

Une plus grande cohésion dans un monde de plus en plus fracturé : où en est le projet européen ?

par [Catherine Mathieu](#) et [Henri Sterdyniak](#)

« Une plus grande cohésion dans un monde de plus en plus fracturé : où en est le projet européen ? ». Tel était le thème

du 16^e [Colloque EUROFRAME](#)

sur les questions de politique économique dans l'Union européenne, qui s'est tenu le 7 juin 2019 à Dublin[1].

Cette note fournit un résumé des travaux présentés et discutés lors du colloque.

Comme le souligne le titre du colloque, l'année 2019 est marquée par les risques de fractures de l'économie mondiale. Donald Trump a lancé une guerre commerciale contre la Chine et l'Europe. Il met en cause l'accord de Paris sur la lutte contre le changement climatique. L'Union européenne (UE) est sous la menace du Brexit alors que les questions migratoires comme les questions de fonctionnement démocratique opposent les pays de l'Ouest à ceux de

l'Est de l'Europe. Les accords commerciaux bilatéraux peuvent être considérés comme un progrès ; en même temps, ils mettent en cause l'utilité de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Les négociations sur la fiscalité des entreprises multinationales ont été engagées, mais piétinent du fait des intérêts nationaux. Dans ce contexte, la zone euro a fait des progrès institutionnels, mais ceux-ci, difficiles à mettre en place, sont restés limités. L'Europe a un rôle crucial à jouer pour mettre en place les instruments indispensables de gestion de la mondialisation, en matière écologique, commerciale, fiscale, financière mais cela demanderait une unité et une impulsion politique qui font défaut aujourd'hui. Comment relancer le projet européen ?

La présentation introductive de Karl Wheelan portait sur les problèmes spécifiques de l'euro. La monnaie unique apparaît comme un succès puisqu'elle a survécu, qu'elle bénéficie du soutien des peuples, qu'elle a assuré la stabilité des prix, mis fin à l'instabilité des taux de change entre pays membres, que l'union bancaire est en voie d'être achevée. La politique monétaire a pu être réactive. Mais les déséquilibres se sont creusés entre États membres, le risque de défaut sur les dettes publiques est apparu, les risques de faillite bancaire se sont accrus. Des progrès restent à faire : repenser les règles de politique budgétaire, créer une capacité d'intervention

budgétaire à l'échelle de la zone, prévoir un mécanisme de restructuration des dettes publiques, inciter les banques à détenir moins de dette publique de leur pays en la considérant comme risquée, créer un mécanisme européen d'assurance des dépôts, préciser la fonction de prêteur en dernier ressort de la BCE vis-à-vis des banques et des États. L'exemple du Brexit montre que la construction européenne reste à la merci des mouvements nationalistes.

Marek Dabrowski dresse un panorama de l'histoire de l'euro depuis 20 ans. L'auteur se félicite du succès de la monnaie unique, mais s'inquiète toutefois des réticences de certains pays à achever les réformes nécessaires. Il propose d'approfondir l'intégration politique, d'augmenter la taille du budget européen pour financer des projets communs, de renforcer la discipline de marché pour contrôler les politiques budgétaires, de simplifier et de renforcer l'application des règles budgétaires. Il estime que les pays d'Europe centrale et orientale membres de l'UE mais qui n'ont pas adopté l'euro devraient se donner l'objectif de le faire dans un futur proche, ce qui permettrait de simplifier l'architecture institutionnelle de l'UE.

Dans la discussion, plusieurs points de vue ont été exprimés. Selon Klaus-Jürgen Gern, l'UE doit choisir entre deux paradigmes. L'Union budgétaire,

avec plus d'harmonisation, de coordination et de partage des risques, nécessiterait, selon l'auteur, la restriction budgétaire dans beaucoup de pays, la stricte application de règles budgétaires, des réformes structurelles des marchés des biens et du travail, qui devraient être prises en charge au niveau de chaque pays. Maastricht 2.0 reposerait sur la diversité, la concurrence et la responsabilité de chaque pays. La clause de non-assistance devrait être renforcée ; elle serait rendue crédible en renforçant l'Union bancaire par un filet de protection européen, en brisant le lien entre les banques et la dette de leur pays d'origine ; en créant un mécanisme de restructuration des dette publiques.

Pour notre part, nous nous sommes inquiétés de projets qui fragiliseraient les politiques économiques des États membres, décidées démocratiquement, au profit d'institutions européennes technocratiques, éloignées des réalités nationales. Nous avons rappelé l'exemple des politiques budgétaires inappropriées imposées après la crise financière. Il nous semble dangereux d'affaiblir la capacité des États à se financer et de compter sur les marchés financiers pour imposer la bonne politique budgétaire. Certains ont estimé que tout projet doit tenir compte des disparités et des divergences politiques et économiques entre les pays de l'UE.

Le Brexit

Mathieu et Sterdyniak présentent un survol des questions posées par le Brexit. Ils analysent les positions des institutions européennes et celles des forces politiques au Royaume-Uni, entre les partisans de rester dans l'UE, les partisans d'un partenariat étroit et les partisans d'une franche rupture, éventuellement sans accord, positions qui ont conduit à une impasse. Jusqu'à présent, les résultats du referendum n'ont pas entraîné la récession annoncée, mais un léger ralentissement de la croissance. L'article présente les différents travaux macroéconomiques qui évaluent l'impact à long terme du Brexit sur l'économie britannique. L'impact serait très négatif si le Brexit se traduit par une fermeture du Royaume-Uni qui aurait des effets durables sur la croissance de la productivité du travail.

Compte-tenu de l'actualité et du lieu de la conférence, trois interventions ont porté sur l'impact du Brexit sur l'Irlande. Martina Lawless analyse en détail les secteurs économiques et les comtés qui seraient frappés par le Brexit, en particulier par un Brexit sans accord. Le commerce entre les deux parties de l'île est intense et de type local, plutôt qu'international. Ce sont les petites entreprises et le secteur agricole (produits laitiers, viande) qui courent le plus grand risque. La baisse du commerce ne pourrait être compensée par une hausse des investissements directs étrangers (IDE). Globalement, le choc pourrait être une baisse du PIB de 4 à 6% pour la République d'Irlande.

L'étude d'Arriola *et al.* souligne que la République d'Irlande est le pays de l'UE qui a le plus de liens économiques avec le Royaume-Uni ; en particulier, le secteur agricole exporte beaucoup vers le Royaume-Uni ; beaucoup de biens intermédiaires utilisés par les entreprises irlandaises proviennent du Royaume-Uni, de sorte que les chaînes de production devront être restructurées ; l'effet de relocalisation des IDE serait positif, mais faible. Au total,

l'effet à long terme ne serait qu'une baisse du PIB de 2,3%.

Adele

Bergin *et al.* comparent 3 scénarios :

la sortie avec accord, la sortie ordonnée sans accord et la sortie désordonnée

sans accord. Dans les 3 cas, l'effet négatif sur le commerce est un peu

compensé par un effet positif via les IDE. Au total, l'effet à 10 ans sur le

PIB de la République d'Irlande serait de -2,6 ; -4,8 ou -5%, selon le scénario.

Questions monétaires

Rachel Slaymaker *et al.* analysent les arriérés de paiements sur les crédits au logement en Irlande. Ils montrent que ceux-ci dépendent du

revenu du ménage, du montant de leur dette, mais qu'ils sont plus importants

pour les crédits à taux variable et à la suite d'une hausse des taux d'intérêt,

ce qui posera problème quand la période de bas taux d'intérêt prendra fin.

Roberto Pancrazi et Luca Zavalloni montrent qu'un pays en difficulté peut se trouver en face de taux d'intérêt trop élevés qui l'incitent à faire faillite au détriment de ses créanciers.

Cela peut justifier une intervention publique (ou une aide internationale) pour

réduire le coût de son nouvel endettement. L'article montre que cette politique

peut être Pareto-améliorante, ce qui justifie l'intervention du Fonds monétaire

international (FMI), du mécanisme européen de stabilité (MES), ou l'émission de

titres seniors.

Jérôme Creel et Mehdi El Herradi analysent avec un modèle VAR le lien entre la politique monétaire et les inégalités de revenu. Ils estiment qu'une politique monétaire restrictive tend à augmenter les inégalités de revenu, l'effet étant surtout sensible pour les pays périphériques (Espagne, Grèce, Italie, Portugal).

Économie bancaire

Ray

Barrell et Dilruba Karim analysent les déterminants des crises financières. Deux variables jouent un rôle central : le déficit du solde courant et la croissance des prix de l'immobilier ; deux variables jouent un rôle stabilisateur : le capital des banques et leur liquidité. Par contre, le rôle de la croissance du crédit bancaire n'est pas mis en évidence. Par ailleurs, certaines crises demeurent inexplicées. Les auteurs estiment que des exigences en termes de ratio de capital sont le meilleur outil de politique macroprudentielle, ainsi que le contrôle de la qualité du crédit, plutôt que de sa quantité.

Hiona Balfoussia, Dellas et Papageorgiou analysent la relation entre le risque de défaut de l'Etat et le risque de défaut des banques. La fragilité des finances publiques renforce, par le canal du crédit, l'impact des chocs économiques. Cette

fragilité peut être évitée si les exigences de fonds propres des banques sont ajustées de façon optimale. Appliquée à l'Union bancaire, l'analyse montre que les pays fragiles peuvent avoir intérêt à l'union, tandis que les pays avec des finances publiques en bonne santé peuvent en pâtir.

José

Carrasco-Gallego utilise un modèle DSGE pour comparer les propriétés stabilisatrices de deux instruments de la politique macroprudentielle, le ratio prêts/valeur (LTV) ou le ratio contracyclique de fonds propres (CCB). Il montre que chacun de ces ratios peut amener, pour certains types de chocs à des réactions inappropriées et que leurs indications peuvent être contradictoires.

Elizabeth Jane Casabianca et

al. comparent deux méthodes pour prévoir les crises bancaires, soit un modèle logit économétrique, soit un algorithme d'apprentissage machine. Il apparaît que les variables pertinentes sont le poids de la dette extérieure, le ratio crédit/PIB, l'inflation, le taux américain à 10 ans. Une forte croissance mondiale augmente le risque de crise bancaire. Le ratio dette publique/PIB n'a pas de valeur prédictive. Pour les pays développés, l'algorithme prévoit 53 crises sur 128 et donne 40 fausses alertes sur 785 situations. En 2006, le risque de crise dépassait 50 % pour 25 pays ; en 2017, il

atteint 40 %

pour 9 pays (dont le Royaume-Uni, l'Italie, les Pays-Bas et la Suisse).

Finance

Amat Adarov met en évidence des cycles financiers dans 20 pays européens de

1960 à 2015. Ces cycles se caractérisent par des périodes d'expansion où des déséquilibres

se constituent, suivis de contractions brutales. Ces cycles sont

particulièrement importants et synchronisés pour les pays du cœur de la zone

euro. Ils doivent être pris en compte pour analyser les cycles économiques et

la dynamique de la dette publique, mais aussi dans l'organisation de l'Union

bancaire, de l'Union des marchés de capitaux et dans les objectifs de la politique monétaire.

Robert Unger revient sur le lien entre croissance et

développement. Selon une analyse empirique basée sur 34 pays développés de 1995

à 2014, c'est l'endettement des ménages, plutôt que celui des entreprises, qui

joue un rôle crucial, favorisant d'abord la croissance, puis lui étant nuisible

au-delà d'un certain seuil. L'étude ne met pas en évidence de différence entre

le financement par crédit bancaire ou par les marchés financiers.

Politique budgétaire

Beau Soederhuizen *et al.*

utilisent un modèle VAR pour évaluer le multiplicateur

budgétaire selon l'état du cycle financier. Le multiplicateur des dépenses d'investissement serait négatif en période de hausse des tensions financières et positif, supérieur à 1, en période de décrue. En prenant en compte le cycle conjoncturel, il apparaît que ces effets sont amplifiés en période de récession et affaiblis en période d'expansion. Le multiplicateur des dépenses de consommation serait plus faible et dépendrait moins du cycle financier.

Pedro Gomes et Felix Wellischmied analysent le fonctionnement du marché du travail des secteurs publics et privés aux États-Unis, Royaume-Uni, France et Espagne. Les travailleurs font des choix différents d'emploi entre les deux secteurs au cours du cycle de vie selon leur aversion pour le risque, selon leur patrimoine et selon l'importance qu'ils attribuent à la sécurité de l'emploi et au différentiel de pensions de retraite.

Harris Dellas *et al.* construisent un modèle d'équilibre général calculable de l'économie grecque, qui incorpore un secteur informel dont la taille varie selon les taux d'imposition et le contrôle des flux financiers. Ils montrent que les politiques de restrictions budgétaires se sont traduites par une augmentation de 50% du secteur informel, de sorte que le PIB officiel a baissé de 26% (au lieu des 18% initialement envisagés), mais qu'en fait la production n'a baissé que de 17%.

Salvador Barrios *et al.* proposent d'analyser les mesures de politique fiscale en utilisant une base de données sur les réformes de l'impôt sur le revenu. Celles-ci sont décrites finement dans un modèle de microsimulation ; leur impact macroéconomique est évalué à l'aide d'un modèle VAR dont les résultats sont incorporés dans un modèle macroéconomique. Il apparaît que les réductions de l'impôt sur le revenu ont bien un effet positif sur la production et l'emploi, mais les hausses de recettes publiques sont insuffisantes pour inverser l'impact négatif de la baisse de l'impôt sur le solde public.

Sebastian Weiske et Mustafa Yeter comparent différents mécanismes de transferts budgétaires entre Etats membres. Ceux-ci devraient permettre de stabiliser les économies des pays membres, sans induire des transferts permanents, sans induire d'accumulation de dette, sans encourager des comportements d'hasard moral. Il faut réaliser un arbitrage délicat entre stabilisation et accumulation de dettes. Les auteurs proposent d'instaurer un plafond sur les transferts nets reçus (ou versés) par chaque pays.

Commerce et solde extérieur

Kieran McQuinn et Petros Varthalitis montrent que la croissance de l'économie irlandaise, d'abord portée par le

secteur exportateur, a été impulsée de 2004 à 2007 par une bulle immobilière. La crise financière a permis de rééquilibrer l'économie en faveur du secteur industriel. La reprise de l'économie irlandaise ne s'explique pas par des réformes structurelles, mais par le développement des exportations.

Cian Allen analyse empiriquement, de 1995 à 2015, pour les pays du G20, l'impact sur les fluctuations du solde courant des fluctuations du solde public, du solde des ménages, des entreprises et du secteur financier. Il montre que ce sont les fluctuations du solde public et du solde des entreprises (plutôt que celles du solde des ménages) qui jouent un rôle crucial.

Pascal Jacquinet *et al.* analysent, dans un modèle dynamique d'équilibre général, avec des frictions sur le marché de travail, l'impact de mesures protectionnistes. Celles-ci nuisent à l'emploi dans le pays qui les entreprend, comme dans le pays qui en est victime ; les pays tiers peuvent bénéficier d'un léger effet positif. Par contre, des mesures frappant un des pays de la zone euro ont des effets récessifs sur l'ensemble de la zone.

John Lewis et Matt Swannell utilisent un modèle de gravité pour analyser les flux migratoires. Ils mettent en évidence l'impact des variables de distance, de

liens historiques, de langue commune, du nombre de migrants déjà installés, mais aussi de variables macroéconomiques, comme la croissance anticipée tant dans le pays d'origine (avec un impact négatif) que dans le pays destination (avec un impact positif) et la flexibilité du marché du travail.

Tatiana

Cesaroni *et al.* expliquent l'évolution des inégalités dans les pays européens en séparant les pays du cœur et ceux de la périphérie. La hausse du chômage contribue à la hausse des inégalités dans les deux zones. La croissance du PIB par tête réduit les inégalités dans les pays du cœur, l'augmente dans les pays de la périphérie. L'intégration commerciale et financière, la fiscalité réduisent les inégalités dans les pays périphériques. Elles ont peu d'impact dans les pays du cœur. Les auteurs en concluent que les politiques redistributives doivent être pensées au niveau national.

Angelos

Angelopoulos *et al.* analysent l'impact de la recherche de rentes sur l'activité économique et la croissance. La recherche de rentes peut être un stimulant pour accumuler de la richesse et pour se protéger des chocs de revenu ; cependant, elle détourne de l'activité productive, elle immobilise des capitaux et finalement elle induit

une hausse des inégalités de revenu.

Tryfon Christou *et al.*

estiment que dans des pays où les institutions sont de mauvaise qualité, les individus consacrent une partie de leur temps de travail à s'emparer de rentes.

En distinguant les pays selon la qualité de leurs institutions, ils concluent que les pays qui ont des institutions de meilleure qualité ont moins souffert de la crise et que celle-ci a entraîné une détérioration de la qualité de leurs institutions.

Interventions :

Karl Wheelan (University College Dublin) : *The Euro at 20: Successes, Problems, Progress and Threats.*

Marek Dabrowski (CASE, Varsovie):
The Economic and Monetary Union: Past, present and future

Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak (OFCE) : *Brexit: Why, how, and when?*

Martina Lawless (ESRI) : *Brexit and trade on the island of Ireland.*

Christine Arriola, Caitlyn Carrico, David Haugh, Nigel Pain, Elena Rusticelli, Donal Smith, Frank van Tongeren et Ben Westmore (OCDE) : *The potential macroeconomic and sectoral consequences of Brexit on Ireland.*

Adele Bergin (ESRI), Philip Economides (ESRI), Abian Garcia-Rodriguez (ESRI et Trinity College) et

Gavin Murphy

(Department of Finance, Ireland) : *Ireland and Brexit: Modelling the impact of deal and no-deal scenarios.*

Rachel Slaymaker, Conor O'Toole, Kieran McQuinn (ESRI) et Mike Fahy, (Trinity College Dublin): *Policy normalisation and mortgage arrears in a recovering economy: The case of the Irish residential market.*

Roberto Pancrazi (Université de Warwick) et Luca Zavalloni (Banque centrale d'Irlande) : *Interest overhang: a rationale for the existence of sovereign lending mechanisms.*

Jérôme Creel (OFCE et ESCP Europe) et Mehdi El Herradi (Université de Bordeaux-LAREFI) : *Shocking aspects of monetary policy on income inequality in the Euro Area.*

Ray Barrell et Dilruba Karim (LSE et Brunel University, Londres) : *Bank capital, excess credit and crisis incidence.*

Hiona Balfoussia (Banque de Grèce), Harris Dellas (Université de Berne et CEPR) et Dimitris Papageorgiou (Banque de Grèce) : *Fiscal distress and banking performance: The role of macroprudential regulation.*

José A. Carrasco-Gallego (King Juan Carlos University, Madrid) : *Effectiveness of new macrofinancial policies.*

Elizabeth Jane Casabianca (Prometeia Associazione et Université Polytechnique des Marches, Michele Catalano (Prometeia Associazione), Lorenzo Forni (Prometeia

Associazione et Université de Padoue), Elena Giarda (Prometeia Associazione et Université de Modène et d'Émilie) et Simone Passeri (Prometeia Associazione) : *An early warning system for banking crises: From regression-based analysis to machine learning techniques*

Amat Adarov (Vienna Institute for International Economic Studies) : *Financial cycles in Europe: Dynamics, synchronicity and implications for business cycles and macroeconomic imbalances.*

Robert Unger (Deutsche Bundesbank) : *Revisiting the finance and growth nexus – A deeper look at sectors and instruments.*

Beau Soederhuizen, Rutger Teulings et Rob Luginbuhl (CPB) : *Estimating the impact of the financial cycle on fiscal policy.*

Pedro Gomes (Birkbeck et University of London) et Felix Wellshmied (University Carlos III Madrid) : *Public-sector employment over the life*

Harris Dellas (Université de Berne), Dimitris Malliaropoulos (Banque de Grèce et Université du Pirée), Dimitris Papageorgiou (Banque de Grèce) et Evangelia Vourvachaki (Banque de Grèce) : *Fiscal multipliers with an informal sector.*

Salvador Barrios (Commission européenne, Centre Commun de Recherche), Adriana Reut, (Commission européenne, DG ECFIN), Sara Riscado (Commission européenne, Centre Commun de Recherche et Ministère des finances portugais) et Wouter van der Wielen (Commission européenne, Centre Commun de Recherche) : *Dynamic*

scoring of tax reforms in real time

Sebastian Weiske et Mustafa Yeter (Conseil allemand des experts économiques) : *An evaluation of different proposals for a European fiscal capacity*

Kieran McQuinn et Petros Varthalitis (ESRI et Trinity College Dublin) : *How openness to trade rescued the Irish economy.*

Cian Allen (Trinity College Dublin) : *Revisiting external imbalances: Insights from sectoral accounts.*

Pascal Jacquinot (Banque centrale européenne), Matija Losej (Banque Centrale d'Irlande) et Massimiliano Pisani (Banque d'Italie) : *Nobody wins: Protectionism and (un)employment in a model-based analysis.*

John Lewis et Matt Swannell (Banque d'Angleterre): *The macroeconomic determinants of migration.*

Tatiana Cesaroni (Ministère de l'économie et des finances italien, MEF-DT), Enrico D'Elia (Ministère de l'économie et des finances italien, MEF-DF) et Roberta De Santis (Istat et LUISS) : *Inequality in EMU: is there a core periphery dualism?*

Angelos Angelopoulos Angelos (Université d'Athènes d'Économie et de Gestion et Université ouverte de Grèce), Konstantinos Angelopoulos (Université de Glasgow et CESifo), Spyridon Lazarakis (Université de Glasgow), Apostolis Philippopoulos (Université d'Athènes d'Économie et de

Gestion et CESifo) : *Rent seeking worsens economic outcomes and increases wealth inequality.*

Tryfon Christou (Université d'Athènes d'Économie et de Gestion),
Apostolis Philippopoulos, (Université d'Athènes d'Économie et de
Gestion et CESifo) et Vangelis Vassilatos (Université d'Athènes
d'Économie et de Gestion) : *Modeling rent seeking activities: quality of institutions, macroeconomic performance.*

[\[1\]](#)

[EUROFRAME](#) est un réseau d'instituts économiques européens qui regroupe : DIW Berlin et IfW Kiel (Allemagne), WIFO (Autriche), ETLA (Finlande), OFCE (France), ESRI (Irlande), PROMETEIA (Italie), CPB (Pays-Bas), CASE (Pologne) et NIESR (Royaume-Uni). Depuis 2004, EUROFRAME organise chaque année un colloque sur un sujet important pour les économies européennes. Cette année, 27 contributions de chercheurs ont été présentées, dont la plupart sont disponibles sur la [page web](#) du colloque.