

La vertu qui venait du Nord... (ou pas) : les critères au nom desquels Bruxelles contrôle nos budgets nationaux sont-ils toxiques



La Commission européenne a validé vendredi le projet de budget français mais pointe "l'absence de marge de manœuvre" en cas de dérapage. Avec vingt ans de recul, il est temps de questionner la pertinence des critères de Maastricht : limitation de l'inflation, des déficits et des taux d'intérêt et interdiction des dévaluations.

Avec [Alain Fabre](#) et [Nicolas Goetzmann](#)



Alain Fabre est à la tête d'une société indépendante de conseil financier aux entreprises. Il a commencé sa carrière comme économiste à la Banque de France avant de rejoindre la Caisse des Dépôts et Consignations, puis la Cie Financière Edmond de Rothschild.

Il a publié pour l'Institut de l'Entreprise [L'Italie de Monti, la réforme au nom de l'Europe](#).

Alain Fabre est à la tête d'une société indépendante de conseil financier aux entreprises. Il a commencé sa carrière comme économiste à la Banque de France avant de rejoindre la Caisse des Dépôts et Consignations,

puis la Cie Financière Edmond de Rothschild.

Il a publié pour l'Institut de l'Entreprise [L'Italie de Monti, la réforme au nom de l'Europe](#)



Nicolas Goetzmann est stratégeste macroéconomique et auteur d'un rapport sur la politique monétaire européenne pour le compte de la Fondapol

[Voir la bio en entier](#)

Atlantico: Depuis le traité de Maastricht, l'Union européenne a adopté tout une série de règles économiques (maintenir le déficit en dessous de 3% du PIB et la dette sous la barre des 60% du PIB, limiter la balance commerciale courante à 6% d'excédents, ne pas dépasser 2% d'inflation). Quelles sont les vertus de ces règles et leurs éventuels effets pervers ?

Nicolas Goetzmann : Il n'est pas absurde de poser des règles de vie commune dans une union, cela est évident, encore faudrait-il qu'elles aient un sens. La règle des 3% de déficit date de 1981, et a été imaginée sur un coin de table alors que la France était confrontée à une situation économique exactement opposée à celle que nous vivons. C'est-à-dire une période de forte inflation alors que **c'est la déflation qui menace aujourd'hui**. Passons. Sur la base de cette règle des 3%, d'autres critères ont été imaginés sur des suppositions qui prêtent à sourire. Voici l'idée qui a été retenue: si un pays peut creuser ses déficits à hauteur de 3%, il est possible de stabiliser son endettement à 60% du PIB puisque l'on peut prévoir une croissance nominale de 5%. **Ils prévoient une croissance nominale de 5%...C'est ce raisonnement qui est venu valider la règle de 60% d'endettement.** En effet, si la croissance est stable à ce niveau, tout fonctionne parfaitement. 3% de déficit correspondent bien à 60% d'une croissance à 5%, c'est merveilleux. Ce qui est saisissant aujourd'hui est que ces critères sont devenus des dogmes, alors même que les hypothèses retenues lors de leurs conceptions sont totalement invalidées. Je veux parler de la croissance nominale de 5% qui était sensée se partager en une croissance de 3% et une inflation de 2%. J'insiste sur un dernier point: vous pouvez constater que **toutes les statistiques sont sous contrôle, sauf une, le taux de chômage**. Un déficit de 5% est un scandale, par contre 30% de chômage est considéré comme acceptable.

Alain Fabre: Pour saisir la portée de ces règles, il faut partir de l'idée que l'euro n'est pas seulement un taux de change fixe mais une monnaie unique. Comme le dit souvent Jean-Claude Trichet, **les Européens ne doivent pas seulement partager la même monnaie nominale mais également la même monnaie réelle**. En d'autres termes, l'euro n'est pas la monnaie de la France, de l'Italie ou de l'Espagne, c'est la monnaie de tous les Européens – je parle des citoyens de l'Union - considérés comme entité collective.

On retrouve d'ailleurs une vieille idée de Nicolas Oresme au XIV^{ème} siècle, selon laquelle la monnaie n'est pas la chose du Prince – on dirait aujourd'hui de l'Etat – mais celle de la communauté. **C'est la raison pour laquelle faute d'un échelon politique et budgétaire commun à tous les États de la zone euro, il faut recréer cette dimension par une intégration des politiques budgétaires et non pas une coordination** comme on l'entend souvent, selon un système dans lequel les uns relancent, les autres réduisent leurs déficits. C'est un peu comme si nous avions une politique budgétaire unifiée. De ce point de vue, l'Europe c'est comme l'aviron. Si l'un des rameurs ne rame pas comme les autres, tout le monde tombe à l'eau !

Depuis la ratification du traité budgétaire européen en 2012, la plupart de ces règles sont sacrnalisées sans pour autant être respectées par les États membres. Comment expliquez-vous ce paradoxe ?

Alain Fabre: Pour que la zone euro fonctionne, il faut des règles communes, ce qui est incompatible avec des politiques budgétaires qui resteraient autonomes. Ceux qui veulent cette autonomie ne peuvent demeurer dans une Union monétaire. On a cru un peu légèrement avec le Pacte de stabilité de 1997 que chacun serait sage tout seul. C'est une conception allemande qui suppose une éthique personnelle exigeante. Non seulement l'Allemagne elle-même engluée dans ses problèmes du début des années 2000, avait des difficultés à respecter la règle, mais voyez ce qui s'est passé avec la Grèce. De 2000 à 2010, le salaire des fonctionnaires grecs a progressé de 110% contre presque rien en Allemagne et 20% en France. En fait ce système revenait à ce que sans règle véritable, sans contrôle, le Parlement grec puisse lever des impôts sur les contribuables des autres États. C'est d'ailleurs ce qui s'est produit avec les plans de sauvetage.

D'un point de vue démocratique comme d'un point de vue budgétaire, il faut donc que ceux qui sont éventuellement appelés à payer puissent avoir des moyens de contrôle. C'est le sens des règles fixées depuis la crise des dettes européennes. La force des mécanismes européens – je dis ça au double sens du mot de logique et d'efficacité – c'est d'avoir lier la maîtrise des déficits à des réformes de structure, notamment celles du marché du travail ou de la protection sociale – retraites dans de nombreux cas. Prenez le cas de l'Espagne qui a obtenue des délais pour ramener son déficit dans la zone des 3%: elle a combiné l'adaptation de son marché du travail à celui de son système bancaire avec l'aide de l'Europe, et à la maîtrise des déficits. L'Espagne compte des entreprises parmi les plus profitables d'Europe. Ses exportations progressent au même rythme que celles de l'Allemagne et le chômage tend à s'améliorer progressivement. C'est pourquoi on ne peut pas apprécier la politique budgétaire de l'Espagne qui fait de véritables efforts pour réduire ses déficits, avec celle de la France qui ne fait rien pour faire des réformes de structure et réduire ses dépenses. La manière et l'esprit dont un État « joue » la règle, sont aussi importants que l'observation littérale des critères fixés.

Nicolas Goetzmann : Je crois que cela relève d'une vision morale de l'économie. La règle d'or des 3% de déficit, sans aucune considération du niveau de croissance, n'a véritablement aucun sens économique, mais elle a un sens politique. En inscrivant ce type de contrainte dans un programme, vous attirez la sympathie des bons pères de famille, des adeptes d'une gestion rigoureuse et responsable. **Ce qui est plus inquiétant est que cette règle est devenue acceptable, non pour sa signification, mais parce qu'elle s'est installée dans la durée.** Le fin du fin est d'écouter un ministre des Finances qui tente de s'expliquer sur la taille du déficit de son pays devant la Commission européenne alors que l'Etat qu'il représente est en récession. Il ferait mieux de se révolter face à une Banque centrale qui ne tient pas ses promesses d'une croissance nominale de 5% plutôt que de se préoccuper du déficit. **Contrairement à une idée reçue, les déficits ne créent pas la récession, ce sont les récessions qui aggravent les déficits.**

En 2008, lors de la crise financière, la plupart de ces règles ont volé en éclat. Quelles auraient été les conséquences potentielles si elles avaient été respectées ?

Nicolas Goetzmann : 2008 représente le cas d'école de l'absurdité de ces critères. **La croissance nominale** de la zone euro a progressé de 3% au total entre 2008 et 2012, alors que selon les hypothèses utilisées dans la création des critères, elle aurait dû être de l'ordre de 27% (en se basant sur l'hypothèse de 5% de croissance nominale). Cette perte de 24% de croissance, vous pouvez la retrouver sur le niveau de dette des États. En effet, **la dette globale de la zone euro a progressé de plus de 20 points pour arriver à un total de 93.4% du PIB européen aujourd'hui.** Ainsi, la question essentielle revient à se demander pourquoi cette croissance nominale n'a pas été stabilisée ? Et là, nous pouvons nous retourner vers la BCE. Car dans un monde normal, **la mission**

d'une Banque centrale est de stabiliser cette croissance nominale. Cette inaptitude de la BCE à stabiliser ce paramètre incombe au mandat qui lui a été octroyé, à savoir de stabiliser les prix à hauteur de 2%. Ce mandat n'a pas permis de stabiliser la croissance, voici la cause de l'emballement de la dette et du chômage. Depuis que l'Europe lutte contre la dette alors que nous sommes en stagnation, la contrainte s'exerce sur le niveau de chômage. Nous stabilisons les prix, nous luttons contre l'endettement, et le résultat est un taux de chômage à 12.2%. Le chômage est bien le seul critère que les gouvernements sont autorisés à manier à volonté.

Alain Fabre: À la veille de la crise, nous avons une situation paradoxale. Les taux d'intérêt étaient convergents mais les politiques étaient divergentes. C'est la première fragilité d'une zone qui se veut monétairement intégrée face à un choc extérieur. L'autre point est que, face à une crise d'une telle ampleur et avec notamment ses effets sur les finances publiques, les États qui maîtrisent le mieux leurs déficits présentent une capacité d'absorption des chocs bien meilleure que les autres qui n'y veillent pas. Quand on dit cela, il faut viser le fond des choses et pas leur surface. L'Espagne avait une situation budgétaire favorable qui résultait d'une bulle immobilière. Il faut donc aller plus loin que les apparences. Là encore **l'Europe a fait de très grands progrès depuis la crise dans son aptitude à gérer des chocs même asymétriques sur les États membres.**

Ces règles monétaires sont incompatibles avec une politique monétaire plus souple comme celle qui est pratiquée au Japon et aux Etats-Unis. Dans ce contexte, ne sont-elles pas un frein à la croissance en Europe ?

Nicolas Goetzmann : Les critères budgétaires ne sont pas une contrainte à la croissance, ils sont par contre incompatibles avec le critère de stabilité des prix. C'est ce que les États Unis, le Japon et d'autres ont compris. Ces Etats ont préféré procéder à un ajustement sur la stabilité des prix plutôt que sur le niveau de chômage. En Europe nous faisons l'inverse, nos prix sont stables, à tel point que nous sommes proches de la déflation, et nous battons tous les records en termes de chômage. J'ai pu lire quelques réactions positives sur le retour de la croissance en Espagne, alors que le taux de chômage y est supérieur à celui que connaissaient les États-Unis dans les années 1930. **Ces règles budgétaires seraient réellement un plus si la promesse de la croissance nominale à 5% était respectée.** Avec cela, nous aurions un retour rapide au plein-emploi. Pour ce faire, il convient de modifier l'objectif de la Banque centrale européenne, de lui soustraire la maîtrise des prix, et lui demander d'atteindre un objectif de croissance nominale de 5%. C'est exactement la proposition faite par les monétaristes aux Etats-Unis, ceux-la même qui ont influencé la nouvelle doctrine monétaire américaine.

Alain Fabre: Je suis très opposé au type de politique monétaire qu'on pratique au Japon mais aussi aux Etats-Unis telle que celle qui a prévalu sous Alan Greenspan. On fait de la croissance artificielle au prix de bulles financières qui finissent toujours par exploser. **L'Europe a raison de forger sa stratégie économique sur la stabilité des politiques budgétaire et monétaire.**

La Banque centrale européenne pratique une politique souple en raison de la faiblesse de l'inflation, de la nécessité d'affirmer son statut de prêteur en dernier ressort, de sa volonté de faciliter le travail des banques en plein effort d'assainissement de leurs bilans. Ça n'a rien à voir avec l'idée qui voudrait qu'on sort d'une crise en créant les conditions de la crise suivante. **L'Europe fait reposer sa croissance sur les vertus qui ont fait le succès de l'Angleterre victorienne ou l'Allemagne depuis 1949 : le travail et l'épargne.** Les politiques de facilité budgétaire et monétaire reposent pour une bonne part sur l'illusion qu'on peut s'affranchir du travail et de l'épargne.

Enfin, ces règles impliquent d'importants transferts de souveraineté qui semblent progressivement conduire l'Europe vers un modèle fédéral. Le peuple ne devrait-il pas être davantage consulté pour valider cette évolution

?

Alain Fabre: C'est la question fondamentale. Car l'euro est avant tout la réponse politique au statut de l'Allemagne et de l'Europe après la chute du Mur de Berlin. En novembre 1989, le chancelier Kohl insistait pour dire que l'union de l'Allemagne et celle de l'Europe constituent les deux faces d'une même médaille. L'Euro est un projet politique. Le transfert ou le partage de souveraineté n'est pas la solution politique à une contrainte technique. Mais c'est sa raison d'être. **L'euro est un processus dialectique qui produit de l'intégration budgétaire à partir de sa logique d'union monétaire.** L'intégration budgétaire produira de l'intégration politique. Énoncer les choses de la sorte ne conduit surtout pas à faire l'impasse sur la complexité du processus politique qui peut conduire à l'émergence d'une Europe fédérale.

Vous avez raison de rappeler que l'Europe a souffert dans sa période « naïve » des années 2000 de la doxa tendant à congédier la politique au profit de l'expertise. Il y a parfois chez certains la croyance que l'Europe est une construction post-nationale et post-politique. Cette tendance est moins affirmée depuis 2008 mais c'est une tentation qui peut revenir notamment pour tous ceux qui veulent éviter de franchir des sauts politiques vers le fédéralisme. **Il faut une Europe fédérale, une Europe politique, une Europe puissance.**

Dans l'intervalle de l'achèvement de ce processus qui peut effectivement prendre de nombreuses années, il faut que cette dimension soit présente avec les moyens politiques existants. Il existe une manière simple de répondre à une exigence démocratique : les Parlements nationaux. **C'est très frappant en Allemagne où la Chancelière élabore constamment sa politique européenne dans le cadre parlementaire du Bundestag, voire du Bundesrat s'il faut. Nous n'y sommes pas habitués en France qui est une monarchie républicaine.** Mais, il faudrait aussi une dimension démocratique européenne. Certes il y a un Parlement qui joue un rôle qu'in méconnaît. Mais je me demande peut-être s'il ne faudrait pas un serment du jeu de Paume de la zone euro où les parlementaires européens réunissant les États qui y adhèrent, décideraient de se réunir indépendamment de leurs collègues issus d'États n'appartenant pas à la monnaie unique.

Nicolas Goetzman: Oui. Les élections européennes vont nous donner un avant-gout de cette volonté de transfert de souveraineté. **Si les dirigeants européens diagnostiquaient correctement le problème du mandat de la BCE, ils pourraient agir pour modifier le mandat et permettre un redémarrage de la croissance en Europe.** Il sera alors temps de **tester la volonté fédérale.** Parce qu'un référendum aujourd'hui risque de se transformer en plébiscite....pas dans le sens du fédéralisme.

Mais dans le principe, voter oui à Maastricht était un vote pour le fédéralisme, même si cela n'était pas pleinement assumé. Le Pacte de stabilité budgétaire ratifié par François Hollande en 2012 était la dernière étape en ce sens, qui a donné une valeur toute particulière aux règles évoquées précédemment, à l'instar de la règle d'or.

Il y a donc bien **un déficit démocratique dans le construction vers le fédéralisme qui devra être soldé un jour ou l'autre.**