

# Note économique

*N° 133*

JUILLET - AOUT 2011

---

**L'OBJECTIF « DEFICIT PUBLIC ZERO »  
OU LE QUITUS  
DES GOUVERNEMENTS EUROPEENS  
AUX MARCHES FINANCIERS**

*la*  
**cg**t

**Centre confédéral d'études économiques et sociales**

## Sommaire

### **Le pacte pour l'Euro Plus : une fusée à deux étages** ..... 3

Réforme de la gouvernance économique ..... 3

Un dispositif de sanctions graduées : dépôt obligatoire et amendes ..... 8

### **Le projet de loi constitutionnelle relatif à l'équilibre des finances publiques** ..... 11

Les lois d'équilibre des finances publiques..... 11

Le monopole des lois de finances et des lois de financement de la Sécurité sociale pour toute mesure de portée financière..... 12

Une communication préalable au Parlement des programmes de stabilité européens..... 12

### **Faut-il diminuer l'endettement public ? Faut-il en faire la première priorité de la politique économique ?**..... 12

L'explosion de la dette est la conséquence de la crise systémique, elle n'en est pas la cause ..... 13

Il est incontestable que la crise s'est traduite par une dégradation considérable des comptes publics ..... 13

La dégradation des finances publiques s'explique d'abord par une dégradation considérable des recettes, due à la récession ..... 13

La crise actuelle de l'Euro est la conséquence du fonctionnement spéculatif des marchés financiers ..... 14

Il y a du bon et du mauvais endettement ..... 16

Pour une réforme fondamentale de la construction monétaire européenne ..... 17

**E**n février dernier, Nicolas Sarkozy et Angela Merkel ont proposé à leurs partenaires européens un « pacte de compétitivité ». Dans la foulée, le Conseil européen des 24 et 25 mars a rendu public un document d'orientation baptisé « pacte pour l'Euro plus ».

Le pacte pour l'Euro plus a attiré l'attention du fait des orientations drastiques qu'il comporte, notamment en matière de politique salariale et en matière de protection sociale.

Mais il faut bien comprendre qu'il n'est que le 2<sup>ème</sup> étage d'une fusée dont le premier étage est constitué par un « *paquet législatif* » portant sur la « gouvernance économique de la zone Euro » et comportant 5 règlements et une directive visant à imposer aux pays membres de la zone Euro le respect de l'équilibre budgétaire et une politique drastique de désendettement,

Etant en partie à l'initiative de ces évolutions, le gouvernement français a commencé à mettre en œuvre ces orientations, en lançant une réforme constitutionnelle afin d'inscrire dans la constitution une « règle d'or » d'équilibre des finances publiques.

Ces orientations portent de graves dangers pour le monde du travail. Des mobilisations s'imposent dans l'intérêt particulièrement pour les salariés, les privés d'emploi et les retraités.

## **Le pacte pour l'Euro Plus : une fusée à deux étages**

Dans les débats, l'attention a été surtout polarisée sur le pacte pour l'Euro Plus, du fait des dispositions qu'il comporte en matière de salaires et de protection sociale. Mais il ne s'agit que du second étage d'une fusée dont le premier étage est composé d'un ensemble de 5 projets de règlements communautaires et d'une directive adoptés par la Commission européenne en octobre 2010, et qui est connu sous le nom de « réforme de la gouvernance économique de la zone Euro ».

A ce stade, il ne s'agit que de projets, le paquet législatif devant être débattu par le Parlement européen. Quant au pacte pour l'Euro Plus, il implique pour certaines de ses dispositions une modification d'un article du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

Toutefois, l'une au moins de ces dispositions a déjà été mise en œuvre, c'est la procédure dite « du semestre européen », qui fait obligation aux Etats membres de communiquer à Bruxelles au mois d'avril au plus tard un *programme de stabilité*, et un *programme national de réforme*, précisant notamment leur sentier de retour à l'équilibre budgétaire, documents qui donne lieu ensuite à un ensemble d'appréciations de Bruxelles et de recommandations. Le contenu du document adressé à la France par Bruxelles au début du mois de juin montre que la logique du pacte pour l'Euro Plus a déjà commencé à être mise en œuvre. Nous l'évoquerons par la suite.

Pour comprendre ce qui est en débat, il importe de bien distinguer ce que nous avons appelé les « deux étages de la fusée » : la réforme de la gouvernance économique organisée par le paquet législatif de septembre 2010, et le pacte pour l'Euro Plus adopté par le Conseil européen de mars 2011.

## **Réforme de la gouvernance économique**

Adopté par la Commission le 29 septembre 2010, le premier paquet est issu de 2 communications de la Commission des 12 mai et 30 juin 2010.

Il modifie profondément le pacte de stabilité et de croissance de 1997.

On notera que si la majorité de ces textes relèvent de la procédure de la codécision Conseil/Parlement européen, deux sont de la seule compétence du Conseil.

Cet ensemble forme un tout cohérent, mais extrêmement touffu, les dispositions figurant dans

les différents éléments du paquet étant entremêlées entre eux <sup>1</sup>.

#### **Encadré 1**

##### **Le « paquet législatif »**

Le « paquet législatif » de la Commission comporte cinq projets de règlements (donc d'application immédiate dans les Etats membres) et un projet de directive :

##### **5 projets de règlements :**

- *Règlement du Conseil modifiant le règlement (CE) n°1467/97 du Conseil <sup>2</sup> visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs ;*
- *Règlement du Parlement européen et du Conseil sur la mise en œuvre de la surveillance efficace dans la zone Euro ;*
- *Règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des mesures d'exécutions en vue de remédier aux déficits excessifs dans la zone Euro ;*
- *Règlement du Parlement européen et du Conseil sur la prévention des déséquilibres macroéconomiques ;*
- *Règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement n° 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que la surveillance et la coordination des politiques économiques.*

**Un projet de directive** sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres

La Commission part du constat que les mécanismes de régulation prévus par le traité d'Amsterdam ont mal fonctionné dans la crise : les déficits moyens ont atteint 7 % du PIB, et la dette publique 80 % du PIB, (3 % et 60 % prévus par les Traités). La préoccupation de la Commission est la crise de la dette que connaissent la Grèce, mais

<sup>1</sup> L'exposé des motifs est d'ailleurs souvent le même, mais ce n'est pas toujours le cas.

<sup>2</sup> Le règlement (CE) n°1467/97 du Conseil, ce n'est autre que le pacte de stabilité et de croissance

aussi à un moindre degré l'Irlande et le Portugal, et les risques pesant sur la pérennité de l'Euro.

Pour la Commission, la priorité est à la réduction de l'endettement public.

Par rapport au dispositif issu du traité d'Amsterdam, le paquet proposé par la Commission introduit trois innovations essentielles :

- Renforcer le contrôle *a priori* de la Commission sur les budgets publics ;
- Elargir le contrôle à la dette publique, et non uniquement au déficit ;
- Elargir le contrôle aux déséquilibres macroéconomiques, et non seulement au déficit budgétaire.

#### **Le semestre européen**

L'objectif de la Commission est d'exercer un contrôle en amont des politiques budgétaires nationales, c'est-à-dire avant que les Parlements nationaux ne se prononcent.

La procédure actuelle selon laquelle les Etats membres doivent communiquer leurs programmes pluriannuels de finances publiques (à présent dénommés programmes de stabilité ou de convergence, et programmes nationaux de réforme) sont confortés.

Ils doivent comporter une programmation pluriannuelle, être complets (ils ne doivent pas porter seulement sur les comptes de l'Etat, mais inclure ceux de la protection sociale et des collectivités locales), et inclure un scénario macroéconomique « *actualisé et complet* ».

Cette surveillance en amont va au-delà des aspects budgétaires et de finances publiques, mais elle inclut une surveillance macroéconomique.

La communication de la Commission du 30 juin 2010 précise le calendrier de ce « semestre européen »

« *Le cycle commence en janvier avec une analyse annuelle de la croissance (AAC) élaboré par la Commission qui passe en revue les défis économiques auxquels font face l'UE et la zone Euro dans son ensemble. Fin février, le Conseil*

européen fournit des orientations stratégiques sur les politiques, qui sont prises en considération par les Etats membres lors de l'élaboration de leur programme de stabilité et de croissance et de leur PNR, qu'ils soumettent en avril. Début juillet, le Conseil émet des orientations politiques pour chaque pays. Au cours du second semestre, les Etats membres finalisent leurs budgets nationaux ». dans l'AAC de l'année suivante, la Commission évalue dans quelle mesure les Etats membres ont pris en considération les orientations européennes »<sup>3</sup>

Cela implique une certaine harmonisation des normes comptables, statistique et de prévision économique. Cette harmonisation se justifie par le fait que suite à l'accès au pouvoir du PASOK en Grèce, on a constaté de ce que les comptes publics présentés par l'ancien gouvernement étaient truqués.

D'où le projet de directive « sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres », qui fixe un certain nombre de règles.

Par exemple :

- Nécessité de disposer de systèmes exhaustifs de comptabilité publique couvrant tous les sous-secteurs de l'administration publique (incluant donc en particulier les collectivités locales et les organismes de protection sociale) ;
- Les systèmes nationaux de comptabilité publique doivent comporter des données mensuelles publiées avant la fin du mois suivant ;
- Les Etats membres doivent réaliser des prévisions macroéconomiques et budgétaires « réalistes ». Ils doivent tenir compte des prévisions de la Commission ;
- Ils doivent inclure une planification budgétaire pluriannuelle ;
- Les notions de déficit et de dette publique doivent respecter les définitions des traités ;

---

<sup>3</sup> Améliorer la coordination des politiques économiques au profit de la stabilité, de la croissance et de l'emploi,

- Tous ces comptes et prévisions doivent être audités.

## **Prévention et correction des déséquilibres macroéconomiques**

Dans les procédures issues du traité d'Amsterdam, la procédure de correction portait exclusivement sur les « déficits excessifs ».

Dans le nouveau dispositif de prévention et de correction des déséquilibres, la Commission entend non seulement l'étendre à la dette publique, mais à la prévention des *déséquilibres macroéconomiques*.

Il s'agit d'une évolution majeure, et qui soulève de nombreuses interrogations.

Celui-ci fait l'objet de la « proposition de règlement sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques ».

Ce projet de règlement prévoit que la Commission procède à un suivi des politiques macroéconomiques de chaque Etat membre.

Ce suivi sera réalisé, nous dit la présentation du projet de règlement par la Commission, « sur la base d'un tableau de bord complété par une analyse critique ».

Ce tableau de bord comporterait un ensemble d'indicateurs, en principe peu nombreux, et « reposant sur une analyse macroéconomique ».

La Commission précise « que l'ensemble d'indicateurs devrait être assez large pour couvrir tous les déséquilibres majeurs possibles, et présenter un degré de sensibilité suffisant pour déceler rapidement un déséquilibre » ; ils pourraient évoluer au cours du temps. Elle donne des exemples des indicateurs qui pourraient être suivis : balance des paiements courants, dette extérieure, endettement des secteurs privé et public, compétitivité etc.

Le projet de règlement est muet sur la nature de ces indicateurs. En fait, il s'agira d'une compétence discrétionnaire de la Commission, et rien ne dit que les indicateurs doivent être les mêmes selon les pays.

En soi, l'idée d'un élargissement des indicateurs actuellement suivis, qui portent uniquement sur le déficit et la dette publique n'est pas nécessairement à rejeter. Par exemple, on pourrait être d'accord si on cherchait à suivre l'évolution du chômage ou de la précarité dans la perspective du développement de l'emploi ou une convergence par le haut des salaires.

Mais tout conduit à craindre que ce ne soit pas là l'objectif de la Commission, et que cette dernière sera amenée à stigmatiser au contraire des augmentations de salaires « excessives », ou l'insuffisante flexibilité du marché du travail.

La lecture faite par la Commission du programme de stabilité envoyé par la France à Bruxelles dans le cadre de la procédure du semestre européen<sup>4</sup> montre dans quel sens la Commission entend utiliser cette prérogative.

On peut notamment y lire les passages suivants :

- *« La législation actuelle sur la protection de l'emploi reste trop stricte : une insécurité juridique entoure les conditions du licenciement économique, et de lourdes obligations de reclassement s'appliquent aux licenciements collectifs de masse (plans de sauvegarde de l'emploi) ».* En clair, on ne peut pas licencier suffisamment facilement !
- *« Le salaire minimum français reste l'un des plus élevés de l'Union européenne par rapport au salaire médian » ;*
- *« La France est l'un des pays de l'Union européenne où les impôts et les charges sociales sont les plus élevés, tandis que la consommation est relativement peu taxée. De plus, la part des recettes des taxes environnementales dans le PIB est elle aussi nettement à la moyenne de l'Union européenne. Un rééquilibrage du système fiscal par le déplacement de la charge fiscale du travail vers la consommation et l'environnement aurait probablement des effets*

---

<sup>4</sup> Recommandation du Conseil concernant le programme national de réforme pour 2011 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité actualisé de la France pour la période 2011-2014

*bénéfiques sur l'emploi et sur la réalisation des objectifs environ-nementaux ».*

- *« les restrictions administratives à l'ouverture de grandes surfaces de distribution et l'interdiction de la vente à perte continuent d'entraver la concurrence dans le secteur du commerce de détail. Dans le secteur des services, des barrières à la concurrence subsistent pour plusieurs professions réglementées.*

On voit dans quel sens risque de s'appliquer cette nouvelle compétence accordée à la Commission. En fait, le dispositif relatif à la prévention et à la correction des déséquilibres macroéconomiques préfigure les orientations sur la compétitivité du pacte pour l'Euro Plus, et la Commission a commencé à les mettre en œuvre.

Précisons que la Commission pourra infliger des amendes aux Etats qui ne respecteraient pas ses préconisations de politique économique.

### ***Volet préventif et volet correctif***

Par rapport à la version initiale du pacte de stabilité et de croissance, le dispositif comporte plusieurs innovations majeures.

### **La notion de « politique budgétaire prudente »**

Le principe de « *politique budgétaire prudente* » consiste à contraindre les Etats à limiter la croissance des dépenses publiques à un rythme proche de celle du PIB potentiel<sup>5</sup>, sauf en cas d'excédent budgétaire important.

Dans l'esprit de la Commission, il s'agit en fait d'éviter des situations comme celle de l'Espagne avant la crise, qui était en excédent budgétaire car les ressources de son budget étaient gonflées par la bulle immobilière.

Il s'agit d'une disposition très dangereuse et qui renvoie aux incertitudes du concept de croissance potentielle, dont l'estimation donne matière à

---

<sup>5</sup> La croissance potentielle exprime le taux de croissance structurelle, à long terme de l'économie.

controverses<sup>6</sup>. Normalement, la croissance potentielle dépend de trois facteurs : la population active, le taux de chômage et la productivité. La question est de savoir si ces facteurs dépendent ou non de la conjoncture.

Or beaucoup d'économistes considèrent que la Crise a diminué la croissance potentielle pour deux raisons :

1/ le fait d'être durablement éloigné de l'emploi rend l'insertion des chômeurs de longue durée plus difficile ;

2/ la chute des investissements fait baisser la productivité.

Sur la base de cette analyse, la Commission a révisé à la baisse ses estimations de croissance potentielle.

Par conséquent, la notion de politique budgétaire prudente conduira la Commission à demander aux Etats membres de baisser leurs dépenses publiques utiles, alors qu'il faudrait au contraire les augmenter pour augmenter la croissance potentielle.

### Atteindre l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT).

Cet objectif n'est pas à proprement parler nouveau. Il va toutefois au-delà de l'objectif initial du pacte d'Amsterdam. A l'origine, il fallait limiter le déficit public à 3 % du PIB. Maintenant, l'objectif, c'est l'équilibre budgétaire<sup>7</sup>. Il doit en outre tenir compte du niveau de l'endettement et « *des engagements liés au vieillissement démographique* ».

### Le volet correctif : la procédure pour déficit excessif concerne le déficit, mais aussi le niveau d'endettement.

Jusqu'à présent, la procédure était engagée à l'encontre des Etats membres qui avaient un déficit supérieur à 3 % du PIB. La Commission met sur le

<sup>6</sup> Pour de plus amples explications voir le n° 116 de la revue de l'OFCE.

<sup>7</sup> Plus précisément, il s'agit de l'équilibre du solde primaire, c'est-à-dire hors charges d'intérêts.

même plan le niveau de la dette publique (plus de 60 %).

Les Etats en procédure de déficit excessif devront à l'avenir diminuer chaque année leur déficit de 0,5 %, plus un pourcentage égale à 1/20 de l'écart entre leur dette et le ratio de 60 %. Ainsi un pays ayant un déficit de 5 % et une dette de 80 % devra diminuer chaque année son déficit d'1,5 % ; 0,5 % pour le déficit et 1% (20/20) pour la dette.

Notons que l'appréciation de ce critère de dette tiendra compte de la réforme des retraites. Le critère de dette sera moins exigeant pour les pays qui ont mis en place un pilier obligatoire en capitalisation. En revanche, le critère sera plus strict si cette réforme est annulée.

### La notion de « déséquilibre macroéconomique excessif »

Nous avons largement développé plus haut cette innovation majeure.

Comme pour les déséquilibres budgétaires, il comporte un volet préventif et un volet correctif.

L'Etat concerné sera tenu de mettre en place un plan correspondant aux préconisations de la Commission portant « *sur des aspects de la politique budgétaire, salariale, macro-structurelles ou macro-prudentielle* ». S'il n'applique pas les préconisations de Bruxelles, il pourra lui être infligé une amende.

### Le vote à « majorité inversée »

La mise en place de sanction sera décidée par le Conseil sur proposition de la Commission. La décision sera prise selon la procédure de la majorité inversée. La proposition de la Commission sera automatiquement adoptée sauf si le Conseil ne décide le contraire à la majorité qualifiée.

Toutefois, l'analyse des comptes-rendus de diverses réunions tant du Conseil européen que de la Commission donne le sentiment que cette procédure de majorité inversée serait tout à fait exceptionnelle. Si on suit l'analyse d'un récent

rapport du Sénat<sup>8</sup>, cette procédure n'interviendrait qu'en dernier ressort, dans le cas d'imposition d'une amende.

## **Un dispositif de sanctions graduées : dépôt obligatoire et amendes**

Le paquet législatif de la Commission prévoit un système gradué allant d'un dépôt obligatoire portant intérêt à un système d'amende. Les dispositifs sont différents selon qu'on est dans le « volet préventif », le « volet correctif », ou la procédure de déséquilibre macroéconomique excessif. Par ailleurs, la communication de la Commission évoque la possibilité de suspendre certaines aides communautaires.

Le dispositif relatif au « volet préventif » concerne uniquement les Etats membres de la zone Euro.

Pour ces derniers, si un Etat membre s'écarte de l'objectif budgétaire à moyen terme résultant d'une politique budgétaire prudente, il sera obligé de constituer un dépôt portant intérêt auprès du budget communautaire égal à 0,2 % du PIB.

Concernant le volet correctif, pour les pays qui sont sous le coup d'une procédure pour déficit excessif, la première fois, ils devront constituer un dépôt sans intérêts d'un montant équivalent à 0,2 % du PIB<sup>9</sup>. Si le déficit persiste, ce dépôt sera converti en amende.

En cas de déséquilibre persistant, cette amende sera graduée. Il y aura une base fixe de 0,2 % du PIB, et une part variable égale à 10 % de la différence entre le déficit observé et celui que l'Etat membre aurait dû respecter pour atteindre l'objectif à moyen terme (OMT).

Enfin, si l'Etat membre est déclaré en « déséquilibre macroéconomique excessif », par exemple parce que la Commission considère que les augmentations de salaires sont trop élevées, et que l'Etat membre n'a pas mis en œuvre un plan de redressement correspondant aux exigences de la

Commission, elle pourra lui infliger une amende égale à 0,1 % du PIB.

## **Le pacte « pour l'Euro Plus »**

Les bases du « pacte pour l'euro plus » ont été posées par le Conseil européen des 24 et 25 mars 2011.

Il s'inscrit dans le prolongement du « pacte de compétitivité » proposé par Angela Merkel et Nicolas Sarkozy au début de l'année.

Ce projet prévoyait notamment que les pays qui y souscriraient prendraient des engagements contraignants dans des domaines qui relèvent normalement de la stricte compétence nationale : abolition des mécanismes d'indexation des salaires sur les prix, recul de l'âge de la retraite pour s'ajuster à la démographie, harmonisation des bases de l'impôt sur les sociétés.

C'est fondamentalement cette logique qu'on retrouve dans le pacte pour l'europlus, bien qu'à l'origine l'accueil des partenaires de la France et de l'Allemagne ait été plutôt réservé.

Bien que le pacte vise d'abord la gouvernance économique de la zone Euro, et vienne ajouter de nouvelles contraintes à celles résultant du pacte de stabilité et de croissance réformé, plusieurs autres Etats membres qui n'appartiennent pas à la zone Euro, parmi lesquels les nouveaux membres dont les niveaux de développement économique sont pour le moins divers (Bulgarie, Danemark, Lettonie, Lituanie, Pologne et Roumanie) ont également décidé de souscrire au pacte.

Le pacte comporte 2 dimensions distinctes :

- Un ensemble d'engagement en matière macroéconomique et macrofinancière ;
- La création d'un « mécanisme européen de stabilité ».

## **La coordination des politiques économiques**

S'inscrivant pleinement dans la logique de pacte de compétitivité, le pacte pour l'Euro Plus comporte un ensemble d'engagements dans des domaines qui relèvent de la compétence nationale. Il s'inscrit

<sup>8</sup> Rapport d'information de la Commission des Finances du Sénat sur le projet de programme de stabilité 2011-2014 présenté par Philippe Marini

<sup>9</sup> Cette somme n'est pas négligeable. Dans le cas de la France, cela représente 4 Mds€.

dans l'objectif « *de réaliser l'achèvement du marché unique qui est la clé d'un renforcement de la compétitivité dans l'UE et la zone Euro* »<sup>10</sup>

Il affiche quatre objectifs :

- Renforcer la compétitivité. ;
- Promouvoir l'emploi ;
- Améliorer la viabilité des finances publiques
- Renforcer la stabilité financière

### 1°) Renforcer la compétitivité.

Selon le pacte, les salaires ne devront pas évoluer plus vite que la productivité. Il s'agit de remettre en cause les clauses d'indexation des salaires. L'objectif est de maintenir le niveau des profits, alors que la plupart des pays européens ont connu depuis un quart de siècle une baisse importante de la part des salaires dans la valeur ajoutée au bénéfice des détenteurs de capitaux.

Pour s'assurer de la réalisation de cet objectif, le « pacte pour l'euro plus » précise que l'exemple devra être donné par les salaires dans le secteur public, qui devront venir « *soutenir les efforts de compétitivité consentis dans le secteur privé* ».

Pour soutenir la compétitivité, le texte *préconise* « *d'ouvrir davantage les secteurs protégés* ».

Il s'agit non seulement d'ouvrir à la concurrence les services publics, mais aussi de remettre en cause les secteurs réglementés (par exemple, la distribution de médicaments par les pharmaciens).

### 2°) Promouvoir l'emploi

Sans surprises, on retrouve la référence à la *flexisécurité*.

Le texte mentionne également « *la réduction des charges fiscales pesant sur le travail* » (en clair, il faut réduire les cotisations sociales patronales), et « *les mesures destinées à faciliter la participation au marché du travail des personnes assurant une seconde source de revenus* ».

---

<sup>10</sup> Annexe I des conclusions de Conseil européen des 26 et 27 mars 2011 : « Pacte pour l'euro plus, coordination renforcée des politiques économiques pour la compétitivité et la convergence ». P. 15 des conclusions du Conseil européen.

Notons que le texte mentionne également l'éducation et la formation tout au long de la vie.

### 3°) Améliorer la viabilité des finances publiques

Il est surtout question des pressions à opérer sur les dispositifs de protection sociale.

Un accent particulier est mis ici sur la poursuite du recul de l'âge de la retraite.

Le texte mentionne également la nécessité de transposer dans la législation nationale les règles du pacte de stabilité et de croissance. C'est ce que fait la France avec le projet de loi constitutionnelle sur l'équilibre des finances publiques (voir seconde partie).

### 4°) Renforcer la stabilité financière

Cela vise la réforme de la régulation des banques, mais aussi la coordination des politiques fiscales, notamment l'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés. Ce dernier objectif, s'il était réalisé, serait l'un des rares progrès introduits par le pacte.

### ***Le mécanisme européen de stabilité (MES).***

Cette proposition est directement la conséquence de la de la zone Euro.

En effet, dans le fonctionnement actuel des traités, l'Union européenne ne peut, en tant que telle, venir au secours d'un Etat membre en difficultés. En particulier, et contrairement aux autres pays, les statuts de la BCE lui interdisent de jouer le rôle de prêteur en dernier ressort, qui est l'une des attributions des banques centrales : la BCE ne peut racheter la dette des Etats membres, contrairement à ce que pratiquent les Etats-Unis sous le nom de « *quantitative easing* ».

Pour remédier à ce problème, l'Union européenne avait mis en place un dispositif provisoire : le mécanisme européen de stabilité financière (FESF), doté de 455 Mds €.

C'est ce mécanisme qui a permis jusqu'à présent de refinancer la dette publique grecque, en permettant aux Etats membres de la zone Euro

d'acheter les titres émis par l'Etat grec, alors même que les acteurs privés refusaient de le faire (seuls quelques *hedge funds* continuent à acheter des titres d'Etat grecs, à des fins spéculatives). Notons que dans le cadre de ce dispositif, ce n'est pas l'Union européenne qui se porte acquéreur des titres (via par exemple le fonds européen de stabilité financière), mais chaque Etat pris individuellement.

La proposition de mécanisme européen de stabilité vise à la création d'une sorte de FMI européen.

Ce mécanisme européen pourrait accorder des prêts aux Etats membres de la zone Euro en difficulté, et dont les difficultés feraient peser des risques sur la stabilité de la zone Euro, (et dans le futur à des Etats membres de l'UE non membres de la zone Euro), sous une stricte conditionnalité, c'est-à-dire sous réserve que les Etats membres concernés appliquent un plan d'ajustement structurel dicté par la Commission européenne. Il s'agit d'institutionnaliser ce que la Commission veut imposer actuellement à la Grèce, en en transférant la responsabilité au niveau communautaire.

On créerait une nouvelle institution communautaire, sujet de droit international public, laquelle serait pilotée par un conseil des Gouverneurs (composé des ministres des Finances des Etats membres) assisté d'un conseil d'administration. La règle pour les décisions les plus importantes serait le consensus (donc l'unanimité), avec une majorité qualifiée de 80 % (ce qui équivaut à donner un droit de veto à l'Allemagne (qui détiendrait 27 % des droits de vote, et à la France (20,4 % des droits de vote).

En cas d'activation de ces plans d'aide, ceux-ci seraient mis en place en collaboration avec le FMI. Comme pour les plans d'ajustement structurel du FMI, ils associeraient obligatoirement le secteur privé.

Ce fonds aurait une capacité de prêt d'au moins 500 Mds €. Il serait alimenté en outre par les amendes perçues dans le cadre des procédures correctives des déficits publics excessifs et de celles pour déséquilibres macroéconomiques excessifs.

## Un pilotage « par les règles »

La philosophie qui sous-tend le pacte pour l'Euro Plus est une régulation fortement inspirée par la philosophie politique allemande. Elle se distingue à la fois de l'interventionnisme keynésien classique, qui donne une place importante à l'action politique, et au libéralisme économique classique qui attend tout de la main invisible du marché.

Cela rejoint l'un des courants majeurs de la vie politique allemande dénommé « *l'ordolibéralisme* »

L'école *ordolibérale* constituée autour de Walter Eucken, née dans l'entre deux guerres après la crise de 1929 s'opposait à la fois au keynésianisme et au libéralisme économique plaçant en faveur d'une action publique forte mais centrée sur la stabilité de la monnaie et des règles publiques strictes, « *établissant une sorte de constitution économique et sociale* ».

Après la chute du nazisme, ce courant -incarné notamment par le ministre des finances de Konrad Adenauer, Ludwig Erhard-, inspire la fameuse « économie sociale de marché » de la RFA. Il suffit d'étudier les mécanismes ayant présidé à la construction de l'Euro et le principe d'indépendance de la BCE pour mesurer que cette philosophie politique a fortement marqué la construction européenne.

Au-delà du fait que toute cette construction, de la limitation des déficits publics à 3 % du PIB et de la dette publique à 60 % du PIB, jusque au « pacte pour l'euro plus » repose sur des conceptions économiques totalement contestables, la rigidité extrême de cette construction risque de provoquer des difficultés extrêmement importantes. On en donnera un seul exemple. Alors que tout le monde s'accorde pour dire que l'acceptation de déficits importants a permis d'amortir la crise en cours, et qu'en particulier dans le cas français la protection sociale a bien joué son rôle d'amortisseur social de la crise, le gouvernement français écrit dans l'exposé des motifs du projet de loi constitutionnelle sur l'équilibre des finances publiques « *Le Gouvernement s'est ainsi fermement engagé à respecter la trajectoire de déficits publics inscrits dans la loi de programmation des Finances publiques (6 % en 2011, 4 % en 2012 et 3 % en 2013),*

quelles que soient les conditions économiques ». En clair, si une nouvelle récession majeure se produisait, la France respecterait l'objectif de réduction du déficit. Ce serait l'aggravation garantie de la crise.

## **Le projet de loi constitutionnelle relatif à l'équilibre des finances publiques**

Adopté par le Conseil des ministres du 16 mars dernier, le projet de loi constitutionnelle sur l'équilibre des finances publiques est en discussion au Parlement depuis le 10 mai dernier. Il devrait être adopté dans les mêmes termes par l'Assemblée nationale et le Sénat, le Gouvernement ayant renoncé à imposer le monopole des lois de finances et des lois de financement de la Sécurité sociale sur les mesures ayant un impact financier. Ce projet s'inspire directement des préconisations du rapport Camdessus<sup>11</sup> commandé par Nicolas Sarkozy lors de la seconde conférence sur les déficits.

Le projet comportait à l'origine 3 dispositions.

### **Les lois d'équilibre des finances publiques**

La principale disposition du projet de loi consiste en la création d'une nouvelle catégorie de loi de Finances, hiérarchiquement supérieure aux lois de Finances et aux lois habituelles de financement de la Sécurité sociale : « *les lois cadres d'équilibre des finances publiques* », lois cadres auxquelles celles-ci devront se conformer.

L'exposé des motifs de la loi constitutionnelle décrit le contenu de ces lois cadres.

Le champ d'application de ces lois cadres sera extrêmement large. Selon l'exposé des motifs du projet, ce sera le même que celui des engagements européens en matière de déficit public, c'est-à-dire celui du programme de stabilité 2011-2014 envoyé

à Bruxelles. En particulier, et comme l'indique l'exposé des motifs, ces lois cadres « *auront vocation [à traiter] des autres composantes des comptes publics qui ne sont pas régies par les lois financières annuelles (finances des collectivités territoriales, de l'assurance chômage et des régimes complémentaires de retraite notamment)* ».

(Sur la base des orientations du programme de stabilité 2010/2014, la loi-cadre imposera ainsi un déficit public maximal de 4, % en 2012, 3 % en 2013 et 2 % en 2014, et ce quelle que soit la conjoncture, ainsi que l'explique très nettement le document envoyé à Bruxelles.

En revanche, « *la fongibilité entre plafond de dépenses et mesures nouvelles de recettes pourrait être autorisée afin de garantir au législateur une certaine marge de manœuvre, tout en préservant l'effort global de redressement des finances publiques* ».

La période couverte par ces lois cadres sera de 3 ans au minimum, mais on pourrait envisager qu'elle soit votée en début de législature pour une durée de 5 ans, hypothèse formulée par Nicolas Sarkozy lors de la « conférence sur le déficit » ; curieux retour au contrat de législature envisagé en son temps par Pierre Mendès France comme alternative à la présidentialisation des institutions de la 5<sup>e</sup> République.

Les lois de Finances et lois de financement de la Sécurité sociale seront obligatoirement déférées au Conseil constitutionnel, qui censurera ces dernières si elles ne sont pas conformes à la loi cadre du point de vue du respect du plafond de dépenses et du déficit public.

Il les apprécie de manière globale. Même si cela n'implique pas nécessairement une fusion de la loi de Finances et de la loi de financement de la Sécurité sociale, on n'en est pas très loin.

Le second objectif à finaliser a été abandonné.

<sup>11</sup> Réaliser l'objectif constitutionnel d'équilibre des finances publiques, juin 2010.

## **Le monopole des lois de finances et des lois de financement de la Sécurité sociale pour toute mesure de portée financière**

La seconde disposition originelle du projet de réforme constitutionnelle consistait à confier aux lois de finances et aux lois de financement de la Sécurité sociale un monopole en matière de recettes.

Cela interdit à un projet de loi ordinaire de créer une nouvelle ressource, ou *a priori* une nouvelle niche fiscale et sociale. S'agissant de la Sécurité sociale, cela renforce la disposition de la loi organique de 2003 réservant à une loi de financement de la Sécurité sociale la décision de ne pas compenser une exonération. Notons que c'est cette logique qui a conduit le gouvernement à faire une PLFSS rectificative pour instituer la fameuse prime liée aux dividendes. C'est cette disposition que conteste le Sénat.

Enfin, un article du projet de loi constitutionnelle prévoyait que seule une loi de finances pourra comporter des mesures relatives aux ressources des collectivités territoriales, y compris en cas de transfert de compétences.

Ce volet du texte a finalement été abandonné, du fait de l'opposition des parlementaires UMP, qui voyaient à juste titre dans cette mesure un affaiblissement considérable du droit d'initiative législative du Parlement. Il est rare qu'une proposition de loi soit dépourvue d'impact financier.

## **Une communication préalable au Parlement des programmes de stabilité européens**

Cette 3<sup>e</sup> disposition est plus symbolique : elle vise à associer le parlement à la procédure dite du semestre européen de contrôle des budgets nationaux que nous avons évoqué plus haut.

## **Faut-il diminuer l'endettement public ? Faut-il en faire la première priorité de la politique économique ?**

Il est un postulat qui consiste à affirmer que l'endettement conduit à transférer les dépenses d'aujourd'hui sur les générations futures. Le développement durable ferait donc de la diminution de l'endettement une priorité économique et sociale majeure.

Il est vrai que la croissance de l'endettement public depuis les années 1980 est particulièrement impressionnante et ne peut que susciter des interrogations. La dette publique était à peine supérieure à 20 % du PIB en 1978, elle dépasse 80 % actuellement. Par suite, la charge des intérêts exerce une ponction très importante sur les dépenses, plus de 10 % des dépenses de l'Etat, en faisant un des deux postes de dépenses de ce dernier.

S'il est généralement admis que le choix fait par la plupart des pays européens de laisser filer les déficits a permis d'amortir la crise en cours, selon les gouvernements, la priorité absolue serait à présent la consolidation budgétaire. C'est cette priorité qui sous-tend les deux communications de la Commission que nous avons analysées. Nous avons vu que telle est la motivation principale de l'objectif de constitutionnalisation de l'équilibre budgétaire.

La crise de la dette grecque et des autres pays dit *périphériques* est invoquée pour dire qu'il faut absolument faire de cette question la première priorité, faute de quoi la France serait menacée de connaître le sort de la Grèce.

Cette approche, dont on observera qu'elle ne dit rien de la logique économique dominante, c'est-à-dire la création de valeur pour l'actionnaire, doit, selon nous, absolument être dénoncée.

## L'explosion de la dette est la conséquence de la crise systémique, elle n'en est pas la cause

Les propositions de réforme du pacte de stabilité et de la gouvernance de la zone Euro reposent sur un diagnostic erroné.

Ainsi, à la lecture de la communication de la Commission du 12 mai 2010<sup>12</sup>, il apparaît que « l'Union européenne [aurait été] soumise à des tensions particulièrement fortes parce que ses règles et ses principes sous-jacents [n'auraient] pas été respectés par le passé »<sup>13</sup>.

Si l'Europe a été confrontée à des difficultés, ce serait parce que « la dette publique n'a pas été suffisamment réduite au cours des 10 dernières années [et que] l'assainissement budgétaire a été insuffisant, surtout en période de conjoncture économique favorable »<sup>14</sup>.

Quant à la Grèce, « la combinaison exceptionnelle de politiques budgétaires accommodantes, de réactions inadaptées face à la croissance des déséquilibres, de faiblesses structurelles et de déclarations statistiques erronées a entraîné une crise sans précédent de la dette souveraine ».

La diminution de la dette publique serait une priorité cardinale, et il conviendrait d'« assurer un meilleur respect du pacte de stabilité et de croissance et une coordination budgétaire plus approfondie »<sup>15</sup>, sans pour autant remettre en cause la logique du pacte de stabilité ni celle de la construction économique et monétaire européenne, « les règles et les principes du pacte de stabilité et de croissance [gardant] toute leur pertinence ».

Cette analyse ignore donc totalement les causes de la crise et ses conséquences pour l'ensemble

des pays développés y compris les pays de l'Union européenne.

## Il est incontestable que la crise s'est traduite par une dégradation considérable des comptes publics.

Le tableau suivant montre que le déficit augmente à partir de 2008, explose en 2009 et ne diminue que faiblement en 2010.

### Déficit public de la France (en % du PIB)

2005	2006	2007	2008	2009	2010
-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0

On observe également une explosion de la dette en 2009, suivie d'une nouvelle progression en 2010.

### Dette publique de la France (en % du PIB)

2002	2003	2004	2005	2006
58,8	62,9	64,9	66,4	63,7

2007	2008	2009	2010
63,8	67,5	78,1	81,7

Notons qu'en France, l'explosion de la dette publique est nettement antérieure à la crise. Si la croissance de la dette a été régulière depuis la fin des années 70, une nette rupture est perceptible à partir de 2003. Elle est notamment le produit des très fortes baisses d'impôts et notamment du « paquet fiscal Sarkozy » de 2007.

## La dégradation des finances publiques s'explique d'abord par une dégradation considérable des recettes, due à la récession.

Du fait de la crise, le PIB, qui avait déjà été légèrement négatif en 2008(-0,1 %), a diminué de -2,7 % en 2009 ;

Ainsi, les recettes de l'Etat ont diminué de 46 Mds € en 2009, ce qui représente plus de 2 points de PIB. Cette baisse a été particulièrement forte pour

<sup>12</sup> « Renforcer la coordination des politiques économiques » Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au comité économique et social européen et au comité des régions.

<sup>13</sup> Communication du 12 mai 2010 p.2.

<sup>14</sup> Communication p.3.

<sup>15</sup> Ibid, P.3.

l'impôt sur les sociétés qui a baissé de 38 %. Elle a été également significative pour la TVA (-3 %), qui est le principal poste de recettes de l'Etat.

L'impact de la crise a été moins marqué pour les cotisations sociales. Il est néanmoins considérable, comme l'atteste le graphique ci-dessous qui montre l'ampleur de la baisse de la masse salariale du secteur privé. Notons que c'est la première que cette dernière baisse sur un an depuis 1945.

### Evolution de la masse salariale et des encaissements des URSSAF



Elle a ensuite conduit à une augmentation importante des dépenses sociales, en premier lieu les prestations versées par l'assurance chômage ont augmenté de 5 Mds €, passant de 23,3 Mds€ en 2008 à 28,3 Mds€ en 2009<sup>16</sup>.

Le gouvernement estime à 47,9 Mds sur 2009 et 2010 (dont 38,3 Mds€ en 2009), l'impact du plan de relance sur les finances publiques<sup>17</sup> :

- Investissements publics : 9,8 Mds€ ;
- Soutien à la trésorerie des entreprises (mensualisation des remboursements de crédits de TVA, crédit impôts recherche, remboursements liés à l'IS) : 18,2 Mds€
- Actions de soutien à l'activité et à l'emploi : 13,3 Mds€
- Plan de soutien au secteur automobile : 6,6 Mds€.

<sup>16</sup> Source UNEDIC

<sup>17</sup> Rapport préparatoire au débat d'orientation des finances publiques présenté par François Baroin juillet 2010

### Encadré 2

#### Le plan de sauvetage des banques

A ces mesures, il convient d'ajouter le plan de soutien des banques, qui bénéficiait à l'origine d'une enveloppe pharamineuse de 360 Mds€.

Contrairement au plan de relance, ces 360 Md € n'étaient pas des versements mais un engagement de l'Etat à aider les banques à hauteur de ce montant, et ce afin de rassurer les marchés financiers.

Les sommes réellement versées aux banques ne sont pas connues, Bercy se contentant de dire que l'Etat a finalement gagné de l'argent sur cette opération, les banques ayant toutes remboursé, et payé des intérêts. A l'occasion de la récente présentation du programme d'investissements d'avenir, le Gouvernement a indiqué que les intérêts perçus seraient affectés au Programme d'investissements d'avenir (PIA ou Grand emprunt).

#### La crise actuelle de l'Euro est la conséquence du fonctionnement spéculatif des marchés financiers

Ni le niveau des déficits publics de la Grèce, ni celui de son endettement public, ni même le caractère « *inexact* » de ses comptes n'explique en lui-même la crise de la dette grecque et celle des pays dits « *périphériques* ».

Il n'y avait au début de la crise aucun risque de défaut de la dette grecque.

C'est la logique spéculative des marchés financiers qui explique à cette crise et par suite celle de l'Euro.

Depuis les années 80, les marchés financiers sont totalement « globalisés ». Ils sont à la fois mondiaux, et totalement interconnectés entre eux. Les investisseurs réalisent en permanence des arbitrages entre actions et obligations (et d'autres actifs comme les matières premières).

Un certain nombre d'investisseurs interviennent en priorité sur les marchés obligataires, et notamment sur la dette souveraine, considérée comme la plus sûre. C'est le cas en particulier des fonds de

pension, des compagnies d'assurance et des fonds souverains.

D'autres, tels que les fameux *hedge funds*, réalisent des profits très élevés en jouant sur des différences mineures entre les différentes catégories d'actifs ou des anomalies même mineures des marchés des différentes catégories d'actifs.

Dans le contexte de la crise, les CDS (*credit default swaps*), qui sont une sorte d'assurance, ont fortement alimenté la spéculation (voir encadré).

### Encadré 3

#### Les CDS : un outil pour la spéculation

En cas de défaut de l'emprunteur, l'institution qui a vendu cette protection se substitue à l'emprunteur initial, c'est-à-dire qu'il paie à la place de l'emprunteur ses échéances en intérêts et en capital. De sorte que le prix de vente du CDS (la prime) est un bon indicateur de l'opinion des marchés sur la dette considérée. La hausse de cette prime indique que l'émetteur de titre connaît des difficultés. C'est bien l'envol du cours des CDS sur la dette grecque qui est à l'origine de la crise actuelle de l'Euro.

Ce sont des produits dérivés totalement spéculatifs. Il est parfaitement possible de souscrire des CDS sur la dette grecque sans détenir des obligations de cette dernière. Si le cours des CDS augmente parce que les marchés estiment que la probabilité de faillite de cette dernière augmente, les spéculateurs ont engrangé des profits considérables. Le développement du marché des CDS est une cause majeure de la crise actuelle.

Tout ceci donne un pouvoir considérable aux agences de notation financières (Standard and Poors, Moody's et Fitch).

La dégradation de la note d'un Etat par ces agences peut avoir des conséquences redoutables. D'abord, il conduit à augmenter le taux d'intérêt que doivent proposer les obligations pour trouver preneur, et il conduit parallèlement à un surenchérissement des CDS.

Par ailleurs, les règles prudentielles imposées aux banques comme aux compagnies d'assurance, actuellement dénommés Bâle 3 pour les banques et

*Solvency 2* pour les compagnies d'assurance, ont renforcé les mouvements spéculatifs. Ces réglementations sont très complexes, mais elles ont en commun d'imposer aux établissements bancaires et d'assurances de détenir un certain montant de fonds propres qui dépend de la nature plus ou moins risquée de leurs actifs. Mais l'appréciation de ce risque dépend elle-même de l'appréciation par une agence de notation.

Ceci est aggravé par le fait que de nombreux institutions s'imposent des règles internes leur interdisant de détenir des actifs en dessous d'une certaine notation. Ainsi en France, les fédérations de retraites complémentaires ARRCO-AGIRC n'ont pas le droit de détenir des titres ayant une notation inférieure à BBB<sup>18</sup>. Si les obligations émises par un Etat sont dégradées en dessous de ce niveau, ces fédérations de retraite complémentaire doivent les vendre, ce qui aggrave la situation.

On voit que tout ceci conduit à donner un pouvoir totalement exorbitant aux agences de notation, qui sont des acteurs privées. Et ce alors même qu'elles ont une responsabilité très lourde dans le déclenchement de la crise, puisqu'elles apportaient leurs garanties aux montages sophistiqués de la titrisation des *subprimes* en notant AAA des actifs qui n'avaient aucune valeur.

Ces mécanismes ont abouti à surenchérisser le coût de l'endettement de la Grèce (mais aussi d'autres pays) jusqu'à un niveau insupportable. Le mécanisme est le suivant : les financiers classiques refusent d'acheter les titres émis par l'Etat Grec. Les spéculateurs profitent de cette situation pour exiger une rémunération plus élevée (jusqu'à 12 % voire plus) pour acheter ces titres, ce qui étouffe le pays.

A présent, ces spéculateurs parient sur l'explosion de la zone Euro.

Pour changer cette situation, il faut transformer profondément la construction européenne actuelle, et notamment la construction monétaire.

<sup>18</sup> Les notes distribuées par les agences de notation commencent par AAA (meilleure note) et descendent par ordre alphabétique en fonction du degré de risque selon les agences.

## Il y a du bon et du mauvais endettement

Le traité de Maastricht reposait comme on le sait sur 2 critères principaux. Les déficits publics ne devaient pas dépasser 3 % du PIB et la dette publique 60 % du PIB, sans que ces seuils soient clairement justifiés par des arguments économiques.

Avec la crise, le niveau du déficit public a explosé, atteignant 7 % en moyenne, tandis que la dette publique passait de 60 % à plus de 80 % en moyenne (ces ratios étant beaucoup plus élevés pour les pays en difficulté).

Le rapport Champsaur-Cotis<sup>19</sup> estime qu'au-delà d'un ratio de dette publique supérieur à 90 %, la charge de la dette pèse très fortement sur la croissance potentielle<sup>20</sup>.

Cette affirmation repose sur de forts a priori idéologiques, en particulier la théorie dite de *l'effet d'éviction*, selon laquelle, si l'endettement public est élevé, cela privera les agents privés de la possibilité de s'endetter à un coût abordable, ce qui empêchera de financer les investissements privés... Quant au chiffre avancé de 90 %, il n'est pas fondé théoriquement.

Le niveau élevé de l'endettement public pose néanmoins une vraie question.. Plus l'endettement est élevé, plus les charges de remboursement le sont par ailleurs. Et l'argent mobilisé pour rembourser les dépenses antérieures n'est pas disponible pour d'autres emplois, notamment investir, d'autant que ce montant lui-même n'est pas fixé à l'avance, mais dépend de la rémunération exigée par les marchés financiers (les taux d'intérêt). Dès lors, le niveau de l'endettement public ne peut être négligé mais il est un élément de l'équation à résoudre.

Dans une approche dogmatique libérale, l'endettement public est en soi mauvais et il faut tendre sur le long terme à l'équilibre budgétaire.

<sup>19</sup> Rapport sur la situation des finances publiques Avril 2010

<sup>20</sup> Cette estimation est issue d'un livre de 2 auteurs américains Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff *This time is different*.

C'est la logique du pacte de stabilité dans sa forme actuelle, et c'est l'objectif à moyen terme que les Etats de la zone Euro sont censés respecter.

Ce ne peut être notre approche : comme il y a un bon et un mauvais cholestérol, il y a un bon et un mauvais endettement.

Il n'est pas inutile, de ce point de vue, de revenir aux fondamentaux : un crédit est une anticipation de création de richesses. Les dépenses réalisées en s'endettant permettront de créer des richesses qui seront supérieures au coût de l'endettement.

Si on prend les choses sous cet angle, il est tout à fait légitime de financer les investissements publics par endettement. Encore faut-il s'entendre sur le terme investissements publics. Cela vise les infrastructures qui vont accroître l'efficacité globale de l'économie, ce avec quoi beaucoup de fonctionnaires bruxellois seront d'accord, mais il faut prendre le terme investissements publics dans une acception large, incluant par exemple les dépenses de recherche et d'innovation, mais aussi les politiques de formation et de qualification, mais aussi l'ensemble des « biens publics » par exemple toutes les dépenses nécessaires à améliorer l'état sanitaire de la population.

Dans cette optique, le financement d'une grande partie des dépenses publiques, y compris celles qu'on considère comme des dépenses de fonctionnement sont légitimes, dès lors qu'elles contribuent à améliorer le potentiel productif du pays (salaire des enseignants, par exemple). En revanche, il est légitime de s'interroger sur l'efficacité de la diminution des recettes publiques sous forme de baisse des impôts ou de la prise en charge par l'Etat d'exonérations de cotisations sociales patronales. Et ces dernières sont pour beaucoup dans l'explosion de la dette publique en France.

Selon l'approche dont s'inspire Nicolas Sarkozy, les prélèvements fiscaux et sociaux seraient un obstacle à l'esprit d'entreprise. Libérés de ces prélèvements, les entreprises seraient plus compétitives. Cette théorie est soutenue aussi par le patronat.

L'expérience, notamment celle connue depuis 2007 et la crise en cours montrent que cet endettement constitue un mauvais endettement, qui a fortement contribué à la dégradation des finances publiques, et ce avant la crise.

La baisse des impôts, qui a concerné avant tout les plus riches, n'a eu aucun impact positif sur la croissance économique. Elle a concerné essentiellement des ménages aisés, voire vraiment riches, qui ont utilisé les gains réalisés pour augmenter leur épargne, notamment sur les marchés financiers donc les placements les plus spéculatifs.

Le rapport Champsaur-Cotis montre que la baisse des impôts a eu un impact considérable sur la hausse de l'endettement public :

*« Depuis 1999, l'ensemble des mesures nouvelles prises en matière de prélèvements obligatoires ont ainsi réduit les recettes publiques de près de 3 points de PIB. (...) A titre d'illustration, en l'absence de baisse de prélèvements, la dette publique serait d'environ 20 points de PIB plus faible aujourd'hui qu'elle ne l'est en réalité générant ainsi une économie annuelle de 0,5 point de PIB »<sup>21</sup>*

Un bon exemple peut en être fourni par les exonérations de cotisations sociales patronales.

Le manque à gagner depuis 20 ans de ces exonérations représente plus de 200 Mds €. Certes, dans les comptes de la Sécurité sociale, ces exonérations sont compensées par le budget de l'Etat, mais cela signifie que les pertes de recettes liées à ces prises en charges ont été soit financées en renonçant aux dépenses publiques utiles, soit ont été financées par endettement.

Les exonérations ont ainsi contribué à gonfler le déficit du budget de l'Etat, sans que ceci soit réellement visible pour les citoyens.

Il ressort de ces analyses qu'il n'y a pas un soi un « bon » niveau d'endettement. Le plafond d'endettement de 60 % n'a aucun fondement théorique, pas plus que les 90 % de l'étude mentionnée plus haut.

En revanche, le vrai problème est de savoir si cet endettement est utilisé à bon escient

Quand les charges de la dette représentent plus de 10 % des dépenses de l'Etat, il est permis d'en douter.

Dès lors, le problème se pose dans des termes différents. Ce n'est plus seulement le niveau de l'endettement, mais surtout les conditions de fonctionnement du système financier, qui font qu'une partie importante des richesses est ponctionnée par les rentiers, parmi lesquels des fonds souverains, des fonds de pension et des *hedge funds*.

Cela pose en fait la question d'une réforme d'ensemble du système financier et des finances publiques.

## **Pour une réforme fondamentale de la construction monétaire européenne**

L'observation de la crise de l'Euro démontre qu'à l'aune de ce critère, manifestement l'identité européenne n'existe pas.

La crise actuelle de l'Euro confirme les tares fondamentales de la construction monétaire actuelle, que la CGT avait d'ailleurs soulignées dès la mise en place de la monnaie unique.

La crise actuelle rend indispensable un ensemble de changements fondamentaux ;

La construction actuelle a de très nombreuses faiblesses, et particulier l'indépendance de la Banque centrale européenne avec comme seul objectif la stabilité des prix, au détriment de ce qui devrait être l'objectif de toute banque centrale : le plein-emploi et la croissance économique.

La comparaison de la politique de la BCE avec celle de la banque centrale américaine (la FED) n'est pas au bénéfice de la première, quelles que soient par ailleurs les difficultés et les défauts des Etats-Unis.

L'une des faiblesses essentielles du système actuel est l'absence de prêteur en dernier ressort, ce qui différencie l'Europe des autres zones monétaires.

---

<sup>21</sup> Rapport Champsaur-Cotis p.13.

Cette particularité de l'Europe est illustrée par l'art. 125 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne qui dispose que : « *L'Union ne répond pas des engagements des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, des autres autorités publiques ou d'autres organismes publics d'un Etat membre, ni ne les prend à sa charge, sans préjudice des garanties financières mutuelles pour la réalisation en commun d'un projet spécifique. Un Etat membre ne répond pas des engagements des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, des autres autorités publiques ou d'autres organismes publics d'un Etat membre, ni ne les prend à sa charge, sans préjudice des garanties financières mutuelles pour la réalisation en commun d'un projet spécifique* ».

C'est pourquoi l'Union européenne a été conduite à un véritable bricolage pour faire face à la crise grecque dans le cadre du mécanisme européen de stabilisation financière, chaque Etat de la zone Euro concluant un accord bilatéral avec la Grèce pour souscrire une fraction de ses émissions pour lui permettre de se refinancer et d'éviter ainsi le défaut de paiement.

Tout ceci démontre la nécessité de repenser la construction européenne sur d'autres bases que la construction actuelle

Cela passe par la remise en cause de la construction monétaire actuelle, et d'abord le dogme de l'indépendance de la BCE. Dans l'immédiat, une mesure d'urgence serait de permettre à la BCE d'exercer un rôle de prêteur en dernier ressort. ■