



Contre-jour

Monnaie et politique en Europe

par Nicolas Jabko

après plusieurs mois de discussions souvent houleuses, les dirigeants politiques européens ont finalement

adopté une réforme du Pacte de stabilité et de croissance lors du sommet européen de mars 2005. Depuis la crise de novembre 2003, cette réforme était un sujet politiquement sensible. En effet, l'Allemagne et la France avaient alors dépassé le plafond de déficit budgétaire prévu par le Pacte et le Conseil avait accepté d'en suspendre l'application, contre l'avis de la Commission. Par la suite, le problème était resté d'une actualité brûlante, notamment parce que les perspectives budgétaires de la France et surtout de l'Allemagne étaient peu encourageantes. En juillet 2004, la Cour européenne avait jugé que les gouvernements n'étaient pas obligés de voter collectivement en faveur de sanctions financières, mais que la procédure de déficit excessif ne pouvait être pour autant suspendue, ce qui maintenait une épée de Damoclès au-dessus de la tête des « mauvais élèves » du Pacte. Les dirigeants européens cherchaient donc un moyen de modifier ce dernier, afin d'éviter une nouvelle crise dans un avenir proche. Or, si personne, dans les cercles officiels de l'Union européenne, n'était disposé à signer l'acte de décès du Pacte – contrairement à ce que beaucoup d'observateurs avaient affirmé en 2003 –, nul non plus n'avait de solution miracle pour le réformer.

Au premier abord, il est difficile de comprendre pourquoi cette réforme a soulevé tant de difficultés. Le Pacte a été créé en 1997 pour garantir une certaine discipline budgétaire au sein de l'Union et renforcer ainsi la crédibilité de la nouvelle monnaie européenne. Il était censé prévenir les comportements de « passager clandestin », en imposant les mêmes contraintes budgétaires à tous les États. Dans une union monétaire, en effet, le laxisme budgétaire comporte un risque collectif de pression inflationniste, d'augmentation des taux d'intérêt, ou même de crise de confiance par rapport à la nouvelle monnaie. Tous s'accordent à considérer, au sein de l'Union européenne, que ce genre de comportement ne doit pas être autorisé. Mais tous conviennent également qu'il est nécessaire de trouver un équilibre raisonnable entre, d'une part, le besoin de règles communes et, d'autre part, la compréhensible réti-

cence des États membres à mettre leur politique économique en « pilotage automatique ». Pourquoi, alors, toute cette agitation autour de la réforme du Pacte ?

Les motivations politiques de l'euro

La réforme recelait des enjeux qui allaient bien au-delà du problème posé par l'amélioration des règles en vigueur dans un contexte budgétaire particulièrement difficile pour certains États membres. Contrairement à ce que l'on lit souvent, le clivage que l'on a pu observer à cette occasion ne se réduisait ni à un conflit entre les « bons » et les « mauvais » élèves du Pacte ni même à une opposition entre les « petits » et les « grands » États membres de l'UE. Compte tenu des fluctuations de la conjoncture, chacun pouvait aisément comprendre que le Pacte poserait nécessairement des problèmes ponctuels à certains États membres et que tous étaient susceptibles de se retrouver un jour sur la sellette au même titre que l'Allemagne et la France. L'essentiel est plutôt que la réforme du Pacte a fait renaître une tension latente entre les deux ensembles de motivations opposées qui ont conduit à la création de l'euro au cours des années 1980 et 1990¹.

Aux yeux d'un premier groupe d'acteurs, l'euro représentait la promesse d'une plus grande *orthodoxie* dans l'élaboration des politiques économiques. Cette dimension néolibérale de l'UEM a été analysée notamment comme une réaction tardive de l'Europe à la récession inflationniste des années 1970². De ce point de vue, il est important de comprendre que le Pacte était plus qu'un simple moyen de traiter le problème du « passager clandestin » : il parachevait également une Union économique et monétaire qui, pour l'essentiel, consacrait juridiquement une vision politique déjà implicite dans le traité de Maastricht.

Le succès de cette conception orthodoxe de l'UEM vient de ce qu'elle a bénéficié d'un fort soutien politique. Dans toute l'Europe, une coalition d'élites a pris fait et cause pour une Union qui donnerait la priorité à la lutte contre l'inflation et à la maîtrise des dépenses publiques. En Allemagne, notamment, la Banque centrale et les responsables politiques ont accepté de sacrifier le *deutsche mark* sur l'autel de l'unité européenne, mais à la condition que la Banque centrale européenne (BCE) ressemble le plus possible à la

1. Pour un exposé historique approfondi sur l'Union économique et monétaire, voir Kenneth Dyson, Kevin Featherstone, *The Road to Maastricht*, Oxford, Oxford University Press, 1999. Pour plus de détails sur les deux grandes coalitions politiques qui ont contribué à l'avènement de l'UEM, cf. N. Jabko, « In the Name of the Market », *Journal of European Public Policy*, 6 (3), septembre 1999, p. 475-495.

2. Voir en particulier Kathleen R. McNamara, *The Currency of Ideas*, Ithaca, Cornell University Press, 1998.

Bundesbank allemande. Les Allemands n'étaient pas isolés puisque, dans d'autres États, beaucoup d'hommes politiques et de fonctionnaires étaient également favorables à l'instauration d'une plus grande « discipline » en matière de dépenses publiques. Dans l'ensemble, en Allemagne et ailleurs, les préférences politiques des partisans du conservatisme budgétaire ont convergé avec les objectifs administratifs des banques centrales et des administrations financières de l'Union européenne.

Rétrospectivement, il ne fait guère de doute que l'orthodoxie a constitué une motivation importante pour beaucoup de responsables et d'hommes politiques favorables à l'UEM³. En effet, s'il existe de bonnes raisons purement économiques pour limiter le déficit budgétaire des États, celles-ci ne suffisent pas à expliquer l'importance particulière accordée aux politiques orthodoxes. On ne peut comprendre ce résultat qu'en le rapportant à une vision *politique* des priorités souhaitables en matière de politique économique, vision soutenue par une coalition influente. En 1992-1993, alors que l'Europe plongeait dans la récession, les États membres se sont trouvés pris au piège de la logique orthodoxe des critères de convergence du traité de Maastricht qui limitaient le niveau des déficits budgétaires, de l'inflation et de la dette publique. On pourrait d'ailleurs soutenir que cette logique politique néolibérale de l'UEM est présente, aujourd'hui encore, au niveau de l'Union.

Pour le meilleur ou pour le pire, nous héritons aujourd'hui de ces politiques orthodoxes. Les principes sous-jacents au modèle allemand axé sur la stabilité font désormais partie intégrante du cadre juridique de l'Union. Le traité a créé une Banque centrale européenne indépendante dont la mission est centrée sur la lutte contre l'inflation, ainsi qu'un mécanisme sophistiqué de « surveillance multilatérale ». De plus, le Pacte de stabilité et de croissance a été d'emblée conçu comme un moyen de réfréner la tendance des États à dépenser trop. En vertu du Pacte, les États membres de l'Union européenne sont tenus de maintenir leur déficit budgétaire sous le seuil des 3 % du PIB – sauf « circonstances exceptionnelles ». La réforme de mars 2005 ne revient ni sur cette contrainte ni sur l'esprit intrinsèquement orthodoxe du Pacte, même si l'assouplissement considérable des critères qui définissent ces circonstances exceptionnelles constitue un recul certain pour les partisans de l'orthodoxie.

De fait, cette coalition est toujours très active. En un sens, elle s'est même renforcée, avec l'institutionnalisation de la vision orthodoxe qui sous-tend l'euro. Les porte-drapeaux de l'orthodoxie ne sont pas toujours les mêmes qu'au milieu des années 1990 : de nos jours, ils sont plus souvent de nationa-

3. Voir K. Dyson, K. Featherstone, *The Road to Maastricht*, *op. cit.*

lité néerlandaise ou même espagnole qu'allemande. Mais l'orthodoxie garde beaucoup de partisans naturels. La BCE a exprimé énergiquement son opposition à tout affaiblissement du Pacte et elle n'a pas caché son mécontentement face à la réforme qui vient d'être adoptée. Toutes choses égales par ailleurs, il en est de même pour les hommes politiques libéraux ainsi que pour les administrations financières. Pour des raisons idéologiques ou bureaucratiques, ces deux groupes souhaiteraient généralement plus de discipline dans les dépenses publiques, et ils considèrent que le Pacte forme l'ultime ligne de défense contre les tendances dépensières des gouvernements.

Ce serait toutefois une grave erreur de croire que l'euro est uniquement, et sans équivoque possible, une création néolibérale. Face aux tenants de l'orthodoxie, un second groupe d'acteurs attribue à l'euro une signification totalement différente. Même si cela est parfois oublié aujourd'hui, l'attrait de la *souveraineté* a joué un rôle important dans la genèse de la monnaie unique. Certes, les termes du débat ont changé depuis la mise en place de celle-ci et, en France, la montée d'un courant « souverainiste » hostile à l'Union européenne a jeté un certain discrédit sur cette notion, mais il serait faux de croire que tout le monde, au moment du traité de Maastricht et du Pacte de stabilité, s'était converti au conservatisme budgétaire et à la lutte contre l'inflation. Beaucoup d'acteurs ont alors accepté les contraintes imposées par les politiques orthodoxes précisément parce qu'ils voyaient dans l'euro un instrument de souveraineté.

Historiquement, cette seconde coalition est née des débats – et des conflits – qui ont entouré la monnaie dans l'Europe des années 1980. Avec la mobilité internationale croissante des capitaux, le Système monétaire européen (SME) était devenu politiquement très problématique pour des pays comme la France ou l'Italie. La conjonction d'une mobilité accrue des capitaux et d'une quasi-fixité des taux de change signifiait que ces derniers ne pouvaient plus être utilisés comme un instrument de politique macro-économique. Très concrètement, la Banque de France et la Banque d'Italie étaient contraintes d'aligner leurs taux de base bancaires sur ceux de la Bundesbank et de payer une prime de risque sur ces derniers. Aux yeux de tous les observateurs, la Bundesbank était bel et bien « aux commandes de l'Europe »⁴. Les politiques gouvernementales étaient soumises à l'énorme pression de la spéculation sur les devises. Les gouvernements français et italien ne pouvaient pas maintenir des déficits budgétaires importants sans risquer de déclencher une hausse des taux d'intérêt et/ou un mouvement de spéculation sur les devises.

4. David Marsh, *La Bundesbank, aux commandes de l'Europe*, Paris, Belin, 1993.

Tout comme, derrière la promotion de l'euro, se trouvait une coalition en faveur de l'orthodoxie, il y avait également derrière l'UEM une coalition en faveur d'une réaffirmation de la souveraineté. Pour cette seconde coalition, l'euro était susceptible de rendre aux gouvernements, dans une économie de plus en plus mondialisée, une certaine marge de manœuvre. Les promoteurs de l'Union monétaire, en particulier en France et en Italie, voyaient en elle un moyen de remettre en cause l'hégémonie de la Banque centrale allemande et des marchés. Si l'on ne prend pas en compte cette seconde catégorie de motivations, on ne peut pas comprendre pourquoi l'UEM est devenue une telle priorité politique pour ces pays à la fin des années 1980.

Car l'attrait exercé par l'UEM était bel et bien fondé sur des considérations *politiques*. Certes, cette union n'était pas, pour la France et les pays à devises « faibles », un choix économiquement irrationnel. Elle laissait réellement présager une baisse des taux d'intérêt et une politique monétaire plus équilibrée qui prendrait en compte les intérêts de ces pays. Cependant, du point de vue de la stricte rationalité économique, il est possible de soutenir que la stratégie consistant à « se lier les mains » dans le cadre du SME aurait été, pour la France, un moyen beaucoup moins risqué et moins coûteux de parvenir au même résultat⁵. Des pays comme la Belgique ou les Pays-Bas, qui s'étaient résignés à leur relative faiblesse par rapport à l'Allemagne, auraient sans doute été disposés à admettre le caractère économiquement rationnel de cette option. Pour les gouvernements de ces petits pays, le *statu quo* était tolérable car ils n'avaient pas à subir les coûts politiques de la subordination de leurs politiques monétaires à l'Allemagne. En revanche, dans des pays plus grands comme la France ou l'Italie, beaucoup d'hommes politiques – et leurs électeurs – considéraient que ce *statu quo* était inacceptable car il impliquait justement une évidente subordination à l'égard de l'Allemagne et aux marchés.

Dans une certaine mesure, cette vision de l'UEM axée sur la souveraineté a toujours cours aujourd'hui. Bien entendu, la souveraineté, au sens strictement national du terme, n'est plus vraiment d'actualité depuis la création de l'euro, dont la gestion a été déléguée à la Banque centrale européenne. Mais cela n'a pas entraîné la disparition complète de la coalition politique qui cherchait à réaffirmer ce principe. L'euro est désormais utilisé pour protéger les politiques gouvernementales contre les crises monétaires. Si les gouvernements subissent les contraintes des règles du Pacte, ils sont, aujourd'hui, en bien meilleure position pour affirmer leurs prérogatives sur la politique bud-

5. Sur la logique économique de cette stratégie, voir l'article souvent cité de Francesco Giavazzi et Marco Pagano, « The Advantage of Tying One's Hands : EMS Discipline and Central Bank Credibility », *European Economic Review*, vol. 32, 1988, p. 1055-1082.

gétaire que lorsqu'ils devaient faire face à la menace de spéculation des marchés dans le cadre du SME. Maintenant que l'euro existe et qu'il ne peut plus être considéré comme une carotte, les gouvernements rechignent, de façon bien compréhensible, à subir le bâton du Pacte de stabilité et de croissance.

La résurgence d'un conflit politique profond

La perspective de l'euro s'était imposée dans les années 1980-1990 parce qu'elle était en mesure d'offrir quelque chose à chacun : aux Allemands comme aux Français, à la droite comme à la gauche, aux banquiers comme aux hommes politiques. Mais cette remarquable ambiguïté de l'UEM soulève, aujourd'hui, une question importante : les deux héritages contradictoires qui sont les siens pourront-ils se maintenir simultanément sur le long terme ?

Depuis l'instauration de la monnaie unique, la logique politique de la souveraineté et celle de l'orthodoxie ont l'une et l'autre, paradoxalement, perdu de leur actualité. Dans un contexte européen beaucoup plus institutionnalisé du fait notamment du transfert des compétences de politique monétaire à la BCE, la quête de souveraineté ne peut que revêtir des formes nouvelles. Parallèlement, l'orthodoxie a cessé d'être un impératif politique absolu, car elle découlait largement de la prédominance de l'Allemagne sur le SME et de sa capacité à arrêter la marche vers l'UEM. Les gouvernements sont, aujourd'hui, beaucoup moins contraints de se comporter de façon orthodoxe que lors des épisodes passés de spéculation monétaire. Par conséquent, les ressources politiques à la disposition des partisans de l'orthodoxie ont également beaucoup changé.

Bien que la réforme adoptée en mars 2005 remette en cause l'orientation orthodoxe du Pacte dans sa version initiale de 1997, sans doute le nouveau rapport de force entre les deux coalitions n'est-il pas encore vraiment stabilisé. Il est vrai que la réforme assure aux gouvernements de nouvelles marges de manœuvre, surtout quand ils sont confrontés à des difficultés. À cet égard d'ailleurs, le revirement de l'Allemagne est particulièrement remarquable, puisque le gouvernement allemand avait été le plus ardent promoteur de la discipline budgétaire dans les années 1990. Mais la coalition en faveur de l'orthodoxie reste puissante. En l'absence de réelle autorité budgétaire au niveau communautaire, les banquiers centraux sont en mesure de peser sur les termes du débat relatif à la politique économique de l'UE. De façon sans doute plus contingente, la discipline budgétaire est par ailleurs défendue aujourd'hui par un certain nombre de petits États membres qui craignent que la réforme du Pacte ne serve de prétexte à une prise de pouvoir des grands

États membres dans l'UEM – voire dans l'Union européenne tout entière. L'épisode d'octobre 2003 n'aurait alors été qu'un signe avant-coureur des futurs débats relatifs au Pacte, avec des États membres soudainement en position de fustiger les politiques laxistes des gouvernements en déficit excessif et de se constituer un capital politique sur la base de leurs orientations plus « vertueuses ». De nouvelles lignes de clivage sont donc en train d'émerger, entre les « faucons », qui sont particulièrement nombreux au sein des banques centrales, et les « colombes », bien représentées au sein des États membres adeptes de la dépense publique.

L'une des questions cruciales est de savoir si la coordination économique au niveau communautaire ira au-delà du Pacte de stabilité et de croissance, c'est-à-dire au-delà d'une procédure contraignante pour les États membres ne respectant pas le seuil de déficit budgétaire. Si le traité contient depuis Maastricht des articles relatifs à la « coordination des politiques économiques », ceux-ci sont extrêmement vagues, surtout si on les compare aux dispositions relatives à la politique monétaire. La tentation des États membres est donc d'affirmer leur désir de souveraineté à travers leurs politiques budgétaires nationales : en pratique, les budgets sont élaborés au niveau national et la coordination au niveau européen se limite à un forum de discussion sur les orientations de chacun en la matière. Cependant, les évolutions institutionnelles en cours posent un certain nombre de jalons pour l'avenir. Depuis la mise en place du Pacte en 1997, la coordination économique existe sous une forme embryonnaire au niveau de l'Eurogroupe, cette concession faite par l'Allemagne au vieux désir français de voir émerger un « gouvernement économique » au niveau communautaire. Il s'agit d'une subdivision informelle du Conseil des ministres de l'Économie et des Finances, qui travaille sur la base du consensus. Si elle est finalement ratifiée, la Constitution européenne changera la donne à cet égard et confèrera à l'Eurogroupe un statut juridique qui lui apportera une visibilité beaucoup plus grande. Les États membres ont d'ailleurs pris les devants en élisant Jean-Claude Juncker premier président permanent à la tête de l'Eurogroupe dès le 1^{er} janvier 2005, et ce pour une période de deux ans.

Au-delà des discours politiques et du bricolage institutionnel, le développement d'une coordination économique sérieuse ne va cependant pas de soi. En effet, la déconnection entre les dimensions économique et monétaire de l'UEM est profonde. Jacques Delors avait déjà regretté la « schizophrénie » du traité de Maastricht sur ce point, et cette expression a trouvé un écho, une décennie plus tard, lorsque Romano Prodi a qualifié le Pacte de stabilité de « stupide ». Le Traité a été élaboré pour assurer à la fois le plus d'orthodoxie

possible dans la conduite centralisée de la politique monétaire et le plus d'autonomie possible pour les politiques fiscales nationales. Il est douteux que l'orthodoxie et la souveraineté soient des aspirations compatibles et durables sur le long terme. En politique, cependant, les contradictions peuvent parfois persister longtemps, même lorsqu'elles sont économiquement coûteuses. C'est particulièrement vrai dans le cas de l'Union européenne, car celle-ci n'est pas une arène électorale où deux coalitions opposées pourraient présenter clairement les réformes qui ont leur faveur et laisser l'électorat libre de choisir en dernier ressort. De ce point de vue, la réforme de 2005 est surtout une solution dilatoire, qui met temporairement fin au conflit sans véritablement prendre parti. Les responsables communautaires ont trouvé un moyen de rafistoler le Pacte de stabilité et de croissance, mais la lutte entre les deux visions politiques qui s'opposent est vouée à refaire surface. Parce qu'elle combine deux perceptions contradictoires du marché, la structure même du traité hérité de Maastricht laisse donc le jeu politique assez largement ouvert. ■

Traduit de l'anglais par Adeline Patrouiller

Nicolas Jabko est chargé de recherche au CERI. Ses travaux portent sur l'économie politique et les institutions de l'Union européenne. E-mail : jabko@ceri-sciences-po.org