

## La gestion de la politique économique européenne : une coordination difficile

---

### Introduction :

L'objectif de ce cours est de mieux comprendre l'articulation des politiques économiques au sein de l'Union européenne. Une politique économique désigne un ensemble d'interventions publiques permettant d'atteindre des objectifs et de corriger des déséquilibres. On distingue souvent les politiques structurelles (long terme) et conjoncturelles (court terme). Ce sont plus précisément ces dernières qui nous intéressent ici.

La mise en place d'une union économique et monétaire conduite de façon indépendante par une Banque centrale européenne soulève bien des difficultés de coordination entre les États, étant donné que ces derniers conservent la souveraineté sur les politiques budgétaires. Cette délicate coordination des politiques économiques revient bien souvent au centre des débats portant sur l'avenir de l'intégration européenne, notamment lors des périodes de crise économique.

De ce fait, plusieurs interrogations subsistent : au niveau européen, quelles sont les politiques qui agissent à court terme et qui permettent d'ajuster la situation économique ? Comment s'articulent les politiques monétaires et budgétaires ? Enfin, quels sont les problèmes de coordination auxquels l'Union européenne doit faire face ?

Dans un premier temps, nous aborderons la conduite de la politique monétaire au sein de la zone euro. Puis nous verrons les défauts de coordination des politiques économiques européennes.

### 1

## La conduite de la politique monétaire au sein de l'Union économique et monétaire



Définition

## Politique monétaire :

La politique monétaire est un instrument économique conjoncturel utilisé par une **banque centrale** pour garantir la stabilité de la monnaie, c'est-à-dire sa valeur (inflation faible, autour de 2 % maximum), en agissant sur la quantité de monnaie en circulation.

Elle a donc des effets sur la **demande globale** sur le court terme.



Une **politique économique conjoncturelle** est une politique économique visant à se rapprocher à court terme des grands objectifs économiques d'un pays (croissance, plein-emploi, stabilité des prix, équilibre extérieur). Elle agit sur le niveau de la **demande globale** (la consommation et l'investissement).

a. Pourquoi une Union économique et monétaire au sein de l'UE ?

L'intégration monétaire est une réponse aux évolutions du système monétaire international.

C'est à partir des années 1970 que germe l'idée de créer une union économique et monétaire. En effet, alors que les taux de **croissance** économique des pays membres commencent à ralentir, les économies européennes se livrent de véritables « guerres économiques » en utilisant leurs politiques monétaires nationales et plus spécifiquement leurs **politiques de change**.

Afin de gagner en compétitivité, certains pays ont recours à des **dévaluations compétitives** de leur monnaie (baisser la valeur de sa monnaie afin de gagner des parts de marché sur le marché commun).

→ Pour répondre à ces problèmes conjoncturels (instabilité des prix, déséquilibres extérieurs et faible croissance), un **Serpent monétaire européen (SME)** est mis en place en 1972 afin de limiter les fluctuations de taux de change entre pays et établir une zone de changes fixes en Europe.

Ce système a toutefois eu du mal à fonctionner à une époque où le système monétaire mondial tout entier a basculé vers un **système de changes flottants**.

- Entre 1944 et 1973, le système monétaire international (SMI) était encadré par les accords de Bretton Woods (1944) imposant des changes fixes : toutes les monnaies étaient définies en dollar et seul le dollar était défini en or. Une once d'or équivalait à 35 dollars.
- À partir de 1974, à une époque où les rythmes de croissance ralentissent, les économies occidentales abandonnent ce système rigide. Un SMI avec un taux de changes flottants se met en place : c'est la fin de l'étalon-or. Un grand marché mondial voit ainsi le jour, le **Forex** (*foreign exchange*), sur lequel s'échangent les devises. Le prix de la conversion (le taux de change) évolue en continu en fonction de l'offre et de la demande (d'où l'expression « taux de change flottants »).

→ Les pays membres tentent alors d'encadrer les variations monétaires en adoptant en 1979 le **Système monétaire européen** imposant une échelle de variation à ne pas dépasser entre les monnaies européennes (+/-2,25 %).

Ce système est encore une fois un échec, certaines monnaies fluctuant de plus de 15 % les unes par rapport aux autres dans les années 1990.

→ Ainsi, le **traité de Maastricht** de 1992 créant l'**Union européenne** prévoit la mise en place d'une monnaie unique et de critères de convergence.

En 1998, la **Banque centrale européenne (BCE)** est créée et la monnaie unique, l'**euro (€)**, est déployée l'année suivante sous forme scripturale. En 2002, les pièces et billets sont mis en circulation. C'est ainsi qu'est mise en place l'**Union économique et monétaire**. La « zone euro » compte à ce jour 19 membres.

### Union économique et monétaire :

Une union économique et monétaire désigne un regroupement de pays adoptant une monnaie unique et organisant un espace économique

intégré dans un marché unique. Cette organisation doit permettre une harmonisation des politiques économiques.



L'adoption de l'euro est un complément à la mise en place du marché unique. Elle a permis de lutter contre les fluctuations de change qui entravaient la libre concurrence au sein de l'UE. Les États transfèrent leur politique monétaire à l'UE et plus précisément à la Banque centrale européenne qui conduit seule la politique monétaire.

→ La monnaie unique parachève le marché intérieur en réduisant les incertitudes monétaires dans le cadre des échanges intra-communautaires.

Les coûts relatifs à la conversion des monnaies les unes par rapport aux autres disparaissent. De plus, la présence d'une monnaie unique protège le marché intérieur du reste du monde, puisque le système monétaire international repose, depuis le début des années 1970, sur des changes flottants.

→ L'euro devient alors une monnaie importante sur la scène internationale capable de rivaliser par exemple avec le dollar aux États-Unis.

## **b.** Les modalités de la politique monétaire dans le cadre européen

La politique monétaire de la zone euro est conduite en toute autonomie par la Banque centrale européenne (BCE). À la différence de la Réserve fédérale aux États-Unis (Fed), l'objectif de la BCE est centré sur un seul objectif : assurer la **stabilité des prix**.

Pour cela, la BCE analyse finement la situation conjoncturelle et évalue le taux de croissance de la masse monétaire afin de déterminer comment les prix sont susceptibles d'évoluer au sein de la zone euro.



Pour parvenir à son objectif de stabilité des prix (inflation annuelle autour de 2 %), la BCE dispose de deux grands instruments : le **taux directeur** et les **réserves obligatoires**.

Elle peut également mener des politiques spécifiques pour prévenir les **risques systémiques** et combattre les effets d'une crise : il s'agit des politiques d'*open market* et *quantitative easing*).



## Définition

### Risque systémique :

Un risque est dit systémique lorsque le risque se diffuse à l'ensemble d'un système (bancaire ou financier par exemple).

La transmission peut être due à l'interconnexion des agents financiers (la faillite d'une banque peut entraîner la faillite d'autres banques détenant des intérêts importants dans la première) ainsi qu'aux phénomènes de comportements mimétiques.

### ● Le taux d'intérêt directeur

Le taux directeur est l'un des instruments les plus importants de la politique monétaire.

→ Il s'agit avant tout d'un taux de refinancement (« refi ») pour les banques commerciales.

Ce taux directeur influence grandement les taux d'intérêts des banques commerciales quand ces dernières décident d'octroyer des crédits aux entreprises ou aux ménages.

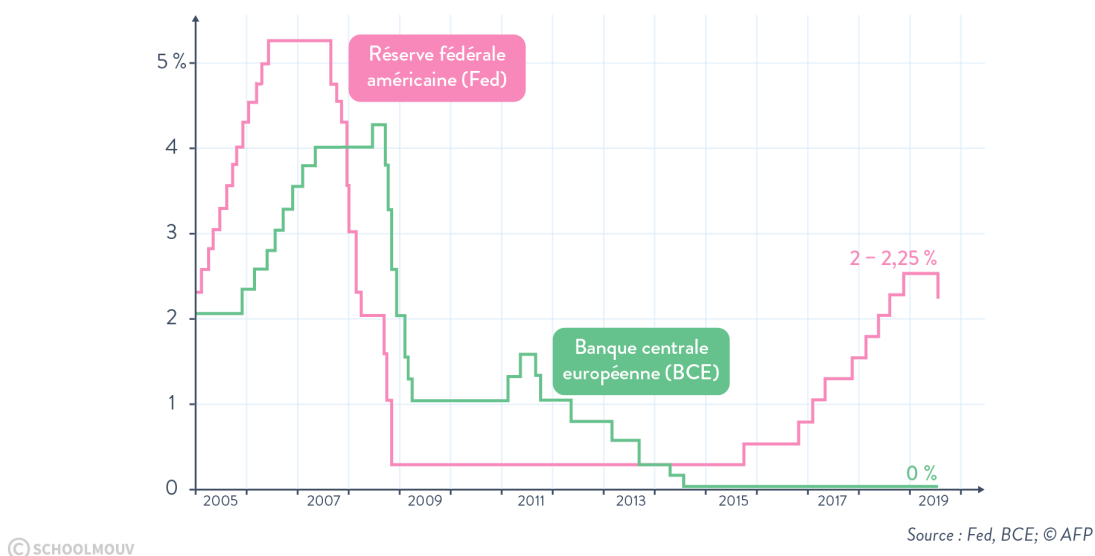
→ La BCE peut modifier unilatéralement ce taux en fonction de l'impact qu'un tel changement peut avoir sur la stabilité des prix.



## Exemple

Par exemple, si la BCE décide d'augmenter son taux directeur, les banques commerciales seront moins incitées à se refinancer auprès de la BCE, elles distribueront moins de crédits et les prix auront tendance à augmenter moins vite.

### Évolution du taux directeur de la BCE et de la Fed entre 2005 et 2019



Depuis 2014, le taux directeur de la BCE est historiquement bas (0 %).

## ● Les réserves obligatoires

Afin de maîtriser la masse monétaire et donc assurer la stabilité des prix, la BCE impose aux banques commerciales de déposer sur leur compte à la BCE un montant correspondant à un certain pourcentage de leurs dépôts. Ce taux de réserve obligatoire est aujourd'hui fixé à 1 % des dépôts. Ainsi, si 1 000 € sont déposés au sein d'une banque commerciale, 10 € seront placés au compte des réserves obligatoires de la BCE.

→ Cet instrument permet là encore de réguler la création monétaire des banques commerciales puisque si ce taux augmente, les banques seront désincitées à octroyer des crédits aux ménages ou aux entreprises.

En 2016, la BCE estimait le montant de ces réserves à près de 113 milliards d'euros.

## ● L'*open market*

La BCE mène également une politique d'*open market*.



Cet instrument concerne l'achat ou la vente de titres par une banque centrale, notamment ceux émis par les États membres lorsque ces

derniers ont un besoin de financement. L'État émet un **bon du trésor**, un titre financier public, afin d'emprunter. Se faisant, il s'engage à rembourser l'acheteur à une échéance déterminée.

- La BCE peut échanger (acheter et vendre) des titres financiers (les bons du Trésor notamment qui servent à financer les États) aux banques commerciales directement sur le marché interbancaire.

Ce type de politique s'est généralisé à la suite de la crise financière de 2007-2008 puis à la suite de la crise des dettes souveraines (à partir de 2010).

## ● Les politiques non conventionnelles

En plus de ces instruments classiques, la BCE a tendance, depuis 2007, à mettre en œuvre des mesures non conventionnelles afin de lutter contre les crises économiques et garantir le maintien du financement de l'économie.

- Ces politiques ont pour objectif de relancer le cycle du crédit par rachat massif de titres de dette ou injection massive de liquidités sous forme de prêts.

Le terme anglais pour décrire cette politique de « **prêteur en dernier ressort** » est le *quantitative easing*.



Par exemple, afin de lutter contre les conséquences de l'épidémie du Covid-19 sur l'économie, la BCE s'est engagée dans un plan de relance de 750 milliards d'euros.

Nous venons d'insister sur la mise en œuvre d'une politique monétaire commune au sein de l'Union européenne. Nous allons à présent montrer en quoi les politiques conjoncturelles sont encore, à l'heure actuelle, incomplètes et faiblement harmonisées.

## 2 | Des politiques conjoncturelles faiblement harmonisées

La conduite des politiques conjoncturelles manque de cohérence entre la politique monétaire, définie par la BCE dans la zone euro, et les politiques budgétaires, définies au niveau de chaque pays.

Afin de maintenir une trajectoire économique commune, les traités encadrent par des règles les politiques budgétaires des pays membres.

→ Le « **policy mix** » européen est sans doute l'un des plus complexes à l'échelle mondiale. De plus, en présence d'États membres hétérogènes sur le plan économique, toute politique économique coordonnée expose la zone toute entière à des **chocs asymétriques**.



Définition

### Choc asymétrique :

Un choc asymétrique est une perturbation qui affecte l'offre ou la demande dans un secteur d'activité spécifique, ou dans un seul pays d'une zone monétaire.



Astuce

En **macroéconomie**, l'anglicisme *policy mix*, désigne la façon de combiner de manière efficace la politique budgétaire et la politique monétaire.

a.

Des politiques budgétaires du ressort des États membres



Définition

### Politique budgétaire :

La politique budgétaire est l'autre forme de politique économique conjoncturelle. Elle passe par la modification du budget de l'État qui va jouer sur les recettes et/ou dépenses afin d'atteindre ses objectifs.



À retenir



Une politique budgétaire peut avoir comme objectif de :

- **relancer ou ralentir la croissance économique.** Pour relancer, on choisira alors d'augmenter les dépenses publiques et/ou de réduire les prélèvements obligatoires, quitte à creuser le déficit budgétaire. Pour ralentir, on applique le schéma inverse ;
- **réduire la dette publique et le déficit du budget de l'État.** Pour atteindre ces objectifs, l'État peut décider d'augmenter les impôts ou de diminuer, voire supprimer, les dépenses les moins utiles.

L'UE ne peut mener de politique de relance budgétaire d'envergure, puisqu'elle ne dispose pas de moyens budgétaires suffisants. En 2020, le budget de l'UE prévu s'élève à 153 milliards d'euros, soit à peu près 1 % de son PIB (25 fois moins que le budget fédéral américain). A titre d'exemple comparatif, le budget de la France s'élève à près de 350 milliards d'euros pour la même année.

Il apparaît donc difficile de pouvoir agir efficacement sur les économies de 28 pays avec un budget aussi faible.



Le budget européen est alloué chaque année à plusieurs politiques. Tous les ans, l'essentiel des dépenses européennes est consacré à la **Politique agricole commune (PAC)** et à la Politique de cohésion dont l'objectif est de réduire les inégalités régionales et sociales au sein de l'Union européenne. Ces politiques représentent à elles seules environ 70 % du budget de l'UE. Les États membres, dont la France (premier bénéficiaire des dépenses européennes relatives à la PAC), récupèrent 94 % des dépenses européennes.

Le reste est consacré aux dépenses de fonctionnement, essentiellement les frais administratifs de la Commission européenne, du Parlement européen et du Conseil de l'UE.

Au sein de la zone euro, contrairement à la politique monétaire conduite de façon indépendante par la BCE, les politiques budgétaires sont du ressort exclusif des États membres et agissent sur la conjoncture de chaque pays. Cela génère d'importants **problèmes de coordination**.

Par exemple, si un État décide de mener une ambitieuse politique de relance budgétaire afin de faire redémarrer son économie, il se peut qu'il fasse face à de l'inflation, obligeant la BCE à mener par la suite une politique monétaire restrictive qui impactera tous les pays de la zone euro.

Évidemment, les États peuvent aussi tenter de coordonner leurs actions de relance budgétaire comme cela a été le cas après la **crise des subprimes** en 2009 ou plus récemment après la crise liée à la pandémie de Covid-19. De plus, les États se sont engagés, à la suite du traité de Maastricht de 1992, à respecter certaines règles budgétaires appelées **critères de convergence** ou **Pacte de stabilité et de croissance (PSC)**, dont les plus célèbres concernent justement les finances publiques des États membres.

→ Ce pacte établit que le déficit public sur l'année d'un État membre ne doit pas dépasser 3 % de son PIB. De plus, la dette publique d'un État membre (ensemble des emprunts contractés par l'État) doit être inférieure à 60 % de son PIB.

Ces règles encadrant les politiques budgétaires nationales exposent les gouvernements à des sanctions (**pénalités**) de la part de l'UE. Depuis la fin des années 2000, de nombreux États dérogent régulièrement aux règles édictées par ce pacte afin de permettre une relance de leurs économies. Avec la crise liée à la Covid-19, la Commission européenne a indiqué la mise en place d'une mesure d'exception visant à lever la limite de 3 % du PIB pour le déficit public et de 60 % du PIB pour la dette publique.

#### **b.** Un manque de coopération en cas de chocs économiques

L'Union européenne n'est pas à l'abri des **chocs économiques**, c'est-à-dire un changement violent affectant l'économie, et en particulier la croissance économique.

- Un choc peut affecter les composants de la **demande globale** (consommation et investissement pour la demande intérieure, exportations et importations pour la demande extérieure).
- Il peut également concerner l'**offre** (les facteurs de production, les matières premières, la fiscalité, l'innovation).

De manière générale, l'UE a du mal à réagir aux **chocs asymétriques** puisque ces derniers révèlent bien souvent le manque de coopération économique au sein de la zone et l'hétérogénéité des situations nationales.

Au sein de l'UE, il est difficile de répondre de façon coordonnée à un choc économique affectant une région ou une branche d'activité. En effet, il existe au sein de l'UE des situations macroéconomiques bien distinctes entre les pays. Le tableau suivant permet de mieux rendre compte de la grande **hétérogénéité des économies** présentes dans l'espace européen :

	<b>Taux de croissance du PIB en 2019</b>  (en % de variation annuel)	<b>Taux d'inflation en 2019</b>  (% de variation annuel)	<b>Déficit/excédent public en 2019</b>  (en % du PIB)	<b>Dette publique en 2019</b>  (en % du PIB)
<b>Allemagne</b>	0,6	1,4	1,4	59,8
<b>Autriche</b>	1,6	1,5	0,7	70,4
<b>Danemark</b>	2,4	0,7	3,7	33,2
<b>Espagne</b>	2,0	0,8	-2,8	95,5
<b>France</b>	1,3	1,3	-3	98,1
<b>Grèce</b>	2,4	0,5	1,5	176,6

Italie	0,2	0,6	-1,6	134,8
Pays-Bas	1,7	2,7	1,7	48,6
Suède	1,2	1,7	0,5	35,1

Source : Eurostat (2020)

Par exemple, la crise du Covid-19 a remis au premier plan l'idée d'un **manque de mécanismes de solidarité** au sein de l'UE. Certains pays dits « frugaux » (Pays-Bas, Danemark, Suède et Autriche) souhaitent limiter et conditionner les aides dans le cadre du plan de relance européen initié par la Banque centrale européenne. Contrairement aux États-Unis, la zone euro ne dispose pas de **mécanismes de compensation budgétaire** permettant aux États faiblement endettés de participer au financement des pays fortement endettés. Par exemple, un suédois ne contribue pas au remboursement de la dette contractée en Grèce.

Enfin, au sein de la zone euro et de l'UE de manière plus générale, la fiscalité est loin d'être homogène. Les importants **écarts de fiscalité** empêchent toute réelle planification économique à l'échelle européenne. En effet, chaque pays membre peut ajuster ses taux d'imposition afin de mener à bien sa politique budgétaire.



### Exemple

Au sein de la zone euro, l'Irlande a par exemple fait le choix de fixer un taux d'impôt sur les sociétés à un niveau extrêmement bas, attirant ainsi le siège de nombreuses firmes transnationales au sein de l'espace européen.

- Cette pratique légale qualifiée de ***dumping fiscal*** par ses opposants génère une asymétrie entre les pays européens et provoque un nivellement par le bas.

Si un pays de taille modeste, le Luxembourg par exemple, abaisse son taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés afin d'attirer des investissements et augmenter ses recettes, les autres pays de taille plus

importante devront donc compenser cet effet afin d'éviter que leurs entreprises s'en aillent. Au sein de l'UE, qui peut le moins peut parfois le plus.

#### Conclusion :

Le processus d'intégration européenne est aujourd'hui ralenti. Pourtant, la question de sa gouvernance, autrement dit de la façon dont l'Europe est dirigée, s'impose. Car c'est bien l'architecture européenne actuelle qui rend impossible l'instauration d'un *policy mix* articulant **politique monétaire** et **politique budgétaire**. Les questions de l'emploi, de la croissance économique, de la stabilité financière sont les grands enjeux de la mondialisation. Pour beaucoup d'économistes et de politiques, il est temps de rouvrir le débat sur la mise en place d'un véritable gouvernement économique de la zone euro. Cela supposerait de redéfinir les missions de la BCE, en rendant son fonctionnement plus transparent, pour débattre notamment de ses choix stratégiques.

Plus largement, tant que l'Union européenne ne se dotera pas d'institutions plus démocratiques avec plus de pouvoirs, il sera compliqué de mener des politiques économiques complètes en son nom. Il existe par exemple un président du Conseil de l'Union européenne aujourd'hui mais il est inconnu du grand public et n'est pas élu par les citoyens. La Commission européenne et le Parlement européen ont en vérité peu de compétences et ne sont pas en capacité de prendre des décisions conformes à l'intérêt général commun.

Relancer le projet européen exige aussi de poser la question des domaines d'intervention de l'Europe. Au tout début, elle s'est construite sur un projet économique. Peut-être est-il temps désormais de construire une Europe sociale, en réfléchissant par exemple à mettre en place un système de protection sociale pour tous les Européens. C'est une idée qui ne s'improvise pas, tant les modèles socio-économiques des pays sont différents. Poser la question est pourtant indispensable, puisque c'est de la relance de ce projet européen que dépendra la capacité des États membres à faire aboutir l'intégration régionale.