



Les politiques européennes et le futur de l'euro

Paolo Guerrieri

TRADUCTION **Dominique David**

DANS **POLITIQUE ÉTRANGÈRE** 2017/2 Été , PAGES 81 À 92

ÉDITIONS **INSTITUT FRANÇAIS DES RELATIONS INTERNATIONALES**

ISSN 0032-342X

ISBN 9782365676830

DOI 10.3917/pe.172.0081

Date de mise en ligne : 12/06/2017

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-politique-etrangere-2017-2-page-81?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour Institut français des relations internationales.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur cairn.info/copyright.

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

Les politiques européennes et le futur de l'euro

Par **Paolo Guerrieri**

Paolo Guerrieri est professeur d'économie à l'université de Rome La Sapienza. Il a été professeur invité au Collège d'Europe à Bruges. En 2013, il a été élu sénateur, sous l'étiquette du Partito Democratico.

Traduit de l'italien par Dominique David.

Les causes de la crise économique et financière qui a touché la zone euro en 2008-2009 ont été mal analysées. En conséquence, les remèdes adoptés se sont révélés contre-productifs. Les déficits publics se sont creusés et les divergences entre pays du sud et du nord de l'Europe se sont accentuées. Pour relancer la croissance de manière durable dans l'Union européenne, une plus grande solidarité entre États membres s'impose et une stratégie d'investissements publics doit être élaborée.

politique étrangère

La zone euro et l'Union européenne vivent une crise profonde, la plus grave depuis le début de l'intégration européenne, voici 60 ans. Cette crise a plusieurs dimensions : croissance modeste, chômage élevé, flux migratoires importants, euroscepticisme diffus, menaces terroristes, tentations sécessionnistes... L'Europe est aussi fragile du fait de la divergence croissante entre les économies qui la composent : entre une majorité de pays qui ont nettement amélioré leurs performances et leur compétitivité, et les autres – en particulier au sud de l'Europe –, de plus en plus distancés et en difficulté. Tous ces éléments renforcent les mouvements politiques, très divers, qui ont en commun des solutions nationalistes et anti-européennes plus ou moins dures, au premier plan desquelles figure un retour aux monnaies nationales.

Dans les circonstances actuelles, la simple défense de ce qui existe ne suffit pas. Autrement dit, il faut relancer l'initiative européenne, surmonter les divisions internes et les égoïsmes nationaux, et apporter des réponses concrètes et efficaces aux besoins réels des citoyens européens.

En premier lieu, il faut sortir des politiques erratiques suivies ces dernières années. On a commencé à le faire, mais de façon partielle et insuffisante. La reprise économique en cours est positive, mais sa dynamique se

révèle trop modeste pour contrebalancer les coûts économiques et sociaux élevés de longues années de crise, et pour faire face à la dette importante qui caractérise aujourd'hui la zone euro, en particulier les pays du sud européen. Il faut mettre en œuvre ce qui a fait défaut jusqu'ici : des politiques de la demande et d'investissement articulées dans un projet stratégique européen, centré sur l'économie et la croissance.

En parallèle et de manière complémentaire, le processus d'intégration doit être relancé. L'Union économique et monétaire (UEM) s'est renforcée ces dernières années, mais elle est loin d'être complète. Le processus s'est en quelque sorte arrêté à mi-chemin, et il faut le relancer à travers de profondes réformes, faute de quoi le soutien de la monnaie unique risque de s'avérer à moyen terme impossible. La création d'une capacité fiscale – même limitée – de la zone euro, et l'achèvement de l'union bancaire constituent deux passages obligés, fondamentaux, pour aller vers une meilleure intégration économique.

On peut espérer que de tels changements commencent à être mis en œuvre à la fin de cette année, à l'issue du cycle électoral en cours, si celui-ci se conclut de manière favorable aux forces pro-européennes. Cela ne sera certes pas aisé en un temps d'euro-scepticisme croissant. Mais l'autre pan de l'alternative est simplement la désintégration de l'Europe.

La crise de l'euro : erreurs de diagnostic et de thérapie

La grave crise de l'euro et la crise européenne, à compter de 2009, s'expliquent certes par une crise plus globale, mais résultent surtout du choix d'une thérapie contre-productive – les politiques d'austérité –, découlant elle-même d'un diagnostic erroné : celui de l'irresponsabilité des pays débiteurs. Par voie de conséquence, les politiques mises en œuvre en Europe, basées sur des mesures budgétaires restrictives et sur la restructuration de l'offre, pour une concurrence et une ouverture des marchés accrues, ont peu ou mal fonctionné.

Depuis le début de la crise de la dette, l'interprétation politique dominante a accusé les excès de dette publique accumulés par une série de pays « indisciplinés » du Sud – Portugal, Grèce, Espagne –, qui auraient ainsi généreusement financé leur État-providence et leur redistribution interne. En réalité, et si l'on fait exception de la Grèce, la crise a eu d'autres causes : au premier chef des dettes *privées* excessives, accumulées tout au début de ce siècle dans une série de pays périphériques. Ces dettes ont été majoritairement financées par les banques des pays « forts » du centre de l'Europe, pour être affectées à la recherche de rendements mobiliers et immobiliers.

Ces excès sont imputables au mode de fonctionnement de la zone euro dans les années qui ont précédé la crise – un fonctionnement caractérisé par une convergence vers le bas des taux d'intérêt, et par d'abondants financements du Sud par les banques des pays forts (d'abord l'Allemagne et la France). Ceci finissant par générer de lourds déséquilibres macro-économiques dans la zone euro et des déficits courants élevés.

Résultat : une divergence des performances économiques en termes de PIB dans la zone euro, avant la crise, accompagnée d'une polarisation différenciée des dynamiques de croissance. Tandis que la zone euro présentait dans son ensemble un équilibre positif de son solde extérieur, les soldes courants et les positions compétitives respectifs des pays membres divergeaient fortement, et de manière croissante. Les pays du Nord (surtout l'Allemagne) pouvaient accumuler de confortables surplus, tandis que les pays du Sud accusaient de forts déficits.

Pendant des années, ni les institutions européennes ni les responsables nationaux ne portèrent grande attention à ces déséquilibres croissants. L'hypothèse dominante était que les changements des positions compétitives, et des soldes courants des divers pays, ne devaient pas forcément être vus comme négatifs pour l'union monétaire. Mais il en fut autrement. La soutenabilité des forts déséquilibres internes de la zone euro fut mise en cause, puis balayée par les changements brutaux du contexte qui les avait hier favorisés. Ce fut le choc de la crise de 2008-2009, qui mina les bases fragiles sur lesquelles reposaient les équilibres de l'Union. D'où une interruption quasi instantanée des financements privés des déséquilibres, contraignant les banques centrales à se substituer au système bancaire pour le financement des déficits courants et des mouvements de capitaux – selon un processus typique de crise financière, magistralement décrit par des économistes comme Irving Fisher ou Hyman Minsky. Cette intervention massive a réussi, mais au prix d'un creusement des déficits publics de la plupart des pays. Et ce sont naturellement les pays les plus endettés, et aux plus forts déséquilibres de la balance courante, qui ont dû supporter les plus forts écarts de *spread* de leurs titres souverains par rapport aux taux allemands à 10 ans. Et c'est le système euro dans son ensemble qui a dès lors dû envisager un risque de défaut des systèmes bancaires, et même des États.

Le creusement des déficits publics est un effet – et non la cause – de la crise

Le creusement des déficits publics est donc un effet, et non la cause de la crise de la zone euro. En dépit des dispositions alors en vigueur du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), des mesures d'austérité budgétaire

furent introduites presque immédiatement, sans qu'on distingue entre la Grèce – où le laxisme fiscal avait régné dans les années précédant la crise – et l'Espagne, ou l'Irlande, pays fiscalement vertueux dont les difficultés étaient dues à des dettes privées excessives. La reprise européenne, déjà faible, fut frappée de plein fouet, les effets négatifs s'étendant à l'Espagne et à l'Italie. Crise de la dette souveraine et crise bancaire se sont ainsi trouvées liées, commençant à interagir dans un cercle vicieux de plus en plus complexe à gérer.

Face à cette situation, les gouvernements européens, guidés par le duo Merkel-Sarkozy, ont choisi d'éviter l'affrontement qu'aurait produit le développement de débats internes dans leurs pays respectifs. On adopta donc l'explication – fausse – selon laquelle le désordre des finances publiques des pays européens périphériques était à l'origine de la crise, l'unique remède étant l'austérité. Dans le même temps, la gestion de la crise fut organisée autour d'une hiérarchie rigide entre pays : les pays du Nord faisant porter intégralement le poids de l'ajustement sur les pays en déficit.

Instruments de prévision et nouvelle gouvernance

La gouvernance retenue révéla très rapidement ses faiblesses et ses limites – en particulier sur trois dimensions. Tout d'abord, l'échec des processus de surveillance : le Pacte de stabilité et de croissance s'était révélé incapable d'assurer la discipline budgétaire des pays membres, tout comme les Grandes orientations de politique économique (GOPE) avaient échoué à empêcher la divergence entre ces mêmes pays. Ensuite, l'absence de mécanisme de gestion de crise : les événements ont montré que la zone euro n'était nullement prête à affronter une crise de la dette souveraine de l'un de ses pays membres. Enfin, on s'avisa de la faiblesse de certaines conceptions théoriques : la menace sur la stabilité de la zone ne venait pas seulement du comportement des gouvernements, et la maîtrise des risques financiers ne pouvait donc passer par la seule surveillance des budgets publics.

L'expérience décevante de la première décennie de l'union monétaire, et la crise qui suivit, ont dès lors conduit à des changements significatifs de gouvernance, pour tenter de parer aux carences des instruments de surveillance. On a donc revu et renforcé les institutions et procédures de l'UE en matière de coordination économique, d'abord en 2011 (avec l'adoption du *six-pack*), puis en 2012 (avec l'institution du Mécanisme européen de stabilité – MES), enfin en 2013 (avec l'adoption du *two-pack*, et du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance – TSCG).

À la lumière de la crise de 2008-2009, la nouvelle gouvernance se proposait de traiter, outre la dette, les problèmes des déséquilibres macro-économiques internes à la zone euro, en étendant et complétant les règles actuelles sur la surveillance fiscale, par un mécanisme de surveillance macroéconomique, et se concentrant sur les conditions de la compétitivité externes et internes des pays, plutôt que sur leurs déficits.

Ces réformes constituaient une novation importante en matière de prévention et pour la correction des déséquilibres financiers, mais elles restaient insuffisantes pour affronter la crise en cours, autrement dit pour relancer la croissance dans l'ensemble de la zone euro.

Dans le cadre des conceptions classiques des politiques fiscales reprises par un Pacte de stabilité et de croissance renforcé, la novation touchait à la prévention des déséquilibres des finances publiques. Tous les pays devaient s'accorder *ex ante* sur des objectifs de moyen terme, et jusqu'à ce que ces objectifs soient atteints, contenir la hausse de la dépense publique à un niveau inférieur à celui de la croissance du PIB. Une autre novation du PSC concernait la correction des déséquilibres. Aux côtés de l'évaluation du déficit courant était introduit le concept de stock global de la dette publique, lequel devait plus ou moins rapidement converger, pour tous les pays, vers un niveau de 60 % du PIB. On prévoyait également des sanctions plus sévères, et variées, d'application plus rapide que par le passé, de manière semi-automatique, *ex ante* ou *ex post*. Dans le même moment, le Pacte de stabilité et de croissance devenait plus souple en temps de crise. Face à une détérioration de la croissance, on concéderait plus de temps aux États membres concernés pour se rétablir, si ces derniers avaient adopté les choix structurels nécessaires. Ce fut le cas en 2012 pour l'Espagne, le Portugal, et la Grèce, et en 2013 pour la France, les Pays-Bas, la Pologne et la Slovaquie.

Les événements de la zone euro, cette dernière année, ont montré qu'un mécanisme efficace de gestion de crise devait venir compléter les mécanismes de surveillance et de prévention. On créa donc un nouveau Mécanisme européen de stabilité et de résolution des crises – en modifiant légèrement le traité de Lisbonne –, avec une capacité financière de 500 milliards d'euros, qui se substituait à l'instrument précédent (le Fonds européen de stabilité financière), créé en mai 2010 pour l'attribution sous condition de crédits aux membres de la zone euro en difficulté.

Enfin, dernière novation importante : l'institution du « semestre européen » (au premier semestre de chaque année), ouvert en 2011 par un schéma de base sur la croissance de la Commission, et qui doit se conclure

chaque année en juin. Avant de se traduire en normes nationales, les programmes des États membres sont ainsi évalués par l'Eurogroupe, la Commission et le Conseil européen, éventuellement sanctionnés par des conseils ou recommandations destinés à être intégrés aux documents budgétaires nationaux soumis aux Parlements.

La deuxième récession : l'euro est sauf mais pas l'économie

Il est important de relever les changements ainsi introduits dans la gouvernance européenne. On peut se représenter cette dernière comme une boîte à outils, en partie neufs, en partie rénovés, et qui sur le papier semblent fort utiles pour renforcer la cohérence économique et la coordination des politiques économiques dans la zone euro. Mais on peut user de ces outils de manières et dans des directions diverses, avec des résultats tout aussi variés. Les économistes parlent en l'occurrence d'un modèle caractérisé par des équilibres multiples, susceptibles de relever de multiples solutions au niveau macroéconomique, selon la manière dont sont formulées les mesures (de nature politique) adoptées. Or la manière dont ces mesures ont été appliquées a eu pour conséquence de plonger la zone euro dans une seconde et lourde récession.

La nouvelle gouvernance entendait prévenir les crises futures, et créait les instruments, les mécanismes, les conditions censées brider la réapparition d'une grave divergence entre économies de la zone euro. Surtout, avec l'introduction de réformes structurelles supposées rendre compatibles à l'avenir l'équilibre des finances publiques et un fonctionnement normal de l'économie, on voulait éviter des comportements de *free riding* de la part de pays manœuvrant seuls.

Mais les nouvelles règles ont été utilisées comme solutions aux problèmes nés de la crise financière, plus que comme instruments de prévention. Avec peu de succès, comme l'évolution de la crise devait le démontrer.

La deuxième moitié de 2011 et le premier semestre de 2012 furent particulièrement agités. Les primes de risque attachées aux titres publics d'Espagne et d'Italie repartirent à la hausse, atteignant des records. Au même moment, le risque d'instabilité des banques et des systèmes bancaires de nombre de pays s'accroissait.

Les nouvelles mesures s'avéraient donc relativement inefficaces, pour deux raisons fondamentales. On ne s'attaquait pas avec elles au nœud de la crise : le lien entre les déficits des dettes souveraines et les dettes

des banques européennes. De plus, ces mesures n'assuraient pas une croissance plus élevée et stable en Europe. Or cette croissance était nécessaire pour l'assainissement budgétaire des pays les plus endettés.

C'est seulement en septembre 2012 que le lancement par la Banque centrale européenne (BCE) d'un plan d'achat de titres souverains sur les marchés secondaires – la *Outright monetary transaction* (OMT) – ramena un calme relatif sur les marchés. Cette OMT, grâce au renforcement significatif du rôle de la BCE comme prêteur en dernier ressort, réussit à conjurer le risque de ce qui aurait pu être la crise fatale du système euro. Sans perdre un seul euro, la BCE avait réussi à convaincre les marchés que la survie de la monnaie unique n'était plus en question, et qu'aucun pays n'aurait à quitter la zone.

Sur le plan de l'offre de liquidités, ces remèdes ont été efficaces ; mais il n'en fut pas ainsi quant aux politiques économiques, qui continuèrent à suivre une ligne claire d'austérité budgétaire, aux effets récessifs sur la marche complexe de la zone euro. Cette approche consistait à demander à la politique monétaire de soutenir le cycle de la croissance (c'est-à-dire de la demande), à faire des choix rigides en faveur de la consolidation budgétaire (suivant des règles fixées par les procédures européennes), et à considérer que les réformes structurelles favoriseraient, dans les économies périphériques, un rééquilibrage compétitif, augmentant la flexibilité (pour les salaires et les licenciements) du marché du travail, promettant une plus forte croissance.

Des politiques économiques peu efficaces

Ce schéma a fondamentalement échoué, et produit une deuxième récession européenne en 2012-2013, alors que partout ailleurs s'affirmait une reprise économique. Cet échec a une origine précise : on a négligé de considérer que, dans des économies déprimées comme les économies européennes, la politique monétaire traditionnelle était impuissante et ne pouvait soutenir le cycle de la croissance à travers la réduction des taux d'intérêt. Dans des conditions qui rendent impuissante cette politique monétaire traditionnelle, il faut choisir : une politique monétaire non conventionnelle comme celle mise en œuvre par la Réserve fédérale américaine (FED), ou une politique budgétaire venant en soutien au cycle dépressif. Le choix n'a pas été fait, et l'articulation entre l'austérité budgétaire et l'absence de stimulation monétaire (liée à une restriction monétaire due à l'inflation et à la hausse des intérêts réels) a produit ses effets négatifs pour la zone euro tout entière : récession, aggravation du chômage et de la spirale récessive.

Ce, d'autant que le poids des processus d'ajustement (base de l'utilisation des nouveaux instruments de gouvernance) fut intégralement transféré sur les épaules des pays en difficulté et les plus endettés, par le biais de fortes dévaluations obtenues par de hauts niveaux de chômage, une compression des salaires et de la demande interne. Les pays bénéficiant de surplus commerciaux, comme l'Allemagne, n'ont ainsi nullement participé à cet ajustement. Les pays les plus endettés – par exemple l'Italie – se sont eux trouvés dans un cercle vicieux, où l'augmentation des impôts et la réduction des dépenses publiques ont eu pour effet de réduire les revenus, générant une nouvelle dégradation du rapport dettes/PIB. D'où, en 2012-2013, une phase de récession prolongée, s'ajoutant à celle de 2008-2009, mais qui à la différence de la première, était d'origine proprement européenne. Plus grave encore, la deuxième récession fut suivie d'un effet déflationniste profond, aux lourdes conséquences pour l'avenir de la zone euro.

La reprise et les limites des politiques européennes

Après six années et les deux récessions qui ont suivi la grande crise, la zone euro a retrouvé la croissance en 2014, profitant d'un contexte international marqué par la baisse des coûts du pétrole et des taux d'intérêt. La reprise économique est certes positive, mais sa dynamique reste modeste si on la compare à d'autres phases passées d'expansion, et aux potentiels européens d'avant la crise.

Le seul vrai moteur de la croissance dans la période récente, outre le contexte international favorable, a été la politique monétaire non conventionnelle de la Banque centrale européenne (BCE), cette sorte de *quantitative easing* (QE) décidé en mars 2015 – après de multiples annonces allant dans ce sens –, pour conjurer les tendances déflationnistes. D'où des résultats positifs, dus aussi à la perte de valeur de l'euro qui a à la fois précédé et suivi la décision de QE. Mais l'action de la BCE n'a pas suffi à la relance d'une croissance soutenue, en termes réels, pour la zone euro. Ceci, même si le QE a été étendu dans un premier temps jusqu'à mars 2017, et plus récemment jusqu'à décembre 2017, bien que l'acquisition mensuelle de titres ait été limitée à 60 milliards – par rapport aux 80 milliards du départ.

Pour relancer la zone euro vers une plus grande croissance, on ne peut non plus se contenter du mixte de mesures et d'interventions déjà utilisées dans le passé avec de modestes résultats. Autrement dit la combinaison de politiques d'ajustement budgétaire en accord avec les règles existantes, et de réformes structurelles dirigées vers un renforcement de la compétitivité. La flexibilité accrue dans l'application des règles budgétaires existantes décidée par la Commission Juncker, pour positive qu'elle soit, ne sera pas non plus suffisante.

Ce qui a manqué jusqu'à aujourd'hui, c'est bien un objectif stratégique de l'Union européenne en matière d'économie et de croissance, combiné à une réforme de la gouvernance européenne, qui permettrait, en même temps, de s'opposer aux mouvements populistes qui progressent un peu partout en Europe. Les réformes structurelles, que nombre de pays mettent déjà en œuvre, peuvent certes améliorer notablement les conditions de l'offre. Il faut s'efforcer d'accélérer et d'intensifier ces processus de réforme. Mais ces réformes structurelles, pour fondamentales qu'elles soient, ne peuvent générer d'effets positifs qu'à moyen et long termes, et leur effet à court terme sur la demande et la croissance est pratiquement nul, voire négatif, surtout en cas de hausse des taux d'intérêt réels.

Pour garantir les effets positifs des réformes structurelles, il faut mettre en place des politiques de soutien à la demande globale. Ce qui n'est pas le cas – ou seulement de manière très limitée –, comme le montre la différence entre revenu potentiel et revenu réel dans beaucoup de pays européens. Dans cet objectif, il faut avoir des politiques budgétaires expansionnistes pour l'ensemble de la zone euro. Pour les mettre en place, il faut user de processus d'ajustement plus symétriques entre les pays, d'une politique tenant compte des capacités de chacun des pays (la *euro area fiscal stance*, ou position budgétaire des différents pays).

Pour beaucoup de commentateurs, une telle politique budgétaire – contracyclique et de relance de la demande agrégée – ne peut dépendre d'une simple juxtaposition, ou de la coordination indirecte, de politiques nationales se contentant de suivre les règles existantes. Ceci, également en raison de la complexité croissante et de l'opacité du système actuel des règles budgétaires, lesquelles sont de moins en moins respectées par les pays membres.

Le plan Juncker est un premier pas dans la bonne direction

Parallèlement à des politiques budgétaires plus dynamiques, une relance des investissements, au premier chef publics, pourrait venir appuyer la croissance. Comme le montrent de multiples analyses (y compris internationales, de l'Organisation de coopération et de développement économiques ou du Fonds monétaire international...), les investissements publics peuvent agir en soutien de la demande globale, ou de la capacité d'offre sur la longue période des divers pays. Ces investissements pourraient aussi contribuer à réduire la dette de ces pays – dans une période où existe une marge de capacités de production non utilisée –, générant des revenus, de la production, et de l'emploi. Pour s'avérer efficace, un nouveau plan d'investissements publics – comme le

démontrent de multiples analyses – devrait aller bien au-delà de l’actuel plan Juncker qui, pour positif qu’il soit, ne peut être vu que comme un premier pas dans la bonne direction.

Ces nouvelles décisions sont aujourd’hui bloquées par l’absence de volonté politique des divers pays membres, mais aussi et surtout par le manque d’instruments adéquats et de mécanismes de décision communs. Il faudrait, de toute évidence, commencer par construire une capacité budgétaire commune, ou au moins le début d’un budget commun à la zone euro. Même limité dans sa première forme, un tel budget devrait pouvoir financer trois fonctions principales : un instrument d’intervention anticyclique ; une capacité d’investissement au niveau global européen ; un mécanisme d’assistance financière et d’amortissement des chocs asymétriques au profit de certains pays membres. Il s’agit ici de dessiner un parcours progressif, à étapes, mais allant dès maintenant dans une direction claire.

Pour emprunter cette voie, il est nécessaire de dépasser la profonde défiance qui s’est installée entre pays européens au fil des années de crise. À la création de mécanismes de partage des risques – comme une capacité budgétaire commune de la zone euro –, nombre d’entre eux, et surtout les pays du nord de l’Europe dont l’Allemagne, continuent de préférer des politiques nationales unilatérales, en cohérence avec des règles communes orientées vers la seule réduction des risques pour les pays singulièrement considérés.

Plus généralement, le problème reste qu’un système de règles, même les plus rigides, encadrant la conduite des politiques économiques des divers pays, ne peut offrir de « solution collective » face à des risques systémiques – par exemple en cas de crise bancaire, ou de choc macro-économique asymétrique. Face à de tels événements, il faudrait faire appel à des mécanismes communs de gestion de ces risques, mécanismes qui supposent dès aujourd’hui un partage et une réduction des risques économiques identifiés. Le problème est le même en ce qui concerne l’union bancaire – un autre processus mené seulement à moitié –, qui devrait être complétée pour mettre la zone euro à l’abri d’une future crise financière, ce qui est interdit par le veto d’une Allemagne qui refuse de partager les risques des systèmes bancaires des pays du sud de l’Europe.

Il faut donc tracer des routes innovantes, même si elles sont difficiles, en direction d'un renforcement de la gouvernance européenne. Pour y arriver, on doit inventer un compromis entre un groupe d'États préconisant des politiques de réduction des risques pour chacun des pays, selon des règles prédéterminées, et un autre groupe d'États, qui entend favoriser des mécanismes de partage des risques, et plus de souplesse pour chaque pays dans la conduite de ses propres politiques. Dans les conditions actuelles, un tel compromis paraît difficile, voire impossible. Mais la gravité des problèmes à affronter, et la profondeur de la méfiance qui s'est installée appellent des réponses ambitieuses et efficaces. La fin de la présente année électorale pourrait présenter une conjoncture politique positive, si elle se concluait par une sortie positive pour les forces favorables à la construction européenne. On ne peut que le souhaiter, tant les enjeux sont importants pour l'avenir de l'Union européenne.



Mots clés

Zone euro

Crise économique et financière

Politiques d'austérité

Dettes publiques

