

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

15 juin 2012 – N° 429

Les Eurobonds ne sont pas la forme la plus « facile » de fédéralisme

On commence à comprendre collectivement qu'une Union Monétaire entre pays très hétérogènes ne peut pas survivre sans fédéralisme, ce qui s'applique bien sûr à la zone euro.

La question est donc de savoir quelle est la forme de fédéralisme la plus « intelligente » et facile à mettre en place de fédéralisme dans la zone euro. On met en avant le plus souvent les Eurobonds (ou les Eurobills), mais il s'agit d'une forme très compliquée de fédéralisme : elle nécessite une discipline fiscale acceptée, une restriction à la souveraineté des parlements nationaux.

D'autres formes de fédéralisme plus faciles à mettre en place existent, par exemple :

- *construction d'un système européen d'indemnisation du chômage ;*
- *mise en commun de la TVA ou d'une partie de la TVA.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

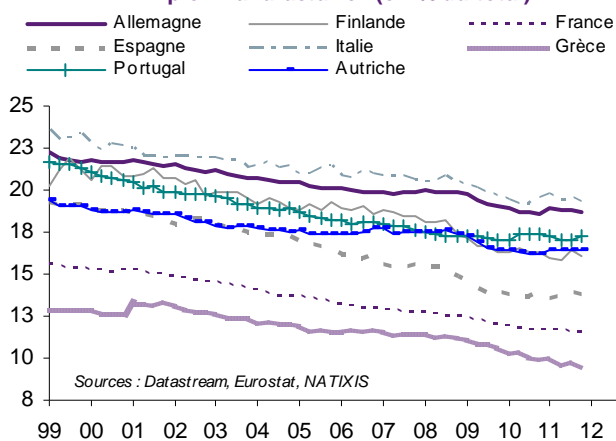
RECHERCHE ÉCONOMIQUE

Une Union Monétaire entre pays hétérogènes ne peut pas se faire sans fédéralisme

La zone euro est un excellent exemple d'une Union Monétaire sans fédéralisme. Elle est pourtant constituée de pays très hétérogènes, en particulier en ce qui concerne le poids de l'industrie (graphiques 1a/1b) et la capacité à équilibrer le commerce extérieur (graphique 1c). On sait maintenant que cette configuration (Union Monétaire sans fédéralisme, forte hétérogénéité des structures productives des pays) est très instable : sans fédéralisme, aucun transfert public ne vient compenser les déficits extérieurs des pays désindustrialisés (Grèce, Portugal, Espagne, France), ces pays accumulent des dettes extérieures excessives (graphique 1d), ce qui finit dans une crise de solvabilité externe et de balance des paiements et la possible explosion induite de l'Union Monétaire.

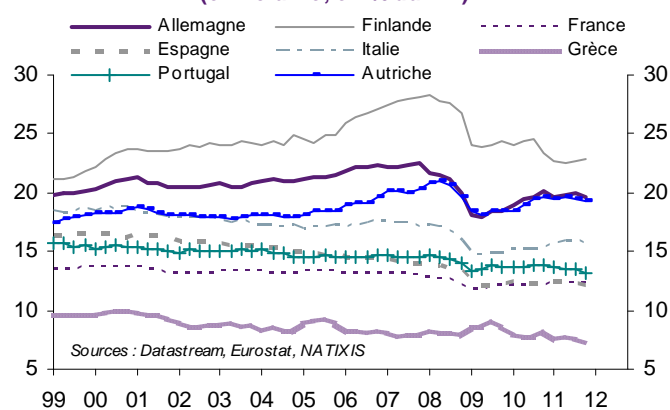
Graphique 1a

Emploi manufacturier (en % du total)



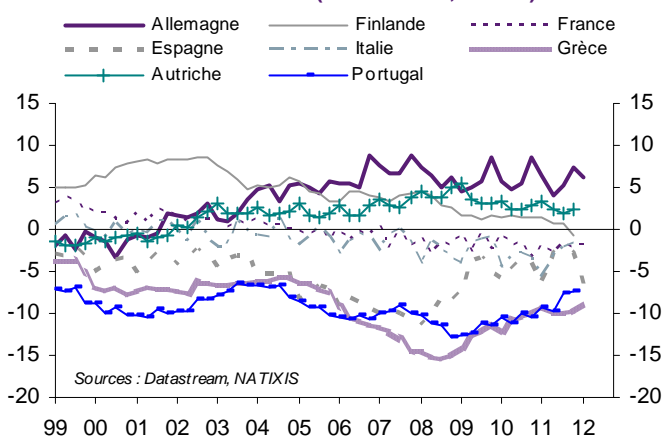
Graphique 1b

Valeur ajoutée dans le secteur manufacturier (en volume, en % du PIB)



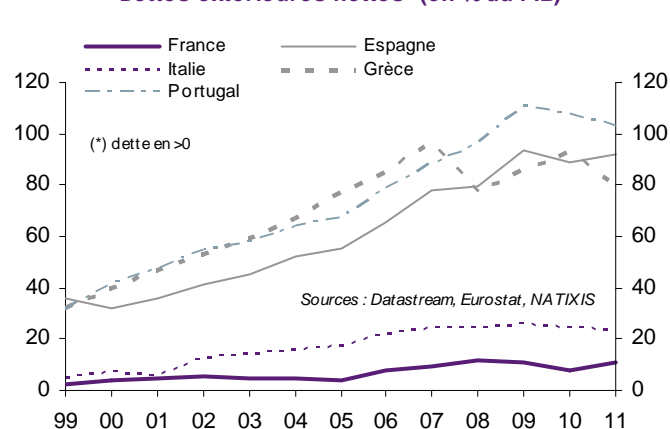
Graphique 1c

Balance courante (en % du PIB, valeur)



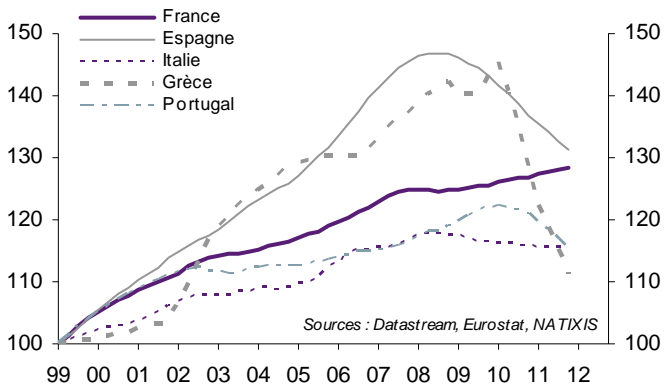
Graphique 1d

Dettes extérieures nettes* (en % du PIB)

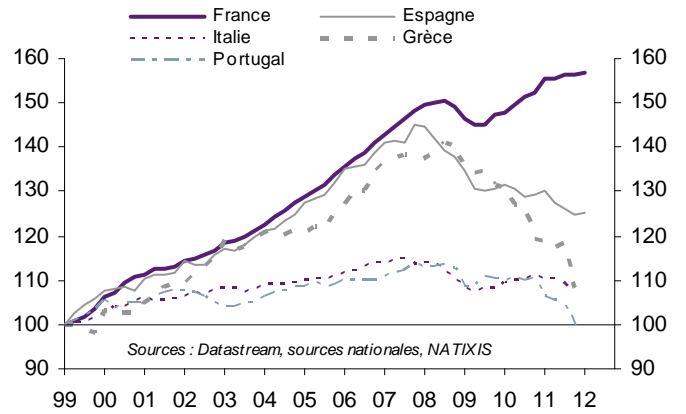


La correction du déficit extérieur par la réduction du pouvoir d'achat, de la demande intérieure et des importations, qui est en place en Espagne, en Grèce, au Portugal, même en Italie (graphiques 2a/2b/2c), est trop coûteuse en croissance (graphique 3a) et en chômage (graphique 3b) pour être menée à son terme. Pour sauver la zone euro (Union Monétaire sans fédéralisme entre des pays très hétérogènes du point de vue de leur structure productive) il faut donc réfléchir aux formes de fédéralisme les plus « intelligentes et les plus faciles à mettre en place ».

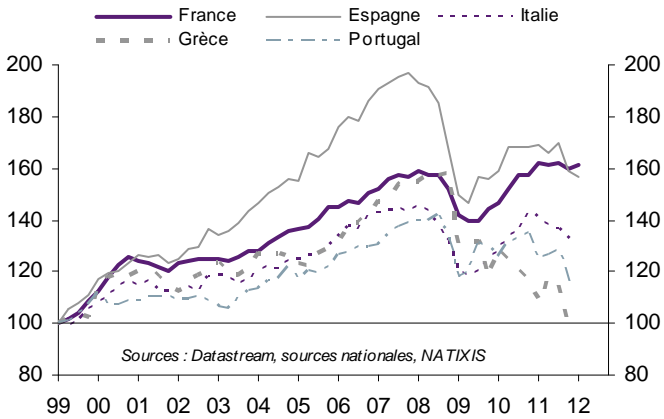
Graphique 2a
Masse salariale réelle reçue par les ménages
(avec prix conso, 100 en 1999:1)



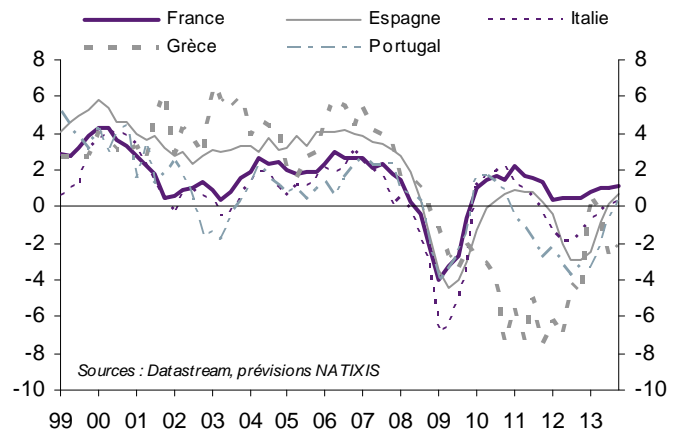
Graphique 2b
Demande intérieure (volume, 100 en 1999:1)



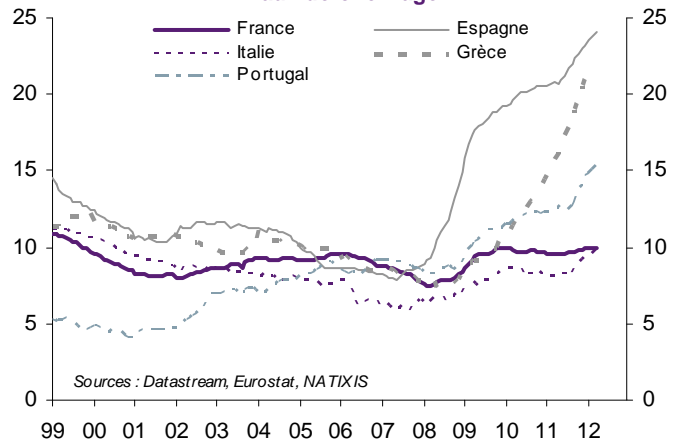
Graphique 2c
Importations en volume (100 en 1999:1)



Graphique 3a
Croissance du PIB en volume (GA en %)



Graphique 3b
Taux de chômage



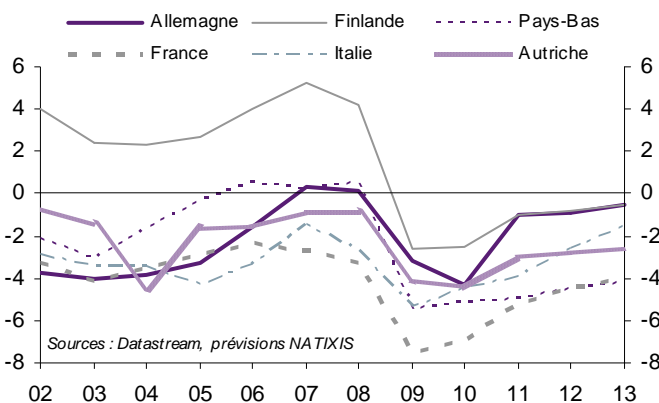
Quelles seraient les formes de fédéralisme les plus faciles à mettre en place dans la zone euro ?

1. Eurobonds / Eurobills

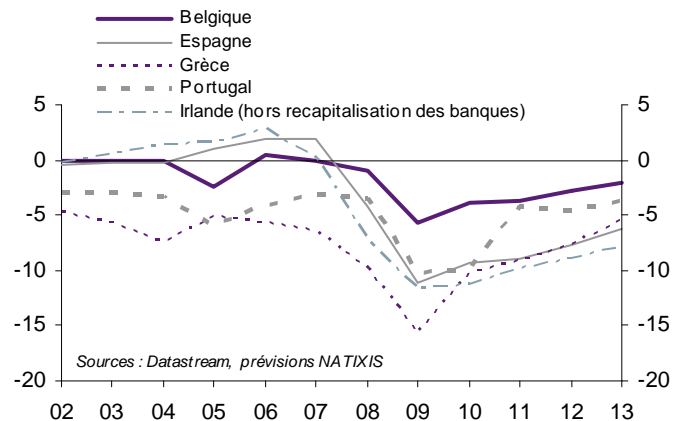
On évoque de plus en plus souvent **la mise en place d'Eurobonds (d'Eurobills)**, d'émissions d'obligations (de Bons du Trésor) faites en commun par les pays de la zone euro avec une garantie solidaire. **Mais les difficultés pour mettre en place les Eurobonds sont très grandes :**

- **on ne peut pas imaginer que des pays ayant n'importe quels déficits publics (graphiques 4a/4b) puissent les financer en commun.** Ceci donnerait une charge anormale aux pays ayant des déficits publics faibles, inciterait les pays à accroître leur déficit public. Les Eurobonds (ou Eurobills) nécessitent donc **des règles fiscales, un examen précis de la situation des pays et de leur besoin légitime de déficit public ;**
- **pour émettre des Eurobonds, il faut non seulement changer les traités européens** (enlever la clause de no bail-out puisqu'il y aurait garantie solidaire des pays) ; mais **restreindre la souveraineté des parlements nationaux** (puisque'ils ne pourraient plus voter n'importe quel déficit public), donc changer les constitutions des pays. **Ceci est un processus très long**, et il n'est même pas sûr que les parlementaires qui sont favorables aux Eurobonds acceptent que leur souveraineté soit réduite.

Graphique 4a
Déficit public (en % du PIB, valeur)



Graphique 4b
Déficit public (en % du PIB, valeur)

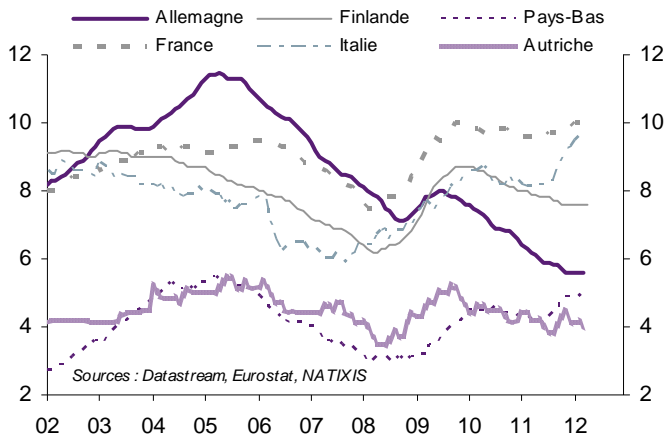


On doit donc réfléchir à **d'autres formes de fédéralisme plus faciles à mettre en place.**

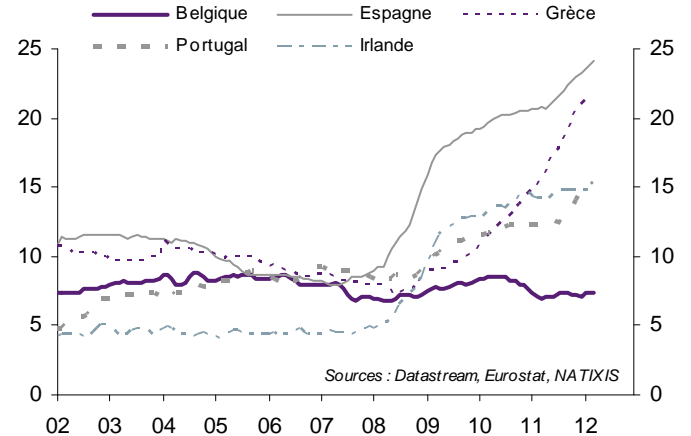
2. Système européen d'indemnisation du chômage

Les taux de chômage des pays de la zone euro sont très différents (graphiques 5a/5b) : de 4% en Autriche à 24% en Espagne. Un système européen (ou de la zone euro) d'indemnisation du chômage entraînerait donc **un transfert automatique et stabilisant des pays à chômage faible vers les pays à chômage élevé.** Si on suppose que **la générosité de ce système** serait la générosité moyenne du système d'indemnisation du chômage dans la zone euro (tableau 1 et graphique 6), **l'ampleur des transferts serait de l'ordre de 10 000 euros par an et par chômeur au profit des pays ayant un chômage supérieur à la moyenne, ce qui correspondrait en Espagne à 1,7% du PIB, ce qui est loin d'être négligeable.**

Graphique 5a
Taux de chômage



Graphique 5b
Taux de chômage



Graphique 6
Zone euro : taux de chômage et nombre de chômeurs (en millions)

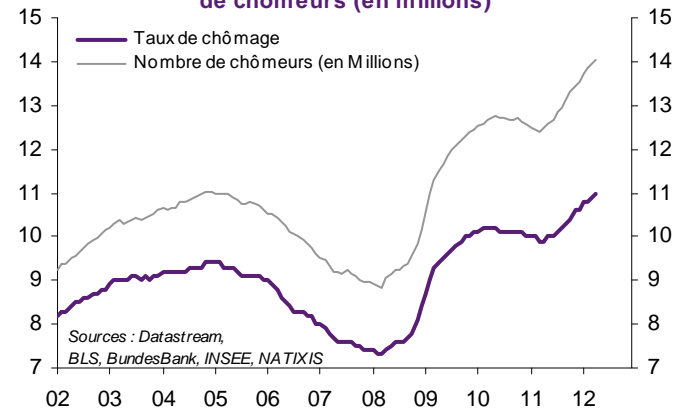


Tableau 1
Ensemble des pays de la zone euro : dépenses d'indemnisation du chômage (en Mds d'euros)

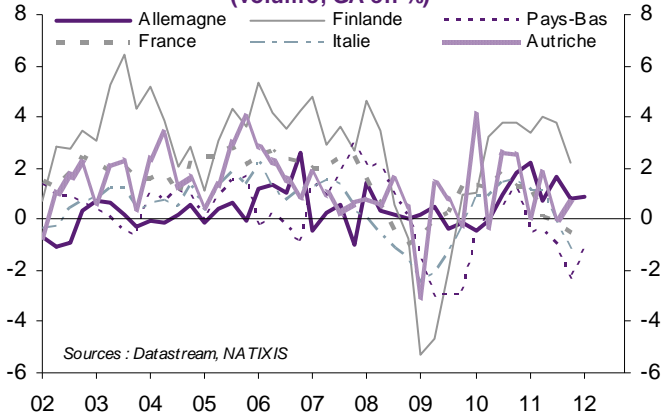
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
113,84	117,81	130,97	141,68	145,75	145,84	139,96	132,86

Sources : Eurostat, Natixis

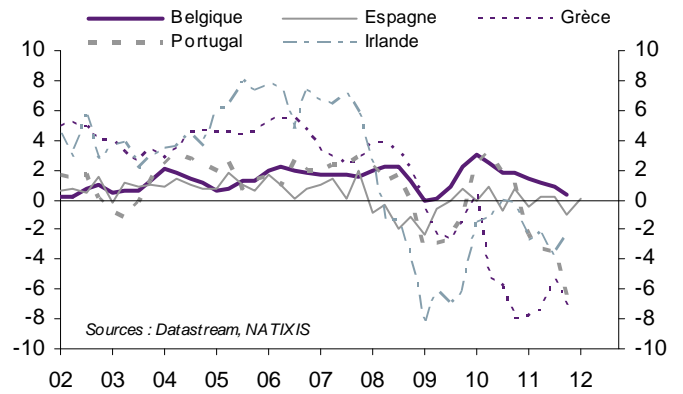
3. TVA commune à la zone euro

Si au lieu d'être levée pays par pays la TVA était commune à la zone euro, il en résulterait **des transferts contracycliques des pays où la consommation est forte** (aujourd'hui Finlande, Allemagne) **vers les pays où la consommation est faible** (aujourd'hui Portugal, Grèce, Irlande..., graphiques 7a/7b/7c/7d). Si le **taux de TVA** est celui moyen de la zone euro (graphique 8), **l'ampleur des transferts correspondrait à 22% des écarts de consommation** par rapport à la situation de référence. Le Portugal, par exemple, recevrait aujourd'hui à peu près 1 point de PIB au titre de ce système.

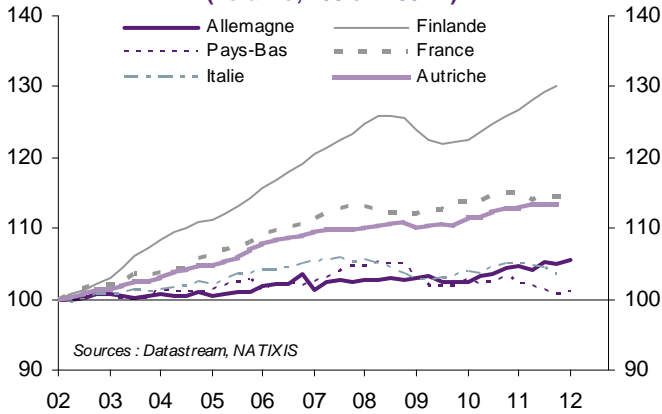
Graphique 7a
Consommation des ménages
 (volume, GA en %)



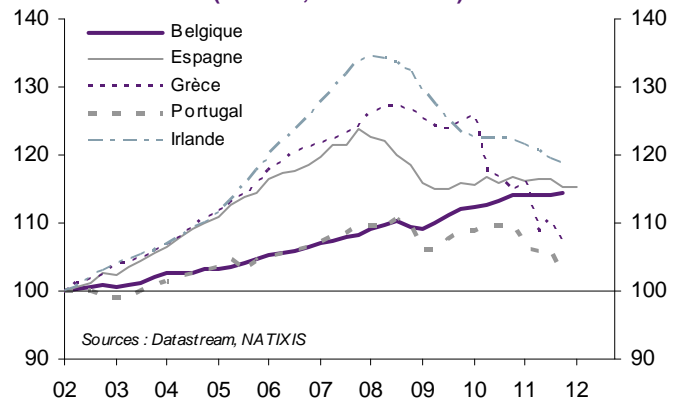
Graphique 7b
Consommation des ménages
 (volume, GA en %)



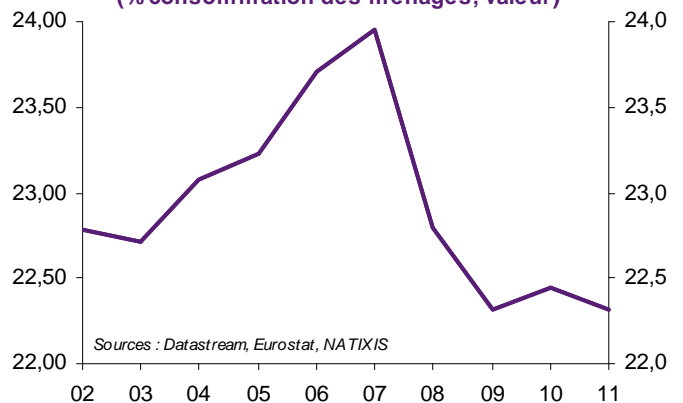
Graphique 7c
Consommation des ménages
 (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 7d
Consommation des ménages
 (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 8
Zone euro : impôts indirects
 (% consommation des ménages, valeur)



Synthèse : puisqu'il faut du fédéralisme dans la zone euro, il faut en imaginer les formes les plus faciles à mettre en œuvre

L'exemple de la zone euro montre **qu'une Union Monétaire sans fédéralisme entre des pays hétérogènes du point de vue de leur spécialisation productive, et de ce fait de leur commerce extérieur, ne peut pas être un arrangement durable.** Pour éviter l'explosion de la zone euro, il va donc falloir y introduire le fédéralisme (des transferts stabilisants entre les pays) sous une forme ou une autre, **en essayant d'en imaginer les formes les plus faciles à mettre en place. Les Eurobonds (Eurobills) seraient très compliqués à introduire :** nécessité de règles budgétaires, de restrictions à la souveraineté des parlements, de modification des traités européens et des constitutions nationales.

Il vaudrait mieux, il nous semble, réfléchir par exemple :

- à un système européen d'indemnisation du chômage ;
- à une TVA européenne.