

# **IRES**

**DOCUMENT DE TRAVAIL N° 04.04**

**LA POLITIQUE ECONOMIQUE DANS L'UEM**

**Jacky Fayolle**

**Mars 2004**

**INSTITUT DE RECHERCHES ECONOMIQUES ET SOCIALES  
« au service des organisations syndicales représentatives des travailleurs »  
16, Boulevard du Mont d'Est 93192 Noisy-le-Grand Cedex  
Tel (33) 01 48 15 18 90 Fax (33) 01 48 15 19 18**

## La politique économique dans l'UEM<sup>1</sup>

Jacky Fayolle

### Introduction : la panne de l'année 2003

L'Union économique et monétaire européenne (UEM) a connu un cycle conjoncturel complet sur la période qui a vu la mise en place de l'euro. Une reprise des économies européennes s'est engagée à partir de la fin 1996. Elle débouche sur une phase d'expansion, qui dure jusqu'au milieu de l'année 2000 avant de céder la place à un ralentissement puis à l'enlisement dans une situation de faible croissance. Celle-ci fait se succéder, de 2001 jusqu'à l'automne 2003, espoirs déçus de reprise et flirt avec une franche récession. La tonalité avait changé au cours d'un été 2002 meurtrier, sous la pression de la déprime boursière : de l'adaptation à un trou d'air brutal mais bref de l'activité, on est passé à une mise en cause des projets des entreprises, avec les effets conséquents sur l'investissement et l'emploi. Entreprises et États ont perçu avec retard que leur gestion était calée sur l'idée d'un retour rapide à la croissance, dès le second semestre 2002. L'attente a été coûteuse. Fin 2003, enfin, les indicateurs d'une reprise plus franche se font jour, sous l'effet d'entraînement du commerce international.

Ce cycle a aussi été de nature politique : au cours de sa phase favorable, une large majorité des États de l'Union européenne était gouvernée par des gouvernements d'obédience social-démocrate. Ceux-ci ont géré l'étape finale du passage à l'euro et expérimenté les opportunités et les difficultés de la coordination macroéconomique au sein de la nouvelle zone monétaire. Le paysage européen s'est, depuis, sensiblement décalé à droite. Tandis que la configuration politique changeait, l'hésitation entre le retour de la croissance et l'enlisement dépressif aiguïssait la controverse sur les politiques économiques. La difficulté à sortir de cet enlisement met à l'épreuve les institutions et les politiques.

À la fin 2003, la suspension des procédures de sanction pour déficits publics excessifs à l'encontre de l'Allemagne et de la France crée un vide dans la régulation macroéconomique européenne. L'échec de la coordination des politiques est patent et la réalité des règles est devenue imprévisible. Le ministre français des Finances, Francis Mer, banalise cette situation, en la positivant comme une adaptation permettant de « *coller à la réalité de la conjoncture* » et en renvoyant à 2005 la redéfinition, à froid, de nouvelles règles mieux adaptées (Mer, 2003). D'autres responsables gouvernementaux ainsi que la Commission voient dans cet abandon des règles du jeu une menace pour la crédibilité de l'UEM et pour la réussite des réformes structurelles déjà engagées (par exemple, Brinkhorst, 2003, et Solbes, 2003). En même temps qu'elle entame une procédure devant la Cour de justice, la Commission émet des

---

<sup>1</sup> Article à paraître dans *Bilan Social de l'Union Européenne 2003*, sous la direction de Christophe Degryse et Philippe Pochet, coédité par l'*Institut Syndical Européen*, l'*Observatoire Social Européen* et *The National Institute for Working Life and The Swedish trade Unions in Co-operation*.

idées pour une réforme du Pacte. Mais elle est en fin de mandat et plusieurs gouvernements préfèrent visiblement traiter la question avec la Commission qui lui succédera. La Confédération européenne des syndicats exprime un avis balancé : elle souligne le besoin de règles claires en matière de coordination des politiques budgétaires, et critique l'orientation « pseudo-keynésienne » de gouvernements qui nourrissent les déficits publics par des réductions d'impôt dont l'efficacité pour consolider la reprise est douteuse ; soucieuse d'user de cette crise comme d'une opportunité, elle en appelle à la mise sur pieds de règles de coordination plus intelligentes et plus flexibles, franchement orientées vers la croissance (CES, 2003).

Cette crise de la coordination des politiques au sein de l'UEM n'est pas sans susciter des interrogations d'ordre « constitutionnel ». Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) adopté par le Conseil européen d'Amsterdam de juin 1997 se compose de deux règlements du Conseil européen, sur la procédure de déficit excessif et sur la surveillance (1466/97 et 1467/97), et d'une résolution de ce même Conseil (17 juin 1997) énonçant les modalités d'application du Pacte. Le traité lui-même s'en tient à des dispositions plus générales (articles 98 à 104 du titre VII communautaire sur la politique économique et monétaire) qui laissent, en dernière instance, la main au Conseil pour qualifier d'excessifs les déficits affectant certains pays et décider des recommandations et sanctions conséquentes. À ceux qui souhaitent que soient respectés « le traité et le pacte pris ensemble » (Solbes, 2003), s'opposent ceux qui insistent sur la distinction entre les deux textes, dont le statut n'est pas identique : le traité confère au Conseil la responsabilité de l'interprétation et de la mise en œuvre du pacte. À cet égard, le projet constitutionnel légué par la Convention n'est pas allé, pour l'essentiel, au-delà du *statu quo*, lequel se prête à des lectures conflictuelles.

Cette mise en cause des règles de coordination intervient à un moment où l'Union européenne est confrontée à des échéances qui engagent son avenir. Les nouveaux pays membres adhèrent à une Union qui doute des règles régissant son fonctionnement. La séquence proposée à ces pays avait une certaine visibilité formelle : le respect des critères de Copenhague avant l'adhésion à l'Union ; le respect des critères de Maastricht entre le moment de cette adhésion et celui où ils pourraient rejoindre la zone euro ; la participation à la mise en œuvre commune du PSC ensuite. La crise du pacte dément l'évidence de cette séquence et nourrit l'interrogation sur son adéquation à la promotion du rattrapage économique et social des nouveaux pays membres.

La crise du pacte rejaillit également sur l'engagement des discussions concernant la prochaine programmation du budget communautaire pour les années 2007 à 2013. Les positions se dessinent de manière encore plus polarisée que lors des négociations qui ont conduit au compromis en forme de *statu quo* du Conseil de Berlin en 1999. La France rejoint le camp des pays qui entendent geler la taille du budget communautaire, rapporté au PIB européen, et borner ainsi strictement son ambition redistributive : la rigueur imposée aux budgets

nationaux ne devrait pas épargner le budget communautaire. Cette tonalité s'était affirmée dès octobre 2002, lorsqu'au Conseil européen de Bruxelles, le président français avait consenti un plafonnement réel des dépenses de la PAC à partir de 2006. Cette proposition avait pour complément l'extension de cette rigueur à l'ensemble du budget européen, touchant bien sûr l'enveloppe des Fonds structurels. Le groupe des Six pays (Allemagne, Autriche, France, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède) qui, fin 2003, proposent de geler le budget européen s'oppose au camp des principaux bénéficiaires actuels et potentiels des fonds structurels. Début 2004, la coopération des politiques nationales est en panne au sein de l'UEM, qu'il s'agisse d'une coordination de ces politiques attentive à la situation spécifique de chaque pays ou de l'embryon de fédéralisme budgétaire représenté par le budget communautaire. Dans une première partie, cette panne sera située au sein de la dynamique conjoncturelle éprouvée par l'Union européenne au cours des années 1990, spécialement depuis la naissance de l'euro. Les problèmes structurels qu'elle révèle seront examinés dans une seconde partie.

## **1. La persistance de jeux non coopératifs**

### ***1.1. L'euro : une gestation difficile, un accouchement heureux***

Au cours de la transition à l'Union monétaire, les pays européens se sont forgés une culture commune de stabilité des prix, nécessaire au fonctionnement de l'Union. Ce processus est passé par la mise en œuvre persévérante de politiques de désinflation compétitive et de convergence nominale, en vue d'objectifs communs de faible inflation, de stabilité des changes, de réduction des déficits et dettes publics. Les critères de Maastricht ont formalisé ces objectifs. L'Allemagne s'est imposée comme la référence incarnant les normes d'une bonne gestion. Mais cette transition a pris un caractère sacrificiel et contradictoire :

- les politiques de désinflation compétitive admettaient de fait un chômage croissant comme un coût, supposé transitoire, de la réussite de ces politiques : le chômage concourt au freinage des salaires et des prix ; l'adaptation des entreprises, qui exige rationalisation et restructuration, est une étape obligée avant d'enregistrer les gains pour l'emploi de la désinflation compétitive ;
- entre les pays participant au processus, la similarité des politiques ne signifiait pas pour autant leur caractère coopératif. La réussite de la désinflation compétitive passait par la conquête de parts de marché, y compris sur les partenaires ! De même, le respect par un pays des critères de convergence budgétaire se trouvait entravé par l'impact restrictif des politiques de même nature menées par les voisins. Dans le contexte général de croissance affaiblie des premières années 1990, ces tensions se sont aigüées.

Le choc de l'unification allemande a dramatisé ces tensions. Faute de véritable union politique, un schéma idéal de gestion européenne concertée des conséquences de l'unification n'était pas en mesure de prévaloir. Ce sont donc les marchés – à travers la reconfiguration des mouvements de capitaux – et la Bundesbank – préoccupée par les risques inflationnistes de

l'unification – qui ont géré les répercussions de la réunification. Il en résulta un niveau, une structure et une volatilité des taux d'intérêt meurtriers pour la croissance européenne, dans un contexte mondial qui combinait ralentissement économique et orientation baissière du dollar. Cette baisse contribua, jusqu'à la mi-1995, à la zizanie entre les devises européennes. Le Système monétaire européen (SME) éclata, dès l'automne 1992, en deux camps : celui des pays à monnaie forte, dont la devise resta arrimée, en dépit de turbulences, au mark ; celui des pays à monnaie faible qui, sous la pression de la spéculation mais aussi de contraintes objectives, ont laissé leur devise se déprécier fortement de 1992 à 1995, afin de soulager les contraintes compétitives et financières qui les affectaient. Ces pays de l'Europe méditerranéenne et scandinave, plus le Royaume-Uni, retrouvèrent ainsi des marges de compétitivité qui leur permirent de gérer plus aisément la convergence budgétaire et l'accompagnement de la désinflation par les pactes sociaux. Un temps franchement compromis, le projet d'une union monétaire large retrouva progressivement de la crédibilité, même si cette période a laissé des traces durables : la méfiance britannique et suédoise à l'égard de l'euro en porte probablement témoignage.

Au milieu des années 1990, ces contradictions nourrissent les difficultés économiques et les tensions sociales en Europe. Les espoirs d'une reprise substantielle, nés avec le sursaut de 1994, sont vite déçus, dès 1995. La faible confiance des consommateurs, même lorsque les gains de pouvoir d'achat sont sensibles, stérilise la demande de consommation ; les entreprises sont engluées dans un processus d'ajustement des bilans. Les comportements de précaution, qui avaient contribué à la gravité de la récession de 1993, persistent. Jusque fin 1996, la situation économique reste atone. Conjointement, les luttes sociales (en Italie, en Belgique, aux Pays-Bas, en France) sont davantage marquées par l'émergence d'une demande sociale de sécurité économique (IRES, 1995). Elles traduisent en termes revendicatifs le déficit de confiance qui a miné la reprise européenne de 1994-95.

L'année 1997 marque une inflexion positive. L'économie européenne s'éveille à une reprise consistante sous l'impact d'une modification favorable du contexte international, notamment la confirmation d'une phase haussière du dollar après son point bas de la mi-1995. Cette hausse du dollar est une chance pour la réaffirmation de la crédibilité du projet d'union monétaire, en allégeant les tensions entre devises européennes. Elle favorise un relâchement général de la contrainte monétaire qui inhibait la croissance européenne.

L'appréciation du dollar prend place dans une séquence qui participe aux déphasages évolutifs des économies américaine et européenne. Depuis les années 1980, les États-Unis ont repris le *leadership* de la croissance au sein de l'OCDE. Leur croissance devance et dépasse celle de l'Europe. Cette avance bénéficie de la « négligence bienveillante » (*benign neglect*) des autorités américaines en matière de change, qui permet à la compétitivité américaine de tirer profit d'un dollar baissier ou sous-évalué (comme ce fut le cas, avec quelques oscillations, de 1985 à 1995). Forts de leurs perspectives de croissance, les États-Unis

s'affirment comme un attracteur permanent de capitaux. Les investisseurs étrangers sont motivés par les anticipations de rentabilité associées à ces perspectives. Cette attraction se renforce dans les années 1990, avec le démarrage de la « nouvelle économie ».

Une telle configuration ne va pas sans facteurs de correction : l'attraction exercée par les États-Unis pousse le dollar à la hausse, ce qui contribue, avec certains délais, à la diffusion de la croissance en direction des économies dont la compétitivité s'améliore ainsi. Ce facteur a fortement joué en faveur de l'Europe sur la seconde moitié des années 1990. En dépit des rodomontades sur l'euro faible, l'allègement de la contrainte de change a favorablement conditionné la naissance de la zone euro, en janvier 1999. Les « forces de marché » ont déterminé entre les devises candidates à la zone euro des parités finalement entérinées par les taux de conversion décidés par les gouvernements (Fayolle et Mathieu, 1998 ; Couharde et Mazier, 2001).

La configuration constituée par cet ensemble de taux était à mi-chemin des deux situations extrêmes vécues au cours de la décennie 1990 : celle de 1992, à la veille de la crise du SME, lorsque les parités d'ancrage sur le mark constituaient une contrainte insoutenable pour certains pays (notamment les économies méditerranéennes en rattrapage) ; et celle de la mi-1995, au pire de la crise, lorsque la distorsion était maximale entre les monnaies fortes et faibles. L'entrée dans la zone euro se fait à des parités réelles plus respectueuses des contraintes propres à chaque pays. Ces parités d'entrée maintiennent une marge de compétitivité appréciable en faveur des économies encore en rattrapage, en même temps qu'elles n'imposent pas aux pays à monnaies fortes un degré de surévaluation d'emblée intolérable – ce qui ne signifie pas qu'il soit inexistant. À sa naissance, la zone euro bénéficie ainsi d'une viabilité conditionnelle. Comme les marchés accordent désormais crédibilité au lancement de l'euro et que les autorités monétaires, rassurées, sont plus attentives aux risques déflationnistes, les conditions sont enfin réunies pour une détente généralisée des taux d'intérêt, à court et long terme. Cette détente est spectaculaire pour l'Italie, l'Espagne... bientôt la Grèce, qui voient disparaître les primes de risque qui les affectaient, comparativement aux taux d'intérêt allemands. C'est là un facteur considérable de libération des capacités de croissance à court terme et de rattrapage à plus long terme au sein de l'ensemble européen.

Cette constellation favorable, qui préside à l'avènement de la zone euro, est pour partie circonstancielle. Le dynamisme américain suscite un fort effet d'entraînement et, comme il s'accompagne de la hausse du dollar, les « effets d'éviction » qu'il peut exercer sur l'Europe, à travers l'attraction des capitaux, passent au second plan. Mais l'ampleur de l'endettement externe américain menace la pérennité de cette configuration. Lorsque les investisseurs internationaux se mettent à douter de la solidité des performances américaines, les anticipations sur la valeur de long terme du dollar s'en trouvent dépréciées, et le cours

instantané du dollar encore plus, compte tenu des surs réactions qui agitent les marchés de change. Une telle phase de repli du dollar s'est ouverte en 2001. Elle s'accroît en 2003 (Baudchon, 2003).

### ***1.2. Les espoirs et les déceptions d'un cycle***

Les conditions favorables de création de la zone euro ont contribué à la réorientation plus expansionniste du *policy mix*, en différant le conflit latent entre la Banque centrale européenne (BCE), la Commission et les autorités budgétaires nationales, que le statut de la BCE et le pacte de stabilité entendaient pourtant circonscrire. Tant que les contraintes énoncées par le pacte sur les budgets nationaux n'étaient pas activées par la survenue d'une conjoncture défavorable, les gouvernements ont pu arbitrer entre l'accompagnement budgétaire de l'expansion et la résorption rapide des déficits en direction de l'équilibre des comptes publics. La première option n'aurait pas paru, après coup, inconvenante, si la croissance avait été durablement consolidée.

L'inauguration de la zone euro sous des auspices favorables a cependant favorisé un excès de confiance dommageable, dispensant les gouvernements d'une amélioration résolue de leur coordination, dans le sens de l'anticipation. Le dispositif de la gouvernance économique européenne donne la priorité aux objectifs de la politique monétaire, très peu contrainte comparativement aux politiques budgétaires. Mais les bornes qu'il indique à l'intention de ces dernières sont de nature négative – ce qu'il ne faut pas faire – sans qu'il définisse des incitations franches à une coordination positive, particulièrement en matière d'orientation des dépenses. La procédure de présentation harmonisée des programmes pluriannuels de finances publiques est restée formelle et celle des Grandes orientations de politique économique (GOPE) trop inerte pour réellement impulser cette coopération positive, au-delà de l'appel répétitif aux réformes structurelles (Math, 2002). La communauté des gouvernements a laissé la BCE, disposant d'une vision synthétique de la zone euro, affirmer à l'excès sa domination sur la conduite de la politique économique.

Il est vrai qu'en la matière la fenêtre d'opportunité s'est tôt refermée. Lorsque Oskar Lafontaine fut brièvement le ministre des Finances du gouvernement Schröder entré en fonction à l'automne 1998, une doctrine plus approfondie de coopération tenta de s'affirmer. Elle articulait la coordination plus active des politiques budgétaires, la promotion d'une coordination salariale évitant la concurrence par la déflation des salaires au sein de l'union monétaire, la définition d'une politique de change visant une grille équilibrée de parités entre les principales devises. Mais ce dernier point, bien qu'il fût conforme aux traités qui confèrent au Conseil européen la responsabilité des orientations fondamentales de change, revenait à limiter la liberté d'action de la BCE puisque celle-ci aurait dû en tenir compte pour fixer ses taux d'intervention. Ce fut l'un des éléments d'un conflit, dont Oskar Lafontaine ne sortit pas

gagnant. Il démissionna en mars 1999 : la fenêtre avait été de courte durée (Dufresne, 2002). Les propositions de Lafontaine relevaient d'une attention normale aux intérêts germaniques – en particulier la garantie d'une compétitivité allemande menacée par l'adaptation concurrentielle des autres économies européennes – mais elles avaient trouvé un écho dans d'autres pays, en particulier en France.

Certes, des Conseils d'Amsterdam et de Luxembourg en 1997 à celui de Lisbonne en 2000, l'affirmation de la Stratégie européenne pour l'emploi a constitué un élément nouveau et important de l'action publique communautaire. L'emploi est désormais reconnu comme une question d'intérêt commun aux différents pays. La confirmation d'une phase de croissance contribua à la maturation de cette stratégie en incitant à situer les objectifs d'employabilité et d'adaptabilité dans une perspective de création d'emplois et d'amélioration de leur qualité.

Au cours même de l'expansion, de 1997 à 2000, une interaction positive s'est développée entre l'emploi et les salaires, permettant un certain redressement de la part salariale dans la valeur ajoutée et soutenant la demande de consommation des salariés. Les rapports de la Commission sur *L'Emploi en Europe* diagnostiquent une meilleure tenue structurelle du marché du travail et une plus grande réactivité de celui-ci à l'expansion. Les taux d'emploi s'élèvent, grâce surtout à la création d'emplois à plein-temps, et l'enrichissement de la croissance en emploi est perceptible. Les créations d'emplois dans les services jouent un rôle moteur, spécialement dans les activités liées à la haute technologie. Elles sont particulièrement dynamiques dans les services dont la demande potentielle évolue parallèlement à la croissance du revenu réel. Ces évolutions structurelles semblent consolider la capacité de résistance de l'emploi au ralentissement même si, simultanément, la tendance à la montée des contrats à durée déterminée en facilite l'ajustement cyclique. Pour la Commission, ces évolutions témoignent en faveur de l'esprit de Lisbonne, c'est-à-dire de l'effort de coordination des acteurs politiques et sociaux pour consolider la croissance et son contenu en emplois de qualité au sein d'une « société de la connaissance ».

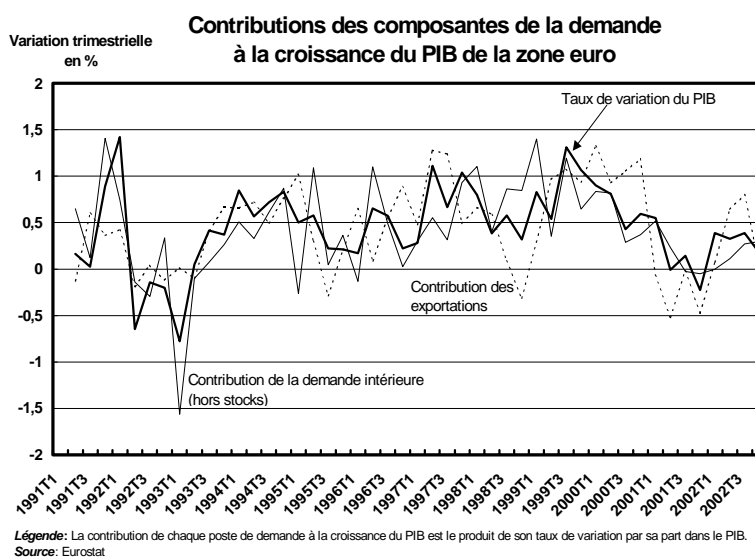
L'enrichissement en emplois de la croissance a exercé des effets d'entraînement sur les salaires. Cette réactivation du pouvoir d'achat salarial est cependant restée temporaire. Le relâchement de la politique monétaire a aidé au bon démarrage de la zone euro mais son raidissement a ensuite été précipité face à des chocs inflationnistes ponctuels sur les prix énergétiques et alimentaires, intervenant dans une situation de chômage encore élevé. La BCE a durci son action dès l'année 2000, alors que ces chocs détérioraient le pouvoir d'achat salarial. La combinaison de la vulnérabilité salariale et du durcissement monétaire a freiné tôt l'expansion. Le ralentissement de la demande interne européenne, dès la mi-2000, a devancé l'impulsion négative par la demande externe, intervenue seulement au cours de 2001 (graphique 1). Une justification de la lutte contre l'inflation est la protection du pouvoir d'achat salarial. Ce n'est pas cette motivation qui a prévalu.



La norme de politique monétaire de la BCE entérine une répartition des revenus peu favorable aux salaires, qui est partie prenante de la croissance molle et versatile qui caractérise l'Europe. Le mode d'action de la BCE est une parade préventive à des hausses salariales misant sur une croissance plus forte, sous prétexte de menace inflationniste. Elle joue le rôle d'une norme salariale par défaut : toute hausse de salaires susceptible d'affecter le partage de la valeur ajoutée sera suspectée de faire basculer l'économie dans un régime inflationniste. La modération salariale, à savoir le maintien de la progression du salaire réel en deçà des gains de productivité, est restée la règle au long de la phase d'expansion (Janssen et Mermet, 2003) et ne s'est trouvée atténuée que par les effets mêmes de l'expansion sur le marché du travail.

Certes, la modération salariale a été mise en avant comme la condition même de création des emplois. Mais, d'une part, la baisse de l'euro jusqu'en 2001 a garanti une bonne compétitivité des prix européens et, d'autre part, le passage à l'euro a supprimé les dévaluations nominales des devises entre pays de l'Union : les conditions existaient pour engager une politique salariale plus résolue, de pair avec l'attention nouvelle portée à la qualité des emplois. Si le pouvoir d'achat global des ménages a pu connaître des progressions significatives, les revenus du capital (tant que les conditions financières s'y prêtaient), les prestations sociales et les baisses d'impôt ont souvent joué un rôle prédominant. Les perspectives de gains salariaux ne bénéficient plus d'une « indexation » anticipée sur les progrès de la productivité. Elles sont soumises aux incertitudes affectant la rentabilité, désormais plus directement répercutées sur les salariés, au travers des pratiques de gestion du capitalisme actionnarial.

### Graphique 1



L'atonie persistante de la demande interne européenne a largement contribué au précoce infléchissement de la croissance, dès l'année 2000, puis à l'enlisement dans la stagnation. Les entreprises, spécialement les grandes firmes à vocation multinationale, incorporent cette atonie dans leurs stratégies. La reprise de l'investissement productif au sein de la zone euro est restée limitée au cours de la période d'expansion 1997-2000, en dépit de sa concentration dans certains secteurs de pointe. Au cours des années 1990, le retard d'investissement vis-à-vis des États-Unis s'est accentué, si bien que la croissance européenne n'a pas tiré le même bénéfice des technologies informationnelles. Les grands groupes européens ont souvent joué, via les investissements directs et la croissance externe, l'acquisition d'actifs américains. La corrélation des Bourses américaines et européennes s'est resserrée et leur retournement généralisé à partir de la mi-2000 a pris à contre-pied les entreprises européennes lancées dans ces stratégies. Sans avoir autant participé que les firmes américaines aux surinvestissements, elles ressentent souvent davantage le contrecoup du retournement. Elles sont confrontées à des exigences d'ajustement des bilans qui prennent du temps pour être satisfaites. Et la chute prolongée des Bourses, à partir de la mi-2000, a pu ainsi faire sentir son impact sur la confiance de l'ensemble des ménages, même dans le cas des salariés sans portefeuille boursier !

La fragilité de la demande interne européenne est confirmée en 2003. La dégradation du marché du travail et les nouvelles hausses de prix énergétiques, la poursuite de la correction des bilans des entreprises et l'attentisme suscité par la situation géopolitique se combinent pour prolonger cette atonie. L'Europe attend sa reprise d'une détente internationale qui allège les prix énergétiques, contribue ainsi à l'amélioration du pouvoir d'achat et facilite le redémarrage du commerce mondial. C'est un certain constat d'impuissance pour une zone d'intégration régionale dont le contour laissait espérer une capacité d'impulsion autonome, comparativement aux contraintes affectant chaque pays membre. La reprise qui se dessine fin 2003 est principalement impulsée par le regain du commerce international. Elle est en cours mais sa consolidation ne sera pas garantie si la demande intérieure fait de nouveau défaut en Europe.

### ***1.3. Le coût des carences de l'Union politique***

La subordination de la Stratégie européenne pour l'emploi au *policy mix* est restée la loi implicite. L'adaptation des procédures pour articuler l'actualisation annuelle des GOPE et celle de la Stratégie pour l'emploi, ainsi que pour incorporer l'apport du dialogue macroéconomique avec les partenaires sociaux, a conduit à un dispositif lourd dont les services économiques de la Commission et les ministres des Finances sont restés les maîtres d'œuvre. La qualité de l'emploi est devenue un temps le nouveau mot d'ordre mais la rémunération est restée à l'écart de sa définition (Degryse et Pochet, 2002), si bien qu'il est

difficile de repérer l'émergence d'un régime salarial apte à consolider la demande intérieure européenne. Lorsque la conjoncture s'est retournée et que les espoirs d'une reprise rapide se sont évanouis, le corset macroéconomique fit sentir ses contraintes, jusque-là latentes. La modération salariale et la flexibilité de l'emploi sont alors réaffirmées par les gouvernements comme les priorités tandis que l'objectif de qualité passe de fait au second plan. L'ajustement de l'emploi au nouveau train de restructurations prend la priorité (IRES, 2002). Il n'est pas acquis que la mise en cohérence, au sein d'une même procédure expérimentée en 2003 pour la première fois, des GOPE et des lignes directrices pour l'emploi, suffise à donner un second souffle à la stratégie de Lisbonne. L'enjeu est important : est-ce une opportunité nouvelle pour les partenaires sociaux de peser sur le processus ou une soumission définitive de la stratégie d'emploi à la logique actuelle des GOPE ?

La brièveté de la phase d'expansion européenne, de 1997 à 2000, et l'impéritie collective des gouvernements n'auront pas permis d'user de cette période favorable pour engager plus résolument l'affirmation d'un modèle salarial et social européen. L'Europe sociale n'avait été, durant les premières décennies de l'intégration communautaire, qu'un « produit dérivé » de sa dominante économique, censée procurer directement des gains sociaux sous réserve d'éviter les distorsions de concurrence entre pays. Dans les années 1980-90, la contradiction s'est avivée. L'ambition de l'Europe sociale fut inhibée par les politiques de désinflation et de convergence, en dépit des procédures nouvelles de dialogue social et de l'effort de cohésion : il revenait à chaque pays de gérer les coûts sociaux engendrés par la transition à la monnaie unique.

L'Union monétaire réalisée, la situation changeait potentiellement : l'articulation positive entre la politique économique et la réponse aux besoins d'emploi rencontre moins d'obstacles à l'échelle de la zone euro que dans chaque pays, individuellement confronté à ses propres contraintes. L'Union définit un espace où peuvent émerger des règles encourageant la cohésion sociale à une échelle élargie.

Le cycle récent démontre cependant la vulnérabilité de l'ambition d'une Europe sociale aux retournements conjoncturels. Cette vulnérabilité est révélatrice de la difficulté à faire de la construction européenne un projet de société, qui surmonterait les tensions cycliques, au lieu de les subir comme si elles n'étaient que le résultat de chocs exogènes. La capacité des Européens à construire une union politique conçue comme une entente sur les finalités sociales de l'UE et les règles permettant de les atteindre reste la question clef derrière ce constat. La mise en suspens du projet de Constitution européenne participe à cette difficulté fondamentale, après que l'inclusion du social dans les travaux de la Convention ait relevé d'un véritable parcours du combattant. L'aboutissement constitutionnel était l'occasion d'explicitier à l'échelle communautaire la connexion entre l'économique et le social auparavant établie dans les États nationaux. Mais la partie du projet de Constitution consacrée

aux politiques se borne à un *statu quo* guère soutenable, peu fidèle aux engagements généraux exprimés par le texte (du plein-emploi à l'économie sociale de marché). Faute de Constitution, faudrait-il se contenter d'un système de gouvernance des politiques publiques ? Encore conviendrait-il que ses instruments, comme la Méthode ouverte de coordination (MOC) et le dialogue social, démontrent une véritable efficacité normative, encore bien faible (Freysinet, 2003).

Le rapport *An agenda for a growing Europe* (Sapir, 2003), commandé par le Président de la Commission européenne à un groupe d'experts indépendants présidé par André Sapir, paraît prendre acte de cette situation insatisfaisante. Ce rapport a été réalisé parallèlement au travail de la Convention mais sans connexion apparente avec celui-ci. Il concentre son attention sur la cohérence procédurale de la gouvernance macroéconomique européenne et la rationalité des règles qu'elle se donne. Ce fil directeur conduit les auteurs à recommander un resserrement des champs de compétence communautaires. Ils ne reconnaissent guère à l'emploi et à la cohésion sociale la dimension communautaire devenue explicite avec le traité d'Amsterdam. Le rapport se veut réaliste : les États ne sont pas prêts à partager trop de compétences avec les organes communautaires et ceux-ci ne sont pas dotés de l'autorité et des ressources leur permettant d'en cumuler trop avec succès. Il émet des propositions pour que les fonctions macroéconomiques exercées à l'échelle communautaire le soient plus intelligemment afin que la croissance collective et le rattrapage des pays moins avancés s'en trouvent impulsés. L'emploi et la cohésion sociale sont supposées suivre : il revient aux États de s'en préoccuper.

Au risque d'en résumer à l'excès l'esprit, le rapport Sapir propose un traité de Maastricht plus intelligent dans le domaine macroéconomique mais paraît dédaigner les apports du traité d'Amsterdam, prolongés par la démarche engagée à Lisbonne. Si les propositions macroéconomiques méritent examen, la dissociation acceptée de l'économie et du social constitue un retour en arrière. Ce débat partage le milieu des économistes : Sinn (2003b) radicalise le point de vue du rapport Sapir en excluant une Union sociale qui aboutirait, selon lui, à une uniformisation des normes salariales et sociales minant la compétitivité et l'emploi des régions les moins avancées et poussant ainsi à des migrations perturbatrices. Bertola (2003), qui a par ailleurs contribué au rapport Sapir, répond en soulignant que, si les imperfections de marché sont à corriger, alors le destin social de l'Europe ne peut être abandonné à la seule concurrence entre les politiques nationales : l'intégration économique et monétaire doit avoir pour pendant la coordination de certaines composantes des politiques sociales, afin de distribuer équitablement les gains de l'intégration.

Ce point fait en l'occurrence problème dans le rapport Sapir, qui relève le caractère inégalitaire de l'expansion européenne des dernières années 1990 : la cohésion sociale, qui a bénéficié des créations d'emplois, a été mise à mal par les critères financiers qui ont impulsé

la valorisation des patrimoines. Au bout du compte, ce caractère inégalitaire a plutôt été un élément de fragilité que de consolidation de la croissance. Si celle-ci est l'objectif à l'échelle communautaire, la cohésion ne peut alors être simplement renvoyée à la responsabilité des États. La dissociation acceptée par le rapport Sapir entre l'économique et le social a son pendant procédural : si les auteurs ne misent guère sur le processus constitutionnel, ils ne croient pas plus dans les vertus de la MOC, au vu des résultats obtenus jusqu'à présent. Ce double scepticisme les conduit à prôner, pour les compétences d'échelle communautaire, une gouvernance répartie entre une Commission dotée de responsabilités accrues et différentes agences indépendantes afin d'allouer au mieux les fonctions et les instruments correspondants : une meilleure ingénierie institutionnelle devrait améliorer la cohérence des prises de décision communautaires, afin que la promotion du bien commun ne bute pas sur des confusions et des inerties engendrant un *statu quo* nuisible. Cette dépolitisation de la gouvernance fait encourir aux auteurs du rapport Sapir le reproche de renforcer le biais technocratique de l'intégration européenne (Le Cacheux et Sterdyniak, 2003). Elle minore de fait l'esquisse participative que représentait la sollicitation des partenaires sociaux par la MOC. Que la portée de la MOC ait été jusqu'à présent limitée et son apprentissage difficile, parce que les acteurs sociaux n'en possèdent pas toutes les clefs et que les gouvernements entendent garder la main, ne devrait pas conduire à rejeter l'apport de cette tentative pour résorber le déficit démocratique et social de l'Europe.

## **2. Enjeux structurels**

### ***2.1. Le complexe américain de l'Europe***

Les performances de l'économie américaine sont aujourd'hui mobilisées comme un étalon pour juger de la situation européenne. Le rapport Sapir accorde ainsi une place majeure à cette comparaison pour orienter la discussion portant sur la réforme de la gouvernance économique au sein de l'Union européenne.

La comparaison des croissances tendancielle des différentes zones de l'économie mondiale ne va pas de soi, car elle soulève des difficultés dont la résolution ne fait pas consensus. Néanmoins, certains traits semblent suffisamment avérés pour que leur consistance factuelle résiste à la diversité des méthodes. Depuis le début des années 1980, la croissance tendancielle de l'Europe est devenue significativement inférieure à celle des États-Unis, et les phases d'expansion européenne sont restées trop fugitives pour renverser cette hiérarchie. Celle-ci n'est pas réductible à la bulle de la « nouvelle économie » qui a dopé les États-Unis plus que l'Europe. Elle est inscrite depuis plus longtemps dans les évolutions respectives et elle résiste au tri sélectif qu'opère au sein de cette nouvelle économie le repli cyclique de 2001-2002. En s'en tenant à une évaluation prudente, le rythme tendanciel de la croissance

américaine dépasse de l'ordre d'un point son homologue européen (3 à 3,5 % en taux annuel contre 2 à 2,5 %).

Ce retour du leadership américain a mis fin au rattrapage du niveau de richesse par habitant des États-Unis par l'Europe – si cette richesse est mesurée par le produit ou le revenu par habitant. Ce rattrapage avait été au cœur des « Trente glorieuses » postérieures à la Seconde Guerre mondiale. Il a pris fin avant d'être achevé. Un examen détaillé montre que ce n'est pas la capacité technique intrinsèque de l'Europe à être aussi productive que les États-Unis qui est en cause : le rattrapage de la productivité européenne du travail s'est poursuivi après le premier choc pétrolier, malgré une notable hétérogénéité intra-européenne. Le rapport Sapir précise utilement l'équation : en 1970, le retard européen de revenu par habitant par rapport aux États-Unis (30 %) n'était lié qu'à l'infériorité de la productivité ; au seuil des années 2000, il reste d'ampleur identique, à l'incertitude statistique près, mais se partage en trois tiers à peu près équivalents : un tiers pour la productivité horaire, un second tiers pour le nombre d'heures travaillées, un troisième pour le taux d'emploi. La gestion de la vie active est très différente à ses deux bornes : on travaille plus tôt et plus longtemps aux États-Unis. Et lorsque la productivité horaire est plus forte dans certains pays européens qu'aux États-Unis, elle conduit à travailler moins. Mais, si la tendance enregistrée depuis le milieu des années 1990 se confirmait, l'écart de productivité horaire entre les États-Unis et l'Europe se creuserait de nouveau : un effet de ciseau s'est produit sur cette période entre des gains de productivité horaire en accélération aux États-Unis et en décélération en Europe, si bien que les premiers sont devenus supérieurs aux seconds, figure inédite depuis plusieurs décennies.

Au-delà de l'aspect comptable, le soupçon est le suivant : si les pays européens mobilisaient plus de personnes dans l'emploi, comme ils en ont pris l'engagement à Lisbonne, ils deviendraient moins productifs en mobilisant des forces de travail moins efficaces, manquant d'aptitudes pour s'approprier les nouvelles technologies. C'est la capacité de l'Europe à mobiliser largement sa population active sur des emplois hautement productifs qui serait en cause (Gordon, 2003) : comment élever à la fois le taux d'emploi et la productivité des personnes ainsi mobilisées ? C'est l'articulation de la stratégie européenne pour l'emploi avec une véritable politique industrielle qui est en jeu. L'exigence de qualité des emplois incite à cette articulation, car la qualité est à l'intersection des compétences portées par les personnes et des projets de développement capables de les mobiliser. Sur ce double plan, l'Europe fait preuve de carences comparativement aux États-Unis, qu'il s'agisse de la faiblesse relative des dépenses d'enseignement supérieur et de recherche-développement ou de la difficulté à susciter un « entrepreneuriat » capable de diffuser largement dans le tissu économique la mise en œuvre et l'usage des nouvelles technologies.

La prise en compte des évolutions cycliques renforce l'image de l'avance américaine. Depuis une vingtaine d'années, les phases d'expansion européennes sont retardées, amorties et raccourcies par rapport à leurs homologues américaines. Les récessions peuvent être brutales

aux États-Unis et l'examen empirique indique une plus grande cyclicité de l'économie américaine, si on entend par là une propension à l'alternance d'expansions longues et de récessions franches. Cette cyclicité est compatible avec la relative régularité de la croissance de longue période, qui caractérise les États-Unis comparativement à l'Europe. Le profil des oscillations européennes est moins franc et la succession rapide des sursauts et des rechutes brouille l'horizon des acteurs. Alors que la croissance américaine et ses fluctuations obéissent fondamentalement à l'intensité et aux rythmes de l'accumulation du capital, la croissance européenne subit les contrecoups intempestifs de comportements de stockage plus volatils (Bentoglio, Fayolle et Lemoine, 2001 et 2002). Les reprises européennes impulsées par la reconstitution des stocks ne débouchent pas toujours sur une reprise de l'investissement productif, relais nécessaire pour passer à une véritable expansion. Si les autorités monétaires réagissent aux premières tensions par un durcissement précipité, sans discerner suffisamment entre un rebond technique au destin incertain et une véritable maturation de l'expansion, elles risquent d'entraver la consolidation de cette dernière.

La médiocrité et la pusillanimité de la croissance européenne interagissent. Les sautes d'humeur répétées de la croissance européenne dissuadent les entreprises d'engager des projets à long terme ou les incitent à privilégier des localisations jugées plus attractives. L'interaction des politiques économiques conservatrices – c'est-à-dire dont les règles reposent sur le prolongement des médiocres performances de croissance passées, ce qui est explicitement le cas de la politique de la BCE – et des stratégies des entreprises, qui incorporent les défaillances de la croissance européenne dans leurs anticipations, finit par donner au marasme européen un caractère auto-entretenu.

Les dynamiques américaine et européenne sont contrastées mais ne sont pas indépendantes. La croissance « schumpeterienne » des États-Unis capte l'épargne européenne excédentaire, mais la dépendance financière de l'économie américaine est tout autant un signe de force que de vulnérabilité. Les États-Unis ne s'endettent qu'autant que les investisseurs étrangers escomptent une forte rentabilité des placements effectués et accordent confiance à la solvabilité américaine. Dès le début des années 1980, ces investisseurs ont été attirés par les opportunités qu'offraient la restructuration et la libéralisation de l'économie américaine. Et la politique pragmatique de la Réserve fédérale, en contribuant à l'entretien d'une croissance structurellement accompagnée par le déficit externe, participe à l'impulsion de l'économie mondiale. En s'endettant, les États-Unis assurent le reflux en leur sein des dollars dont la circulation alimente les réseaux de l'activité internationale. Le « débiteur en dernier ressort » que sont devenus les États-Unis joue le rôle de locomotive assurant la continuité de la croissance mondiale, en dépit des défaillances de régions créancières (l'OPEP, puis l'Allemagne et le Japon) ou des pays émergents emprunteurs.

Le pays leader n'incarne plus une frontière bien définie et stabilisée, progressant suffisamment lentement pour que les autres pays puissent la rattraper à un horizon tangible.

S'appuyant à la fois sur une croissance démographique nourrie par un courant d'immigration soutenu et sur une forte créativité technologique, il repousse cette frontière et reprend distance avec ses poursuivants. Il prend la figure paradoxale d'une « économie leader en développement » qui exerce conjointement des effets d'entraînement et de domination sur ses partenaires. Si sa situation débitrice, qui traduit la force de l'attraction qu'il exerce, devait se convertir en faiblesse, parce que la défiance des investisseurs internationaux prendrait le dessus, les forces déflationnistes ainsi libérées pourraient prendre un tour dramatique, faute d'un substitut immédiat au leadership américain. L'économie mondiale subit aujourd'hui une dépendance excessive par rapport au dynamisme américain, mais il n'est jamais aisé de se passer d'une telle dépendance. La conjoncture récente témoigne d'hésitations : depuis 2001, le bouclage de la balance des paiements américaine passe beaucoup moins par les investissements directs et davantage par les investissements de portefeuille et les placements à court terme. En 2003, les mouvements de capitaux s'inversent, poussant l'euro à la hausse jusqu'à dépasser le cours contre le dollar qui prévalait à sa naissance.

Le cycle des années 1990 aux États-Unis est fondamentalement associé à une ample oscillation de l'accumulation du capital, nourrie par les rendements croissants des nouvelles technologies et par la concurrence pour capter la clientèle potentielle. Les surinvestissements conséquents ont contribué au retournement. Mais la consommation et les investissements immobiliers des ménages ont constitué un facteur de résistance à la récession : la capacité du système financier américain à gérer le lourd endettement des ménages, via la renégociation des prêts et la conversion en liquidités de la valorisation du patrimoine immobilier, a contribué au soutien des dépenses de consommation.

Pourtant, l'originalité des années 1990 relève plus d'une conjonction particulière entre les facteurs d'entretien de l'expansion que de ces facteurs eux-mêmes, qui, considérés isolément, sont repérables en d'autres expériences cycliques. Au cours de la dernière phase d'expansion, l'inflation américaine a ainsi été contenue à la fois par la libéralisation concurrentielle des marchés, la diffusion des baisses de coûts suscitées par les nouvelles technologies, le recours à l'immigration qui offre une main-d'œuvre à bas salaires, la hausse du dollar (de 1995 à 2001)... L'accélération des gains de productivité du travail dans la seconde partie de l'expansion, entre 1995 et 2001, se situe entre 0,5 % et 1 % en rythme annuel, par rapport à la tendance longue antérieure. Elle semble se partager à peu près également entre les effets de la substitution du capital au travail et ceux de l'amélioration de la productivité globale des facteurs de production. L'ensemble de ces enchaînements a permis à la Réserve fédérale d'être plus à l'aise pour opérer un *fine tuning*, un réglage en douceur contribuant au maintien de l'expansion sans buter sur des tensions inflationnistes tangibles. Que cette attitude accommodante n'ait pas permis d'éviter la réalisation des risques de surinvestissement dans les activités centrées sur les nouvelles technologies n'est pas nouveau dans l'histoire américaine. La politique monétaire ne contrôle guère ni les incitations exercées par la



concurrence, ni les tentations des managers et des analystes qui extrapolent à l'excès les performances contingentes de rentabilité, jusqu'à convaincre les actionnaires qu'il s'agit là de normes invariantes destinées à être durablement respectées.

La combinaison de facteurs qui a caractérisé le dernier cycle américain est néanmoins assez originale pour léguer de fortes incertitudes : les effets permanents des investissements réalisés dans les secteurs producteurs et utilisateurs de nouvelles technologies restent objet d'interrogation ; l'ampleur des suppressions d'emplois pratiquées par les entreprises américaines au cours du ralentissement indique que les gains de productivité élevés continuent. En 2003, la reprise passe d'abord par de tels gains, plutôt que par les créations d'emplois. La capacité conjointe du système financier et des ménages à gérer en douceur l'endettement de ces derniers est aussi sujette à doute. Enfin, si la remilitarisation de l'économie américaine participe à son prochain cycle d'expansion, celui-ci exercera-t-il sur les investisseurs étrangers le même attrait que les activités pacifiques de la bulle Internet ?

Le dépassement du complexe américain par l'Europe soulève conjointement des enjeux macroéconomiques et structurels :

- L'UEM peut difficilement se passer d'une doctrine concernant le taux de change de l'euro contre le dollar, afin d'assurer les conditions externes de sa croissance et d'en tirer des implications pour l'exercice de sa politique monétaire. Domaine politiquement délicat puisque, si les orientations générales de la politique de change relèvent du Conseil, la BCE n'entend pas que son indépendance s'en trouve affectée. Elle a très tôt proposé sa lecture des textes (BCE, 1999) : l'intervention du Conseil européen devrait être restreinte à des situations exceptionnelles ;
- Comment l'emploi de qualité peut-il être facteur de croissance en Europe, en étant porteur d'innovation et de productivité ? Il ne peut l'être indépendamment de projets de développement industriels et tertiaires. En 2003, l'idée des grands travaux a fait son retour : il s'agit de donner un second souffle à la stratégie de Lisbonne par l'impulsion des réseaux transeuropéens et l'appui de dispositifs financiers adaptés. Ces projets peuvent contribuer à la consistance de l'espace européen. Mais, surtout, ils doivent nourrir les capacités d'initiative des Européens, dans les domaines de la formation, de la recherche, des échanges. L'unification du marché ne suffit pas d'elle-même à libérer la croissance, qui nécessite une action publique et des dispositifs financiers afin de soutenir la création d'emplois de qualité. Cette relation de la politique d'emploi à l'effort de croissance a été négligée par le rapport Sapir.

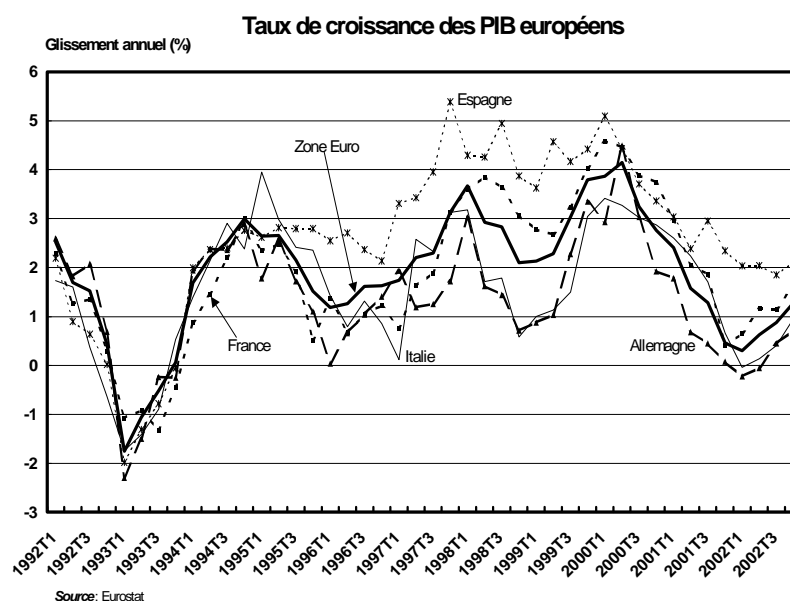
## ***2.2. La difficile gestion des différences***

Dans les années qui suivent la mise en place de la zone euro, le retour de disparités importantes des performances de croissance a surpris : ces disparités sont plus nettes qu'au cours des premières années 1990 lorsque tous les pays de l'UE connaissaient simultanément

la récession en dépit de leurs divisions durant la crise du SME (graphique 2). Le mouvement cyclique de la zone euro est encore loin d'être parfaitement commun aux différents pays membres, au sens où il serait engendré par des impulsions les affectant simultanément et identiquement. Au vu d'un ensemble d'études, il y a, pour au moins 50 %, autre chose dans chacune des conjonctures nationales que la conjoncture commune de l'Europe (Fayolle et Lemoine, 2002). Bien que ces disparités portent la trace des césures monétaires passées, entre pays « germaniques » et « latins » notamment, et que l'unification monétaire devrait par nature les atténuer, cette réduction n'est pour l'instant guère tangible.

Pour autant, ce serait aller trop vite que d'interpréter la persistance de ces disparités uniquement comme le signe d'un manque de cohésion de la zone euro. Elles mêlent des phénomènes d'ordre distinct. Au cours des années 1990, plusieurs facteurs ont joué dans le sens d'une convergence cyclique plus nette des pays européens : l'intégration du marché unique et l'intensification du commerce intra-européen ; un rapprochement des comportements de consommation et d'investissement ; la convergence « forcée » des politiques publiques. Tous ces facteurs n'ont pas la même irréversibilité : en union monétaire, après la discipline propre à la période de transition, la coordination des politiques peut *a priori* autoriser des arbitrages nationaux plus nuancés ; l'uniformité apparente de la contrainte de change peut révéler des vulnérabilités différenciées à la concurrence mondiale. Une bonne coordination ne consiste pas à nier ces différences mais à les gérer pour orienter au mieux la croissance collective.

### Graphique 2



Les décalages conjoncturels interfèrent en effet avec une dynamique de long terme, qui conditionne l'objectif de cohésion économique et sociale que s'est donné l'Union européenne. Celle-ci reste un espace fortement marqué par des inégalités de développement et des processus de rattrapage. C'est encore vrai entre pays membres de l'UE à quinze – au sein de laquelle le rattrapage des pays « retardataires » a été incontestable depuis vingt ans, mais d'intensité et de régularité variables selon les pays concernés – et surtout si l'on considère le niveau régional – où les inégalités de développement sont persistantes, en dépit des fonds structurels. Ce sera encore plus vrai après l'adhésion des nouveaux membres d'Europe centrale et orientale : inégalités et rattrapage ne sont pas des enjeux résiduels.

Un rattrapage socio-économique réussi passe en particulier par un rattrapage salarial proportionné et maîtrisé. Trop rapide, ce rattrapage salarial va à l'encontre de la compétitivité du pays où il a lieu, surtout si celui-ci s'impose une discipline de change contraignante, qui prévaut *a fortiori* en union monétaire ; trop faible, il est ressenti comme un *dumping* de la part des partenaires plus avancés, confrontés à des pertes de parts de marché et à des menaces de délocalisation. Une voie équilibrée ne va pas de soi et l'accident guette le pays en rattrapage lorsque trop de contraintes s'imposent à lui : la crise du SME, en 1992-93, avait partie liée avec ces tensions compétitives. L'Espagne et le Portugal, par exemple, ont éprouvé cette tension au long de leur processus de rattrapage, bien que ces deux pays l'aient gérée assez différemment : le Portugal a plutôt arbitré en faveur d'un freinage du rattrapage salarial, ce qui lui a permis de conserver des positions compétitives fortes dans des activités vivement concurrencées, comme le textile ; le rattrapage a été plus rapide en Espagne mais l'industrie espagnole en cours de modernisation n'a pu absorber, à ces taux de salaires relativement élevés, tout l'afflux de main-d'œuvre en provenance des secteurs traditionnels en déclin. Pour un pays en rattrapage, qui connaît de profondes restructurations intersectorielles, l'arbitrage entre emploi et salaires peut être douloureux, si la croissance de l'ensemble auquel il participe est médiocre. C'est aussi pour cela que la faible croissance de l'Allemagne est un problème d'intérêt commun en Europe. Elle incite les pays en rattrapage à jouer la carte du *dumping* salarial pour dégager des marges de compétitivité favorables à l'emploi. Cette tentation peut être prononcée de la part des nouveaux adhérents est-européens.

Le passage à l'Union monétaire n'est pas neutre à l'égard du rattrapage. L'entrée en zone euro a annulé les primes de risque spécifiques qui alourdissaient les taux d'intérêt imposés aux débiteurs espagnols, portugais ou grecs comparativement aux Allemands. Débarrassés de ces primes, ces pays attirent plus aisément les investisseurs, au prix de fortes pressions concurrentielles exercées sur le pays leader, qui ne bénéficie plus de l'avantage constitué par de faibles coûts financiers relatifs. La différenciation des taux de croissance au sein de la zone euro corrobore ce scénario. Cette pression exercée par des concurrents qui ont largement comblé leur handicap initial de productivité, qui se sont pliés à la discipline de la désinflation

compétitive et qui ont fortement libéralisé leur marché du travail participe aux difficultés structurelles de l'Allemagne : c'est la revanche des élèves sur le maître.

La compétitivité du modèle allemand, fondée sur une spécialisation privilégiant les biens d'équipement classiques, était dépendante d'un certain type de croissance internationale. Lorsque les pays de l'OCDE rattrapaient la frontière technologique américaine par une croissance intensive en capital, l'Allemagne retirait un bénéfice maximal de sa spécialisation. Ses exportations étaient très élastiques à l'expansion de ses partenaires, qui suscitait un effort d'investissement élevé. L'industrie allemande imposait ses produits et ses prix sur les marchés internationaux. Le ralentissement structurel de la croissance des pays de l'OCDE et la nature plus immatérielle des investissements altèrent l'insertion internationale de l'économie allemande. Simultanément, le destin des *Länder* orientaux n'a pas encore échappé au schéma du *Mezzogiorno* : la constitution d'un véritable tissu d'entreprises s'y avère difficile. La productivité du travail dans les *Länder* orientaux était passée rapidement d'un tiers à 60 % de celle des *Länder* occidentaux entre 1991 et 1995, mais elle stagne depuis lors à ce niveau relatif (Sinn, 2003a).

Au sein de la zone euro traversée par ces tensions, les dangers d'une concurrence salariale excessive viennent des pays en rattrapage, tentés par le *dumping*, mais aussi des pays riches dont la compétitivité est menacée, tentés par la déflation salariale. S'il y a passage à l'acte, la médiocre croissance collective attise encore les tensions compétitives.

Les acteurs de la construction européenne sont conscients de ces risques. On a vu revenir, dans le débat de politique économique, la référence à l'effet dit Balassa, du nom de son auteur. Cet effet justifie le maintien de taux d'inflation plus élevés pour les pays en rattrapage, tant que celui-ci n'est pas achevé. L'effet Balassa repose sur un modèle très simplifié du rattrapage salarial, qui prétend en capter certains traits essentiels de longue période : le rattrapage sur les niveaux de salaires des pays leaders s'affirme dans les secteurs exposés à la concurrence internationale (de nature plutôt industrielle), où ils sont rendus possibles et légitimes par le rattrapage de productivité au fur et à mesure de la modernisation ; puis ils contaminent les secteurs abrités (les services, la construction...), au travers du fonctionnement du marché du travail national ; mais comme le potentiel de rattrapage est bien moindre dans ces secteurs (la productivité d'un coiffeur, d'un garçon de café, d'un maçon... est supposée peu différente d'un pays à l'autre), le prix relatif de ces activités s'élève et le prix de la coupe de cheveux devient aussi cher à Lisbonne qu'à Paris. D'où la différence normale de taux d'inflation. Lorsque les syndicats explorent une coordination salariale européenne prenant en compte les rythmes nationaux et/ou sectoriels de productivité pour normer les revendications salariales, ils sont à la recherche d'un modèle de coordination fondé sur ce type de raisonnement (Pochet, 2000, 2002). La BCE, quant à elle, s'interroge sur la compatibilité de l'effet Balassa avec sa stratégie monétaire : si cet effet est significatif, la cible d'inflation moyenne en Europe ne devrait pas être comprise comme une parfaite

uniformité. C'est sans doute l'un des éléments qui a conduit le Conseil des gouverneurs, en mai 2003, à présenter son action comme visant à maintenir l'inflation à proximité de la cible de 2 % l'an plutôt qu'à un niveau franchement inférieur.

La résorption « par le haut » des écarts de développement pourrait être un moteur de la croissance européenne, compte tenu des besoins sociaux et environnementaux associés au retard de certaines régions. Des scénarios prospectifs explorant les conditions de réussite de l'élargissement aux pays d'Europe centrale et orientale mettent en évidence cette possibilité ; la relative bonne résistance au ralentissement de 2001-02 aussi bien de l'Espagne ou de la Grèce que des futurs adhérents est-européens en corrobore aussi la plausibilité. Pourtant, aujourd'hui, la très faible croissance allemande pèse plus lourd que le dynamisme relatif des pays en rattrapage dans la médiocrité des performances européennes. La morosité du *leader* l'emporte sur le dynamisme des *outsiders* et contamine l'ensemble européen.

La question allemande intéresse tous les Européens, car son traitement influencera le sort collectif de l'Europe. L'Allemagne éprouve des difficultés à maintenir les règles typiques de l'économie sociale de marché face à l'unification concurrentielle de l'espace européen. Elle subit l'effet de retour de l'adaptation libérale de ses partenaires aux disciplines macroéconomiques dont elle a largement été l'inspiratrice. Cette contradiction, tangible à la veille de l'union monétaire, s'était atténuée durant la phase de croissance qui a suivi ; elle se manifeste de nouveau dans une conjoncture difficile. L'agenda 2010 de réformes du gouvernement Schröder, concernant le marché du travail et la protection sociale, suscite de vives réactions syndicales. C'est en effet la spécificité allemande qui s'en trouve altérée, alors même qu'elle participait à l'ancrage monétaire auparavant assumé par le mark : l'Allemagne se caractérisait par une meilleure reconnaissance matérielle et culturelle des apports du travail salarié, spécialement dans l'industrie. La résonance entre la stabilité économique et la force du DM avait été au cœur du consensus interne sur les vertus du modèle allemand et de son pouvoir d'attraction externe.

C'est là un paradoxe majeur de la zone euro : une fois l'euro inauguré, le relais des politiques de désinflation compétitive par des politiques de croissance était envisageable. À ceci près que les dirigeants allemands sont tentés par la « déflation compétitive ». Cette tentation suscite un effort prononcé d'ajustement des bilans et des coûts de la part des entreprises. Le taux de chômage allemand se « normalise », en convergeant avec la moyenne européenne.

L'Europe est aujourd'hui bien loin du contrat social allemand. La question posée aux Européens par la défaillance du modèle allemand peut néanmoins être énoncée sur un mode positif : comment relayer l'affaiblissement de la puissance industrielle allemande par l'émergence d'entreprises formant un réseau productif européen ? Comment fonder la croissance européenne, non pas sur une locomotive introuvable, mais sur un rattrapage équilibré entre régions et pays ? Comment éviter le risque de déflation compétitive par une

coordination salariale mobilisant les partenaires sociaux et en prise effective sur les négociations ?

### ***2.3. La gouvernance macroéconomique***

Les déboires de la gouvernance macroéconomique européenne ne sont pas un simple accident conjoncturel, causé par d'imprévisibles péripéties. Ils soulèvent la question de la capacité d'une gouvernance par les règles à promouvoir la croissance. Avec l'union monétaire, une telle gouvernance s'est affirmée. La justification de ces règles relève souvent plus de la réputation entre gouvernements que de la responsabilité devant les opinions publiques. Si ces règles sont mal fondées, elles peuvent concourir à l'enlisement dans une situation inefficace de croissance molle (Fitoussi et Le Cacheux, 2003). La dégénérescence de la règle en dogme suscite alors la rébellion : si la règle exclut la possibilité d'ajustements adaptés, ces ajustements s'imposent brutalement, dans le conflit, comme l'année 2003 en témoigne.

Alors que l'épicentre financier du retournement de 2001-2002 était situé aux États-Unis, l'Union européenne en a subi plus durablement les répliques. La reprise n'est pas à l'avantage de l'Union européenne. Alors qu'aux États-Unis, l'action publique a fait preuve d'un pragmatisme résolu, elle reste corsetée en Europe par un dispositif tourné vers le passé (les critères de Maastricht misaient sur une transition à l'union monétaire extrapolant calmement la croissance forte mais fugitive de la fin des années 1980) et par les méfiances entre institutions et États.

Le jugement pertinent sur l'action de la BCE doit être précisément situé. Si on apprécie la réactivité de la BCE face aux *variations* du chômage et de l'inflation, en la comparant au comportement antérieur de la Bundesbank ou à celui de la Réserve fédérale dans des circonstances analogues, son penchant spécifiquement restrictif n'a rien d'évident. Il est cependant plus tangible si l'on mesure que cette réactivité s'exerce dans un contexte de *niveaux* de chômage plus élevé et d'inflation plus faible, structurellement, qu'aux États-Unis : la restriction monétaire est moins admissible dans un tel contexte, encore fort loin du plein-emploi. La BCE est censée apprécier le risque d'inflation sur un horizon de moyen terme, mais son angoisse devant le dérapage des anticipations d'inflation la conduit à raccourcir son horizon de jugement. Elle apprécie de fait le risque inflationniste plus sur la base de l'inflation instantanément observée (sensible à des hausses ponctuelles des prix alimentaires ou énergétiques) qu'en fonction d'une inflation sous-jacente plus significative de la tendance de moyen terme. Sa réactivité est dissymétrique : vigilante face aux risques supputés d'inflation, elle est plutôt inerte face aux dangers déflationnistes, persuadée que l'inflation n'est quand même jamais loin. Elle fait preuve de rigidité dans la prise en compte des inflexions cycliques et de discontinuité dans la prise de décisions adaptées à ces inflexions. A contrario, la Réserve fédérale américaine manifeste un gradualisme qui peut être défini comme la capacité à définir et mettre en œuvre à temps une orientation résolue, progressive et persévérante des taux

d'intérêt à court terme : cette orientation peut au départ surprendre les opérateurs financiers, mais infléchit leurs anticipations et agit ainsi sur l'activité, en leur faisant partager le diagnostic de la banque centrale (Creel et Fayolle, 2002).

La BCE a défendu vigoureusement, jusqu'au début 2003, sa stratégie des « deux piliers » : la norme de croissance de la masse monétaire à moyen terme et le jugement circonstancié sur les risques d'inflation. Cependant, tout au long de l'année 2002 et début 2003, le glissement de la masse monétaire M3 de la zone euro, affecté par la réallocation des portefeuilles en direction d'actifs liquides peu risqués, a dépassé de loin la norme de 4,5 % l'an, reconduite imperturbablement chaque année par la BCE : il oscillait autour de 7 %. Ce dépassement a retardé la détente monétaire finalement consentie par la BCE fin 2002. Mais il a révélé le caractère obsolète d'une norme « monétariste », censée valoir sur un moyen terme indéfini, toujours perturbé par les aléas conjoncturels. C'est devenu si évident que, le 8 mai 2003, le Conseil des gouverneurs a décidé de rétrograder la norme de masse monétaire au rang de second pilier. Cette norme incorpore néanmoins une extrapolation inchangée de la croissance tendancielle de l'Europe, médiocrement située entre 2 et 2,5 % l'an, et les risques d'inflation sont appréciés en fonction de cette extrapolation conservatrice. Jusqu'à l'automne 2002, l'inertie de la BCE face aux risques récessifs était fondée sur l'idée que l'inflation était, dès lors que la reprise pouvait être attendue à un horizon rapproché, un danger plus pressant que l'échec de cette reprise. La BCE est plus attentive aux risques inflationnistes dans les pays où l'activité résiste et où les entreprises rétablissent leur profitabilité par la hausse des prix qu'aux risques de déflation en Allemagne, plus sensible que les petits pays ouverts à la faiblesse de sa demande interne. Il est effectivement difficile pour la BCE de différencier les risques puisqu'elle a en charge la régulation de la zone, mais il n'est alors pas anormal d'admettre une souplesse différenciée des politiques budgétaires.

Du côté budgétaire, le pacte de stabilité s'est cassé les dents sur le cas de figure qu'il n'envisageait pas, pourtant courant dans l'histoire européenne récente : celui d'un ralentissement qui ne rentre pas dans les circonstances exceptionnelles ouvrant droit temporairement à un déficit public dépassant le seuil de 3 % du PIB (une récession ponctuelle, se traduisant par une variation franchement négative du PIB une année donnée) mais qui est suffisamment persistant (près de trois ans) pour amener les déficits publics à proximité ou au-delà du seuil critique. Le pacte se veut précis, mais comme cette précision n'est pas exhaustive, la règle qu'il énonce risque d'être inadaptée à la situation qui se présente. Le respect formel du pacte inhibe l'action budgétaire face à l'enlisement dans une croissance durablement déprimée, alors que le déficit d'une année donnée enregistre l'impact cumulé de plusieurs années de faible croissance. Chercher à réduire ce déficit sur un horizon court contribue à faire perdurer cette situation. En 2002, les politiques budgétaires ont été calibrées sur l'idée que le ralentissement serait bref et qu'elles pourraient en revenir rapidement aux objectifs d'équilibre des comptes publics. Si le ralentissement s'avérait plus

durable que prévu, ce qui s'est produit, c'était décider par avance de politiques procycliques, qui prolongent le ralentissement au lieu de le contrer.

Confrontés fin 2002 à la réalité d'une reprise avortée, les gouvernements de l'Allemagne et de la France, plus sensibles que les petits pays à l'atonie de leur demande interne, renâclent devant un dispositif communautaire désormais jugé inadapté. Cette rébellion a conduit la Commission à proposer un horizon quelque peu élargi de résorption des déficits (2006) et un objectif de réduction progressive du déficit structurel (0,5 % par an). Cet aménagement n'a finalement pas suffi à réconcilier les points de vue. La suspension des procédures du PSC à l'encontre de l'Allemagne et de la France témoigne d'un doute fondamental sur la nature même de la gouvernance macroéconomique.

Les dispositifs européens – GOPE et programmes nationaux pluriannuels de finances publiques – ont confirmé leur difficulté à contextualiser la politique budgétaire : ils aboutissent à une programmation formelle qui est de l'ordre de la rigidité plus que de la bonne planification, en étant incapables de prendre en compte le moment du cycle, au risque d'être vite pris à contre-pied et de s'adapter au coup par coup opportuniste. Un seul cycle a suffi pour que le PSC soit mis en échec alors qu'il était censé concourir à la bonne cohérence intertemporelle des politiques économiques sur un horizon de moyen / long terme. Le rapport Sapir a donc raison de ramener l'attention sur le véritable enjeu, celui de la soutenabilité des politiques budgétaires et de l'endettement public. De Grauwe (2003) souligne le caractère rudimentaire du PSC à cet égard. D'un côté, le pacte est moins explicite que les critères de Maastricht sur le seuil critique de dette publique : ce seuil était fixé conventionnellement et uniformément à 60 % du PIB par le traité, au vu du chiffre moyen prévalant en Europe à la fin des années 1980 ; afin de créer une large zone euro, il a fallu relativiser le respect formel de ce critère, qui n'était vérifié que par une faible minorité (dont le Royaume-Uni !). De l'autre côté, le pacte adopte en fait un critère uniforme de dette nulle à long terme en exigeant des gouvernements qu'ils équilibrent leur budget à moyen terme : cette réduction de 60 % à 0 % constitue « *un changement considérable qui est passé presque inaperçu quand le Pacte a été signé* » (De Grauwe, 2003, p. 11).

L'effort de réduction de la dette avait un sens transitoire pour des pays à forte dette publique afin de garantir la viabilité de leur adhésion à la zone euro. Cette zone, une fois en place, dispose d'un horizon qui se veut illimité : il s'agit de définir et mettre en place un régime permanent de politiques budgétaires soutenables, qui offre un cadre commun aussi bien aux nouveaux qu'aux anciens pays membres. Assimiler de telles politiques à l'annulation progressive des dettes publiques introduirait une contrainte structurelle drastique sur l'investissement public puisqu'il devrait être financé par l'impôt courant : il est peu probable que la croissance potentielle s'en trouve relevée. La soutenabilité de la dette publique ne peut être appréciée indépendamment des perspectives de croissance et de l'action des politiques



budgétaires sur ces dernières : la « qualité productive » des recettes et dépenses publiques est un enjeu et la croissance n'est pas exogène à l'action publique.

L'entente, entre les gouvernements et les institutions communautaires, sur la définition de trajectoires soutenables d'endettement public (énonçant des cibles éventuellement différenciées par pays, en fonction de leurs caractéristiques propres) conditionne la mise en œuvre d'un processus viable de surveillance des politiques budgétaires. Le rapport Sapir souhaite une responsabilité accrue de la Commission dans ce processus, afin d'en améliorer la capacité préventive et réactive, tout en laissant en dernière instance au Conseil européen la responsabilité des recommandations et des sanctions. Mais une telle évolution suppose un consensus sur les critères de jugement eux-mêmes.

La surveillance multilatérale pourrait ainsi porter sur le respect des cibles d'endettement de long terme et évaluer les déficits en fonction de leur compatibilité avec ces cibles (ce que pratique assez heureusement le Royaume-Uni, bien qu'il vienne de se faire tancer par... le FMI). L'attention devrait se porter sur les déficits primaires structurels (c'est-à-dire hors paiements d'intérêts et hors effet de la conjoncture), afin d'apprécier l'action discrétionnaire des autorités budgétaires en place (les paiements d'intérêt reflètent à la fois le cumul des déficits passés et les taux d'intérêt qui prévalaient alors). Il s'agit en effet de mieux évaluer le partage des responsabilités, entre la BCE et les autorités budgétaires. La coordination entre les institutions maniant les instruments du *policy mix* devrait s'appuyer sur une représentation partagée des perspectives de croissance et des trajectoires soutenables de dette publique, ce qui n'est pas le cas jusqu'à aujourd'hui : la croissance européenne à 3 % envisagée comme possible et souhaitable par les gouvernements à Lisbonne est significativement au-delà de la fourchette de croissance potentielle retenue par la Banque centrale (2 à 2,5 %). La contrepartie d'une surveillance plus intelligente des politiques budgétaires est l'exigence d'une responsabilité (*accountability*) accrue de la BCE, aussi bien en amont, lorsqu'elle a à justifier publiquement ses prises de décision, qu'en aval, lorsqu'il s'agit d'évaluer leur impact. Une politique de ciblage d'inflation (*inflation target*), selon laquelle la Banque argumente ses décisions par l'écart entre ses prévisions d'inflation et une cible raisonnable de moyen terme, se prête mieux à cet exercice plus responsable de l'indépendance, car l'argumentaire de la Banque centrale peut être confronté aux autres prévisions présentes dans le débat public.

## **Conclusion**

Fin 2003, le processus constitutionnel européen est, au moins provisoirement, dans l'impasse. La tentation de s'en accommoder peut inciter à la fuite en avant dans la sophistication technocratique de la gouvernance européenne. Pourtant, la leçon amère des déboires conjoncturels récents pourrait bien être que l'Europe aura du mal à faire mieux sans concilier plus franchement le processus constitutionnel fondamental et l'amélioration pragmatique de

sa gouvernance : le premier afin d'expliciter les préférences politiques des Européens et de définir les règles de participation démocratique susceptibles de conférer plus d'efficacité normative au dialogue social (ce que le traité de Maastricht a initié avec son protocole social) ; la seconde, afin de rendre plus efficaces les règles de décision concernant les politiques communes ou partagées (domaine fort vaste où le projet légué par la Convention s'est largement contenté d'un *statu quo* peu soutenable).

La crise de la gouvernance macroéconomique européenne comporte un élément fascinant : les Européens ne savent pas encore comment mobiliser le pouvoir potentiel que constitue leur monnaie unique. Au-delà des discours, les institutions communautaires et les gouvernements restent collectivement prisonniers d'une pratique conservatrice de la construction européenne. Celle-ci admet avec difficulté que le passage à l'euro est un véritable changement structurel, qui dote l'Europe d'un pouvoir monétaire potentiel lui permettant de rompre avec la trajectoire sacrificielle des années 1980-90. À condition que les acteurs institutionnels, politiques et sociaux européens trouvent la voie d'une démarche coopérative qui fait aujourd'hui cruellement défaut.

## Références

- Baudchon, H. (2003), « Dollar, déficit, dette : billard à trois bandes », *Lettre de l'OFCE*, n°235, 21 mars.
- Bentoglio, G., Fayolle, J. et Lemoine, M. (2001), « Unité et pluralité du cycle européen », *Revue de l'OFCE*, n°78, juillet 2001.
- Bentoglio, G., Fayolle, J. et Lemoine, M. (2002), « La croissance européenne perturbée par un cycle de courte période », *Économie et statistique*, n° 359-360.
- Banque Centrale Européenne (1999), *Bulletin de la BCE*, n°1, janvier.
- Bertola, G. (2003), « An EU-level Social Policy », *CESifo Forum*, vol.4, n°4, Winter.
- Brinkhorst, L.J. (2003), « Ajuster le pacte de stabilité est inutile et risqué », *Les Échos*, Paris, 12 novembre.
- Commission européenne (2002), *L'emploi en Europe 2002, Évolution récente et perspectives*, Direction générale de l'emploi, des relations industrielles et des affaires sociales, juillet.
- Confédération européenne des syndicats (2003), « The suspension of Stability and Growth Pact », *Communiqué de Presse*, 5 décembre (<http://www.etuc.org/en/>).
- Conseil européen (2002), Conseil européen de Bruxelles, *Conclusions de la Présidence*, 24 et 25 octobre.
- Couharde, C. et Mazier, J. (2001), « The equilibrium exchange rates of European currencies and the transition to euro », *Applied Economics*, 33.
- Creel, J. et Fayolle, J. (2002), « La Banque Centrale Européenne ou le Seigneur des euros », *Revue de l'OFCE*, n° hors série « La mondialisation et l'Europe », mars.
- De Grauwe, P. (2003), « Vers un Pacte de stabilité et de croissance intelligent », *Revue de la CFDT*, n°61, septembre-octobre.
- Degryse C. et Pochet, P. (ed) (2002), *Bilan social de l'Union européenne 2001*, Institut syndical européen, Observatoire social européen, SALTSA, Bruxelles.
- Dufresne, A. (2002), « Le rêve d'Oskar Lafontaine : une occasion pour la coordination des politiques économiques ? », in Degryse C. et Pochet, P. (ed), *Bilan social de l'Union européenne 2001*, Institut syndical européen, Observatoire social européen, SALTSA, Bruxelles.
- Fayolle, J. et Lemoine, M. (2002), « Business Cycle Analysis of the Euro-Zone », *Final Report, Project Short Term Indicators of the Euro-Zone*, OFCE, Eurostat, march.
- Fayolle J. et Mathieu C. (1998), « Les positions compétitives en Europe à la veille de l'union monétaire », *Lettre de l'OFCE*, n°176, 22 juin.

- Fitoussi, J.-P. et Le Cacheux, J. (2003), *Rapport sur l'état de l'Union européenne*, Fayard et Presses de Sciences Po, Paris.
- Freyssinet, J. (2003), « Les conditions institutionnelles d'une politique de croissance et de création d'emplois en Europe », Papier présenté au colloque *L'avenir de l'Union européenne : pour un bilan critique de la Convention européenne*, Centre Marc Bloch, Walter Hallstein Institut, Humboldt Universität, Berlin, 7-8 novembre.
- Gordon R.J. (2003), « Deux siècles de croissance économique : l'Europe à la poursuite des États-Unis », *Revue de l'OFCE*, n°84, janvier.
- IRES (1995), « Reprise économique et conflits sociaux », *Chronique Internationale de l'IRES*, n°36, septembre.
- IRES (2002), « Retournement conjoncturel et emploi », *Chronique Internationale de l'IRES*, n°78, septembre.
- Janssen, R. et Mermet, E. (2003), « Wage policy under EMU », *Transfer*, n°4/03.
- Le Cacheux, J. et Sterdyniak, H. (2003), « Comment améliorer les performances économiques de l'Europe ? », *Revue de l'OFCE*, n°87, octobre.
- Math, A. (2002), « Les grandes orientations de politique économique et d'emploi : quelles inflexions ? », *Chronique Internationale de l'IRES*, n°78, septembre.
- Mer, F. (2003), « L'Europe et le Pacte : leçons d'une "crise" », *Les Échos*, Paris, 11 décembre.
- Pochet P. (ed) (2000), *Union monétaire et négociations collectives en Europe*, P.I.E- Peter Lang, Bruxelles.
- Pochet P. (ed) (2002), *Politique salariale dans la zone euro*, P.I.E- Peter Lang, Bruxelles.
- Sapir, A. et alii (2003), « An agenda for a growing Europe, Making the EU Economic System Deliver », *Report of an Independent High-Level Study Group established on the initiative of the President of the European Commission*, Bruxelles, juillet.
- Sinn, H.-W. (2003a), « The Laggard of Europe », *CESifo Forum*, vol.4, Special Issue n°1, Spring.
- Sinn, H.-W. (2003b) « Europe Does Not Need a Social Union », *CESifo Forum*, vol.4, n°4, Winter.
- Solbes, P. (2003), « Respecter les règles du jeu », *Le Figaro*, Paris, 19 novembre.