1991	1992-1998	1999-2005	1991	2005
<b>Zone euro</b>	<b>3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Allemagne	3,5	1,5	1,3	108,9	101,5
Autriche	3,1	2,2	2,0	113,8	114,8
Belgique	2,7	1,8	2,0	108,7	111,1
Espagne	3,9	2,3	3,6	79,2	92,8
France	2,6	1,8	2,2	104,2	102,7
Finlande	1,8	2,5	2,8	97,6	108,7
Grèce	1,7	1,8	4,3	67,0	78,9
Irlande	4,0	7,2	6,5	78,8	130,6
Italie	2,9	1,3	1,2	105,3	97,6
Pays-Bas	3,6	2,7	1,7	107,0	117,4
Portugal	5,1	2,4	1,6	68,6	67,2
<i>Danemark</i>	1,5	2,7	1,9	106,7	116,2
<i>Royaume-Uni</i>	2,6	2,7	2,7	93,6	110,4
<i>Suède</i>	1,9	2,7	2,9	108,2	111,6
<b>Etats-Unis</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>131,1</b>	<b>139,7</b>

Source : Commission européenne.

Beaucoup d'économistes expliquent la faiblesse de la croissance de la zone euro par la faiblesse de sa croissance potentielle; les disparités de croissance des pays membres proviendraient des disparités de croissance potentielle nationales (voir, par exemple, Benalal *et al.*, 2006). Selon les estimations de la Commission ou de l'OCDE, le taux de croissance potentiel aurait été de 2,0 % l'an en moyenne dans la zone euro de 1998 à 2005, soit pratiquement la croissance effective. Selon ce point de vue, une demande plus dynamique aurait seulement augmenté l'inflation. L'inflation est demeurée pratiquement stable dans la zone euro depuis 1996, ce qui signifierait que (par hasard ou grâce à la finesse du pilotage macroéconomique réalisé par la BCE) la demande *a grosso modo* été égale à la production potentielle.

La croissance de la production ne pourrait donc être augmentée que par une croissance plus forte de la productivité du travail (grâce à l'accumulation du capital, la hausse des dépenses en R&D ou en éducation), la hausse des ressources en main-d'œuvre (par l'immigration, l'allongement de la durée du travail ou la réduction de l'inactivité des femmes et des seniors) ou, enfin, par la baisse du taux de chômage d'équilibre (par la flexibilisation du marché du travail), c'est-à-dire par des mesures structurelles. Nous pensons, au contraire, que les taux d'activité, l'accumulation du capital, la croissance de la productivité de travail, le taux de chômage d'équilibre et même la croissance de la population (par l'immigration) dépendent du rythme de croissance et ne le déterminent pas. Que signifie « production potentielle » pour des pays souffrant durablement de chômage de masse? Le fort taux de chômage réduit les taux d'activité des seniors et des femmes (automatiquement ou du fait de politiques publiques les incitant à quitter le marché du travail); les entreprises ne sont pas incitées à augmenter la productivité du travail (que ce soit pour des raisons internes de gestion du personnel ou du fait de mesures visant à « enrichir le contenu de la croissance en emplois » ou à favoriser l'emploi des non qualifiés); les entreprises peuvent être plus sélectives à l'embauche (ce qui augmente le nombre de personnes jugées inemployables); la faiblesse des gains de productivité du travail limite les hausses de salaires possibles, donc augmente le taux de chômage d'équilibre. Ainsi, une période prolongée de politique budgétaire restrictive, de taux d'intérêt élevés ou de faiblesse de la compétitivité peut induire une situation durable de faible croissance. Celle-ci ne reflète pas une faiblesse de la croissance potentielle, qui existerait indépendamment de la croissance observée. Dire que la faiblesse de la croissance passée est due à la faiblesse de la croissance potentielle implique que la croissance restera faible et peut être auto-validant si cette thèse influence la politique économique.

De 1998 à 2005, les taux de chômage ont diminué légèrement dans la plupart des pays de la zone euro, mais se sont accrus en Allemagne et au Portugal (tableau 2). La baisse a été particulièrement rapide dans

quatre pays : l'Irlande et la Finlande, grâce à la croissance soutenue du PIB; l'Italie, grâce à la faiblesse de la croissance de la productivité du travail<sup>1</sup>; l'Espagne a bénéficié à la fois d'une forte croissance du PIB et d'une faible croissance de la productivité du travail. Cependant, en 2005, huit pays de la zone euro étaient toujours en situation de chômage de masse. Comme ils représentent 90 % de la zone, on comprend mal qu'ils n'aient pas essayé d'impulser des politiques plus dynamiques dans la zone euro, d'autant plus que l'inflation y était très faible (2,2 %) et le solde courant équilibré. En fait, les dirigeants politiques et économiques de ces pays considèrent que la priorité n'est plus de soutenir coûte que coûte la croissance pour atteindre le plein emploi, mais plutôt de mettre en œuvre des réformes structurelles.

En termes de taux d'emploi, l'Italie est clairement au-dessous de ses partenaires; vient ensuite la Belgique; puis des pays à taux moyens (Grèce, France, Allemagne, Espagne et Pays-Bas). L'ensemble des pays à taux élevés (Autriche, Irlande, Portugal, Finlande et, en dehors de la zone euro, Royaume-Uni, Suède et Danemark) regroupe les pays scandinaves et les pays libéraux, auxquels s'ajoutent le Portugal et l'Autriche. Les pays du groupe intermédiaire devraient augmenter leur taux d'emploi d'environ 10 % pour atteindre le niveau britannique (18 % pour l'Italie). C'est le défi pour les politiques économiques des années à venir, en particulier pour financer la hausse des dépenses de retraites; mais la marge disponible montre que la contrainte de manque d'emplois reste plus importante que celle de manque de main-d'œuvre. Reste une question cruciale : les pays en chômage de masse doivent-ils commencer par des réformes structurelles (suppression des préretraites, meilleur contrôle de l'indemnisation du chômage) visant à augmenter l'offre de travail — stratégie qui fait courir le risque d'une hausse du chômage et d'une paupérisation des personnes sans emploi? Ou doivent-ils d'abord augmenter la demande de biens pour augmenter la demande de travail, en espérant que l'offre de travail suivra, les éventuelles réformes structurelles ne devant être mises en œuvre qu'ultérieurement et dans les seuls pays où la demande de travail serait supérieure à l'offre — stratégie qui fait courir le risque de tensions inflationnistes?

Beaucoup de pays à taux de chômage élevé ont choisi d'inciter les entreprises à réduire les gains de productivité du travail et à employer des travailleurs non qualifiés (Espagne, Italie, Belgique, France); d'autres (l'Allemagne) ont essayé au contraire d'augmenter l'emploi par des gains de compétitivité, en particulier dans l'industrie. La Stratégie européenne pour l'emploi ou l'Agenda de Lisbonne n'ont pas réussi à imposer une stratégie commune. La période 1999-2005 a vu se creuser l'écart entre la productivité des États-Unis et de l'Europe, tant en raison d'une meilleure intégration des NTIC (nouvelles technologies de l'information

---

1. Dont une partie provient sans doute d'un artefact statistique : la régularisation des travailleurs immigrés et la réduction du travail au noir.

et de la communication) que des conséquences de la situation du marché du travail. En situation de plein emploi, les entreprises peuvent plus facilement se lancer dans des stratégies de réduction de main-d'œuvre alors qu'en situation de sous-emploi, les politiques publiques incitent au maintien de l'emploi.

## 2. Taux d'emploi et de chômage

En %

	Taux de chômage		Taux d'emploi (en équivalent plein temps)	Productivité du travail par tête (taux de croissance)
	1998	2005	2005	1999-2005
<b>Zone euro</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>	<b>59,8</b>	<b>1,0</b>
Allemagne	8,8	9,5	60,4	1,6
Autriche	4,5	5,2	63,7	1,5
Belgique	9,3	8,4	57,1	1,2
Espagne	15,0	9,2	60,9	0,3
Finlande	11,4	8,4	65,3	1,5
France	11,1	9,5	59,7	1,1
Grèce	10,9	9,8	59,2	3,5
Irlande	7,5	4,3	64,6	2,8
Italie	11,3	7,7	55,5	0,4
Pays-Bas	3,8	4,7	60,9	1,3
Portugal	5,1	7,6	65,6	0,8
<i>Danemark</i>	4,9	4,8	69,4	1,6
<i>Royaume-Uni</i>	6,1	4,7	65,4	1,7
<i>Suède</i>	8,2	7,8	68,0	1,9
<b>Etats-Unis</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>67,0</b>	<b>2,2</b>

Source : OCDE.

Le bon fonctionnement de la Monnaie unique nécessite d'éviter l'apparition de disparités dans les niveaux des prix; ceux-ci génèrent progressivement un élargissement des différentiels de compétitivité qui doivent, ensuite, être résorbés par des différentiels de croissance. En fait, les écarts d'inflation sont demeurés substantiels dans la zone (tableau 3). Les pays à plus forte inflation sont les pays en rattrapage qui ont connu une croissance plus rapide et qui avaient initialement de bas niveaux de prix, en raison de l'effet Balassa-Samuelson (Espagne, Irlande, Grèce, Portugal). Toutefois, l'Italie et les Pays-Bas ont aussi eu des taux d'inflation relativement élevés : les Pays-Bas ont connu une longue phase de suremploi et des chocs inflationnistes provoqués par des hausses d'impôts indirects. Dans aucun de ces pays, le niveau élevé des taux d'inflation n'a été provoqué par un niveau excessif de demande induit par un déficit public trop élevé. Même en tenant compte de l'effet Balassa-Samuelson, qui peut expliquer 1 point d'inflation en Grèce et



au Portugal, 0,6 point en Espagne, ces trois pays ont eu une inflation trop forte, qui a induit progressivement d'importantes pertes de compétitivité tandis que l'Allemagne a eu une inflation extrêmement basse, qui empêche ses partenaires de reconstituer facilement leur compétitivité. En 2006, les disparités d'inflation restent importantes dans la zone euro (0,9 % pour les trois pays à plus faible inflation, 3,2 % pour les pays à plus forte inflation); la convergence des processus de formation des salaires et des prix n'est pas encore satisfaisante.

Dans une zone monétaire hétérogène, les pays en rattrapage ont structurellement des taux de croissance et des taux d'inflation plus élevés que les pays matures; ainsi une politique monétaire unique est problématique même en l'absence de chocs asymétriques. Avec le même taux d'intérêt nominal, les pays ont connu des taux d'intérêt réels corrigés de la croissance très différents (tableau 3). La politique monétaire unique a été restrictive pour l'Allemagne et nettement expansionniste pour l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, où les entreprises et les ménages ont été fortement incités à emprunter et investir, ce qui a amplifié la croissance et l'inflation.

### 3. Inflation et taux d'intérêt réels

	Niveau des prix	Inflation (prix du PIB)	Taux d'intérêt réel moins taux de croissance du PIB	
	2005	1999-2005	1992-1998	1999-2005
<b>Zone euro</b>	<b>100</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>- 0,6</b>
Allemagne	104,9	0,7	1,6	1,1
Autriche	101,9	1,5	1,3	- 0,4
Belgique	101,1	1,7	1,6	- 0,6
Espagne	88,6	3,9	2,1	- 4,4
Finlande	109,5	1,2	1,3	- 0,9
France	103,8	1,4	2,9	- 0,5
Grèce	81,4	3,6	6,7	- 3,3
Irlande	116,3	3,9	- 3,5	- 7,3
Italie	97,3	2,5	3,9	- 0,6
Pays-Bas	103,5	2,7	0,9	- 1,4
Portugal	81,5	3,4	1,6	- 1,7
<i>Danemark</i>	<i>129,7</i>	<i>2,3</i>	<i>2,5</i>	<i>- 0,9</i>
<i>Royaume-Uni</i>	<i>105,5</i>	<i>2,5</i>	<i>3,7</i>	<i>0,3</i>
<i>Suède</i>	<i>112,1</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>- 0,8</i>
<b>Etats-Unis</b>	<b>93,9</b>	<b>2,2</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 2,4</b>

Source : Commission européenne.

Durant la période 1999-2005, le taux d'intérêt de la zone euro a été de 3,1 % en moyenne, alors qu'une politique monétaire obéissant à une règle de Taylor, basée sur un objectif d'inflation de 2 % et les écarts de production estimés par l'OCDE, aurait abouti à des moyennes

de 1,75 % pour l'Allemagne, 3,05 % pour la France, 3,8 % pour l'Italie, 4,0 % pour la zone et 8,05 % pour l'Espagne. À l'aune de ce critère, la politique de la BCE ne peut donc être jugée trop restrictive. Toutefois, l'objectif d'inflation de 2 % peut être jugé trop faible : la zone euro a besoin d'une nette reprise de croissance, reprise qui pourrait être accompagnée de certaines tensions temporaires sur certains marchés. Par ailleurs, l'estimation de l'écart de production par l'OCDE est très conservatrice : l'OCDE estime que l'écart de production dans la zone euro était nul en 1999 (pour un taux de chômage de 9,2 %) ou en 2002 (pour un taux de chômage de 8,3 %).

Globalement, la BCE apparaît moins soucieuse de la croissance que la Réserve fédérale, dans les bonnes comme dans les mauvaises périodes. Depuis 2001, la politique monétaire a été clairement plus expansionniste que suggérée par une règle de Taylor aux États-Unis ; plus expansionniste aussi dans la zone euro, mais à un moindre degré, alors qu'elle est apparue plus rigoureuse au Royaume-Uni (tableau 4).

#### 4. Règle de Taylor et taux d'intérêt effectifs des banques centrales

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Zone euro								
Taux simulé	2,5	4,8	5,3	4,55	3,55	3,75	3,5	3,7
Taux effectif	3,1	4,5	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1
États-Unis								
Taux simulé	4,6	7,15	5,2	2,75	3,75	4,8	6,35	6,15
Taux effectif	5,4	6,5	3,8	1,8	1,2	1,6	3,5	5,2
Royaume-Uni								
Taux simulé	3,2	3,05	3,45	3,3	3,4	3,5	4,0	4,05
Taux effectif	5,6	6,2	5,0	4,1	3,7	4,6	4,8	5,0

Source : Calculs des auteurs.

Dans la période 1999-2006, la part des salaires dans le PIB a diminué tant au niveau de la zone euro que dans huit États membres (tableau 5). Le salaire réel par tête est resté stable en Italie, a augmenté en moyenne de 0,5 % par an en Autriche, de 0,6 % en Allemagne et en Belgique, alors qu'il progressait de 1,3 % en France et aux Pays-Bas et de 2,8 % au Royaume-Uni. Améliorer la rentabilité et la compétitivité en faisant pression sur les salaires est devenu le cœur de la stratégie économique de plusieurs pays, comme l'Allemagne et l'Autriche. D'une part, c'était le seul instrument de politique économique restant à la disposition de pays qui ne pouvaient plus ni déprécier leur taux de change, ni abaisser leur taux d'intérêt, ni employer la politique budgétaire, une fois franchie la limite de 3 % du PIB pour le déficit public. D'autre part, les entreprises ont pu pratiquer des politiques salariales restrictives en menaçant de délocaliser leur production à l'étranger, en particulier dans les PECO.

Enfin, la fixité des taux de change intra-européens assurait que l'effet de la modération salariale ne serait pas fortement mis en cause par l'appréciation du taux de change. Cette stratégie a favorisé les exportations mais a pesé sur la consommation dans ces pays, et donc sur la demande dans l'ensemble de la zone euro.

#### 5. Part des salaires dans le PIB, 1998-2006

Évolution en points

	1998-2006
<b>Zone euro</b>	<b>- 2,1</b>
Allemagne	- 2,6
Autriche	- 6,9
Belgique	- 2,0
Espagne	- 4,5
Finlande	- 0,3
France	0,5
Grèce	- 3,8
Irlande	- 1,9
Italie	- 0,5
Pays-Bas	- 1,7
Portugal	3,7
Danemark	- 2,3
Royaume-Uni	2,3
Suède	1,7
<b>Etats-Unis</b>	<b>- 1,0</b>

Source : Commission européenne.

À ce jeu non coopératif, les vainqueurs ont été l'Allemagne, l'Autriche et les Pays-Bas (tableau 6) qui ont réussi à soutenir la croissance de leur PIB par une contribution positive des exportations nettes (d'environ 0,5 point de PIB chaque année). Les perdants furent l'Espagne et la France (de 0,7 point de PIB par an).

La croissance de la consommation a été faible entre 1999 et 2005 en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique et en Autriche (tableau 6). Dans certains pays (Allemagne, Autriche), cette faiblesse s'est accompagnée d'une forte baisse de l'investissement logement, tandis que l'Irlande et l'Espagne ont connu un *boom* favorisé par le bas niveau des taux d'intérêt. En Allemagne, le niveau bas de la demande des ménages n'a pas été compensé par une hausse des investissements des entreprises. Les investissements productifs ont connu un vif essor dans les pays en rattrapage (Grèce, Espagne).

En ce qui concerne le jeu des demandes intérieures et extérieures, les pays de la zone peuvent être classés en quatre groupes : les gagnants (Irlande, Espagne, Grèce), qui combinent forte demande interne et

## 6. Croissance du PIB et de la demande intérieure, 1999-2005

En % par an

	PIB	Demande intérieure	Investissement productif	Investissement logement	Consommation des ménages
<b>Zone euro</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>
Allemagne	1,3	0,8	1,0	- 2,7	1,0
Autriche	2,0	1,4	3,7	- 3,2	1,6
Belgique	2,0	2,2	2,6	2,4	1,6
Espagne	3,6	4,3	6,6	7,0	4,0
Finlande	2,8	3,3	2,9	3,3	3,0
France	2,2	2,9	3,3	3,2	2,5
Grèce	4,3	4,2	9,1	2,6	3,4
Irlande	6,5	6,4	0,5	14,2	6,0
Italie	1,2	1,6	2,0	2,3	1,6
Pays-Bas	1,7	1,3	0,9	1,2	1,4
Portugal	1,6	1,6	n.d.	n.d.	2,3
<i>Danemark</i>	1,9	1,8	2,1	5,8	1,5
<i>Royaume-Uni</i>	2,7	3,1	1,8	2,1	3,3
<i>Suède</i>	2,9	2,0	2,8	10,9	2,4
<b>Etats-Unis</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>3,6</b>

Source : Commission européenne.

externe; les mauvais garçons (Allemagne, Autriche, Pays-Bas), qui compensent une faible demande interne par des gains en demande externe; les perdants (Italie, Portugal), qui souffrent de faibles demandes internes et externes et les victimes (France, Belgique, Finlande) où la faiblesse de la demande externe brime une demande intérieure satisfaisante.

Globalement, la zone euro a connu une forte amélioration de sa compétitivité de 1996 à 2001, en raison de la baisse de l'euro vis-à-vis du dollar. La période de faiblesse de l'euro et de la bulle des NTIC a été marquée par une forte croissance du PIB (3 % l'an en 1997-2000) et de l'emploi (8,7 % en 5 ans) qui montre que l'économie européenne possède un important potentiel de croissance si la demande est vigoureuse. Les gains de compétitivité ont été plus que perdus entre 2001 et 2004 quand l'euro s'est apprécié vis-à-vis du dollar et de l'ensemble des monnaies asiatiques (tableau 7). Un bas taux de change de l'euro est actuellement nécessaire, compte tenu du niveau de chômage de la zone. Ce bas taux de change n'a pu être atteint dans le passé que lorsque la demande intérieure américaine était forte, parce qu'il était alors de l'intérêt des États-Unis d'avoir un dollar élevé pour lutter contre l'inflation. Mais le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar est élevé quand la demande intérieure américaine est relativement faible. La zone euro souffre d'une politique monétaire moins réactive que celle des États-Unis. Enfin, elle pâtit de la politique de change des

pays asiatiques qui maintiennent des taux de change bas pour soutenir une croissance fragile (Japon), impulser une croissance basée sur les exportations (Chine, nouveaux pays industrialisés) et accumuler des réserves de change, ayant appris de la crise des années 1997-1998 le risque d'une croissance basée sur des apports de capitaux étrangers.

#### 7. Positions extérieures et taux d'épargne

	Compétitivité *		Solde courant **		Taux d'épargne national	Taux d'épargne net des ménages
	1998	2005	1998	2005	2005	2005
<b>Zone euro</b>	<b>108</b>	<b>100</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>20,6</b>	<b>nd</b>
Allemagne	101	109	- 0,8	4,2	22,1	10,7
Autriche	95	114	- 3,1	1,2	22,7	9,5
Belgique	104	96	5,2	2,5	23,7	6,2
Espagne	108	95	- 1,2	- 7,4	16,9	5,4
Finlande	127	122	5,6	5,2	19,0	nd
France	101	100	2,6	- 1,7	19,9	11,6
Grèce	89	77	- 3,0	- 7,9	15,8	nd
Irlande	92	107	0,8	- 2,6	25,5	nd
Italie	114	95	- 3,0	- 1,1	20,5	9,5
Pays-Bas	105	96	3,2	6,6	24,0	5,7
Portugal	97	73	- 7,1	- 9,3	15,7	4,9
<i>Danemark</i>	<i>101</i>	<i>89</i>	<i>- 0,9</i>	<i>2,9</i>	<i>23,8</i>	<i>- 5,8</i>
<i>Royaume-Uni</i>	<i>92</i>	<i>86</i>	<i>- 0,4</i>	<i>- 2,2</i>	<i>15,4</i>	<i>0,0</i>
<i>Suède</i>	<i>110</i>	<i>132</i>	<i>3,9</i>	<i>6,0</i>	<i>22,9</i>	<i>nd</i>
<b>Etats-Unis</b>	<b>94</b>	<b>108</b>	<b>- 2,4</b>	<b>- 6,4</b>	<b>14,5</b>	<b>- 0,4</b>

\* Base 100 en 1988 ; selon les coûts unitaires du travail dans l'industrie ; une hausse signifie un gain de compétitivité.

\*\* En points de PIB.

Source : OCDE.

De 1988 à 1999, certains pays avaient réussi à déprécier en termes réels leur devise vis-à-vis du Deutsche Mark : la Finlande, l'Italie, l'Espagne et, en dehors de la future zone euro, la Suède. L'Allemagne, l'Autriche et le Portugal sont entrés dans la zone euro avec des taux de change trop élevés qui induisaient d'importants déficits extérieurs. Depuis 1999, l'Autriche et l'Allemagne ont réussi à reconstituer leur compétitivité, au prix d'une coûteuse politique de restriction salariale. Par contre, l'Italie est apparue incapable de maintenir une compétitivité satisfaisante sans dévaluations périodiques. L'Italie et le Portugal ont été plus affectés que la moyenne de la zone par l'émergence de la Chine.

La fixité du taux de change et la rigidité des taux d'inflation induisent des périodes persistantes de déséquilibres des taux de change. Si sa compétitivité est détériorée, un pays de la zone euro n'a plus la possibilité de dévaluer ; le seul instrument dont il dispose encore est la

politique de modération salariale, stratégie longue et douloureuse, parce qu'elle diminue la demande interne et celle de l'ensemble de la zone. Il est d'autant plus difficile de mettre en application cette politique que l'Allemagne maintient une politique de modération salariale, qui aboutit à un taux d'inflation très bas, de sorte qu'il est très coûteux de regagner de la compétitivité vis-à-vis des producteurs allemands.

Ces politiques non coordonnées ont provoqué un accroissement des déséquilibres jumeaux dans la zone euro : en 2006, quelques pays connaissaient de très forts excédents courants : les Pays-Bas (9,9 % du PIB) et l'Allemagne (4,7 %), tandis que d'autres avaient de forts déficits : le Portugal (9,8 % du PIB), l'Espagne (8,5 %) et la Grèce (11,4 %). Les 160 milliards d'euros d'excédent de l'Allemagne et des Pays-Bas financent les 145 milliards de déficit des pays méditerranéens. Ces divergences dans les soldes courants reflètent-elles un phénomène d'équilibre (l'épargne de pays vieillissants étant investie dans des pays dynamiques et plus rentables) ou un déséquilibre (l'épargne européenne étant gaspillée dans les pays méridionaux dans des investissements non productifs comme le logement)? La situation ne peut pas être considérée comme optimale, puisque les agents ne sont pas soumis aux mêmes taux d'intérêt réels ajustés de la croissance. De tels déficits peuvent se creuser parce qu'ils ne sont pas financés par les marchés financiers, mais par les transferts internes au système bancaire européen, de sorte qu'ils ne sont pas visibles. Les investissements directs étrangers (IDE) ne contribuent que pour une très faible part à leur financement : le Portugal reçoit un faible flux net d'IDE (1 % du PIB en 2005), mais ce n'est pas le cas de l'Espagne où les flux nets sont négatifs (- 1,4 % du PIB) ou de la Grèce (- 0,4 %). La Grèce, l'Espagne et le Portugal ont ainsi des taux d'épargne nationaux très bas, ce qui est inhabituel pour des pays en période de croissance rapide.

La Grèce, l'Espagne, le Royaume-Uni, comme d'ailleurs les États-Unis, connaissent des croissances élevées et de très bas taux d'épargne, que l'on considère le taux d'épargne global ou celui des ménages. Au contraire, la Belgique, l'Allemagne, l'Autriche et la France souffrent de taux d'épargne trop élevés. De bas taux d'épargne apparaissent nécessaires pour obtenir une croissance élevée et une faible dette publique. La vertu est dangereuse en Europe, puisque la faiblesse de la demande induite par un taux d'épargne élevé ne peut être compensée par un bas taux d'intérêt ou par un déficit public important.

En ce qui concerne la politique budgétaire, les pays de l'euro ont adopté deux types de stratégies. Certains, soit en raison des pressions des instances européennes, soit en raison d'une forte croissance, soit dans le cadre d'une stratégie de moyen terme de préparation à la hausse des dépenses de retraites, ont fait l'effort requis pour avoir un solde public équilibré (Belgique, Espagne, Irlande, Pays-Bas) ou même structurellement excédentaire (Finlande). D'autres ont, au contraire,

maintenu un solde structurellement déficitaire, étant capables du fait de leur taille de résister à la pression européenne (Allemagne, France, Italie) ou masquant leur déficit par des artifices comptables (Portugal, Grèce). La stratégie du PSC — atteindre l'équilibre structurel du solde public puis laisser jouer les stabilisateurs automatiques en s'interdisant toute politique discrétionnaire — n'a pas été suivie par les grands pays, sans pour autant que ceux-ci se coalisent pour imposer un changement explicite de stratégie budgétaire. Il en est résulté des tensions entre la Commission et les grands pays de l'UE, tensions d'autant plus improductives que les déficits publics des pays concernés n'ont pas induit de hausse de l'inflation, de creusement des déficits extérieurs, ou de tensions sur les taux d'intérêt.

Durant la dernière récession (2000-2004), les politiques budgétaires n'ont guère été utilisées pour soutenir la croissance dans la zone euro : l'impulsion budgétaire n'y a été que de 1,2 point contre 5,6 points au Royaume-Uni et 6 aux États-Unis (tableau 8). Si la Grèce et la Finlande font exception, 7 des 12 pays de la zone n'ont pu faire mieux que des politiques pratiquement neutres. La période a été marquée par de fortes tensions entre les instances européennes et les États membres, de sorte qu'en 2005, la procédure de déficit excessif frappait 5 des pays de la zone euro et 7 pays n'y appartenant pas (Mathieu et Sterdyniak, 2006). En période de récession, le Pacte de stabilité s'est bien révélé être un corset pour les politiques budgétaires. Enfin, l'objectif de faire passer

#### 8. Politiques budgétaires

En % du PIB

	Solde public	Impulsion budgétaire	Dettes publiques au sens de Maastricht	Dettes publiques nettes
	2005	2000/2004	2005	2005
<b>Zone euro</b>	<b>- 2,4</b>	<b>1,2</b>	<b>71</b>	<b>55</b>
Allemagne	- 3,2	1,1	68	58
Autriche	- 1,3	- 2,7	63	42
Belgique	0,0	0,6	93	86
Espagne	1,1	- 0,4	43	31
Finlande	2,5	4,9	41	- 60
France	- 2,9	1,5	67	44
Grèce	- 5,1	7,1	109	96
Irlande	1,1	2,8	28	10
Italie	- 4,3	2,4	106	99
Pays-Bas	- 0,3	0,0	53	38
Portugal	- 6,0	1,3	64	45
Danemark	4,6	- 0,4	36	7
Royaume-Uni	- 3,4	5,6	44	41
Suède	2,8	3,1	50	- 12
<b>Etats-Unis</b>	<b>- 3,7</b>	<b>6,0</b>	<b>65</b>	<b>46</b>

Source : OCDE.

les dettes publiques en dessous de 60 % du PIB n'a guère abouti : l'Italie et la Grèce conservent des dettes de l'ordre de 100 % du PIB, l'Allemagne et la France ayant dépassé le seuil de 60 %.

Pourtant, en 2006 les finances publiques sont plus soutenables dans les pays de la zone euro qu'aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon (tableau 9) : c'est la persistance d'un écart de production négatif qui explique la détérioration des finances publiques des pays de la zone. Les économies européennes n'ont pas un besoin urgent de consolidation budgétaire ; les institutions européennes donnent un poids trop important aux déficits publics relativement aux questions de croissance.

### 9. Soutenabilité des finances publiques en 2006

En points de PIB

	Solde structurel	Ecart de production	Limite de soutenabilité du solde public *
Allemagne	- 2,1	- 1,7	- 1,7/- 2,7
France	- 2,1	- 1,7	- 1,8/- 2,8
Grèce	- 3,5	1,2	- 3,3/- 7,0
Italie	- 3,6	- 1,3	- 1,9/- 4,3
Portugal	- 2,8	- 4,1	- 2,3/- 4,0
Royaume-Uni	- 3,1	- 0,8	- 2,0/- 2,5
Etats-Unis	- 3,7	0,6	- 3,0/- 3,3
Japon	- 5,3	0,5	- 1,0/- 3,0

Note : Le solde public est dit soutenable si le déficit structurel est inférieur à la dette désirée que multiplie la somme du taux de croissance potentiel et de l'inflation-cible. La limite de soutenabilité est calculée selon deux critères : un critère strict où le niveau de dette désirée est le niveau observé ou 50 % du PIB (pour des pays où la dette dépasse cette limite) ; un critère plus souple où le niveau de la dette désirée correspond au niveau observé ou 50 % du PIB (si la dette est au-dessous de cette limite) ; de plus, pour le critère souple, le solde structurel est considéré contenir des mesures discrétionnaires pour un montant de PIB correspondant à 25 % de l'écart de production, si celui-ci est négatif. Les finances publiques sont insoutenables si le déficit public dépasse la limite, même sous le calcul favorable (pays en italiques).

Sources : Données OCDE, calculs des auteurs.

Les pays de la zone diffèrent aussi en termes institutionnels. La plupart, à l'exception de l'Espagne et de l'Irlande, ont des niveaux élevés de dépenses publiques, dépassant 50 % du PIB (tableau 10). Globalement, la part des dépenses publiques primaires structurelles de la zone est au même niveau en 2006 qu'en 1990 : certains pays ont augmenté cette part : Portugal (11 points), Belgique (4 points), France (2,5 points), ainsi que le Royaume-Uni (5 points) ; d'autres l'ont diminué : Pays-Bas (6 points), Espagne (4 points), Irlande (2,5 points) ainsi que la Suède (6 points). Il n'y a guère eu de convergence. La Commission n'a pas réussi à impulser une nette baisse des dépenses publiques. Ce niveau élevé de dépenses publiques exige un taux élevé de prélèvements obligatoires. Mais, comme le montre l'exemple scandinave, ce taux élevé est compatible avec un taux d'emploi élevé (graphique).



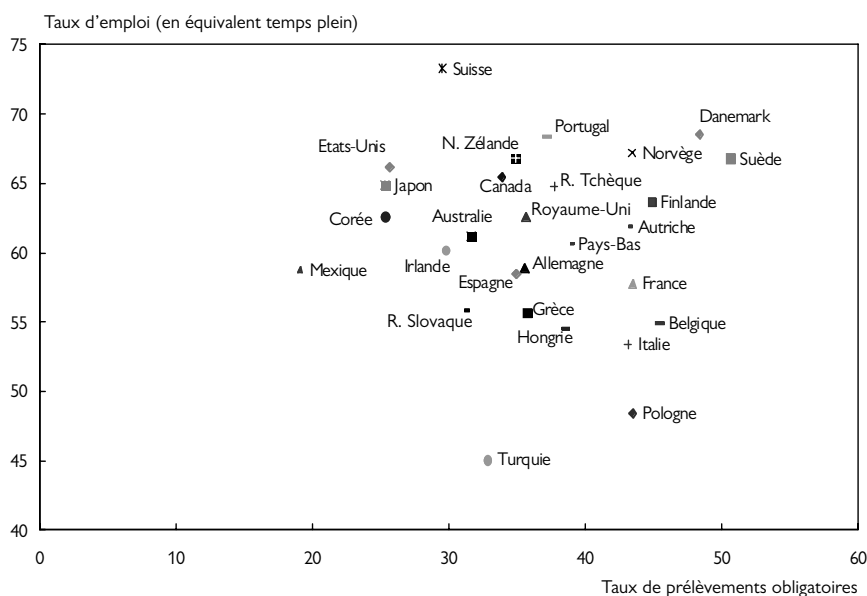
10. Dépenses structurelles primaires publiques

En % du PIB

	1990	2005
<b>Zone euro</b>	<b>44,3</b>	<b>44,1</b>
Allemagne	43,4	42,9
Autriche	48,4	45,5
Belgique	41,0	44,8
Espagne	40,5	36,1
Finlande	48,8	48,6
France	47,8	50,3
Grèce	40,4	41,9
Irlande	36,1	33,7
Italie	43,0	42,9
Pays-Bas	48,2	41,9
Portugal	32,8	43,6
<i>Danemark</i>	<i>48,4</i>	<i>50,5</i>
<i>Suède</i>	<i>60,3</i>	<i>54,3</i>
<i>Royaume-Uni</i>	<i>38,5</i>	<i>43,5</i>
Japon	29,8	35,6
Etats-Unis	31,2	31,9

Source : OCDE.

Taux d'emploi et taux de prélèvements obligatoires en 2003



Source : OCDE.

Bien que le terme de modèle social européen soit souvent utilisé pour définir l'originalité de l'organisation économique et sociale des pays de l'UE, le contenu de ce concept est vague. Il s'agit plus d'un objectif politique — définir un ensemble minimal de caractéristiques communes des États membres que la construction européenne s'engagerait à défendre, mais le contenu précis de cet ensemble pose problème — que d'une description neutre. Les systèmes de protection sociale des pays européens sont fortement disparates ; ils sont généralement classés en quatre modèles (Esping-Andersen, 1990), même si cette classification soulève de nombreuses questions :

— Le modèle scandinave, avec un niveau élevé de dépenses sociales basées sur la citoyenneté, financées par l'impôt, un fort taux d'emploi des femmes, un faible niveau d'inégalités sociales et une étroite coopération entre les partenaires sociaux (Finlande, Pays-Bas, ainsi que Danemark et Suède).

— Le modèle continental, avec un niveau élevé de dépenses sociales, la plupart du temps basées sur l'activité, financées par des cotisations sociales, avec un niveau élevé de protection du travail (Allemagne, France, Belgique et Autriche)

— Le modèle méditerranéen, avec un niveau moyen de dépenses sociales basées sur l'activité, financées par des cotisations sociales, un bas niveau d'allocations famille et chômage compensé par la persistance des solidarités familiales, un faible taux d'activité des femmes et un niveau élevé de protection du travail (Italie, Grèce, Espagne et Portugal).

— Le modèle libéral avec un bas niveau de dépenses sociales, concentrées sur les plus pauvres et un bas niveau de protection du travail (Irlande et Royaume-Uni).

Les taux de remplacement fournis par les allocations chômage sont élevés dans la plupart des pays de la zone euro, à l'exception des pays méditerranéens (Espagne, Grèce, Italie), où les taux de chômage ne sont pas particulièrement bas. La protection de l'emploi est forte dans les pays continentaux et méditerranéens relativement aux pays libéraux et à certains pays scandinaves (selon l'indicateur de protection de l'emploi, EPL, de l'OCDE, tableau 11). Ces différences rendent difficile la convergence des politiques sociales dans l'UE.

Le tableau 12 résume les disparités observées dans la zone euro en 2005. Les instances européennes se sont polarisées sur les déséquilibres des finances publiques, mais la faiblesse de la croissance en Italie et en Allemagne, la persistance du chômage de masse dans plusieurs pays de la zone, les pertes de compétitivité des pays du Sud dont témoigne le gonflement de leurs déficits extérieurs apparaissent beaucoup plus préoccupantes pour l'équilibre macroéconomique de la zone.

Nous avons calculé un indice de performance macroéconomique qui récapitule la situation économique des pays de l'UE 15 (tableau 13). Quelques pays n'ont aucun grave problème macroéconomique

(Danemark, Suède, Irlande, Finlande, Pays-Bas et Autriche). Certains pays souffrent principalement d'une croissance insuffisante (Belgique, Allemagne, France et Italie). D'autres pays ont principalement des problèmes d'équilibre de solde extérieur (Espagne, Grèce et Portugal). Les petits pays semblent avoir mieux réussi que les grands, les pays mûrs mieux que ceux en rattrapage, les pays hors de la zone euro mieux que ceux de la zone. Le modèle scandinave présente les meilleures performances; le modèle méditerranéen les plus mauvaises (tableau 13 bis).

#### 11. Indicateurs de protection sociale

	Dépenses publiques de protection sociale En % du PIB, 2005	Taux de remplacement net En %, 2004	EPL Echelle de 1 à 4 2003
Allemagne	30,2	75	2,5
Autriche	29,7	73	2,2
Belgique	30,1	66	2,5
France	33,4	71	2,9
Espagne	22,1	52	3,1
Grèce	23,8	33	2,9
Italie	29,0	6	2,4
Portugal	27,8	72	3,5
Danemark	34,3	77	1,8
Finlande	29,4	75	2,1
Pays-Bas	24,8	79	2,3
Suède	36,7	77	2,6
Irlande	20,1	71	1,3
Royaume-Uni	26,3	66	1,1
Japon	21,1	66	1,8
Etats-Unis	n.d.	29	0,7

Source : OCDE.

#### 12. Les disparités dans la zone euro en 2005

Croissance	Chômage	Inflation	Solde extérieur	Solde public
<b>&gt; 3 % :</b> Irlande, Grèce, Espagne	<b>&lt; 5 % :</b> Irlande, Pays-Bas	<b>&lt; 2 % :</b> Allemagne, Finlande, France, Autriche	<b>&gt; 3 % du PIB :</b> Pays-Bas, Allemagne	<b>&gt; 0 % du PIB :</b> Finlande, Espagne, Irlande
<b>&lt; 2 % :</b> Italie, Allemagne, Portugal, Pays-Bas	<b>&gt; 8 % :</b> Grèce, Allemagne, France, Espagne, Belgique, Finlande	<b>&gt; 3 % :</b> Espagne, Irlande, Grèce, Portugal	<b>&lt; -5 % du PIB :</b> Espagne, Portugal, Grèce	<b>&lt; -2 % du PIB :</b> Portugal, Grèce, Italie, Allemagne, France

Sources : Calculs des auteurs, données Commission européenne.

## 13. Indice de performances macroéconomiques dans l'UE-15 \*

Allemagne	Continental, Grand, Mûr	- 3,0
Autriche	Continental, Petit, Mûr	3,8
Danemark	Scandinave, Petit, Mûr	5,5
Espagne	Méditerranéen, Moyen, En rattrapage	- 3,3
Finlande	Scandinave, Petit, Mûr	4,3
France	Continental, Grand, Mûr	- 4,0
Grèce	Méditerranéen, Petit, En rattrapage	- 6,3
Irlande	Libéral, Petit, En rattrapage	5,1
Italie	Méditerranéen, Grand, Mûr	- 5,3
Pays-Bas	Scandinave, Moyen, Mûr	4,2
Belgique	Continental, Petit, Mûr	- 0,2
Portugal	Continental, Petit, En rattrapage	- 7,2
Royaume-Uni	Libéral, Grand, Mûr	1,4
Suède	Scandinave, Petit, Mûr	5,1
Etats-Unis	Libéral, Grand, Mûr	- 1,8

\* L'indice est calculé par :  $2g-i-(ur-5)+0,5(sb+eb)$ , en utilisant les données 1999-2005 pour la croissance du PIB ( $g$ ) et l'inflation (en terme d'IPCH) ( $i$ ); les données de 2005 pour le taux de chômage ( $ur$ ), les soldes publics ( $sb$ ) et extérieurs ( $eb$ ).

Source : Calculs des auteurs.

## 13bis. Indice de performances macroéconomiques \*

Grands	- 2,5	Petits	1,3
Membres	- 1,1	Non-membres	2,6
Mûrs	0,9	En rattrapage	- 3,0

## Performances selon le Modèle social

Scand.	4,8	Cont.	- 0,9	Med.	- 5,5	Lib.	1,6
--------	-----	-------	-------	------	-------	------	-----

\* Moyenne non pondérée des indices présentés dans le tableau 13.

Source : Calculs des auteurs.

## 2. Comment expliquer les disparités dans la zone euro?

Depuis 1999, la zone euro connaît donc des disparités et des déséquilibres persistants. Ceux-ci peuvent s'expliquer par des défauts d'organisation de la politique économique dans la zone euro qui n'a jamais été pensée pour gérer la situation de pays structurellement différents. Les pays en rattrapage bénéficient de taux d'intérêt extrêmement favorables; la non-coordination des politiques économiques nuit particulièrement aux grands pays tout en permettant aux plus petits de tirer leur épingle du jeu; la politique économique ne vise plus à soutenir la croissance mais à impulser des réformes structurelles. Enfin, les pays

continentaux souffrent d'une inadaptation à la mondialisation, n'ayant pas choisi entre une stratégie libérale et une stratégie d'inspiration social-démocrate (ou scandinave).

## 2.1. Les avantages des pays en rattrapage

Les pays en rattrapage ont bénéficié d'une baisse importante de leur taux d'intérêt nominal de 1992 à 1999, qui a provoqué une forte chute du taux d'intérêt réel ajusté de la croissance : 10 points pour la Grèce, 6,5 pour l'Espagne, 4 pour l'Irlande (tableau 3). En même temps, le risque de change a disparu. L'investissement des ménages et des entreprises a été fortement stimulé, ce qui a augmenté la croissance et l'inflation, abaissant encore le taux d'intérêt réel ajusté (Deroose, Langedijk et Roeger, 2004). Il n'est pas possible de stabiliser leur activité par la politique monétaire commune. Le seul facteur stabilisant est la détérioration de leur compétitivité, mais celle-ci joue lentement et le déficit extérieur croissant est financé sans difficulté par le système bancaire européen. Leur croissance n'a pas ralenti sous l'effet de la montée des déficits extérieurs, la vigueur de la demande intérieure ayant plus que compensé les pertes de compétitivité. La persistance du déficit extérieur induit une détérioration progressive des ratios de dette des ménages et des entreprises, qui pourrait mener à une crise financière, mais ce risque est réduit par le bas niveau du taux d'intérêt réel relativement au taux de croissance. La croissance de l'endettement extérieur ne provoque pas de réticences de la part des marchés financiers puisque c'est un endettement en euro, qu'aucun agent ne court donc de risque de change. La relative faiblesse de la taille des pays en rattrapage fait que leur inflation, l'expansion de leurs crédits intérieurs ou de leurs déficits extérieurs ne créent pas de fortes tensions au niveau de la zone, donc peuvent être tolérés par leurs partenaires. Les pays en rattrapage bénéficient donc fortement de la zone euro.

La reconstitution de leur compétitivité nécessiterait une politique budgétaire restrictive — mais les autorités européennes ne peuvent pas exiger une telle politique de l'Espagne où la vigueur de la croissance induit une grande aisance budgétaire — ou une politique salariale restrictive, difficile à mettre en application dans un contexte de croissance. Ces deux politiques nuiraient aux pays partenaires, aussi ceux-ci ne font-ils pas pression pour les imposer. Ainsi, les déséquilibres peuvent se développer et persister pendant de longues périodes. La bulle a éclaté au Portugal en 2001, mais pas encore en Espagne ou en Grèce. Aussi, ces deux pays apparaissent-ils en 2006 dans une situation particulièrement favorable.

## 2.2. Les défauts de l'organisation de la politique économique dans la zone euro

L'organisation de la politique économique dans la zone euro est basée sur trois piliers : une politique monétaire commune visant la stabilité des prix; des politiques budgétaires nationales placées sous la surveillance des procédures européennes, qui réclament qu'elles se donnent l'équilibre budgétaire comme objectif de moyen terme, qu'elles se contentent de laisser jouer les stabilisateurs économiques et s'interdisent toute mesure discrétionnaire; enfin, une stratégie européenne de réformes structurelles, d'inspiration libérale, visant à soutenir la croissance à moyen terme, mais qui n'est guère mise en application par les États membres (Fitoussi et Le Cacheux, 2004; Mathieu et Sterdyniak, 2003 et 2006). En fait, il n'y a guère de consensus dans l'UE sur la stratégie à suivre au niveau macroéconomique : certains pays souhaiteraient une stratégie de croissance impulsée par la demande, alors que la Commission et d'autres pays recommandent une stratégie basée sur des réformes structurelles.

Aucune politique conjoncturelle commune n'est mise en œuvre au niveau de la zone. Les différences de situation entre les pays ne sont pas prises en compte, puisqu'il n'y a aucun critère en termes d'inflation nationale ou de déficits extérieurs, aucun objectif en termes de croissance ou d'emploi puisque les objectifs de finances publiques ne tiennent pas compte des situations économiques nationales. Dans ces conditions, il est normal que les disparités persistent (encadré).

Aucune instance en Europe ne vise à impulser le sursaut de croissance qui serait nécessaire pour sortir les pays de la zone du chômage de masse. La politique monétaire vise avant tout à maintenir le taux d'inflation en dessous de 2 %; ceci l'amène à monter le taux d'intérêt de façon prématurée dès que la croissance présente un rebond, comme on a pu le voir en 2006-2007. De même, les instances européennes réclament la mise en œuvre de politiques budgétaires restrictives dès que la croissance revient. Des critères chiffrés sans signification économique (les 2 % d'inflation, la limite de 3 % de déficit, l'objectif d'équilibre du solde public) sont privilégiés par rapport à la croissance et à l'emploi. Ceci est d'autant plus dommageable que la demande a tendance à être relativement faible dans la zone euro : les ménages désirent épargner compte tenu des incertitudes sur le niveau futur des retraites, les entreprises hésitent à investir compte tenu de la faiblesse de la croissance de la demande et de la tentation de produire dans les pays émergents (pour des raisons de coûts comme de développement des marchés).

### De la compatibilité entre politique monétaire commune et politiques budgétaires nationales

Résumons le fonctionnement de chacun des pays de l'UEM par les relations :  $y_i = d_i + g_i - \sigma r$  et  $\pi_i = \pi_i^0 + \alpha y_i$ , où  $y_i$  représente le niveau de la production du pays  $i$  (en écart à la production potentielle);  $\pi_i$  son taux d'inflation (en écart au taux objectif de la Banque centrale);  $\pi_i^0$ , l'inflation initiale (toujours en écart au taux objectif) ou un choc d'inflation;  $d_i$  un indicateur de la demande privée et  $g_i$  un indicateur de la demande publique (supposé égal au déficit public);  $r$  est le taux d'intérêt commun.

1) Il n'est pas possible que chaque pays utilise sa politique budgétaire pour maintenir le plein emploi tandis que la politique monétaire utilise le taux d'intérêt pour maintenir l'inflation globale au niveau désiré. Si les  $\pi_i^0$  sont supérieurs (en moyenne) au taux objectif de la Banque centrale, les politiques budgétaires et monétaire seraient incompatibles : la Banque centrale augmenterait son taux d'intérêt pour réduire l'inflation tandis que les gouvernements augmenteraient les déficits publics pour maintenir le plein emploi; il en résulterait une hausse permanente du taux d'intérêt et des déficits publics.

2) Des pays différents, ayant le même taux d'intérêt, ne doivent pas pratiquer la même politique budgétaire. Pour atteindre le niveau d'inflation objectif, chaque pays doit viser un niveau de production :  $y_i = \pi_i^0 / \alpha$ . La Banque centrale, tenant compte de la situation moyenne de la zone, doit fixer le taux d'intérêt à :  $r = (\sum d_i + \sum \pi_i^0 / \alpha) / n \sigma$ ; soit au niveau qui permet d'atteindre l'inflation objectif à déficit public global nul. Chaque pays doit donc avoir un déficit :  $g_i = -d_i - \pi_i^0 / \alpha + (\sum d_i + \sum \pi_i^0 / \alpha) / n$ . Les déficits nécessaires diffèrent selon les pays afin de tenir compte de la diversité des situations conjoncturelles et d'égaliser les taux d'inflation. *Ex post* le niveau de production de chaque pays ne dépend que de facteurs internes.

3) En sens inverse, supposons que chaque pays soit contraint à maintenir son déficit à :  $g_i = 0$ . Avec la règle de taux d'intérêt de la Banque centrale, son niveau de production vaut :  $y_i = d_i - (\sum d_i + \sum \pi_i^0 / \alpha) / n$ . Ce n'est pas le niveau qui lui permet d'atteindre son inflation-cible. Chaque pays est contraint de laisser fluctuer sa production en fonction de sa demande et donc de pratiquer une politique sous-optimale. Il souffre des hausses de demande ou d'inflation de ses partenaires.

4) Pour atteindre le niveau d'inflation objectif, il faut globalement que :  $\sum g_i - n \sigma r = -\sum \pi_i^0 / \alpha - \sum d_i$ . Ceci est compatible avec une situation de taux d'intérêt et de déficits publics élevés ou avec une situation de bas taux d'intérêt et de faibles déficits publics. Il faut donc trouver un processus qui assure la compatibilité entre la politique monétaire et les politiques budgétaires. La stratégie optimale, à moyen terme, est que la Banque centrale se fixe un taux d'intérêt objectif,  $r^{obj}$ , égal au taux de croissance nominal de l'économie, soit le taux le plus bas compatible avec l'efficacité économique. Les politiques budgétaires auraient la responsabilité d'atteindre le niveau d'inflation cible. Chaque pays devant viser un niveau de production :  $y_i = -\pi_i^0 / \alpha$ , son déficit public devrait être de  $g_i = -d_i - \pi_i^0 / \alpha + \sigma r^{obj}$ .

Au contraire, une stratégie macroéconomique globale devrait viser un objectif de croissance ambitieux pour chaque pays, maintenir de bas taux d'intérêt pour impulser l'investissement, essayer de maintenir un niveau relativement bas du taux de change, et laisser chaque pays conduire la politique budgétaire requise pour atteindre le niveau désiré de production. Des politiques budgétaires restrictives ne devraient être demandées qu'aux pays ayant une forte inflation (en tenant compte de l'effet Balassa-Samuelson), un déficit extérieur ou une expansion du crédit excessifs. Les pays souffrant de déficits extérieurs excessifs devraient mettre en œuvre des politiques de modération salariale pour reconstituer leur compétitivité, mais ces stratégies nationales devraient être accompagnées d'une baisse des taux d'intérêt de la zone, ou de politiques salariales et budgétaires plus expansionnistes dans les pays partenaires. Dans ce cadre, l'inflation excessive signalerait des problèmes spécifiques d'offre dans les pays ayant une demande vigoureuse. Ces pays pourraient alors combattre ces tensions sans craindre de souffrir d'une demande insuffisante. Les réformes nécessaires apparaîtraient clairement une fois que les tensions auraient réellement émergé : capital insuffisant, manque de main-d'œuvre qualifiée dans certains secteurs. L'expérience montre d'ailleurs qu'il y a généralement peu de difficultés à réduire les déséquilibres résultant d'un excès de demande de travail, que ce soit par la formation, la hausse des taux d'activité ou le recours à l'immigration.

C'est l'excès d'offre qu'il est difficile de résorber. Les réformes structurelles sont difficiles à mettre en œuvre dans une situation de demande insuffisante. Quand il n'existe guère de travail disponible, il est difficile d'inciter les personnes inactives à venir sur le marché du travail ; il est difficile de former les chômeurs pour des emplois qui n'existent pas ; la faiblesse de l'investissement réduit les gains de productivité du travail ; il est difficile de réorganiser la structure productive quand les personnes licenciées ne trouvent pas facilement un nouvel emploi ; les réformes structurelles augmentent l'incertitude économique, donc le taux d'épargne, qui réduit encore la demande. Celle-ci doit alors être soutenue par des déficits publics, qui contribuent à alimenter l'incertitude. La croissance de la production est alors contrainte par des déficiences de l'offre et de la demande qui s'alimentent mutuellement.

Selon ce point de vue, les gouvernements nationaux n'ont plus les marges de manœuvre nécessaires pour soutenir la croissance, alors que les faiblesses de l'organisation de la politique économique en Europe enferment la zone euro dans une croissance molle. Mais, en lui-même, ce schéma n'explique guère pourquoi certains pays ont mieux réussi que d'autres.



### 2.3. Des politiques nationales non coopératives

En l'absence de coordination des politiques économiques, les pays ne peuvent qu'utiliser les outils à leur disposition. La politique budgétaire demeure efficace en Europe, mais dans une zone divisée en de nombreux pays, chaque pays peut être réticent à utiliser sa politique budgétaire nationale : les effets positifs sur l'activité sont partagés avec les pays partenaires et sont finalement relativement faibles pour le pays qui a relancé, alors qu'il en supporte le coût en termes de finances publiques. La politique budgétaire est relativement efficace dans de grands pays, et réciproquement la politique budgétaire restrictive y est particulièrement coûteuse. Les grands pays peuvent utiliser leur poids politique pour s'opposer aux tentatives de la Commission de réduire l'autonomie de leur politique budgétaire. La politique budgétaire est moins efficace dans des pays de petite taille. Ceux-ci ont également moins de poids politique pour résister à la Commission.

Au contraire, les petits pays peuvent être tentés d'améliorer leur compétitivité par la modération salariale parce que l'impact négatif sur la demande domestique sera plus que compensé par les gains en demande externe; pour des grands pays, de telles stratégies sont plus douloureuses. De même, les petits pays peuvent pratiquer plus facilement des politiques de concurrence fiscale puisque les gains qu'ils obtiennent en attirant les capitaux étrangers dépassent les pertes qu'ils font sur leur assiette nationale; c'est l'inverse pour les grands pays.

Quand les pays agissent indépendamment, l'équilibre de Nash qui en résulte, est une situation non optimale, caractérisée par des politiques budgétaires et salariales trop restrictives. Les politiques économiques de la zone sont trop compétitives et pas assez coopératives. Ce défaut de coordination est nocif pour la zone prise globalement, mais les pays plus grands sont dans une situation plus défavorable que les petits (Le Cacheux, 2004). Il existe certes des équilibres coopératifs qui sont meilleurs que l'équilibre non coopératif pour tous les pays, mais ceux-ci sont difficiles à négocier (en particulier, ils ne comportent pas l'égalisation des soldes publics ou des taux d'imposition; ils peuvent nécessiter certains transferts des grands pays vers les petits) de sorte que certains pays préfèrent la non-coopération.

Il faut aussi noter que le caractère coopératif ou non d'une politique dépend du cadre théorique de référence. Ainsi, une politique budgétaire expansionniste est coopérative dans un cadre keynésien de sous-emploi et non coopérative dans une situation de plein emploi (où elle fait monter le taux d'intérêt). Une politique salariale restrictive est non coopérative dans le cadre keynésien; elle est coopérative dans le cas néoclassique (en acceptant une baisse de pouvoir d'achat, les salariés augmentent la rentabilité des entreprises étrangères qui utilisent

leur production comme consommation intermédiaire). Ceci complique les discussions de politique économique à l'échelle européenne.

De plus, les pays ne sont pas dans la même situation. Les pays de petite taille (les Pays-Bas, l'Autriche, les pays scandinaves) ont souvent des pratiques de négociations de salaires centralisées entre les partenaires sociaux, que les plus grands n'ont pas. Ainsi ils peuvent mettre en œuvre plus facilement des stratégies de restriction salariale ou des accords salariaux tenant compte de la situation macroéconomique et visant à compenser des chocs d'offre. Mais ce n'est pas le cas pour tous les pays. Par exemple, l'Italie ne peut plus déprécier sa devise pour compenser les effets de l'apparition de la Chine et d'autres concurrents asiatiques. Elle ne peut pas non plus réagir par des accords salariaux qui ne sont pas dans ses pratiques. La fixité du taux de change et la rigidité des taux d'inflation induisent des périodes persistantes de compétitivité dégradée et de basse croissance dans certains pays, alors que d'autres peuvent réagir plus rapidement, parce qu'ils ont une plus petite taille et l'habitude d'une réponse plus rapide des salaires.

Des stratégies non coopératives peuvent donc être mises en œuvre d'autant plus facilement et être d'autant plus fructueuses que le pays est petit. Les grandes économies se sont au départ opposées à cette tendance en plaidant pour la coordination des politiques budgétaires et fiscales, mais elles furent contraintes de s'aligner, comme l'Allemagne depuis 2001, ce qui a déprimé la demande dans la zone euro et intensifié la recherche de gains de compétitivité. De même, tous les pays se résignent progressivement à diminuer leur taux d'imposition des bénéficiaires des sociétés ou à supprimer l'impôt sur les patrimoines. La coordination salariale apparaît encore plus difficile à mettre en œuvre compte tenu des divergences entre les productivités du travail, tant en niveau qu'en taux de croissance.

Ce sont effectivement des grands pays qui ont pratiqué des politiques budgétaires relativement expansionnistes (Allemagne, France et Italie), mais s'y ajoutent le Portugal et la Grèce. Durant la période 1998-2005, les politiques salariales restrictives ont été mises en œuvre par des grands pays (Allemagne), des moyens (Espagne) et des petits (Autriche, Grèce). Enfin, ce sont deux petits pays (Finlande et Autriche) qui ont le plus diminué leur taux de prélèvements obligatoires.

Les grands pays peuvent être tentés de modifier le fonctionnement de leur marché du travail, en centralisant les négociations salariales ou en favorisant la flexibilité des salaires et de l'emploi. Mais il n'y a aucune preuve que la flexibilité du marché du travail suffise à elle seule à maintenir l'économie à proximité du plein emploi, sans politiques macroéconomiques actives comme aux États-Unis, ou sans tirer bénéfice des gains de compétitivité, comme dans les petites économies européennes.

Les grands pays (Allemagne, France, Italie) représentent 65 % de la population de la zone euro (71 % avec la Grèce et le Portugal). Il ne serait donc pas anormal qu'ils fassent prévaloir leur point de vue. Cependant, ils n'ont jamais soutenu fermement une position commune. Par exemple, dans le débat de 2005 sur la réforme du PSC, ils ont vite renoncé à défendre leur thèse selon laquelle les dépenses d'investissement devaient être déduites des déficits publics pour l'évaluation du franchissement de la limite de 3 %. Est-ce un sacrifice en faveur de la construction européenne que d'accepter de ne pas faire jouer leur poids démographique ou économique, ou est-ce le choix stratégique de leurs classes dominantes d'utiliser l'Europe pour imposer les réformes structurelles qu'elles souhaitent?

## 2.4. La crise du modèle social européen

Les tensions sont aggravées par les difficultés du modèle social européen, en particulier du modèle continental qui apparaît moins efficace vis-à-vis de la mondialisation que le modèle libéral ou le modèle scandinave (Sapir, 2004; Aiginger, 2006).

Les pays d'Europe continentale partageaient traditionnellement certaines spécificités en termes de rôle de l'État dans l'économie, d'importance des politiques industrielles, de rapports entre les entreprises, les banques et l'État, de mode de financement des entreprises et d'organisation des marchés financiers. Ils ont implicitement accepté d'abandonner ces spécificités dans le contexte de la globalisation financière et de la construction européenne, mais la cohérence de leur nouvelle organisation n'est pas encore établie. Par exemple, qui contrôle les grandes entreprises si l'État et les banques se retirent? Théoriquement, ce sont les marchés financiers; mais que se produit-il si les marchés nationaux ne jouent pas ce rôle, faute de pratiques ou de ressources, en l'absence de fonds de pension ou de l'habitude des ménages d'investir directement ou indirectement en Bourse? Le vide ainsi créé est préjudiciable à la gouvernance des entreprises et à leurs capacités d'innovation. Le contrôle par le capitalisme étranger n'est guère une solution porteuse d'avenir, comme le montrent les exemples de Pechiney et d'Alcatel.

La mondialisation met les ouvriers européens en concurrence avec ceux des PECO et de l'Asie. Quelle stratégie l'Europe souhaite-t-elle suivre face aux pertes d'emplois industriels? Dans le passé, les pays continentaux ont réagi par une stratégie défensive comme la réduction de l'offre de travail par le développement des préretraites, des pensions d'invalidité, le découragement de l'emploi féminin et la réduction du temps de travail. Ils ont cherché à éviter de trop fortes tensions sociales par le maintien de la protection de l'emploi, du salaire minimum et d'un niveau satisfaisant de prestations chômage. Mais cette stratégie se

heurte à ses limites; elle est coûteuse puisque les inactifs sont à la charge des actifs. Les dirigeants économiques remettent en cause ce compromis social, réclament une baisse des charges portant sur les entreprises et sur les actifs et le développement de la flexibilité, avec d'autant plus de force qu'ils peuvent décider de produire ou d'investir ailleurs.

La solution la plus souvent préconisée aujourd'hui est une stratégie à deux volets : d'une part, subventionner l'éducation supérieure, la recherche, la R&D pour permettre le développement des secteurs innovants, à forte valeur ajoutée; de l'autre, développer un secteur moins productif de services aux personnes, capable d'offrir un grand nombre d'emplois. Est-ce possible sans une forte hausse des inégalités de revenus? Faut-il se résoudre à aller vers le modèle libéral et remettre en cause les dispositifs de protection sociale européens (salaire minimum, revenu minimum, prestations chômage) pour faire baisser les salaires, ou l'Europe peut-elle faire payer les gagnants de la mondialisation pour compenser les perdants? Ceci exige que les gagnants acceptent ou soient contraints de payer, plus de solidarité nationale ou plus d'harmonisation fiscale, deux stratégies que les instances européennes ne mettent guère en œuvre. La stratégie scandinave, associant une stratégie de montée en gamme et de développement de secteurs innovants avec la mise en place d'un système de requalification et de contrôle social des chômeurs, mais conservant une société relativement égalitaire en limitant le creusement des inégalités au sein des entreprises et en maintenant une fiscalité très redistributive, peut-elle être appliquée dans de grands pays ouverts, hétérogènes et partant d'une situation de chômage de masse?

Les pays continentaux d'Europe doivent faire évoluer leur modèle économique et social, mais ceci soulève des conflits d'intérêts entre les catégories sociales et nécessite de délicats choix économiques et sociaux. Ceux-ci ne sont pas facilités par l'intervention des instances européennes qui tendent à paralyser les gouvernements nationaux, par exemple en limitant les aides publiques aux entreprises, en imposant des réformes censées favoriser la concurrence ou en paralysant le combat contre l'évasion fiscale au nom de la liberté de circulation et d'établissement. La mise en place d'une stratégie européenne est d'autant plus délicate que les pays européens ne partagent pas le même modèle social, que ni les pays libéraux, ni les pays scandinaves ne veulent s'engager dans une voie qui pourrait remettre en cause un modèle qui fonctionne chez eux.

Les dirigeants économiques et politiques n'ont pas essayé de protéger le modèle social européen; ils ont saisi l'occasion de la mondialisation et du Marché unique pour tenter d'imposer des réformes structurelles en Europe, en particulier la réduction des dépenses publiques et sociales et la flexibilisation du marché du travail. Pour eux,

le soutien de la croissance par une politique macroéconomique active est improductif : les peuples doivent comprendre qu'ils n'ont le choix qu'entre accepter un fonctionnement *libéral* de l'économie ou voir les capitaux fuir vers des cieux plus amicaux. C'est le célèbre TINA (*there is no alternative*) de Margaret Thatcher. Sans stratégie cohérente de long terme, tant macroéconomique qu'industrielle et sociale, les pays continentaux sont les perdants de la construction européenne, dans la mesure où elle est le cheval de Troie de la mondialisation.

### 3. Quelle stratégie de politique économique?

La zone euro souffre d'une croissance insuffisante et est incapable de sortir du chômage de masse. Cela vaut particulièrement pour cinq pays représentant 72 % de la population de la zone : l'Allemagne, la France, l'Italie, le Portugal et la Belgique. Six pays sont en meilleure position : l'Espagne, les Pays-Bas, la Grèce, l'Autriche, la Finlande et l'Irlande, mais deux d'entre eux connaissent d'importants déficits extérieurs. La stratégie économique de la zone devrait viser à augmenter le niveau d'emploi et à réduire ces déséquilibres. Toutefois, le choix de la stratégie économique à suivre est un choix de société entre un modèle basé sur la compétition et un modèle solidaire. C'est aussi un choix politique entre la marche vers une société européenne ou le respect des particularismes nationaux.

#### 3.1. Le point de vue libéral

Pour beaucoup d'économistes comme pour la Commission (par exemple, Tilford, 2006 ou Deroose, Langedijk et Roeger, 2004), c'est le modèle social européen, ses rigidités et son niveau élevé de taxation induit par le poids des dépenses publiques, qui est responsable de l'euroscélérèse des pays continentaux. L'accroissement des incitations au travail et l'augmentation de la flexibilité et de la concurrence sur les marchés des biens et du travail impulseront la croissance, réduiront les disparités et du coup atténueront les problèmes de coordination des politiques économiques en Europe. L'Union doit avant tout inciter les pays à entreprendre les réformes structurelles nécessaires.

En fait, l'Union européenne s'est révélée incapable d'organiser une coordination satisfaisante des politiques économiques en Europe. Au lieu d'essayer d'améliorer cette organisation, la vue dominante reprend le mythe walrasien : si chaque pays avait une économie parfaitement flexible (prix, salaires, emploi), il n'y aurait aucun besoin de politique économique, donc aucun problème de coordination. Mais les exemples

des États-Unis et du Royaume-Uni prouvent que c'est une illusion : même un pays flexible a besoin d'une politique économique.

Des marchés du travail plus flexibles ne sont pas la panacée. Contrairement à l'opinion dominante aujourd'hui, la flexibilité des emplois et des salaires n'est pas à elle seule la solution automatique aux chocs d'offre ou de demande car elle augmente l'incertitude et l'insuffisance de demande. Elle doit être accompagnée d'une politique macroéconomique vigoureuse.

L'Europe ne peut chercher à imiter le modèle américain. Ainsi, est-il vain de rechercher dans la mobilité intra-européenne des salariés un remède au chômage en Europe. Un gouvernement ne peut dire à ses chômeurs : « Allez chercher un emploi dans un autre pays ». L'UEM doit permettre à chaque pays de se développer et d'offrir un emploi à ses résidents. Que les travailleurs doivent quitter leur pays (et même leur région) pour trouver un travail n'est ni une solution, ni un objectif.

La stratégie *libérale* condamne le modèle social européen à évoluer vers le modèle anglo-saxon. La concurrence fiscal-social, induite par l'ouverture des frontières et le refus de l'harmonisation, obligerait les États membres à réduire fortement les dépenses publiques et la redistribution. Si une entreprise peut faire des bénéfices en Allemagne mais payer des impôts (réduits) en Suisse, qui payera les infrastructures publiques en Allemagne? Si les entreprises peuvent choisir d'assurer leurs salariés à une compagnie d'assurance privée, qui payera pour les pauvres? Les pays européens continentaux n'auraient d'autre choix que d'accepter plus d'inégalités. En même temps, on voit que cette stratégie peut être préconisée par les couches dirigeantes des sociétés européennes, par les chefs d'entreprises (qui pensent que le MSE les handicape dans la compétition mondiale), par les cadres des grandes entreprises multinationales ou du secteur financier et par les plus riches, qui souhaitent échapper à la redistribution nationale.

### 3.2. L'Agenda de Lisbonne

Le Commission européenne ne préconise pas une pure stratégie libérale, mais une stratégie mixte basée sur des politiques macroéconomiques saines, la flexibilisation des marchés, une modernisation des systèmes de protection sociale pour les rendre plus incitatifs à l'emploi, enfin le soutien public à l'innovation pour faire de l'Europe une « économie basée sur la connaissance ». Cette stratégie, incluse dans l'Agenda de Lisbonne, pose des questions de mise en œuvre comme de contenu.

Dès le départ, la stratégie de Lisbonne a été un projet technocratique, sans débat démocratique, sans mobilisation de l'opinion européenne, sans participation de la société civile et des partenaires

sociaux. Les instances européennes ont élaboré une stratégie économique qu'elles ont voulu faire adopter par les gouvernements et les forces sociales européennes : c'est la pratique fédérale, technocratique et libérale de la gouvernance européenne. La stratégie n'a pas pris en compte les différences entre pays, les arbitrages nécessaires entre les différents objectifs et les divergences de vues et d'intérêt des diverses forces sociales. La majorité des objectifs de l'Agenda est liée à la recherche, l'innovation, l'enseignement supérieur et a peu d'impact à court terme pour la plupart des Européens. Par ailleurs, chaque pays a son calendrier, rythmé par ses élections et ses problèmes spécifiques, de sorte qu'il n'est pas prêt à s'engager sur un ensemble complexe de réformes, dont certaines soulèvent de délicats conflits d'intérêts. Enfin, l'Agenda pose une question politique : qui doit gérer le processus de réforme? La Commission et les technocraties nationales par des négociations à Bruxelles? Les gouvernements, les parlements nationaux, les partenaires sociaux, les opinions publiques? Peut-on utiliser les institutions européennes pour mettre en œuvre des politiques que les experts ou les élites jugent économiquement efficaces mais qui sont coûteuses et impopulaires à court terme?

### 3.2.1. Une stratégie macroéconomique saine?

Nous discuterons ici la dernière version de l'Agenda de Lisbonne : les 24 directives intégrées pour la croissance et l'emploi (2005-2008) adoptées en juillet 2005.

Les six directives sur la stratégie macroéconomique répètent largement la nécessité de politiques macroéconomiques *saines* pour favoriser la croissance. Ce n'est guère l'exemple que donnent la Chine ou les États-Unis. Les directives 1 et 6 répètent l'objectif d'équilibre à moyen terme des finances publiques. Les pays qui sont en déficit doivent réaliser une amélioration de leur solde structurel de 0,5 point par an, quelle que soit leur situation conjoncturelle. L'articulation entre la politique monétaire et les politiques budgétaires nationales n'est pas évoquée. La directive 2 demande aux pays de s'adapter au vieillissement de leur population en réduisant leur dette publique (mais ce vieillissement entraîne une hausse du taux d'épargne, donc une demande de titres publics), de réformer leur système de retraite et de santé (mais comment?), enfin de relever leurs taux d'emploi. Mais la stratégie de forte croissance nécessaire à cette fin n'est pas organisée. La directive 3 demande que les dépenses publiques soient réorientées vers la recherche, les infrastructures, l'enseignement. Mais les dépenses courantes à réduire ne sont pas précisées. La directive 4 demande aux États de faire des réformes structurelles pour faciliter la mise en œuvre de politiques macroéconomiques saines. On pourrait préférer le contraire : mettre en œuvre des politiques macroéconomiques expansionnistes coordonnées pour faciliter les réformes de structures nécessaires.

### 3.2.2. La stratégie microéconomique : concurrence et innovation...

L'objectif central est de renforcer la productivité et l'innovation en Europe. Certes, le PIB par tête de l'UE 15 reste à 72 % du PIB par tête des États-Unis depuis 1973. Mais ceci s'explique essentiellement par des différences de taux d'emploi, de taux de chômage et de durée annuelle du travail plus que de productivité horaire par tête. Par contre, depuis 1995, la croissance de la productivité horaire continue à ralentir dans l'UE 15 (1,0 % l'an) alors qu'elle remonte aux États-Unis (2,2 % l'an) : les innovations économisant l'emploi ne sont guère bienvenues en période de chômage de masse.

Les leçons de l'éclatement de la bulle des NTIC et du krach boursier ne sont pas tirées. La croissance par l'innovation (directive 8), par les TIC (directive 9), par le développement et la libéralisation des marchés financiers reste le dogme. La directive 10 préconise de renforcer les « avantages compétitifs de la base industrielle ». Ceci suppose des initiatives comme celles que la France a prises récemment : subventions à des pôles de compétitivité, création d'une Agence pour l'innovation industrielle pour aider la recherche et l'innovation des grandes entreprises, soutien aux secteurs en difficulté du fait des menaces de délocalisation. Mais cette politique est en rupture avec la politique de concurrence de la Commission, qui vise au contraire à réduire les aides publiques.

La directive 11 reprend les préoccupations écologiques, mais sous un angle délibérément optimiste : « renforcer les synergies entre protection de l'environnement et croissance ». Les arbitrages entre croissance et respect de l'environnement sont gommés. La directive 12 préconise d'approfondir le marché intérieur. Là aussi, les contradictions sont gommées. Faut-il privatiser le secteur de l'énergie et les transports collectifs, en oubliant les préoccupations de long terme et celles d'aménagement du territoire ? Les problèmes posés par la Directive Bolkestein sont passés sous silence : quelle concurrence entre des entreprises soumises à des normes sociales différentes ? Le texte se plaint que les pays tardent à transposer les directives, mais sans se demander pourquoi. La directive 13 appelle à des marchés ouverts et compétitifs ; elle demande la réduction des aides d'État qui faussent la concurrence, tout en reconnaissant la nécessité de remédier aux carences du marché, d'aider la recherche, l'innovation, la formation. La directive 14 appelle à réduire les réglementations, comme si celles-ci étaient obligatoirement nocives : faut-il renoncer à la protection des consommateurs ? La directive 15 demande d'encourager l'esprit d'entreprise, par exemple « par un système fiscal qui encourage la réussite », ce qui est une remise en cause de la progressivité de l'impôt.



### 3.2.3. *Quelle stratégie pour l'emploi? Le mythe de la flexibilité...*

Le principe général reste d'augmenter la force de travail disponible et sa qualité. Par contre, rien n'est proposé pour augmenter le nombre d'emplois effectivement offerts. La directive 17 réaffirme d'ambitieux objectifs de taux d'emploi (en 2010, 70 % pour les 15-65 ans, 60 % pour les femmes, 50 % pour les seniors). La directive 18 propose d'augmenter l'offre de travail en réduisant le chômage des jeunes, en incitant les femmes et les seniors à travailler. Le chômage des jeunes se réduit en période de forte croissance, quand les entreprises ont besoin d'embaucher et qu'elles n'ont plus les moyens d'être trop difficiles sur l'expérience. Il faudrait donc rétablir les rapports de force sur le marché du travail, en faveur des travailleurs, par une politique plus active et non pas en augmentant encore l'offre de travail. La directive 19 recommande d'augmenter les gains à l'emploi. Mais l'appel à la modernisation des systèmes de protection sociale est inquiétant, s'il s'agit de diminuer les possibilités de préretraite ou de réduire le niveau des retraites et des prestations chômage alors que les possibilités d'emplois ne sont pas encore là. La directive 20 propose de supprimer les obstacles à la mobilité du travail à l'échelle européenne; mais, là encore, les points délicats ne sont pas abordés. Comment éviter que les travailleurs de l'Est ne fassent pression sur les salaires à l'Ouest? La directive 21 propose de favoriser la flexibilité (en la conciliant avec la sécurité de l'emploi), de mieux gérer les changements à venir et faciliter les transitions. Mais la stratégie préconisée n'est pas définie : le modèle anglo-saxon ou le modèle scandinave?

La directive 22 propose d'assurer une évolution des coûts du travail en ligne avec la productivité et de réduire les coûts non salariaux, en particulier pour les non qualifiés. Actuellement, les salaires tendent déjà à progresser moins vite que la productivité du travail dans la zone euro : la part des salaires dans la valeur ajoutée a baissé de 66,1 % en 2000 à 64,2 % en 2006. La baisse des cotisations ne peut signifier une baisse des prestations (quel serait l'avantage pour les travailleurs et pour l'emploi de diminuer les cotisations maladie si la baisse des remboursements les obligeait à payer des primes à des assurances privées?). Il faut donc définir d'autres ressources. Lesquelles?

### 3.2.4. *Ce que les lignes directrices oublient*

Les lignes directrices oublient que l'Europe souffre d'un manque de dynamisme et que les institutions européennes en sont en partie responsables. Elles se refusent à *Lisbonniser* le Pacte de stabilité, c'est-à-dire à tenir compte des dépenses d'investissement ou des dépenses d'avenir pour évaluer la politique budgétaire des États membres. Le texte n'évoque pas la politique monétaire, en particulier la politique de change. Peut-on avoir une Europe compétitive après une montée de 40 % de l'euro par rapport au dollar? Le texte oublie la protection du

modèle social européen. Comment concilier la liberté de circulation et d'établissement avec l'autonomie fiscale des pays? Comment éviter la concurrence par le moins-disant fiscal? Comment éviter la dislocation sociale avec des couches supérieures qui profitent de la mondialisation pour refuser de participer à la solidarité nationale et des exclus qu'il faut soutenir? Le texte n'évoque pas la politique industrielle. Faut-il se limiter à une politique de la concurrence et de réduction des aides publiques? Ne faut-il pas favoriser des champions européens et les secteurs innovants? Quelles réponses aux délocalisations : le mythe de la sortie par le haut est-il une solution pour les secteurs en difficulté?

### 3.3. Moins d'Europe

La stratégie de la renationalisation consisterait à redonner des marges de manœuvre aux gouvernements nationaux pour mettre en œuvre des stratégies économiques spécifiques. Ainsi, chaque pays pourrait résoudre ses déséquilibres de sa propre façon. L'organisation de la politique économique en Europe serait réexaminée pour mieux préserver l'autonomie des États membres. Ceux-ci seraient autorisés à mettre en œuvre des politiques industrielles nationales, à protéger leurs recettes fiscales avec des mesures combattant l'évasion fiscale, à choisir librement leur modèle social. Les gouvernements (et les peuples) seraient clairement placés devant leur responsabilité.

Cependant, les États membres continueraient à partager la politique monétaire, le taux d'intérêt et le taux de change communs. Il serait toujours nécessaire de définir un code de conduite qui devrait pénaliser des taux d'inflation ou des déficits extérieurs excessifs. Les pays n'auraient ainsi pas la possibilité de choisir leur *policy mix*. Il serait difficile de nationaliser la politique de commerce extérieur. Toute perspective d'harmonisation fiscale ou sociale disparaîtrait. Le risque est grand que cette renationalisation renforce la tentation des stratégies non coopératives, de *dumping* social et fiscal. Les pays n'auraient d'autre choix que d'évoluer vers le modèle libéral. L'Europe abandonnerait l'ambition de proposer un modèle spécifique de société.

### 3.4. Plus d'Europe?

Les pays européens n'ont ainsi aucun autre choix que de définir un nouveau cadre de politique économique sinon pour l'UE 27, au moins pour la zone euro. Ce cadre devrait respecter les principes démocratiques et tenir compte de la diversité des situations nationales. Il devrait à la fois résoudre les difficultés nées de la non-coordination des politiques économiques en Europe et impulser la marche vers une société européenne, tâche délicate dans la mesure où il n'y a pas

consensus, ni entre les nations, ni à l'intérieur de celles-ci, sur le modèle de société à construire.

Une première option serait que la politique économique soit décidée au niveau de la zone. Mais l'Europe n'est pas une nation : les vies politiques, économiques et sociales, les institutions, les systèmes fiscaux et les systèmes de protection sociale ne sont pas unifiés. Les situations économiques elles-mêmes sont très différentes. Il serait nécessaire d'organiser une certaine convergence, mais il y a trois modèles de société en Europe : libéral, scandinave, continental. Vers lequel l'Europe devrait-elle converger ? Aucun consensus sur les politiques économiques, les réformes, les stratégies économiques et les institutions n'existe dans la zone. Les choix ne peuvent être faits que par un processus démocratique. Mais les peuples européens ne seraient probablement pas d'accord avec une unification économique, politique et sociale décidée au niveau européen. Il est difficile d'imaginer une organisation unique capable de gérer différentes situations nationales. Certes, c'est le cas pour la politique monétaire ; mais celle-ci ne fixe qu'un taux d'intérêt commun et nous avons vu que le résultat n'est guère satisfaisant. La politique budgétaire européenne devrait fixer de nombreux taux d'imposition, niveaux de dépenses publiques, etc., ce qui est impossible. De même, une politique sociale commune est inconcevable sans une harmonisation poussée des systèmes, qui n'est pas à l'ordre du jour. Dans l'état actuel des choses, donner plus de pouvoir à l'Europe aboutirait à augmenter les pouvoirs de la technocratie au détriment de la vie politique et du débat démocratique.

Ainsi, la gouvernance de l'Europe devra être basée sur la coordination de politiques nationales. La zone euro semble plus appropriée pour une telle coopération que l'UE 27 parce qu'elle inclut des économies plus homogènes. Ceci suppose que les pays de la zone acceptent l'idée qu'ils partagent un même modèle social européen qui doit être défini, protégé, et qui doit évoluer. Ceci pose toutefois des questions délicates de relations entre les pays de la zone euro et les autres pays de l'UE 27. Ceci requiert enfin que les classes dirigeantes de pays comme l'Allemagne, la France ou l'Italie, acceptent implicitement ce modèle.

La politique économique à conduire devrait combiner Keynes, Colbert et la social-démocratie (voir aussi Huffschmid, 2006). En situation de chômage de masse, la zone euro a besoin d'une politique économique orientée vers la croissance. Il serait souhaitable d'établir une coordination effective des politiques économiques dans le cadre de l'Eurogroupe, avec qui la BCE devrait dialoguer. Cette coordination ne devrait pas se concentrer sur l'équilibre des finances publiques, mais viser à soutenir l'activité économique et à réaliser un objectif de croissance de 3 % l'an. Ce processus devrait tenir compte des besoins de croissance de chaque pays comme de leur compétitivité, de leur

équilibre extérieur ou de leur taux d'inflation. Il devrait tenir compte des disparités intra-zone : les pays en rattrapage pourraient connaître une inflation plus élevée, les pays à plus forts taux d'épargne auraient droit à des déficits publics plus élevés, certains pays devraient être incités à augmenter leurs impôts pour éviter l'accumulation excessive d'endettement privé, la dépréciation de l'euro pourrait être préférée aux politiques concurrentielles nationales... La tâche n'est pas aisée.

L'Europe doit essayer de concevoir un modèle spécifique d'entreprise européenne, soucieuse d'emploi, d'emploi régional et de croissance soutenable. Les entreprises ont un rôle social à jouer. Elles doivent tenir compte des intérêts de leurs employés et clients et non seulement de leurs actionnaires. Ceci suppose que les États membres maintiennent un niveau relativement élevé de la fiscalité des entreprises pour orienter les choix des entreprises : bâtir des infrastructures homogènes sur le territoire, subventionner les firmes localisant leurs activités dans des zones en difficulté, soutenir les secteurs économiques en difficulté et subventionner la R&D. Les États membres devraient avoir une politique industrielle active, visant à développer de grandes entreprises européennes, des PME innovantes et des réseaux de centres de recherche et d'entreprises de pointe. Ceci requiert l'adoption d'une stratégie commune en Europe. Les autorités européennes devraient planifier le futur des activités productives et de l'emploi industriel en Europe; réduire le poids de la politique de concurrence et favoriser une politique industrielle européenne commune dans le cadre de la stratégie de Lisbonne. La difficulté est que cette stratégie commune devrait être menée principalement par les États membres et non par les autorités européennes. Même si la coopération dans les secteurs de la R&D et de l'éducation supérieure doit se développer, les États membres ne sont pas prêts abandonner leurs prérogatives parce qu'il n'est pas indifférent pour eux que les centres d'éducation ou de recherche se développent dans leurs pays ou ailleurs. Il est donc nécessaire que des règles de la Communauté soient modifiées, pour que des aides nationales puissent soutenir des secteurs spécifiques.

L'objectif doit être de maintenir le modèle social européen, caractérisé par un important niveau de transferts, de dépenses publiques et donc de taxation. Le système doit être préservé de la concurrence fiscale et sociale par l'harmonisation européenne qui doit empêcher la concurrence déloyale, en introduisant des taux d'imposition minimum (sur les profits des entreprises, sur la richesse et sur les revenus les plus élevés) et des prestations minimales (revenu minimum, taux minimum de remplacement pour les retraites) et par des mesures fortes contre les paradis fiscaux à l'échelle mondiale. Le modèle social européen devra se fonder sur ses avantages comparatifs (éducation et santé gratuites pour tous, infrastructures publiques de qualité, prestations sociales efficaces) pour demeurer concurrentiel dans l'économie

mondialisée. Une croissance plus forte abaisserait les taux de chômage et permettrait la mise en place d'un « système de flex-sécurité » dans les pays continentaux avec un suivi plus précis des chômeurs (formation, reconversion).

Enfin, la mise en place d'une nouvelle politique économique en Europe demandera aussi de délicats choix économiques et sociaux :

— Une croissance vigoureuse est nécessaire à court terme pour résorber le chômage, mais, à long terme, elle accentuerait les déséquilibres écologiques et accélérerait l'épuisement des ressources naturelles. Il faudra donc réorienter totalement la production et la consommation. Certes, la recherche de nouvelles méthodes de production, économes en énergie et en matières premières, soucieuses de l'environnement, peut être un moteur de croissance mais il est probable que cette réorientation aura un coût élevé en termes de pouvoir d'achat et de mode de vie.

— L'Europe doit-elle s'ouvrir largement à l'immigration pour compenser sa décline démographique en pratiquant une grande politique d'intégration des arrivants et de leurs enfants? Doit-elle au contraire, chercher avant tout à assurer le plein emploi et l'élévation de la qualification de la main-d'œuvre en place?

— Faut-il tout faire pour inciter à l'emploi les travailleurs seniors, les handicapés, les femmes avec des enfants en bas âge? Oui, bien sûr, car un emploi marchand valorise et intègre dans la société. Mais cette politique risque de passer par la réduction du niveau de vie des personnes des catégories ciblées qui ne réussissent pas à retourner à l'emploi. Mais, tout emploi marchand valorise-t-il? Toute activité marchande est-elle obligatoirement socialement utile (la publicité, la mode, la création et la commercialisation de nouveaux produits financiers, la spéculation sur les marchés) ? Ne faut-il pas utiliser une partie des gains de productivité pour réduire le temps de travail et diminuer l'importance du travail marchand?

La réforme de l'organisation de la politique économique en Europe n'est pas une question technique; elle exige un changement important dans la conception de la politique économique, une nouvelle alliance entre les classes sociales préoccupées par le plein emploi et la cohésion sociale, la volonté de s'écarter d'une organisation économique dominée par les marchés financiers et les sociétés multinationales.

Ce changement n'échappe pas à ses contradictions. Il demande une impulsion européenne, qui suppose une européanisation des forces sociales qui n'existe pas aujourd'hui. Celle-ci passe sans doute par l'augmentation des pouvoirs confiés au niveau européen; or, ce niveau est actuellement technocratique et peu démocratique; cette augmentation risque de réduire la capacité des peuples à influencer leur destin. Il requiert un pari qui peut être perdu : que cette européanisation se

traduise à terme par une Europe plus sociale et non par une Europe libérale. Il suppose un consensus entre les peuples de chaque État membre de l'UEM, consensus qui est loin d'exister aujourd'hui.

## Références bibliographiques

- AIGINGER K., 2006 : *The ability of different types of socio-economic models to adapt to new challenges*, Wifo, juin.
- AHEARNE A. et J. PISANI-FERRY, 2006 : « The Euro: only for the agile », *Bruegel Policybrief*, février.
- ALESINA A. et R. PEROTTI, 2004 : « The European Union: A Politically Incorrect View », *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), pp. 27-48.
- BENALAL N., J. DIAZ DEL HOYO, B. PIERLUIGI et N. VIDALIS, 2006 : « Output Growth Differentials Across the Euro Area Countries: Some Stylised Facts », *ECB occasional papers*, n° 45, mai.
- DEROOSE S., S. LANGEDIJK et W. ROEGER, 2004 : « Reviewing Adjustment Dynamics in EMU: From Overheating to Overcooling », *Economics Papers*, n° 198, Commission européenne.
- DUVAL R. et J. ELMESKOV, 2006 : « The Effects of EMU on Structural Reforms in Labour and Product Markets », *ECB Working Paper*, n° 596, mars.
- ESPING-ANDERSEN G., 1990 : *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Princeton University Press.
- FITOUSSI J.-P. et J. LE CACHEUX, 2004 : *Rapport sur l'État de l'Union européenne* (chapitre 2), Fayard.
- HUFFSCHMID J., 2006 : « Economic policy for the European Social Model », in Hein, Heise and Truger (eds.): *European Economic Policies, Alternatives to Orthodox Analysis and Policy Concepts*, Metropolis-Verlag, pp. 283-301.
- LANE P. R., 2006 : « The real effects of EMU », IIS, *Discussion Paper*, 115, janvier.
- LE CACHEUX J., 2005 : « Politiques de croissance en Europe, un problème d'action collective », *Revue économique*, mai.
- MATHIEU C. et H. STERDYNIK, 2003 : « Réformer le Pacte de stabilité : l'état du débat », *Revue de l'OFCE*, n° 84, pp. 145-179, janvier.
- MATHIEU C. et H. STERDYNIK, 2006 : « A European fiscal framework designed for stability or growth? », in Hein, Heise and Truger (eds.) :

*European Economic Policies, Alternatives to Orthodox Analysis and Policy Concepts*, Metropolis-Verlag, pp. 41-67.

MONGELLI F. P. et J. L. VEGA, 2006 : « What effect is EMU having on the Euro Area and its member Countries? An overview », *ECB Working Paper*, n° 599.

SAINT-PAUL G., 2004 : « Why are European Countries Diverging in Their Unemployment Experience? », *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), 49-68.

SAPIR A., 2005 : « Globalisation and the Reform of European Social Models », *Bruegel Policy Brief*, novembre.

TILFORD S., 2006 : *Will the Eurozone crack?*, CER, septembre.

WYPLOSZ C., 2005 : « European Monetary Union: The Dark Sides of a Major Success », *Economic Policy*, n° 46, pp. 207-262, avril.