

Réforme de la zone euro: le risque du retour à «Merkozy»

 mediapart.fr/journal/economie/240517/reforme-de-la-zone-euro-le-risque-du-retour-merkozy

Un peu plus d'une semaine après l'investiture d'Emmanuel Macron, les modalités d'un accord franco-allemand sur l'avenir de la zone euro commencent à se dessiner. Progressivement, le nouvel exécutif français précise ses objectifs tandis que le gouvernement fédéral allemand définit ses conditions. Lundi 22 mai, le ministre français de l'économie, Bruno Le Maire, et son homologue fédéral aux finances, Wolfgang Schäuble, ont annoncé qu'un groupe de travail présenterait « *une feuille de route ambitieuse* » lors d'un conseil des ministres franco-allemand, en juillet. Mais d'ores et déjà, la logique d'ensemble paraît mise en place.

Du côté français, la priorité est clairement de rétablir la « confiance » de Berlin. Pas de surprise, il s'agissait d'un des points clés souvent répétés par Emmanuel Macron pendant la campagne électorale. Face à Wolfgang Schäuble, Bruno Le Maire a donc joué le bon élève en martelant : « *Je suis là pour dire à Wolfgang que la France respectera ses engagements en termes de réduction des déficits.* » Selon le site Politico, le gouvernement français entend se donner « *six mois pour prouver que la législation bouge, que les choses changent* ». Ce serait alors le prix à payer pour obtenir l'accord allemand pour une intégration renforcée de la zone euro. Ce serait aussi le temps pour laisser passer les élections fédérales du 24 septembre prochain et disposer d'un exécutif allemand appuyé sur une nouvelle coalition capable de redéfinir la politique européenne du pays.

La stratégie d'Emmanuel Macron – proposer des réformes contre plus d'intégration – se met donc en place. [C'est une stratégie risquée](#), notamment parce qu'elle se fonde sur une logique purement unilatérale de rapprochement de la France, sans coopération allemande. En d'autres termes, la France engage une dévaluation interne de son taux de change réel sans le soutien d'une réévaluation interne de l'Allemagne. Cette logique unilatérale, dont la remise en cause [avait été évoquée](#), dans les jours suivant le vote en faveur du Brexit, dans un document de travail commun des deux ministres des affaires étrangères d'alors, Jean-Marc Ayrault et Frank-Walter Steinmeier, ne sera pas remise en cause.

De ce point de vue, le message a été très clair dans la déclaration commune de Bruno Le Maire et Wolfgang Schäuble. Pour résoudre les problèmes de la zone euro, ils ont ainsi appelé au renforcement des « *politiques nationales de réforme* » et à la réduction des « *niveaux élevés de dettes publiques et privées* ». Le document confirme en outre que « *l'application du cadre budgétaire commun* », comprenez du pacte de stabilité et de croissance, est « *cruciale pour restaurer la confiance* ». Bref, la « *coordination et l'intégration accrues des politiques économiques* », qui sont jugées nécessaires, passent d'abord par un effort unilatéral des pays en déficit et endettés.

La future réforme de la zone euro demeurera donc étroitement encadrée par la logique établie en 2011 et 2012. Avec les deux directives Six-Pack et Two-Pack, la mise en place du semestre européen et l'adoption du pacte budgétaire, les États de la zone euro avaient alors gravé dans le marbre le choix de l'ajustement unilatéral comme politique économique de l'union monétaire. Ce choix est aujourd'hui confirmé. Sans surprise, il est vrai. Wolfgang Schäuble a été un des architectes de ces nouvelles dispositions et il était alors soutenu par le gouvernement français de Nicolas Sarkozy, dont Bruno Le Maire était membre. Les deux hommes partagent une vision proche des priorités économiques et il n'est pas étonnant, dans ce cadre, que la nécessité d'un rééquilibrage engagé par les États en excédent ait été passée sous silence.

Mieux même, ce lundi, [lors d'une visite dans une école berlinoise](#), Angela Merkel a repris [les arguments habituels de Wolfgang Schäuble](#) et jugé que les excédents allemands provenaient principalement d'un « *euro trop faible à cause de la politique de la BCE qui rend les produits allemands excessivement bon marché* ». Et si elle a reconnu que l'Allemagne « *pouvait dépenser davantage* », elle a aussitôt souligné l'inutilité de cette démarche, puisque la demande intérieure était déjà le premier moteur de la croissance allemande. C'est évidemment caricaturer le débat du nécessaire déséquilibre allemand pour le clore. [Marcel Fratzcher, le président de l'institut DIW de Berlin](#), dirige une commission qui a souligné le besoin d'investissement de l'Allemagne, notamment public, et souligné combien la « règle d'or » budgétaire votée en 2009 et l'excédent

courant, qui a atteint en 2016 8,6 % du PIB, nuisaient à la réalisation de ce besoin. Un plan d'investissement favoriserait inévitablement la demande en zone euro et faciliterait les ajustements des pays en déficit. Mais, très clairement, du moins en ces temps de campagne électorale, Angela Merkel préfère regarder ailleurs et refuse tout ajustement bilatéral.

Certes, la déclaration commune des deux ministres reconnaît la nécessité d'encourager « *la convergence de la fiscalité sur les entreprises* ». Mais là encore, cette convergence est non coopérative. Or, en zone euro, il existe des États qui pratiquent des taux d'imposition sur les entreprises très faibles (12,5 % à Chypre et en Irlande, par exemple) et dont la faible imposition représente la pierre angulaire de leurs modèles économiques. Il est très douteux que ces pays acceptent une quelconque harmonisation fiscale. De plus, la droite allemande évoque, plutôt que des investissements publics, une politique de baisse d'impôts après les élections fédérales.

Comme actuellement les chrétiens-démocrates et les libéraux ont plutôt le vent en poupe dans les élections régionales et dans les sondages, l'Allemagne pourrait alléger encore sa fiscalité. Il reviendrait alors à la France de réaliser un effort budgétaire supplémentaire pour rester dans une course qui, compte tenu des divergences liées à la présence de faibles taux d'imposition dans la zone euro, serait perdue d'avance. Bref, cette convergence fiscale, si elle est effectivement nécessaire, pourrait bien n'être qu'un leurre.

Quel prix à payer pour quelle réforme de la zone euro ?

Ce dont les deux ministres n'ont pas parlé, c'est du budget propre de la zone euro adossé à un ministre européen des finances et à un parlement de l'union monétaire. Ce sera le cœur des discussions franco-allemandes de ces prochains mois. Et de ce point de vue, au-delà des effets d'annonce, les divergences sont encore très importantes. Emmanuel Macron promouvait [dans son programme](#) un budget capable d'investir, de mieux régler les crises et de répondre à des trous d'air de la croissance.

Wolfgang Schäuble a développé dans une interview accordée le 11 mai dernier à [La Repubblica](#) une vision très différente : un ministre des finances de la zone euro chargé de l'application des règles budgétaires, la transformation du Mécanisme européen de stabilité (où l'Allemagne dispose actuellement d'un droit de veto) en un « *Fonds monétaire européen* » sur le modèle du FMI et un parlement de l'union monétaire à pouvoir « *consultatif* ». Dans ce schéma, le rééquilibrage de la politique économique de la zone euro serait très limité.

Surtout, l'idée centrale du parlement de la zone euro consistant à placer l'Allemagne en minorité sur la nécessité d'investissements communs deviendrait impossible. En tout état de cause, la plupart de ces mesures nécessiteront un changement de traité. C'est la position de Wolfgang Schäuble, confirmée par Angela Merkel le 15 mai, lors de sa première rencontre avec Emmanuel Macron. Rien ne se fera donc avant des années, le temps de concevoir, rédiger et ratifier le nouveau traité, si celui-ci voit le jour (ce qui risque de poser problème car la Cour constitutionnelle allemande refuse tout transfert permanent supplémentaire de souveraineté budgétaire). En attendant, priorité sera donnée à la consolidation budgétaire, donc à l'austérité.

Certes, pour faire face à ce long processus, Bruno Le Maire et Wolfgang Schäuble ont insisté, le 22 mai, sur la possibilité d'« *initiatives bilatérales* ». Et de préciser : « *Cela pourra passer par la consultation des entreprises industrielles nationales pour renforcer la coopération industrielle franco-allemande.* » Sont notamment évoquées des politiques d'investissement communes dans le numérique et l'énergie. Il faudra sans doute attendre d'en savoir plus sur ces projets, mais on est déjà relativement loin d'un programme européen d'investissement. S'en remettre au secteur privé peut laisser entendre que la structure de ce plan d'investissement sera proche de la logique du plan Juncker, qui n'a pas prouvé sa capacité à financer à grande échelle des investissements qui, sans lui, n'auraient pas vu le jour.

La coopération industrielle franco-allemande est un vieux serpent de mer, qui, là encore, était porté par le gouvernement de Nicolas Sarkozy. Ce dernier, au cours du conseil des ministres franco-allemand du 12 mars 2009, lorsque Bruno Le Maire était encore chargé des affaires européennes, avait proposé des [groupes de travail communs](#) entre industriels, qui ont fait long feu. Quoi qu'il arrive, le secteur privé a ses nécessités de rentabilité, qui ne sont pas toujours compatibles avec un agenda politique. Et quand elles le sont, il n'a guère besoin de l'appui public. La logique de l'investissement commun se rétrécit donc singulièrement.

Reste un dernier point crucial : celui du prix à payer pour toute évolution à venir de l'intégration de la zone euro. Là aussi, il est loin d'être certain que Berlin se contente des réformes françaises pour aller de l'avant. Il pourrait demander des garanties pour l'avenir. Et l'une d'elles pourrait être la présidence de la Banque centrale européenne (BCE). [L'hebdomadaire Der Spiegel de ce samedi 19 mai](#) a ainsi révélé qu'Angela Merkel et Wolfgang Schäuble souhaitaient désormais que le prochain président de la BCE soit allemand, une fois le mandat de Mario Draghi terminé, en novembre 2019. L'actuel président de la Bundesbank, Jens Weidmann, un proche de la chancelière, serait prêt à assumer ce rôle.

Dès lors, tout pas supplémentaire dans l'intégration européenne pourrait être conditionné par Berlin à cette nomination. Il est vrai que Wolfgang Schäuble comme Jens Weidmann n'ont pas ménagé depuis 2014 leurs critiques à l'égard de la politique monétaire ultra-accommodante de Mario Draghi. Les économistes conservateurs allemands, [comme l'ancien président de l'institut IFO de Munich, Hans-Werner Sinn](#), n'économisent pas non plus leurs attaques contre une politique qu'ils jugent ruineuse pour les épargnants allemands et trop favorable aux pays du sud de l'Europe. Tout cela a évidemment un impact considérable dans la presse d'outre-Rhin. Placer un Allemand à la tête de la BCE serait donc prendre la garantie qu'une telle politique ne se reproduira plus entre 2019 et 2027. Ce serait aussi une revanche prise sur 2011, lorsque les espoirs de nomination du prédécesseur de Jens Weidmann, Axel Weber, [avaient échoué](#) en raison de la réticence des pays du Sud.

Cette exigence a évidemment une justification politique. [Voilà un peu plus d'un an](#), la CSU, la sœur bavaroise de la CDU d'Angela Merkel, avait lancé l'idée de placer un Allemand à la présidence de la BCE. Il s'agit donc pour la chancelière de montrer qu'elle a écouté la revendication des milieux conservateurs et qu'elle se soucie des épargnants allemands qui, [selon la DZ Bank et des calculs fort hypothétiques](#) repris dans toute la presse allemande, auraient perdu « 436 milliards d'euros » à cause de la politique de la BCE. Mais la campagne électorale en cours en Allemagne n'est peut-être pas le seul motif de cette exigence.

Sur le plan du fonctionnement de la zone euro, disposer d'une BCE moins prompte à assouplir sa politique est perçue dans les milieux conservateurs outre-Rhin comme une garantie que les réformes seront menées. En pesant sur les taux d'intérêt, la Banque centrale ôte en effet la pression des marchés pour les pays qui sont hors des clous sur le plan budgétaire. La charge de la dette est moins forte et cela est, selon ces milieux, un encouragement à ne pas réduire les dépenses et lancer les réformes. Revenir à une « neutralité » de la politique monétaire permettrait de faire à nouveau des marchés les arbitres « objectifs » de la politique budgétaire des États.

La baisse des taux serait alors le fruit, non pas de la politique de la BCE, mais de l'ajustement budgétaire des États. Voilà pourquoi il est essentiel pour Berlin de disposer, dans le contexte de réformes de la zone euro, de garanties du côté de Francfort. Car c'est un leitmotiv de la politique allemande : avant de mettre en commun des engagements, il faut minimiser le risque. Il est vrai que les projets d'Emmanuel Macron ont été perçus comme dangereux et coûteux par une partie de l'opinion, [non seulement par Hans-Werner Sinn](#), qui y voit de « *dangereuses idées* », mais aussi par [Der Spiegel](#) qui, la semaine passée, voyait dans le président français un « *ami très coûteux* ».

La une du Spiegel du 13 mai 2017 : "Le coûteux ami."

Le problème, c'est bien évidemment qu'une telle condition risque de rendre le chemin de l'ajustement unilatéral plus difficile encore. Certes, une politique monétaire plus resserrée renforcera l'euro, réduira la compétitivité allemande et, partant, son excédent courant. Mais elle ne réglera pas l'essentiel, c'est-à-dire la relative faiblesse de la demande en zone euro, notamment en provenance d'Allemagne.

Bien au contraire, un resserrement monétaire viendrait pénaliser les pays en déficit, qui devraient accélérer encore les mesures de baisses des dépenses publiques, ce qui ne manquera pas de peser sur une croissance déjà pénalisée par la hausse des taux. Ce serait aussi rendre le processus de désendettement, sans soutien inflationniste, quasi impossible. Au bout du compte, s'assurer d'une politique monétaire durcie au moins jusqu'en 2027 signifierait prendre le risque d'une nouvelle décennie de croissance faible et, en cas de crise, s'exposer à de nouvelles tensions fortes en zone euro. Compte tenu de la faiblesse des mesures de soutien à la demande envisagée dans la future réforme de l'union monétaire qui semble portée par le couple franco-allemand, ce serait prendre des risques considérables.

Emmanuel Macron devra donc rapidement choisir : prendre le chemin que semble avoir emprunté son ministre de l'économie, dans la lignée de la fin de la présidence Sarkozy, ou obtenir davantage de l'Allemagne pour rééquilibrer la zone euro. Un premier test de ce choix sera la nomination du nouveau président de l'Eurogroupe. Si Paris accepte un candidat proche de Wolfgang Schäuble, comme l'actuel président Jeroen Dijsselbloem ou le ministre slovaque des finances Peter Kazimir, ce sera un signe que la logique d'ensemble ne changera guère dans la zone euro.

Dans ce cadre, la politique économique française sera nécessairement centrée sur l'offre et la consolidation budgétaire. Le rêve de politique équilibrée du nouveau président aura alors vécu, comme celui du « rééquilibrage » de la politique européenne de François Hollande en 2012. L'arrivée de Bruno Le Maire à Bercy aura alors signifié le retour de « Merkozy », d'une France qui, comme entre 2010 et 2012, permet à l'Allemagne de justifier l'établissement de l'austérité comme politique économique de la zone euro. C'est le danger qui guette le choix stratégique du nouvel hôte de l'Élysée.

