

Peut-on imaginer des formes de solidarité à l'intérieur de la zone euro ?

Après la crise, les pays de la zone euro risquent de connaître des évolutions divergentes : retour d'une croissance convenable dans les pays qui profiteront des marchés des pays émergents en croissance forte (Allemagne par exemple) ; quasi stagnation économique dans les pays qui sont peu exportateurs et où la croissance avant la crise était liée au crédit (Espagne par exemple).

Il est difficile d'imaginer que l'Europe puisse laisser apparaître ainsi des trajectoires divergentes, qui ne seraient corrigées ni par la mobilité du travail, ni par le fédéralisme fiscal. Quelles formes de solidarité entre les deux groupes de pays peut-on imaginer ?

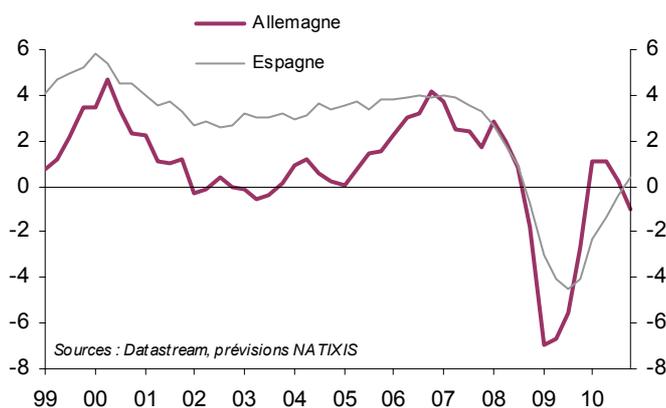
- la mise en place d'une forme de fédéralisme fiscal, par exemple par la mise en commun des ressources liées à certains types d'impôts (TVA par exemple) ou par la gestion européenne d'un certain nombre de prestations (assurance chômage par exemple) ;*
- la création d'emprunts obligataires souverains de la zone euro, émis en commun, et dont le produit pourrait financer des déficits publics constamment plus élevés dans les pays de la zone euro en croissance très faible à long terme.*

Après la crise, évolutions divergentes dans la zone euro

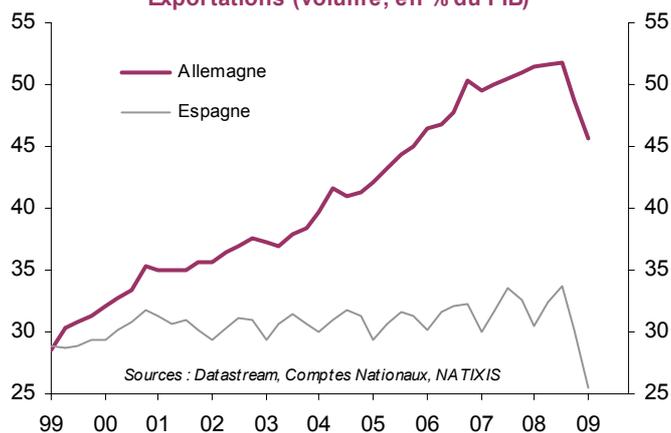
Pour illustrer ce point, nous allons prendre les exemples de **l'Allemagne et de l'Espagne**. Ces deux pays sont aujourd'hui affectés par une récession de forte taille (graphique 1), mais leurs perspectives de moyen terme divergent :

- **l'Allemagne a une économie liée aux exportations (graphique 2)**, ce qui explique ses difficultés présentes avec le recul du commerce mondial (graphique 3).

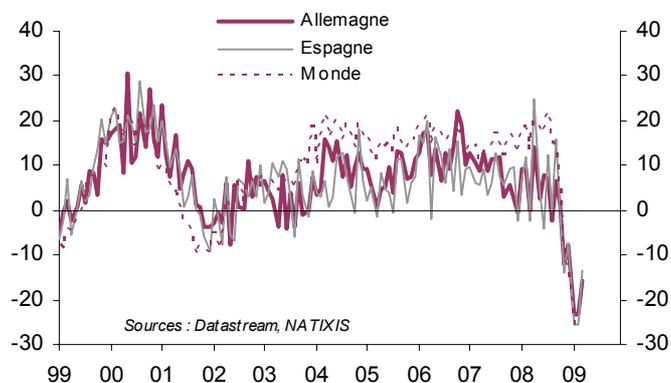
Graphique 1
Croissance du PIB (volume, GA en %)



Graphique 2
Exportations (volume, en % du PIB)

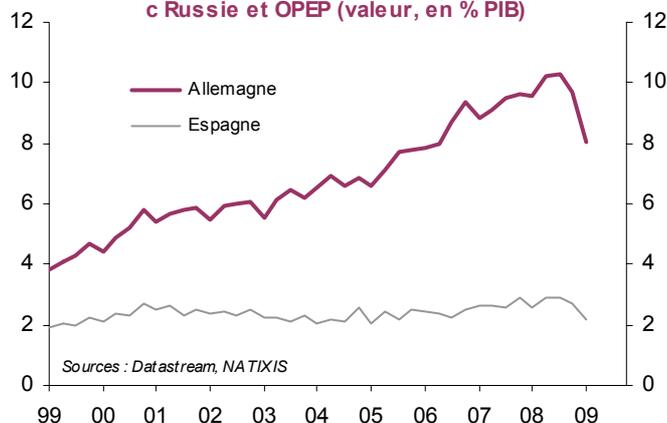


Graphique 3
Exportations (en valeur, en monnaie locale, GA en %)

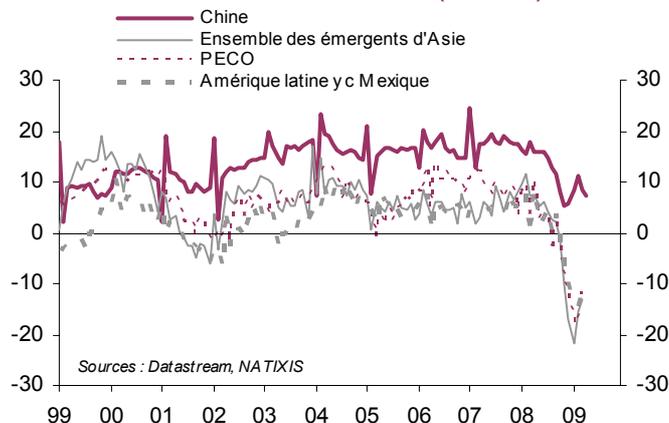


Mais les parts de marché de l'Allemagne dans les pays émergents et exportateurs de pétrole sont très importantes (graphique 4) ; la reprise de la croissance dans ces pays, déjà présente en Chine (graphique 5) va donc tirer à nouveau l'économie allemande.

Graphique 4
Exportations vers l'ensemble des émergents y c Russie et OPEP (valeur, en % PIB)



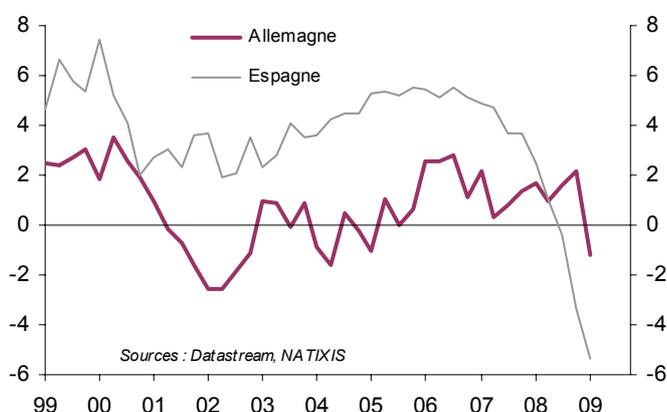
Graphique 5
Production manufacturière (GA en %)



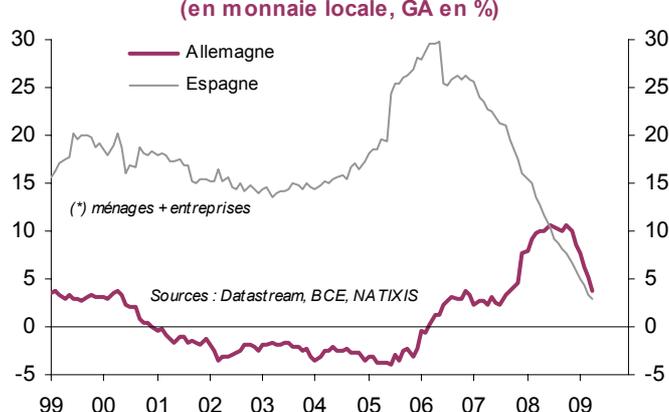
Dans une perspective de moyen-terme, il est évidemment favorable d'avoir des parts de marché importantes dans les pays en croissance forte, comme l'Allemagne, que des parts de marché très faibles, comme l'Espagne.

- **l'Espagne avait, avant la crise, une économie liée à la demande intérieure, au crédit, à la construction (graphiques 6 a/b).**

Graphique 6 a
Demande intérieure (en volume, GA en %)

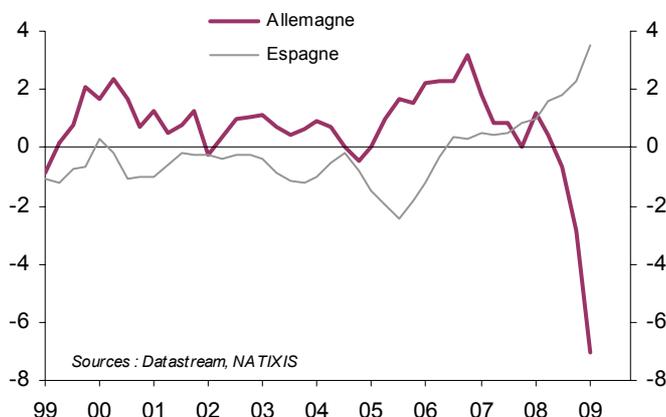


Graphique 6 b
Crédit bancaire au secteur privé* (en monnaie locale, GA en %)

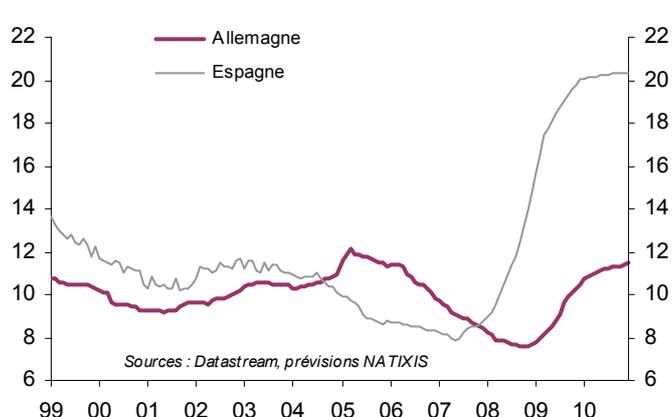


La correction de l'excès d'endettement fait aujourd'hui disparaître le soutien de la demande ; la croissance de long terme de l'Espagne est très faible avec des gains de productivité tendanciels inexistants (**graphique 7**), et on doit s'attendre à une forte hausse du chômage (**graphique 8**), puis à l'incapacité de faire redescendre le chômage.

Graphique 7
Productivité par tête (GA en %)



Graphique 8
Taux de chômage



On doit donc s'attendre, après la crise (à partir de 2010-2011) à une divergence entre les trajectoires de croissance et de situation du marché du travail entre l'Allemagne (qui va bénéficier de la reprise du commerce mondial) et l'Espagne.

Avant la crise (voir **graphique 1** plus haut) la croissance était nettement plus forte en Espagne qu'en Allemagne, mais cependant le chômage devenait très faible en Allemagne (**graphique 8**). L'hétérogénéité sera beaucoup plus difficile à supporter après la crise avec un chômage énorme en Espagne.

On sait qu'aucun mécanisme de rééquilibrage n'existe aujourd'hui à l'intérieur de la zone euro : absence de mobilité du travail, absence de budget fédéral significatif. Rien n'existe donc qui créerait une force de rappel, de rééquilibrage des taux de chômage et des taux de croissance entre les pays.

La nécessaire mise en place d'une forme de solidarité

Cette divergence des trajectoires de croissance et d'emploi provoquera nécessairement une réaction politique afin de maintenir la cohésion de la zone euro. **Mais quelles formes de solidarité peut-on envisager ?** Nous en proposons deux :

- (1) Mettre en place **une dose de fédéralisme fiscal**, afin d'automatiser des transferts des pays en croissance plus forte vers les pays en croissance faible.

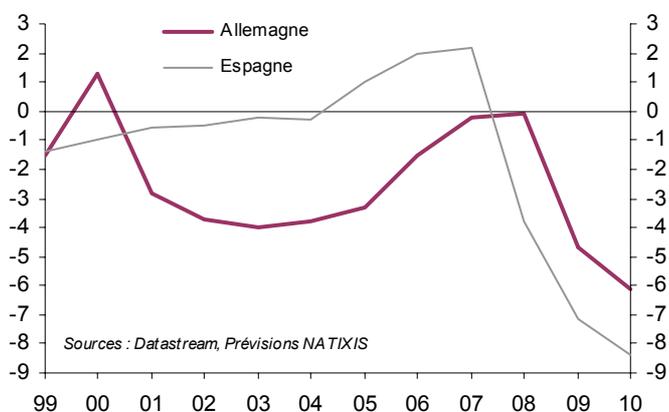
Ceci peut prendre diverses formes :

- **mettre en commun une partie d'un impôt lié à l'activité, la TVA par exemple ;**
- **construire un système européen d'indemnisation du chômage**, ce qui couvrirait une partie des indemnités chômage des pays à chômage élevé par les cotisations des pays à chômage plus faible.

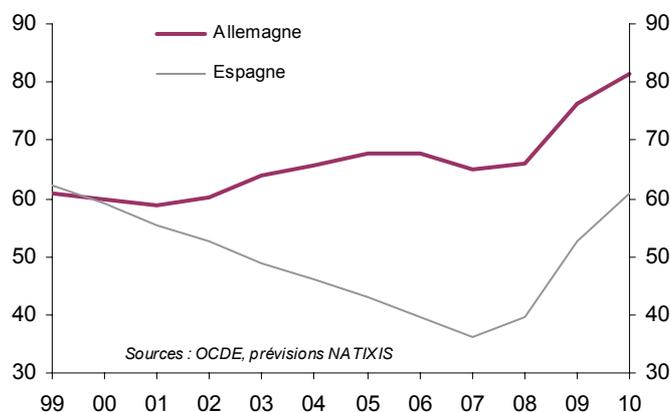
(2) **Mette en place un programme d'émissions obligataires souveraines de l'ensemble de la zone euro, communes aux pays, et dont le produit irait essentiellement aux pays à croissance faible.**

Ces pays vont en effet devoir conserver durablement des déficits publics très élevés et une dette publique en forte hausse (les **graphiques 9 a/b** reprennent la comparaison Espagne-Allemagne). Ils buteraient donc sur la limite d'endettement public acceptable pour les investisseurs, donc ne pourraient plus compter sur la politique budgétaire pour soutenir leur activité. L'existence d'émissions jointes des pays de la zone euro permettrait d'éviter ce problème.

Graphique 9 a
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 9 b
Dettes publiques (en % du PIB)



Synthèse : l'absence totale de coopération ne sera plus possible

L'existence, après la crise, de pays en situations économiques difficiles durablement dans la zone euro, va imposer une forme de coopération entre les pays de la zone euro pour soutenir les pays en difficulté.

Nous avons proposé deux formes simples et praticables de coopération, qui ne touchent pas les stratégies économiques des pays :

- des mises en commun de ressources fiscales ou de parties de la protection sociale ;
- des mises en commun d'émissions obligataires.