

22.

Le temps des crises : une dynamique de la construction européenne

L'Europe fait face à des inquiétudes croissantes sur son présent et sur son avenir à plusieurs titres.

Tout d'abord et très pragmatiquement, l'excès de dette, par l'austérité qui s'en suit, génère des inquiétudes sur la croissance immédiate mais aussi sur l'avenir économique des pays aux dettes les plus importantes : combien de temps faudra-t-il pour réduire les dettes et reconstruire leurs capacités à produire des richesses ? Résoudra-t-on véritablement les problèmes actuels par de la mutualisation de dette ?

Le « modèle européen » inquiète également à travers la crise des institutions et de légitimité. Comment répondre à cette demande pressante alors même que la construction d'une nation s'inscrit forcément dans le temps long ? Est-ce que l'objectif d'États Unis d'Europe qui était celui des « pères fondateurs » doit toujours être celui d'aujourd'hui ? Plus généralement, quel modèle pour quelle Europe ?

Enfin, quelle est la place de l'Europe au sein de la communauté internationale ? Est-ce que le temps de l'Europe est passé ou peut-elle encore influencer le monde de demain face aux nouveaux géants ?

Contribution du Cercle des économistes

Laurence Boone

Témoignages

Marwan Lahoud • Yannis Papantoniou • Didier Reynders • Hubert Védrine
Jens Weidmann

Modérateur

Nicolas Beytout

For a more Integrated Europe

Laurence Boone

Since the beginning of the crisis, the Member States of the Euro Zone have kept wavering over growth-promoting strategies. Some have argued that the monetary policy of the ECB was too timid. Others (often the same ones), have claimed that budgetary policies became too restrictive and too soon. But overall growth strategies have ignored the short term and focused on the longer one, with the hope that structural reforms would raise future trend growth.

We could be missing the point. Europe is now faced with criticism of a different nature: its inability to solve the problem of excessive debt—especially in the banking sector, but also of companies and households— and above all, its inability to devise a common strategy, a common future, for the short as well as more medium term.

Currently, the situation seems to have stabilized. But only seemingly so and the crisis is not behind us. Without a will for more integration, in a no-growth situation, with the related soaring unemployment, the euro can and will still be threatened and more profoundly so. The will for more integration should lead to financial transfers but cannot only rest on such transfers and will ultimately depend on shared political decisions.

■ Euro Zone 1.0: a precarious stabilization

The strategies set by European authorities in order to find a way out of the crisis have first aimed at stabilizing the Euro Zone and “eradicating” any risk of a break-up. In this they were successful. Bailout mechanisms devised for countries with liquidity problems (EFSEF, ESM) and, of course, the ECB monetary policy “OMT” programme (which aims at stabilizing markets through sovereign bond purchases, provided the concerned country commit to a programme of

reforms) reassured markets of the sustainability of the euro. The decision of purchasing sovereign debts via the Central Bank's OMT program (Outright Monetary Transactions), benefitted from the experience of similar programs implemented by other Central Banks, but also from the careful analysis of the Euro Zone's specificities and the lessons learned from the European Monetary System crisis in the 1990s. The idea is to confront the markets with a "wall of money" taller than their own resources by using the Central Bank's boundless capacity of printing money... while complying with the specific political and institutional constraints of the Euro Zone

However, these strategies have suffered from two major flaws of the European governance. First, an inflexible budgetary framework based on rules rather than political choices. Second, desynchronized national microeconomic responses (since they are not harmonized), leading to a lack of voluntarism when proactive industrial policies were needed at the European level. These failures are the bitter result of a lack of coordination on short-term growth strategies and the absence of a joint vision of the future construction of Europe.

European authorities probably launched their budgetary adjustments too soon and the various channels of transmission of this policy from one country to another were neglected. Like in Japan in its own time, the early shoots of the recovery were soon stifled by brutal and massive adjustment measures. This accelerated adjustment is mainly the consequence of the effort of European countries to address the lack of coordination and the absence of a political commitment towards more budgetary integration. According to the European authorities, the sovereign debt crisis would have been less severe if there existed such a thing as "the Euro Zone as a whole", since the Euro Zone as a whole would have been able to service its debt. Peripheral countries wouldn't have been considered more risky than an American state on the edge of bankruptcy.

The strategies adopted to manage the Euro Zone were aimed at addressing problems at national levels. Loans were granted to European countries –much as the IMF would have done for independent countries on the verge of bankruptcy– in return for reforms when needed. Member states were also asked to adjust their public finances in order to avoid the same fate. All of which was done too soon, too strong, too independently of each other.

European authorities were a lot more reluctant to initiate the necessary reform of the banking sector, even though banks are essential for financing the productive economy. One of the main drags to growth is the lack of funding for SME working capital. Small and Medium Enterprises make up the bulk of the European industrial landscape: 80% of Italian and Spanish firms have fewer than 50 employees. These firms don't have –and will never have– access to the financial market: they need banks capable of taking the risk to finance them. Unfortunately, European banks have strengthened the requirements for such loans, as they cannot afford to add risk to their-balance sheet that deteriorated as a consequence of the crisis.

Two main reasons can explain this situation: on one hand, European banks are deleveraging slowly; on the other hand, the new regulations elaborated since the beginning of the financial crisis make the lending to SME very expensive for the banks in terms of capital. In the absence of a European authority that would aim at monitoring and assisting the banking sector, each State and each regulator has been seeking to protect its banking industry, hoping that the ECB would help banks in deep trouble by injecting liquidities when needed. In contrast of the United States, there have been no real, public and transparent assessments of European banks' balance sheets, with mandatory injections of liquidity and restructuring of financial institutions in trouble. As a result, European banks are at best barely recovering, and in any case very reluctant to take a risk by financing SME.

Here again, the absence of a political will to jointly manage the errors of the first ten years of the Euro is the main cause of this failure. Restructuring the banking sector at national level through possible capital injections would have been too difficult for a number of countries with a weak banking sector –or weakened by the housing bubble–, and would have put their public finances at risk. It would have been more beneficial to manage these costs at European level, for two reasons: first, it would have initiated a harmonization of the banking sectors consolidation, thus excluding the risk of “unfair competition” created by State subsidies; second, such a mechanism would have been less costly for the Union's public finances and would have avoided the dramatic increase of risks for individual countries.

Similarly, Europe hasn't tried to build a shared destiny for its members, and never went further than macroeconomic common policies (often technocratic and obscure for people) such as monetary and budgetary policies, and financial stabilization mechanisms. There are no such things as common policies for energy, infrastructures, education, defense, industry, and no common social protection. The only thing Europe was capable of doing in the name of the Single Market was to impose changes in competition practices and standardization rules reluctantly accepted by governments. A lot of sticks, for very few carrots.

■ Euro Zone 2.0: the banking union as catalyst for integration

The ECB, which bore most of the brunt of the crisis management, could be the catalyst for more integration. The power to conduct an audit on European banks' assets has just been entrusted to the ECB. This will allow the Central Bank to shed some light on the real situation of all the banks in the Euro Zone, and force the States to reorganize their banking system. This should lead to more integration, as some States will not have the means to address the weaknesses of their banks without outside help.

The ECB would thus lay the foundations of a budgetary union, as massive common funding capacities could be necessary to carry out the restructuring of the European banking sector. This mechanism will fix European banks and enable them to take new risks such as loans to European firms and more specifically to SME that form the industrial body of Southern Europe. The Banking Union would give a new, more concrete signification to the European integration, and would allow a faster return to economic growth. But it would still be a technocratic institution.

Moreover, it is by no means certain that this would be enough to stabilize the Euro Zone. The issues of the budgetary sustainability of some countries and the necessary pooling of a portion of the public debts are still open. Above all as there remain doubts on the capacity of southern States to regain a dynamic industrial fabric in the context of the concentration of industrial activities in the North through “clustering effects”.

■ Euro Zone 3.0: building new capacities to generate wealth throughout Europe

The imbalances in the distribution of wealth and income that result from this “clustering effect” can be remedied through fiscal transfers and migration flows, but also with an appropriate industrial policy¹. Recent research in industrial economics² points out the leading role of economic policy in supporting the development of firms, beyond the mere “structural reforms” aiming at ensuring a sound business climate.

Industrial policies were abandoned when the “capture theory” appeared in the 1990s and stigmatized them as the most obvious symbol of distortions in competition, stating that State subsidies can be “captured” by firms or sectors best equipped to defend their interests through lobbying. As a consequence, competition rules were established in order to, among other things, reduce State aids to firms.

However, Industrial policies and competition can be complementary. An industrial policy aiming at developing innovation within leading-edge sectors is all the more efficient as there exists a strong competition among firms. These firms will try to use State subsidies to accelerate the innovation process and take leadership in their field. Similarly, industrial policies should focus on tradable sectors and more particularly those with a comparative advantage that are the most likely to contribute to exports. In some European countries tradable sectors are those with high innovative contents and the closest to the technological frontier. For others, it could be tourism or the luxury industry, for instance.

1. Aglietta, 2012, *Zone euro: éclatement ou fédération*.

2. Aghion, Boulanger and Cohen 2011, «Rethinking industrial policy», Bruegel Policybrief

■ **Conclusion**

In Europe, the crisis has abated thanks to the creation of the European Financial Stabilisation Mechanism, tighter governance rules and above all decisive action by the ECB at the end of 2011 and 2012. However, the situation is still precarious. Growth is badly needed. The integration of the banking sector, recently entrusted to the ECB as European supervisor, can lead to its stabilization. A banking Union would certainly boost a faster economic recovery and create the foundations for a budgetary Union that would in turn have a more profound stabilizing effect.

But this would not be enough to correct the economic discrepancies between the member states. Transfers and migration flows will be necessary. The Euro Zone will remain in jeopardy as long as production capacities and wealth generating activities are not revived. National structural reforms will be necessary to emerge from the crisis, but other integration policies will also have to be implemented rapidly such as transfer policies, mobility policies (but only with a long-term impact), and mostly an industrial policy.

How to Unleash the Potential of the Common Currency

Jens Weidmann
Bundesbank

Whenever the topic of conversation turns to economics and Europe these days, the euro takes centre-stage more than ever, but it is worth remembering that the euro was also a political project from the very outset. The French economist Jacques Rueff declared in 1949 that money would pave the way for European integration; literally, he said “*L’Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas.*”

► The Monetary Union: an asymmetric construction

50 years later his vision took shape, but integration brought about by the Economic and Monetary Union was, by construction, an asymmetric one. Monetary policy was united, but fiscal and structural policies remained matters of national responsibility, albeit subject to coordination rules that sought to address the deficit bias that is inherent in this institutional setting.

This was in keeping with the principle of subsidiarity as enshrined in the European Treaties, and it was also supposed to be in keeping with the principle of liability as spelled out in the no-bailout clause, which sought to complement the coordination rules by fostering market discipline with respect to fiscal policy, and this meant that bad or unsustainable fiscal policies would be sanctioned by higher market interest rates on the respective debt. It was also in keeping with the primacy of monetary stability by virtue of an independent European System of Central Banks and the prohibition of monetary financing.

Together with the rules laid down in the Stability and Growth Pact, these precautions were designed to contain the tensions inherent in this framework that combines a single monetary policy with 17 national independent economic policies.

Besides being designed to promote stability, the euro promised to foster prosperity as well. Therefore, hopes were high that the euro would set in motion a process of real convergence. It was expected that governments would have no choice but to implement structural reforms and improve their supply side; as stimulating demand was no longer an option, fiscal policy was restrained by the rules and, meanwhile, monetary policy was no longer available to national policymakers at all.

► **What is to be done now?**

We now know that things did not work out quite as expected. This poses a fundamental question: do we need to further shift economic policies to the European level to make monetary union work, or will it suffice to amend the existing framework?

I wish to argue that both avenues can in principle lead to a stable framework. The changes required to amend the current framework are by no means trivial. However, at the current juncture, they might be more feasible than giving up national sovereignty in fiscal and economic matters while requiring the corresponding democratic legitimation.

The crisis can be read simultaneously as a sovereign debt crisis, a balance of payments crisis and a financial crisis, but there is one common principle, which goes a long way towards explaining the crisis. People respond to incentives, and in the case of Europe, implicit guarantees for banks and sovereigns caused shareholders, investors, governments and voters to ignore or worry less about risk. Underestimated contagion effects between countries exacerbated these effects, and in the end the balance between liability and control, which is essential for any market economy, had got out of kilter.

This largely explains the unsustainable developments in the run-up to the crisis, and this is what needs to be changed for the euro area to regain its footing.

Regarding the implicit guarantee given to sovereigns, a genuine fiscal union would be one path towards establishing a framework, which balances liability and control, and in this scenario control and intervention rights would be shifted to the European level. Were this prerequisite to be fulfilled, a greater mutualization of liabilities would become feasible and might also be justified.

However, it seems to me that giving up national sovereignty in fiscal matters does not really enjoy a majority support in Europe at this juncture, whether among politicians or among the general public in the member states. The typical example to address this point is President Hollande's recent response to the European Commission's recommendations for reforms. I quote "Elle n'a pas à nous dicter ce que nous devons faire."

Therefore, mutualizing debt without mutualizing control would exacerbate the tensions in the EMU framework rather than eliminate them. Hence it would not resolve Europe's woes but only make matters worse. It would not, in particular, preserve the currency union as a stability union.

► **Strengthening the existing framework**

Therefore, the only feasible way forward is to strengthen the framework laid down in the European treaties, and this implies stiffening fiscal rules, which were stretched and ignored too often in the past, with Germany and France being among the culprits. The new Stability and Growth Pact is a step in the right direction, but the mere existence of these rules does not suffice. We also need to actually apply them. Softening the rules would be a step backwards, and this is why I view with skepticism the European Commission's views on taking public investment out of the deficit calculation, because it makes the procedure more arbitrary and less transparent. The lack of credibility of fiscal policies is one of the key problems we are facing in the euro area crisis.

Further to having stronger rules, we need to make sure that, in a system of national control and national responsibility, sovereign default is possible without bringing down the financial system. Only then will we really do away with the implicit guarantee for sovereigns, and to achieve this we have to sever the excessively close links between banks and sovereigns. European banks currently hold too many of their own governments' bonds, and this is because banks do not have to hold any capital against government debt, and the risk weight assigned to sovereign bonds is zero. Counteracting excessive investment in sovereign bonds means that we need to change the capital rules for these bonds in the medium term in order to make sure they are adequately risk-weighted, and we need to limit bank exposure to sovereigns, as is already the case for private creditors. Only then will banks be able to cope with the repercussions of sovereign default.

Getting to grips with the implicit guarantee for sovereigns would be one big step towards eliminating the inherent tensions in the monetary union's structure. Removing the implicit guarantee for banks would be another one, and to make that happen we have to ensure the resolvability of banks. Defining a clear hierarchy of creditors is crucial; shareholders and creditors

will have to be first in line when it comes to bearing bank losses instead of taxpayers; to further strengthen market discipline, the establishment of a single supervisory mechanism for systemically important banks, as well as a single resolution mechanism, will be an important step forward. A common resolution regime, in this regard, will have to ensure that banks without a viable business model can exit the market in an orderly fashion.

Such a regime is crucial not only for financial stability but also for sustainable growth. A functioning resolution regime strengthens incentives for effective credit monitoring and moderates banks' risk appetites, and in doing so it enhances the allocation of capital and reduces the risk of a bubble emerging. Better still, of course, would be if banks did not even reach the point of having to be wound down in the first place, and in this regard higher capital requirements and better recapitalized banks are a part of the solution.

► **Structural shortcomings require structural solutions**

Finally, let me touch on the role of monetary policy. Monetary policy has already done a lot to absorb the economic consequences of the crisis, but it cannot solve the crisis, and this is also the consensus of the Governing Council. The crisis laid bare structural shortcomings, and such structural shortcomings also require structural solutions to improve competitiveness, address unemployment and restore fiscal sustainability. The best contribution a central bank can make to a lasting resolution of the crisis is to fulfill its mandate, namely that of maintaining price stability.

This is what Jacques Rueff meant when he made his famous statement in 1949. It was a declaration of support for common principles of monetary stability rather than an early advocacy of a single currency. We should not jeopardize now what we have fought so long to achieve. Monetary union has always been both a political project and a prosperity promise, and to fully unleash the potential of the common currency, efforts are needed on two fronts, structural reforms and the abolition of implicit guarantees for banks and sovereigns.

Eurozone: Breakdown or Recovery?

Yannos Papantoniou

Former Finance Minister, Greece

Europe is facing its most challenging crisis of the postwar period. After six quarters of recession, the slump is spreading to the euro zone's core countries. Unemployment above 12% on average is at a record high. In Spain and Greece, more than one quarter of the labor force is jobless, while the unemployment rate hovers around 60% among young people. Despite harsh austerity, large fiscal deficits persist, banks remain undercapitalized and unable to support a sustained economic recovery.

Social malaise is deepening as expectations –and actual prospects– for economic improvement are likely to remain poor for the foreseeable future. Faith in the European project is declining and, given the euro zone's lack of cohesion, stagnation and recession may lead to popular rejection of the EU, accompanied by serious challenges to democracy, including the rise of neo-fascist parties.

More cohesive social and political entities, like Japan, are better able to handle economic failure. In Europe, however, old –and new– fractures increase divisions, which may be difficult to heal. The widening North-South divide is perhaps the most evident one, but others such as immigration flows and cultural gaps are waiting in the wings.

And yet, despite the growing risks, European leaders remain remarkably inactive, apparently reassured by European Central Bank (ECB) President Mario Draghi's promise to do "whatever it takes" to protect the monetary union from collapse. But prolonged inaction, induced by relative calm in financial markets, will perpetuate stagnation and eventually lead to a breakdown of one sort or another. Either gradual attrition with weaker countries defaulting will lead to a more restricted German-led club of

“virtuous” countries, or Germany itself will choose to pursue a policy of narrow fiscal advantage by seceding from the euro zone.

► **What are the options?**

Avoiding that fate involves choices among the following, not necessarily exclusive, options for overcoming the euro zone crisis.

First, pursuing the present strategy of austerity-cum-reform aimed at achieving ever higher internal devaluation in the over-indebted countries, so as to eventually reach a competitive balance with the stronger core economies and attain equilibrium in both the domestic and external accounts.

Second, relaxing austerity in the core countries and significantly easing monetary policy so as to compensate for demand losses in the periphery and through higher inflation in the core, facilitate the bridging of the competitiveness gap between North and South.

Third, moving to a “transfer union”, by allowing substantial fiscal transfers through a centralized euro zone budget to weaker countries and regions, so as to ensure balanced growth and stronger economic and social cohesion.

The trouble with current policies is that they are one-sided, relying exclusively on extremely harsh austerity and the pursuit of structural reforms in the over-indebted economies. These policies have obviously failed, as even the International Monetary Fund recently acknowledged. Austerity led to much deeper recession than was forecast, resulting in persistently large fiscal deficits and high debt/GDP ratios while the reform effort stumbled as high and rising rates of unemployment and poverty increased resistance to it.

Experience shows that privatization, market liberalization, the opening of closed professions and government downsizing involve conflict with powerful vested interests, such as businesses in protected industries, public-sector unions or influential lobbies. Resolving these conflicts requires strong social alliances that are hard to cement in the context of poor economic prospects, social turmoil, civil disorder and political instability.

Deep and prolonged recession implies vanishing support for reforms, as governments fail to convince citizens that current sacrifice will ensure a better future. There are limits beyond which pushing a society to impoverishment –a less polite fashion to describe “internal devaluation”– produces undesirable, if not dangerous, consequences.

► **The short-term effects of reforms and their impact on the people**

Reforms are of course an essential part of any rescue strategy since they increase productive potential, ease inflationary risks and enhance the country’s prospects. Moreover, reinforcing competitiveness increases

confidence among consumers and investors about the country's economic future, thereby inducing higher spending and production.

However, their short-term impact is limited as they need time to take roots. Crucially, the confidence factors do not necessarily work in an imperfectly functioning monetary union, such as the euro zone, where the continual appearance of systemic flaws erodes confidence. In such circumstances, the result may be hoarding and capital outflows, rather than increased spending, as it happened in some over-indebted euro zone countries while they were pursuing reforms.

The common currency lacks a sovereign. Fiscal policy and banking are fragmented among seventeen separate entities while the ECB lacks the full range of powers that are required for guaranteeing the currency. The euro zone's flaws reflect the conceptual distance from the United States, which is the only model of a well-functioning monetary union. Europe's history rules out emulating the U.S. model. But, to make the euro zone work, monetary unification should extend to the fiscal and financial fields, thereby creating an integrated economic union.

► **For a balanced policy mix**

The challenge for European leaders in the next few months is to admit failure of the policies followed so far and adjust them by rebalancing fiscal policies, easing monetary policy and moving rapidly towards fiscal and banking union, backed by strong central institutions responsible to a directly elected parliament. Specifically:

– Core economies –and Germany in particular– with a stronger fiscal position should relax budgetary policies so as to rebalance demand across the currency union. They should also mobilize substantial resources through the European Investment Bank and the EU's Structural Funds for Marshall-type aid for the peripheral countries in the South. Boosting investment in small and medium-sized enterprises (SME's) and youth employment should be priority areas for such aid.

– Further reducing interest rates and reinforcing unconventional monetary policy measures by the ECB –such as firing up the market for asset-based securities collateralized by loans to SMEs– would help raise demand levels, allow higher inflation in the core economies and restore the transmission mechanisms of monetary policy. Currently, SMEs in Europe's South borrow at significantly higher rates than in the North. The spread, or difference, between the borrowing costs for small Italian and Spanish companies and their German and French peers reaches 3 to 4 percentage points for similar loans, placing them in a disadvantageous position. The credit crunch is a key factor underlying euro zone's continuing recession. Moreover, higher core inflation would reduce the adjustment burden of peripheral countries

in bridging the competitiveness gap with the core economies.

– European public debt should be partially and gradually mutualized. The introduction of Eurobonds would reduce borrowing costs for the over-indebted countries and curb speculative attacks from global financial markets. The pay-off in terms of higher growth would far exceed the additional borrowing costs for the more credit-worthy core economies.

– National banking systems should be unified, in order to separate private losses from sovereign debt, with centralized supervision and resolution authorities as well as a deposit-insurance scheme forming the pillars of a European banking union. The plans currently pursued fall far short of this goal.

– Fiscal and economic policies should be more tightly coordinated through stronger institutions that, however, should be accountable to the European Parliament. Economic and political unification should move in parallel so as to ensure democratic legitimacy.

– Emphasis should be placed on policies more directly targeted to growth. A more active industrial policy is required in order to promote research and innovation. The single market should be extended to services whose protective regime is blocking productivity growth. Free-trade arrangements should be promoted either multilaterally or bilaterally with major trading partners such as the U.S.

– Over-indebted countries should pursue with renewed vigor the implementation of structural reforms taking advantage of EU financial aid as well as the improvement in the economic environment. Austerity policies should be moderated, particularly on the tax side, so as to complement, rather than antagonize, the effort for economic recovery.

The suggested policy mix aims at a better balance between demand-oriented and supply-oriented policies and allows some limited transfers – through issuing Eurobonds and financial aid for the peripheral economies – while addressing the euro zone’s systemic dysfunctions by promoting fiscal and financial unification.

Adopting such policies is a tall order under the prevailing political conditions in Europe. EU’s history, however, suggests that, in moments of danger, the strength is gathered for facing up to the challenge. Next year’s elections for the European Parliament offer an opportunity to set the agenda and form the alliances for the “ever closer union” to move forward and restore its position on the world scene.

Instaurer le dialogue entre solidarité et responsabilité

Didier Reynders

Vice-Premier Ministre et Ministre des Affaires étrangères, Belgique

Il semblerait que depuis quelque temps, le débat en Europe tourne autour de la demande de plus de responsabilités de la part du nord de l'Europe, notamment de l'Allemagne et de certains partenaires, et simultanément de la demande de plus de solidarité de la part du sud de l'Europe.

Pour un originaire de Belgique, toute comparaison avec une situation interne serait purement fortuite ! Mais on pourrait se demander si les relations nord-sud sont en général celles-là. Je crois qu'il n'y a pas de miracle en la matière. On aura besoin à la fois de plus de responsabilité et de plus de solidarité. Le problème est de savoir par quoi commencer. Si j'avais un reproche à faire à la politique allemande, depuis pas mal de temps déjà, c'est sa tendance à attendre qu'on soit vraiment au bord de la catastrophe pour faire un pas. Je l'ai vécu dans le dossier grec, dans le dossier portugais et pour l'ensemble des crises que l'on a rencontrées. En Allemagne, on a tendance, pour faire pression sur un partenaire – et je peux le comprendre – sur la nécessaire responsabilité, et à ne faire le geste de solidarité qu'au dernier moment. Cela donne un peu la peur du vide. Cela donne toujours cette impression que l'on va voir exploser la zone euro.

► Progresser, oui mais où ?

Dans l'intégration européenne. Déjà, on travaille à une union bancaire qui se met progressivement en place. Et ce n'est pas simplement la supervision de l'ensemble des banques. J'ai connu la crise bancaire en Europe en 2008 quand on a vu arriver cette crise des États-Unis directement sur Fortis, sur

Dexia et sur bien d'autres banques. Je rappellerai qu'au début, d'ailleurs, on nous regardait comme de pauvres petits Belges malheureux qui subissaient une crise. Il n'a pas fallu 24 heures pour que beaucoup se rendent compte que cela allait gagner leur pays également. On connaît les mesures qui ont été prises dans l'urgence et qui débouchent aujourd'hui sur une supervision qui ne sera plus nationale, qui sera enfin européenne, avec petit à petit, une mise en commun des risques. Ce dernier point est d'ailleurs plus difficile car il représente déjà une intégration budgétaire européenne.

Deuxième point, le risque des élections allemandes. J'étais aux Finances et dans l'Eurogroupe à l'ECOFIN pendant la période 2004-2005 ; à l'époque, nos deux grands voisins connaissaient des difficultés budgétaires et souhaitaient qu'on assouplisse. Naturellement quand on parle de l'assouplissement des règles avec, autour de la table des Portugais, des Grecs, des Espagnols et même des Belges, il est tout naturel que tous et chacun veuillent en profiter avec une augmentation forte des salaires, une diminution des heures de travail, (36, 37, voire 35 heures), etc. Et puis, on s'étonne quelques années plus tard de souffrir d'un manque de compétitivité, d'une explosion du chômage, d'un certain nombre de maux, que l'Allemagne n'a pas vu arriver de la même façon parce que, pendant toute cette période – Jean-Claude Trichet le rappelait à chaque réunion de l'Eurogroupe – il y avait une modération salariale, non pas imposée par une autorité, mais débattue, dialoguée et discutée entre partenaires sociaux. Il faut le savoir et insister sur ce point.

Troisième élément, le fédéralisme. On ne va pas réformer les traités en 24 heures, on ne va pas aller vers une démarche totalement fédérale, mais même en France, le mot commence à apparaître de temps en temps. Qu'est-ce que cela veut dire ? Cela veut dire que l'on ne peut pas vivre avec une monnaie unique, une banque centrale unique avec 17 états qui mènent par ailleurs leur propre politique budgétaire. On a ainsi déjà fait – comme Monsieur Jourdain, de la prose sans le savoir – du fédéralisme monétaire. Mais on n'a pas pu, on n'a pas voulu franchir le pas d'un fédéralisme budgétaire. On est en train de le faire. On est en train petit à petit d'intégrer les politiques. Cela passera peut-être un jour par une intégration plus forte quand on modifiera à nouveau les traités.

Quatrième élément, les réformes. On parle beaucoup aujourd'hui de réformes structurelles et ce sont effectivement les plus importantes. Cela n'empêche pas que l'on doive d'abord remettre nos comptes en ordre. Venant de Belgique, je n'ai aucune leçon à donner. Je peux juste faire part d'une expérience. Nous avons connu au début des années 80 un déficit qui était un déficit de 17 à 18 points, si on le calculait comme aujourd'hui. La dette est montée à 138 points du PIB en 1993. Eh bien, il faut 20 ans pour revenir progressivement à l'équilibre, malgré les crises. Donc, il faudra

garder cette logique de retour à des équilibres budgétaires, et garder en mémoire que les réformes doivent avant tout porter sur l'amélioration de la compétitivité, sur une plus grande ouverture du commerce, avec, – on en parle beaucoup, je le sais – des accords possibles avec les États-Unis.

► **Et les Marchés Intérieurs ?**

Je pense quant à moi davantage aux Marchés Intérieurs. Quand on parle d'accords possibles avec les États-Unis ou quand on parle d'espionnage américain, on regarde les grands acteurs de l'économie digitalisée, et ils sont tous de l'autre côté de l'Atlantique. Ils ont bénéficié d'un marché intérieur américain gigantesque qui leur a permis de se développer.

On a très peu de concurrence venant d'Europe. J'ai connu Nokia, leader mondial de la téléphonie, mais on est passé au smartphone, on parle d'Apple et de Samsung, on ne parle plus de présence européenne dans le débat. Le marché intérieur européen est une réforme qui n'est pas achevée. En Europe, on pourrait, par exemple, ouvrir le marché de l'énergie, mais il y a encore du chemin pour arriver à un marché de l'énergie totalement ouvert.

En fait, toutes ces réformes ont pour but de lutter contre le chômage. La réforme des retraites relève de cette lutte et ce n'est pas une mesure d'austérité. Bien sûr, pour ceux qui voient leurs droits reculer, cela apparaît comme tel, mais c'est en réalité un échange entre générations. Un jour, quand nous vivrons tous en bonne santé jusqu'à 150 ans, peut-être que l'âge de la retraite pourra être repoussé dans certains pays de 65 ans à 65 ans et demi !

Toutes ces réformes n'ont de sens, y compris la légitimité européenne, que si elles sont acceptées. Dans nos pays, ce qu'il faut développer le plus, c'est le dialogue entre les partenaires sociaux, entre les acteurs économiques : le dialogue entre les entreprises et les organisations syndicales représentatives des travailleurs. On pensait que c'était impossible dans mon pays. Ces derniers jours, on vient de mettre en place un statut unique entre ouvriers et employés. Cela s'est fait avec l'aide du gouvernement, mais d'abord en enfermant pendant une nuit les représentants syndicaux et patronaux, et ils se sont mis d'accord. C'est un message que l'on doit faire passer partout en Europe.

Une Europe puissance serait utile au monde

Hubert Védrine

Ancien Ministre des Affaires étrangères, France

Pour moi le danger numéro 1, c'est le fossé grandissant entre disons, les élites «européistes» et le grand public. Je ne crois pas qu'il faille «faire rêver». L'Europe moderne ne s'est pas construite par rêves. Elle s'est construite parce qu'il y avait Staline, Truman, la réponse du plan Marshall, et ensuite, la construction européenne. L'histoire vraie n'est pas celle qui est racontée. Depuis des années, les élites répètent en boucle qu'il faut toujours «plus d'Europe», quel que soit le sujet. C'est une rengaine anxieuse. Dans les écoles de commerce, on trouve la perspective fédérale formidable, mais dans l'électorat normal les gens trouvent massivement cela angoissant. Je pense que cela nourrit l'euro-scepticisme au sens propre du terme, mais pas l'euro-hostilité. Or les euro-hostiles, qui représentent à peu près 15% de l'électorat, sont irrécupérables. Alors que les eurosceptiques sont récupérables. Ce sont des déçus.

Je ne crois pas pour l'Europe au système fédéral, au sens classique du terme. Il faut d'ailleurs distinguer : le mot «fédéral» signifie plusieurs choses différentes, et en matière européenne, ce n'est pas la même chose de dire que c'est l'Europe qui va décider à notre place parce que l'on n'y arrive plus, qu'on est trop fatigué, que de dire que l'on décide ensemble. Ce n'est pas du tout la même chose : en termes politiques, dans un cas c'est décourageant, et dans l'autre c'est mobilisant. De toute façon aucun gouvernement ne veut du fédéralisme. On n'arriverait pas à rédiger un traité sur cette base et il serait de toute façon inratifiable par les 17 ou 18 pays, encore moins par les 28. Donc, on perd un peu notre temps avec ce thème et on inquiète les gens pour rien.

Je constate l'évolution de la position allemande. Mon ami emblématique Joschka Fischer ne dit plus ce qu'il disait dans son discours de mai 2000

sur l'avenir de l'Europe. Ce que dit Madame Merkel en ce moment est qu'il ne faut pas renforcer les pouvoirs de la Commission, que ce n'est pas une idée enthousiasmante de faire élire le Président de la Commission par le Parlement européen, qu'il n'y a pas d'urgence à réformer les traités, etc... C'est ce qu'elle dit en ce moment, et je pense qu'elle le pense.

► **De l'avantage des avancées pragmatiques**

Cela étant dit, je trouve que ces dernières années – et là, en fait, je suis d'accord avec le début de ce qu'a dit Jean-Claude Trichet³ – nous avons fait, dans la zone euro sous l'empire de la crise et de la contrainte, des progrès extrêmement importants. Mais, sur fond global de système communautaire, c'est un système intergouvernemental, moderne, perfectionné. On décide ensemble, de plus en plus. C'est très bien. Cela sera durable et légitime à deux conditions, tout le monde l'a dit : 1) à condition que cela ne soit pas uniquement répressif, disciplinaire et punitif. 2) Qu'on s'occupe aussi, dans ce gouvernement économique de la zone euro en construction de facto, de la combinaison entre assainissement des finances publiques et croissance, qu'on s'occupe d'écologisation intelligente et rationnelle, en y réintégrant la notion de progrès, qu'on s'occupe un jour peut-être – faut-il oser ? Je ne sais pas – des taux de change.

Le deuxième point est celui du contrôle démocratique. Il y a quelques semaines, j'écoutais Helmut Schmidt et Valéry Giscard d'Estaing (c'était très émouvant d'ailleurs) à l'Ambassade d'Allemagne à Paris. Ils disaient en substance « On a raté notre coup avec le Parlement européen ; on croyait que cela allait donner une identité européenne, que tous les peuples allaient se retrouver. Pas du tout. Cela ne marche pas, les gens s'en fichent. » Quand la question a été posée du contrôle démocratique de la zone euro, ils ont tous deux répondu que c'était nécessaire pour fortifier la zone euro mais ils préconisaient « un rassemblement des Parlements nationaux. » Il y a d'ailleurs un article du traité qui permet de combiner une chambre spécialisée du Parlement européen et des Parlements nationaux. En tout cas, tous les grands dirigeants politiques sont obsédés par l'idée de « rebrancher » les peuples, donc les eurosceptiques, sur la construction européenne, sans les sermonner, leur faire la leçon, ou les mépriser au risque de les énerver davantage et de creuser encore plus le fossé.

Je terminerai en disant que cette avancée pragmatique, considérable, dans la zone euro, règle pour un certain temps la question théorique du degré de transfert de souveraineté à travers l'exercice en commun de la souveraineté. Ce sont des innovations pratiques. On n'a pas eu besoin de

3. Voir le débat sur les sociétés européennes à l'épreuve de l'Europe entre Elsa Fornero, Pierre Moscovici et Jean-Claude Trichet.

changer les traités pour le faire. Ce sont les ministres des Finances, les Premiers ministres, etc. qui y sont parvenu avec les gouvernements, avec les Directeurs du Trésor. C'est une innovation collective très intelligente. À mon avis, on peut maintenant faire une pause. Je ne crois pas que l'on ait intérêt, même si c'était politiquement possible, à refondre les traités sur ces points, à devoir les renégocier ! Il faut plutôt capitaliser sur cette avancée.

► **L'union sera toujours là**

Quant à l'Union, elle sera toujours là. Contrairement à Patrick Artus⁴, je serais plutôt pour que la Grande-Bretagne reste dans l'Union. En tout cas, il y aura la zone euro et il y aura l'Union. Ce qui tendrait à prouver que les questions de la souveraineté et d'intégration peuvent être surmontées à travers les avancées pragmatiques.

N'oublions pas les désaccords profonds entre Européens avant la crise des dettes souveraines concernant l'élargissement. Est-ce qu'il faut continuer, à quel rythme, jusqu'où ? La question n'est plus au premier plan en ce moment mais elle se pose toujours. Il y a toujours ce désaccord qui me préoccupe (et dont je parle tout le temps, quel que soit le sujet de la table ronde !) : est-ce que l'Europe doit être une puissance dans le monde ou pas ? L'Europe est-elle simplement une grosse ONG, une sorte de grosse Croix Rouge ? Une grosse machine à discours sur les droits de l'homme qui n'ont aucun effet ? etc.

Je pense qu'il faudrait une puissance et qu'elle serait utile au monde. Sans cela nous serons impuissants, donc dépendants et réduits à gérer les décisions prises par les autres. Je sais et je respecte le fait que, pour beaucoup de peuples en Europe, c'est une notion inquiétante.

Nous n'avons jamais réussi, nous les Français, à convaincre sur ce point. Il faut une réponse intelligente, nouvelle, sur cette question de l'Europe puissance.

4. Voir l'article d'introduction à la session 21 de P. Artus.

L'industrie au cœur du projet européen

Marwan Lahoud

EADS

Les mots que je vais prononcer témoigneront de la forte implantation d'un industriel en France, en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni. Ce n'est pas tout à fait l'ensemble de l'Europe, mais c'en est une partie importante qui représente des pays très impliqués dans les affaires industrielles.

Jens Weidmann citait Jacques Rueff en disant que «la monnaie sera au cœur de la construction européenne une sorte de condition sine qua non». Mais il ne faudrait pas oublier que la construction européenne a pour point de départ deux initiatives industrielles, la CECA et EURATOM. Deux échecs. L'échec de la CECA est lié à deux éléments ; le premier est la difficulté à réguler les prix dans le secteur du charbon et de l'acier, et le second plus fondamental est le choix du secteur. Il faut choisir les secteurs sur lesquels il y a un avenir, sur lesquels l'Europe a des atouts. C'était le cas d'EURATOM qui a échoué à cause des intérêts nationaux fortement divergents. C'était donc un échec politique.

Si on revient aux bases, l'origine du poids de l'Europe dans l'économie mondiale se trouve dans la révolution industrielle. C'est d'ailleurs le poids de tout le bloc occidental, Europe, États-Unis. Il est intéressant de noter qu'aujourd'hui, ce qui tire le retour à la croissance des États-Unis, c'est une sorte de nouvelle révolution industrielle.

Je fais partie des gens qui sont convaincus que nous avons besoin d'une industrie en Europe si nous voulons conserver une économie forte. Que faut-il pour cela ? Il faut créer les conditions du développement d'une industrie, en laissant faire les entreprises. Je ne parle pas d'une politique industrielle européenne, ni même de la somme de politiques industrielles nationales. Donnons-nous, donnez-nous les conditions favorables et laissez-nous faire. N'entravez pas l'action des entreprises.

► **De la stabilité avant tout**

De quoi s'agit-il concrètement ? Il s'agit de stabilité de l'environnement fiscal. Il s'agit de stabilité de l'environnement réglementaire, notamment en matière de droit du travail. Je ne parle pas ici d'évolutions ni de réformes. Je parle de stabilité. Il s'agit de tenir compte des conséquences en chaîne des décisions qui sont prises. Il convient encore de citer les réglementations environnementales qui, pour importantes qu'elles soient pour l'avenir de la planète, vont parfois si vite qu'elles se traduisent par des difficultés pour les entrepreneurs d'entreprendre.

Donc, ne pas entraver l'action des entreprises, les laisser faire sans intervenir dans leur action quotidienne. Pour illustration je choisis l'aéronautique. Voilà une industrie qui a démarré, il est vrai, d'un effort public, avec des avances remboursables, avec des investissements dans les industries liées à la défense. Et aujourd'hui, voilà une industrie qui se développe avec de l'emploi en Europe, et non pas ailleurs – quand je parle de l'Europe, il s'agit principalement des quatre pays que j'ai cités. Une Europe qui a une culture du management et une culture de l'innovation.

Je conclurai en disant qu'il faut que tous les temps soient pris en compte. On a parlé du temps des élections, du temps long, du temps des entreprises. Olivier Pastre a parlé d'avenir en parlant de 2025. Mais aujourd'hui, dans nos entreprises, il y a des dessins qui préfigurent les avions de 2050. Et pour durer jusque-là, il faut préférer la gestion à la communication, le non spectaculaire au spectaculaire.

Échanges

Simon Ganem, lauréat du concours «Inventez 2020»

On parle beaucoup d'austérité, de règles budgétaires en Europe, mais on oublie souvent le chômage donc l'emploi. Que pensez-vous d'une politique commune de l'emploi, d'une Union européenne pour l'emploi, autour d'un socle d'assurance chômage pour relancer le projet européen par la solidarité ?

Didier Reynders

Deux ou trois éléments de réponse, d'abord sur la politique de l'emploi en tant que telle. C'est vrai que ce que l'on veut surtout aujourd'hui, c'est lutter contre le chômage, beaucoup plus qu'entendre parler sans arrêt de croissance. On peut le faire d'abord en évitant de prendre des mesures de rigueur pénalisantes pour un retour à l'équilibre budgétaire.

Quand on prend des mesures de restriction budgétaire, on peut déjà éviter d'y inclure des mesures qui vont à l'encontre de l'emploi.

Deuxièmement, les banques. On parle beaucoup des banques, mais il faudra en parler encore plus, car, pour financer de l'emploi et la création d'entreprises, il faudra se poser la question de savoir quel rôle on voudra leur attribuer dans l'arbitrage entre le court, le moyen et le long terme. Cette question des financements s'imposera à un moment donné du processus.

Troisième élément : ce qui donnera aussi une activité en matière d'emploi, c'est le marché intérieur. Sur ce point une remarque importante : la mobilité va être de plus en plus au cœur du débat de l'emploi. Dans d'autres régions du monde, les gens se déplacent beaucoup plus facilement que chez nous, où les barrières linguistiques, les barrières des états, sont encore très fortes.

Peut-on aller plus loin au travers de plans de relance ? Je crois que le nord de l'Europe peut progressivement relancer la consommation. On a vu les salaires bouger un peu en Allemagne. On les voit bouger dans d'autres pays. Il y a des plans d'investissement communs. L'étape suivante, c'est concevoir des politiques d'emploi, un socle social, peut-être un socle fiscal, on en revient au

fédéralisme, on en revient à l'idée de partager des décisions. Le fédéralisme, c'est partager la souveraineté. J'ai vécu pendant des années dans un pays— je ne sais pas si c'était vrai ici — où la politique monétaire était fixée à Frankfurt par une banque centrale allemande, avec uniquement des Allemands autour de la table. Depuis que l'on a fait la BCE, on a deux Belges maintenant autour de la table, à Frankfurt, qui participent à la discussion. Auparavant, on appliquait les règles allemandes, point.

Cela veut dire que dans le débat actuel, l'enjeu est de plus en plus d'arrêter de parler des sceptiques ou des pas sceptiques, des « pour l'Europe » ou des « pas pour l'Europe », mais de politiser le débat européen. La politique de l'emploi, veut-on qu'elle soit de gauche ou de droite, qu'elle soit libérale ou socialiste, qu'elle soit verte, jaune ou d'une autre couleur, mais que l'on arrête de se dire que l'on est pour le processus européen ou contre le processus européen. Cela ne veut plus dire grand-chose. On doit être mature et oser un vrai débat de fond : quel type de politique en Europe ?

Jens Weidmann

It is dangerous to lead a central banker astray on other areas of policy. Normally I advocate a rather restricted role for monetary policymakers. The first point would be to make the link with budgetary consolidation. It has to be clear that if budgets were balanced, each national authority would have countered cyclical swings in unemployment, much more than is currently the case. Secondly, if we are countering structural differences with a common unemployment scheme and organizing structural transfers, this underlines the point that it would require much more control over national policies. Is it acceptable to organize structural transfers through unemployment insurance schemes if we decide independently on our retirement age and our labor laws? You can externalize bad policies to everyone else through national decisions.

Therefore, if you want this, it has to be clear that this means giving up national sovereignty in a lot of other areas, and I do not see willingness to do this on the political level at this juncture. The task for government in addressing unemployment is to facilitate structural change through efficient governance, an efficient and stable tax scheme, an educated labour force, and by ensuring the unemployed are taken care of so they do not lose their human capital.

Marwan Laboud

Ma réponse ne portera évidemment pas sur une politique de l'emploi, mais sur la création d'emplois et sur les conditions de cette création d'emplois. Monsieur Reynders disait qu'en n'entravant pas les secteurs qui croissent, il y a de la création d'emplois. Ce qu'il faut, c'est non seulement ne pas les entraver, mais leur donner confiance en termes de stabilité. Souvent, aujourd'hui, des entreprises qui sont capables d'embaucher, de créer de l'emploi en leur sein, chez les sous-traitants et dans l'ensemble de l'écosystème, ne le font pas ou le

font moins qu'elles pourraient parce que les conditions ne sont pas réunies. Le problème n'est pas tant le côté défavorable que le côté instable. J'y insiste.

Je ferai une remarque supplémentaire. Dans un groupe comme EADS, on peut voir la disparité des réglementations sociales entre les pays. On est surpris parfois parce qu'il y a des différences totalement contre-intuitives ; par exemple, il est beaucoup plus facile de mettre en place un plan social en France qu'en Allemagne.

Laurence Boone

Je pense que cette session et ce débat ont été le parfait reflet des contradictions qui existent au sein des pays de la zone euro, avec l'idée originale de faire de l'euro une monnaie commune qui permettrait de faire une Fédération des États-Unis d'Europe. Je crois que l'on en est très, très loin aujourd'hui. Ce qu'on a montré, c'est que l'on avait fait une monnaie commune avec beaucoup de monde, et qu'on n'était pas du tout prêt à aller aussi loin dans les politiques économiques d'intégration, notamment en matière budgétaire. Je voudrais rappeler juste deux points : le premier est que sur l'Union bancaire, les décisions qui ont été prises récemment renvoient aux responsabilités nationales le traitement d'une faillite de banque ou le traitement d'un renflouement de banque. On n'a donc pas du tout coupé le lien entre les banques et les souverainetés nationales. On en a parlé un peu, mais je crois que l'on pourrait aller plus loin là-dessus.

Le deuxième point porte sur le problème de transfert et de solidarité. Finalement, Jens le soulignait, nous n'y sommes absolument pas prêts, et nous nous trouvons dans une situation assez ambiguë, où les transferts se font quand un pays demande de l'aide et des programmes. À ce moment-là, il perd sa souveraineté plutôt que de la partager avec les autres. On aboutit finalement à quelque chose qui est pire que de pouvoir mettre en commun des décisions communes pour arriver à prendre des décisions budgétaires communes, qui nous permettraient aussi de pallier les problèmes de croissance de court terme.

