

## **DÉBAT**

### **« Les vingt ans de la Zone Euro »**

#### **L'union Monétaire Européenne, l'Europe et le Monde**

**Stanislaw GOMULKA**

Membre de l'Académie polonaise des sciences, Pologne

Gomulka@rubikon.pl

### **CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES POUR LA POLOGNE QUI RESTE EN DEHORS DE LA ZONE EURO**

#### **Résumé**

Dans le traité d'adhésion du 16 avril 2003, la Pologne a accepté d'adopter l'euro comme monnaie nationale, mais la date de cette adoption n'a pas été spécifiée. La crise financière dans plusieurs pays de la Zone Euro, suite à la crise financière mondiale de 2008, a considérablement réduit le soutien public en Pologne au remplacement du zloty par l'euro. Cet article a deux objectifs. L'un consiste à évaluer les coûts nets, économiques et politiques, de la Pologne restant longtemps en dehors de la Zone Euro. Dans cette évaluation, l'analyse inclut également deux rapports officiels de la Banque Nationale de Pologne, la banque centrale du pays, publiés en 2009 et 2014. L'autre objectif est de noter et d'évaluer les réformes entreprises par les États membres de la Zone Euro en réponse à cette crise, afin de maintenir et de renforcer la stabilité financière et l'efficacité économique des règles adoptées au début de la Zone Euro le 1er janvier 1999. L'auteur suggère de considérer et d'adopter des réformes supplémentaires. Nous discutons également de l'expérience des États-Unis avec leur propre union monétaire et de l'influence potentielle sur les développements politiques dans l'UE de l'augmentation des avantages concurrentiels mondiaux de la Chine et de l'Inde.

## **Abstract**

### **Economic and political implications for Poland remaining outside the Eurozone**

In the Accession Treaty of 16 April 2003, Poland agreed to adopt euro as its national currency, but the date of this adoption was not specified. The financial crisis in several countries of the Eurozone, in response to the world financial crisis in 2008, reduced drastically the public support in Poland for the replacement of the zloty by the euro. This article has two objectives. One is to assess the net costs, economic and political, for Poland remaining long outside the Eurozone. In this assessment the analysis includes also two official reports by National Bank of Poland, the country's central bank, published in 2009 and 2014. The other objective is to note and assess the reforms which have been undertaken by member states of the Eurozone in response to this crisis, in order to maintain and enhance financial stability and economic effectiveness of the rules adopted at the start of the Eurozone on 1 January 1999. The author suggests to consider and adopt additional reforms. Discussed is also the USA experience with its own monetary union, and the potential influence on policy developments in the EU of increasing global competitive pressures from China and India.

## **1. Introduction**

La crise financière qui a éclaté en 2008 aux États-Unis et au Royaume-Uni, c'est-à-dire dans des pays hors de la Zone Euro, n'a pas fait baisser la confiance du monde envers le dollar américain ou l'euro. Ces deux monnaies ont même été initialement renforcées. Le capital de confiance aux États-Unis et dans les principaux pays de la Zone Euro était et reste si important que le dollar et l'euro restent les principales devises de réserve des banques centrales et des monnaies sur les marchés financiers mondiaux. Du fait de l'augmentation du risque macroéconomique à l'échelle mondiale, ils ont affaibli les monnaies des pays où la confiance était faible ou modérée. Entre autres choses, nous avons depuis de nombreuses années et nous traitons encore partiellement un affaiblissement assez fort du zloty par rapport au niveau de 2007. Néanmoins, le soutien des Polonais à l'idée de l'adhésion de la Pologne à la zone

euro a considérablement diminué. Cela s'est produit malgré la crise dans la zone euro et ne concernait que quelques pays et y figurait pour diverses raisons. En Irlande, à Chypre et en Espagne, il s'agissait de problèmes bancaires, tandis que la dette publique excessive et une dette extérieure élevée contribuaient à la crise en Grèce, en partie également au Portugal, en Espagne et en Italie. Dans les pays de la Zone Euro, y compris dans les pays en crise, l'acceptation et la confiance de la population de ces pays dans la monnaie unique restent stables après le niveau d'avant la crise d'environ 60-70% après 2008. Il a semblé important pour les Polonais que leur appartenance à la Zone Euro ne protège pas ces pays contre une forte augmentation du risque de faillite. Au début, la forte attitude négative commence à devenir modérément négative à mesure que la zone euro se stabilise à la suite de réformes entreprises dans des pays en crise ou d'une crise et d'une prise de conscience croissante des coûts économiques et politiques de la Pologne restant en dehors de la Zone Euro.

Pour que la zone euro puisse fonctionner efficacement à long terme, elle doit remplir un certain nombre de conditions économiques, institutionnelles et politiques. Dès le premier jour de la monnaie commune, à savoir le 1er janvier 1999, on pouvait supposer qu'il serait presque certainement problématique de remplir ces conditions dans la Zone Euro. Néanmoins, jusqu'à l'été 2008, soit jusqu'au déclenchement de la crise financière mondiale, l'Union monétaire européenne fonctionnait plutôt bien, voire mieux que prévu initialement.

Aujourd'hui, nous savons que les trois principales causes de la crise dans plusieurs pays de la zone euro sont l'endettement excessif de la dette publique, la croissance excessive des salaires, entraînant une baisse de la compétitivité et l'acceptation du risque excessif par de larges segments du secteur bancaire.

Une partie importante de la controverse dans le débat consacré aux problèmes de la Zone Euro et des actions correctives nécessaires résultait de l'incertitude quant à l'efficacité de la politique de solidarité entre États en raison de la crainte du phénomène d'aléa moral (tentation d'abus).

Dans cet article, je traiterai des conséquences de la crise pour les réformes entreprises dans la Zone Euro pour améliorer la stabilité et de la mise en œuvre de l'engagement pris par la Pologne et d'autres pays d'entrer dans cette zone. Je présenterai également l'impact de l'expérience des pays de la Zone Euro sur la nouvelle évaluation des avantages nets, économiques et politiques de l'adoption de la monnaie unique par la Pologne.

## 2. Réformes dans la Zone Euro

Des crises financières sont apparues assez souvent dans le monde, mais avant le 1er janvier 1999 (date de la création de la Zone Euro), seuls les pays dotés d'une monnaie nationale et de leur propre banque centrale étaient présents. À la suite de l'analyse de ces crises, les connaissances sur leurs causes se sont accrues, ce qui a conduit à un renforcement du rôle de la surveillance financière et à une politique budgétaire plus prudente des gouvernements et des banques centrales monétaires. Dans le cas de la Zone Euro, outre les critères de stabilisation de Maastricht, il existe un centre de décision supranational composé de la Banque Centrale Européenne, de la Commission européenne et de réunions des ministres des finances des pays de la Zone Euro.

La théorie des zones monétaires optimales de Robert Mundell était axée sur le degré de conformité du cours des cycles économiques. Entre-temps, le principal problème pour la stabilité de la Zone Euro s'est avéré être la capacité des États membres à maintenir les coûts unitaires de la main-d'œuvre à peu près au même niveau, c'est-à-dire un niveau similaire de capacité concurrentielle. Cet objectif peut être atteint avant tout en maintenant une discipline de politique budgétaire élevée et supérieure à celle des États-nations et une grande flexibilité du marché du travail. Le rôle des marchés financiers dans le maintien de la discipline budgétaire dans la zone euro, en diversifiant la rentabilité entre les pays de la zone euro, est également beaucoup plus important qu'avant 2008. Les investisseurs privés ont constaté que les critères de Maastricht n'étaient pas des instruments aussi puissants pour surmonter les graves compris que les transferts financiers entre pays n'étaient possibles qu'à petite échelle.

La politique actuelle de la Banque Centrale Européenne est plus prudente que les politiques de la Réserve fédérale américaine, de la banque centrale du Japon ou de la Banque différences de niveau de risque d'insolvabilité entre les pays de la Zone Euro. Ils ont également d'Angleterre. Parallèlement à la mise en œuvre de l'objectif d'inflation, il vise principalement à stabiliser la situation dans le système bancaire de la zone euro. L'achat par la BCE de titres du Trésor de pays en difficulté vise à réduire davantage le risque de faillite, mais est en même temps suffisamment limité pour maintenir la pression sur la poursuite des réformes budgétaires de ces pays. Le succès de la politique de la BCE est mis en évidence par une faible inflation dans la zone euro, des taux d'intérêt bas et un euro stable par rapport au dollar. En 2018, le taux de change initial du 1er janvier 1999 était presque similaire à 1,17 dollar pour un

euro. Le nouveau traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, proposé le 30 janvier 2012 et signé le 2 mars 2012 par 25 États membres de l'Union européenne, à l'exception de la Grande-Bretagne et de la République tchèque ainsi que le train de mesures réglementaires introduit le 8 novembre 2011, connu sous le nom de «six-pack», constituent les mesures institutionnelles fondamentales prises jusqu'à présent par les dirigeants politiques de l'UE en réponse aux tensions dans la zone euro. La Commission européenne, expliquant les raisons pour lesquelles ces mesures ont été prises, commence par poser le diagnostic suivant: «dans certains des pays appartenant à la zone euro, il existait un déséquilibre fiscal et des différences de compétitivité du fait que l'UE s'appuyait fortement sur des mesures plus ou moins volontaires de coordination des politiques dans ce domaine. «[Traité sur la stabilité ..., 2012].

Les recherches montrent qu'une discipline budgétaire stricte est une condition préalable au bon fonctionnement de la politique monétaire basée sur un taux de change fixe [Wójcik, 2011]. Il semble presque surprenant que les obligations morales mentionnées ici aient été efficaces pendant si longtemps. Le 7 septembre 2010, le Conseil Affaires économiques et financières de l'UE (ECOFIN) a introduit la procédure du semestre européen, qui permettait de regrouper dans un même modèle institutionnel les processus de coordination prévus dans le pacte de stabilité et de croissance et dans les grandes orientations des politiques économiques. Il faut considérer que : «cette initiative peut aider à renforcer les mécanismes d'évaluation ex ante dès les premières étapes de la planification des budgets nationaux» [Dąbrowski, 2010]. L'initiative, appelée le «six-pack», adoptée par le Parlement européen en octobre 2011, devrait garantir une surveillance étendue de la CE sur les politiques économiques de tous les États membres, ainsi que des sanctions financières plus strictes et automatiques en cas de violation des critères de Maastricht. Il convient de prêter attention à deux nouveaux outils. Le premier prévoit la possibilité de lancer la procédure de déficit excessif, même si elle est inférieure à 3% du PIB, lorsque le ratio dette publique / PIB est supérieur à 60%. Le deuxième outil permet à la Cour de justice des Communautés européennes d'imposer à cet État membre de la zone euro des sanctions financières pouvant aller jusqu'à 0,1% du PIB, qui violeraient le critère du déficit budgétaire. Bien entendu, le coupable risque de décider de ne pas payer. Un moyen de pression plus efficace consisterait à geler les paiements du budget de l'UE. Cet outil est disponible et peut être puissant vis-à-vis de pays tels que la Pologne qui sont des bénéficiaires nets du budget de l'UE.

Ces mesures sont-elles suffisantes pour garantir la discipline budgétaire ? Un des macro-économistes éminents demande également : «La CE risque-t-elle de se transformer en quelque chose comme la Commission centrale de planification, le pouvoir bureaucratique limitant de manière excessive la flexibilité de la conduite de la politique fiscale au niveau national et les droits politiques des parlements nationaux?» (Buitter, 2012).

Nous ne connaissons pas les réponses à la première question, alors que la réponse à la deuxième question est presque certainement négative. L'UE est - et restera probablement pendant de nombreuses années, peut-être toujours - un ensemble d'États largement indépendants, de sorte que des décisions spécifiques en matière de fiscalité et de dépenses publiques continueront d'être prises au niveau national. Le rôle de la Commission européenne (CE) et du Parlement européen (PE) en matière fiscale est et sera essentiellement informatif et consultatif. Bien que «l'adoption de l'euro soit associée à une perte de souveraineté supérieure à celle initialement assumée» [Torój et al., 2012], les changements qui en découlent seront probablement assez limités. L'Union européenne disposera d'instruments de pression plus efficaces, principalement en ce qui concerne le respect des critères de stabilité, peut-être aussi de l'état de droit. Le principe fondamental est l'obligation de prendre en compte les principes de l'UE en matière de conduite de la politique fiscale dans le système juridique national, de préférence au niveau constitutionnel. L'UE disposera également de ressources financières assez importantes pour fournir une assistance sous forme de prêts accordés aux États membres en difficulté financière. Il convient toutefois de souligner que la structure non fédérale de l'UE exclut des transferts internationaux plus importants de fonds. Ce «fait indéniable» devrait devenir le principe incontesté de la politique intra-européenne, enraciné dans la mentalité des hommes politiques et de l'ensemble de la communauté des habitants de l'Union Européenne.

Le 1er janvier 2011, trois nouvelles institutions de l'UE ont été créées : l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des marchés financiers, chargée de superviser les marchés des capitaux, et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, qui supervise l'assurance.

En outre, un comité européen du risque systémique a été créé en novembre 2010. La Commission européenne a également annoncé dans plusieurs documents qu'elle s'efforcera d'accroître la crédibilité des notations de crédit, de resserrer les règles

de gestion des fonds de couverture, de réduire les salaires et traitements induisant des comportements déraisonnables dans le secteur bancaire et de réformer le système d'audit.

### **3. Coûts économiques de la Pologne séjournant en dehors de la zone euro**

La somme des exportations et des importations de biens et de services représente actuellement près de 100% du PIB en Pologne et est en croissance. Les prix de la plupart des biens et services étant libellés en euros, le risque de change représente un coût important et croissant pour les importateurs et les exportateurs polonais dans cette situation. Être en dehors de la Zone Euro signifie également que les marchés financiers internationaux perçoivent l'économie polonaise comme une zone de risque macroéconomique accru, ce qui se traduit par des taux d'intérêt réels plus élevés pour les emprunts extérieurs que dans la Zone Euro et une entrée plus faible d'investissements directs étrangers. Les taux d'intérêt plus élevés réduisent également la volonté d'investir des entrepreneurs nationaux. Ils augmentent également le coût du service de la dette (public et privé), qui est encore beaucoup plus élevé en Pologne que dans les pays de l'UE en dehors de la Zone Euro, mais perçu comme crédible, comme la République tchèque, la Slovaquie, la Suède, le Danemark ou le Royaume-Uni.

Le risque de change est bien connu en Pologne pour les ménages ayant souscrit des prêts au logement libellés en francs suisses. Le risque est également connu des entrepreneurs, en particulier des gros exportateurs et importateurs (par rapport à leur propre production). Pour les exportateurs, le problème est le zloty fort et le zloty faible pour les importateurs. La crise financière a éclaté en 2008 aux États-Unis et au Royaume-Uni, de sorte que les pays hors zone euro et la zone euro ont principalement touché le secteur bancaire, pour des raisons qui n'ont rien à voir avec la monnaie unique. Néanmoins, dans la sphère publique, il y avait une interprétation erronée selon laquelle le problème ne concernait que la monnaie unique, l'euro. Un seul pays - la petite Grèce - était au bord de l'insolvabilité, à savoir la faillite, en raison de son extravagance. Aux États-Unis, nous avons également des cas de faillite de villes et même d'États entiers, pour la même raison, en raison d'une extravagance excessive. Cependant, personne ne suggère que la Californie ou Détroit, par exemple, introduisent leur propre monnaie, puis, par leur forte dévaluation par rapport au dollar, améliorent la compétitivité de leurs produits et services.

Dans le débat public, la question de la date de l'entrée de la Pologne dans la Zone Euro apparaît souvent. C'est un problème important pour les entrepreneurs et de nombreux citoyens ordinaires. Bien que la Pologne se soit engagée en 2003 à entrer dans la zone euro et que cet engagement ait été accepté à une large majorité lors d'un référendum, la date n'a pas été précisée. Le principal obstacle est que la Pologne ne remplit pas deux conditions d'entrée élémentaires. De plus, on ne sait pas quand il les rencontrera. Ces deux conditions sont, d'une part, l'existence d'une majorité constitutionnelle, c'est-à-dire plus des deux tiers du nombre total de députés et de députés favorables à l'adhésion à la Zone Euro, et, d'autre part, une amélioration durable d'environ 3 à 4% du PIB du secteur des finances publiques. Une telle amélioration nécessite toutefois des modifications statutaires qui assoupliraient les dépenses publiques, ce qui n'est suggéré par aucun des deux partis politiques dominants.

Les arguments de certains opposants à l'entrée de la Pologne dans la Zone Euro sont idéologiques car ils considèrent l'intégration politique au sein de l'UE comme une menace pour l'identité nationale. Contre l'entrée de l'euro, ces personnes resteront donc en toutes circonstances. L'argument contre l'entrée utilise également le mythe de l'inévitable augmentation de prix importante au moment de l'adoption de l'euro. La perte d'indépendance de la politique monétaire de la Pologne lors de son entrée dans la Zone Euro est généralement considérée comme le coût le plus important de l'inclusion du pays dans la zone monétaire commune. Selon la théorie économique classique, dans la situation de flux de capitaux libéralisés et de marchés monétaires hautement intégrés, la portée réelle de l'indépendance est réduite. Łukasz Goczek et Dagmara Mycielska ont tenté d'évaluer le degré d'indépendance réel de 2001 à 2013 [Goczek, Mycielska, 2014]. Ils concluent que «l'intégration monétaire de la Pologne n'aura pas pour effet de restreindre considérablement la liberté de mener une politique monétaire, car il est probable que maintenant (...) notre politique monétaire est fortement corrélée aux activités de la BCE. (...) Les résultats obtenus indiquent l'existence d'une relation unilatérale à long terme entre les taux d'intérêt, mais un ajustement complet ne peut être exclu» [ibidem, p. 278]. Le Danemark et la Suède sont des exemples de cette dépendance unilatérale, qui n'appartiennent pas formellement à la Zone Euro, mais maintiennent les taux de change de leurs monnaies par rapport à l'euro à des niveaux presque exactement constants.

Dans l'espace public, il a également été suggéré d'entrer dans la Zone Euro uniquement lorsque la différence de salaires et autres revenus, exprimée en euros,



entre la Pologne et les anciens pays de l'Union européenne sera faible. Cette position peut avoir une justification psychologique et politique, mais ignore de nombreux arguments économiques importants. Tout d'abord, les avantages économiques du passage à l'euro diminuent parallèlement à l'écart de développement entre la Pologne et l'ancienne Union. Deuxièmement, les différences de revenus nominaux exprimées en euros, bien que pas nécessairement en pouvoir d'achat, seront importantes pendant des décennies, voire jamais. Troisièmement, une décision positive d'entrer renforce la monnaie nationale et réduit ainsi les différences nominales de revenu en euros. Quatrièmement, du fait que le secteur des exportations polonaises est dominé par de grandes entreprises (exportatrices et importatrices) et environ 45 à 50% par des capitaux étrangers, avec un accès facile aux marchés mondiaux, la compétitivité de ce secteur n'est pas très sensible au taux de change zloty. Le taux de change du zloty par rapport à l'euro à la mi-2015 pourrait être plus fort qu'il ne l'est actuellement de 10 à 20%. Cela signifierait une augmentation du revenu libellé en euros en Pologne du même pourcentage, ce qui constituerait donc un avantage évident et significatif pour les ménages.

Toutefois, le taux de change du zloty à l'entrée de la zone euro pourrait ne pas être trop «fort», par exemple 1 euro = 1 zloty. Une telle solution serait très attrayante pour par exemple les retraités, mais conduirait immédiatement à des faillites massives d'entreprises et à un chômage de masse. À l'occasion de la réunification de l'Allemagne en 1990, un cours 1/1 des marques ouest-allemande et est-allemande a été décidé. Il en a résulté une profonde récession dans la région de l'ex-Allemagne de l'Est et la nécessité de cofinancer cette partie de l'Allemagne à hauteur d'environ 100 milliards d'euros par an pendant environ 20 ans.

En Europe continentale, les valeurs nationales sont associées non pas à une fière tradition, comme dans le cas de la Grande-Bretagne, mais à deux guerres mondiales de la première moitié du XX<sup>ème</sup> siècle, pour lesquelles la monnaie commune et la banque centrale commune sont très importantes, car elles peuvent contribuer à limiter le risque d'une autre guerre en Europe par le biais de la promotion de la coopération économique et politique et d'un sentiment accru d'appartenance à une communauté basée sur des valeurs similaires. Ces avantages politiques sont peut-être encore plus importants pour de nombreuses personnes que les avantages purement économiques. En Europe, deux pays, la Pologne et l'Allemagne, ont subi au cours de la première moitié du XX<sup>ème</sup> siècle - et pourraient souffrir à l'avenir - des coûts les plus importants

de la rivalité nationale et devraient désormais être particulièrement intéressés par l'intégration économique et politique dans l'Union européenne, dont l'intégration est une partie importante de la monnaie.

#### **4. Le dernier rapport de la BNP sur la zone euro et la voie polonaise à l'euro**

Dans le passé, la Banque Nationale de Pologne avait préparé et publié trois rapports détaillés sur tout ce qui concernait l'adoption par la Pologne de l'euro en tant que monnaie nationale. Le deuxième de ces rapports a été publié en 2009, sur la base d'ouvrages préparés principalement avant le déclenchement de la crise financière mondiale à l'été 2008. La principale conclusion de cette étude est la suivante: «Le bilan des avantages et des coûts de l'adoption de l'euro par la Pologne montre que les avantages dépassent de loin les coûts à court et à long terme » [Rapport sur la pleine participation ..., 2009] Les auteurs de ce rapport estiment que l'impact du bénéfice net atteindra 7% du PIB par an après dix ans dans la zone euro.

Le troisième document BNP [Défis économiques de l'intégration ..., 2014] sur le même sujet n'est pas tant un nouveau rapport complet que très volumineux - il compte près de 200 pages - un ajout au rapport de 2009. Il a été préparé par une grande équipe d'analystes de la BNP sur la base d'une analyse détaillée des expériences et les actions des pays de la zone euro et de la Pologne qui ont eu lieu pendant et suite à la crise mondiale.

Les auteurs se concentrent sur l'examen et l'évaluation des réformes institutionnelles entreprises par les pays de la zone euro, principalement en ce qui concerne la politique budgétaire et le secteur bancaire, en réponse à cette crise. Ces évaluations visent principalement à déterminer si les mesures prises réduisent de manière significative le risque de crises similaires à l'avenir.

Dans leur résumé, les auteurs ne remettent pas en cause la conclusion principale du rapport précédent, mais, confrontés à des doutes nombreux et inévitables, ils écrivent avec prudence que l'entrée de la Pologne dans la zone euro offre une opportunité plutôt que la certitude d'avantages économiques significatifs, voire peut-être aussi politiques - qu'ils ne traitent pas. L'objectif principal de l'étude est, semble-t-il, de chercher une réponse à la question: que faut-il faire en Pologne pour utiliser cette

opportunité à la lumière des mesures prises en vue de l'adhésion à la Zone Euro?

Néanmoins, l'essentiel du document ne traite pas de ce qui doit être fait en Pologne, mais de l'évaluation des changements dans la Zone Euro elle-même. Les auteurs considèrent que l'orientation de ces changements est correcte, voire satisfaisante dans le cas d'une intégration financière.

Dans le même temps, les auteurs du document affirment que les modifications apportées à la coordination des politiques budgétaire et économique mises en œuvre jusqu'à présent dans la Zone Euro «n'éliminent pas d'importantes faiblesses» de cette zone, ce qui renforce la nécessité de réformes plus sévères en Pologne pour améliorer la «compétitivité structurelle» avant l'adoption de l'euro.

Les auteurs notent un changement très important dans le degré de discipline imposée par les marchés financiers aux «règles inutiles». Avant 2008, les rendements des titres du Trésor des pays de la Zone Euro étaient similaires et à un niveau bas. Dans le même temps, la qualité de la politique budgétaire était très diverse selon les pays.

Les critères de Maastricht relatifs à la dette publique et au déficit des administrations publiques avaient été négligés avant 2008, non seulement par les gouvernements, mais également par les investisseurs privés sur le marché des titres publics. Dans le même temps, les transferts de fonds budgétaires entre les pays de la zone euro étaient quasiment impossibles, ces faits ayant cessé d'être ignorés après 2008.

Dans le secteur bancaire, l'amélioration de la sécurité est le résultat non seulement des activités liées à l'union bancaire, mais également des exigences prudentielles imposées par le soi-disant Bâle III. Les auteurs du document écrivent sur les quatre piliers de la stratégie gouvernementale actuelle d'intégration de la Pologne à la Zone Euro: le pilier (1) remplissant en permanence les critères de Maastricht concernant les résultats du secteur des finances publiques et de la dette publique; (2) renforcer le potentiel de l'économie polonaise; (3) bonne préparation technique et organisationnelle; (4) renforcement institutionnel de la zone euro elle-même. Mais le rapport se concentre uniquement sur le deuxième pilier. Pendant ce temps, le premier et le plus important pilier semble être le plus important et le plus difficile à mettre en œuvre. Entre 2000 et 2012, la dette publique de la Pologne atteignait généralement 50 à 60% du PIB; elle était donc supérieure de 20 à 30 pp. le niveau souhaité d'environ 30 à 40% du PIB et

le déficit structurel des finances publiques ont dépassé le niveau moyen souhaitable d'environ 0% du PIB de 3 à 4% en moyenne. Les bonnes années, nous devrions avoir un excédent budgétaire d'environ 2 à 3% du PIB au lieu d'un déficit de 2 à 3% du PIB, comme il était et reste. L'amélioration dans ce domaine est importante pour la stabilité et le taux de croissance économique du pays en toutes circonstances, même lorsque nous sommes en dehors de la Zone Euro.

Les auteurs du rapport consacrent beaucoup d'attention à la construction de mécanismes de stabilisation fiscale en relation avec certains pays et l'ensemble de la zone. Les auteurs examinent de nombreuses propositions de ce type, telles que le budget de la Zone Euro, un fonds spécial pour les temps difficiles, un système commun de prestations pour les chômeurs de courte durée et une sécurité fiscale pour l'union bancaire.

Dans cette discussion, les auteurs soulignent le risque élevé d'aléas moraux lié à l'intégration politique encore faible, ce qui rend difficile la mise en œuvre des mécanismes proposés par la CE. Etant donné que les budgets nationaux sont et resteront l'instrument fondamental de la politique budgétaire pour les prochaines décennies, les principaux mécanismes de stabilisation devraient également être nationaux.

Les auteurs soulignent également que les transferts de fonds budgétaires entre les pays de la zone euro ne peuvent être que très limités et doivent être effectués selon des règles prédéfinies, telles que des plafonds bas pour l'endettement collectif et des limites de cet endettement pour des pays individuels.

Le document aborde également la proposition de «communautarisation» (le terme utilisé par les auteurs) de la part des dettes publiques nationales, c'est-à-dire la prise en charge d'une partie des dettes nationales dans l'ensemble de la zone euro, ainsi que la proposition d'euro-obligations. Ils soulignent que de tels instruments fiscaux ne sont acceptés que s'il n'existe pas de transferts unilatéraux permanents entre les pays de la Zone Euro. Ils estiment même qu'il est «essentiel de rétablir la crédibilité de la clause de non-sauvetage ou d'accroître les pouvoirs de contrôle des institutions centrales sur la politique budgétaire nationale» [ibidem, p. 100].

Les auteurs accordent également beaucoup d'attention aux propositions de réformes inspirantes et coordonnées de la Commission européenne. Ils estiment que «la mise en œuvre de la coordination ex ante des grands projets de réforme ne devrait pas apporter d'avantages positifs significatifs du point de vue de la zone euro» [ibidem, p. 60]. La diversité de la qualité des gouvernements et de la politique économique entre les pays

est actuellement importante et le restera probablement.

Les économistes soulignent que le manque de flexibilité du taux de change a un bon côté sous la forme d'une élimination du risque de change, mais que ce manque doit être compensé par une flexibilité accrue dans d'autres domaines, notamment les services fiscaux, les services publics aux entrepreneurs et le marché du travail. Les auteurs du document BNP soulignent également cet aspect.

La flexibilité du marché du travail en Pologne est relativement élevée. Dans les grandes agglomérations urbaines, le taux de chômage est faible, mais la pression sur les salaires est modérée. Le problème est la faible mobilité des employés des zones à fort taux de chômage. Un obstacle majeur à cette mobilité est qu'il n'y a presque pas d'appartements à louer à bas prix. Le document attire également l'attention sur cet obstacle, soulignant qu'il devrait être supprimé le plus rapidement possible. Toutefois, l'élimination de cette barrière n'est pas une condition pour l'entrée de la Pologne dans la zone euro.

Après l'entrée dans la zone euro, les taux d'intérêt nominaux seraient inférieurs d'environ 2% et le taux d'inflation serait légèrement supérieur à celui actuel. En conséquence, les taux d'intérêt réels seraient considérablement plus bas. Le document BNP indique que la persistance à long terme d'un taux d'intérêt réel faible à un niveau «augmente le risque d'une expansion excessive du crédit et de l'émergence d'une bulle immobilière» [ibidem, p. 10]. Les auteurs admettent toutefois que, pour limiter le risque de croissance de la bulle immobilière, les limites imposées par la supervision bancaire sur les ratios prêt / valeur et dette / revenu peuvent être appliquées.

Les taux d'intérêt réels du marché devraient être proches du taux de croissance du PIB. C'est la règle théorique approximative. En pratique, les problèmes commencent lorsque l'écart par rapport à cette règle est important et durable. Le document BNP ne contient aucune analyse quantitative de ce problème potentiel. En outre, les instruments prudentiels utilisés par les banques et la surveillance bancaire peuvent s'avérer suffisants dans le cas de la Pologne pour assurer la stabilité du marché financier.

En Pologne, l'économie de notre pays est très innovante et repose sur le transfert de nouveaux produits et de technologies de production issus de l'extérieur. L'entrée dans la zone euro devrait augmenter les entrées d'investissements directs étrangers et de commerce extérieur. Ces canaux facilitent l'introduction d'innovations de l'extérieur,

accroissent la compétitivité et modifient la structure de l'économie dans la bonne direction. Sur la base de cet argument, il convient d'accélérer plutôt que de retarder l'entrée de la Pologne dans la zone euro.

## **5. Fonctions d'intégration politique et économique de l'euro**

Les pères fondateurs de l'Union européenne (UE) n'ont pas précisé ses formes politiques ou institutionnelles précises. Ils ont discuté en détail de l'orientation future de la nécessaire intégration, qui devrait inclure des changements sur tous les types de marchés, mais en mettant un accent particulier sur les produits commerciaux et financiers internationaux, ainsi que sur l'intégration progressive du marché du travail. Les politiciens ont conclu que la monnaie unique - qui n'est pas en soi une condition nécessaire au bon fonctionnement des marchés communs - peut soutenir le processus d'intégration économique et politique au sein de l'Union européenne.

Les économistes tels que Robert A. Mundell (1969) ont pu s'inspirer de ces activités pour affirmer que le projet de création d'un système monétaire unique basé sur la monnaie unique est réalisable d'un point de vue institutionnel, et dans certaines circonstances États membres d'une politique fiscale souple et stable) même économiquement avantageux. L'élimination du risque de change aurait une incidence favorable sur le commerce et les investissements au sein de l'union monétaire, accroîtrait la concurrence sur le marché des produits de base et renforcerait l'efficacité économique globale. L'évolution des événements de 1999 a coïncidé avec ces attentes. Pour les dirigeants politiques européens désireux d'instaurer un ordre économique et politique propice à une paix durable après deux guerres extrêmement barbares et destructrices, les conséquences politiques et sociales d'une intégration économique plus étroite pourraient même être plus importantes que des avantages purement économiques. L'intégration économique augmenterait l'interdépendance des États membres de l'UE, ce qui renforcerait l'esprit de coopération politique transfrontalière, ce qui découragerait les États membres de la rivalité militaire. En outre, la monnaie commune aiderait au processus de création d'une identité européenne commune qui, avec la venue des générations futures, deviendrait un lien nécessaire à l'intégration culturelle, contribuerait à la coopération politique et conduirait peut-être à terme à une forme d'intégration politique. L'évolution des événements depuis 1999 a largement

coïncidé avec ces attentes.

Pour la Pologne, il est important de s'attendre à ce que l'union monétaire apporte des avantages aux pays moins développés et rattrape le retard de l'Occident très développé. Cette catégorie comprend la Pologne et d'autres pays d'Europe centrale. Un historien de l'économie américaine, Alexander Gerschenkron, a qualifié ces pays de «bienfaits du retard» il y a plus ou moins soixante ans [Gerschenkron, 1962]. Ces avantages ne sont disponibles que si la politique économique du pays en voie de rattrapage est propice au transfert de partenaires plus développés et à l'absorption de nouveaux produits et technologies dans le pays. Ces transferts et absorptions sont généralement directement proportionnels aux dépenses d'investissement dans des projets technologiques.

L'adhésion à l'union monétaire stimule les investissements directs étrangers et offre aux entreprises nationales un accès plus aisé à l'épargne étrangère à moindre coût. De ce fait, les pays moins développés ont une chance de réaliser une croissance économique plus rapide, ce qui signifie, en termes réels, un rattrapage plus rapide que les pays plus développés. La situation après 1999 nous incite à admettre que de tels avantages, bien que réalisables, ne sont pas garantis. Des taux d'intérêt plus bas peuvent en pratique stimuler la consommation ou les investissements sur le marché de l'immobilier résidentiel, au lieu de développer des projets technologiques. Dans certaines circonstances, cela peut conduire à des bulles de prix spéculatives et à un endettement excessif (tant privé que public), qui peuvent à leur tour être une source de déstabilisation. Ces facteurs, agissant ensemble, peuvent sérieusement nuire à la situation économique. Aujourd'hui, nous savons que c'est un problème, mais contre lequel il existe des contre-mesures.

La Banque centrale européenne (BCE) n'agit pas formellement en tant que prêteur en dernier ressort pour les États membres. La raison en est que les États membres ne forment pas une fédération, mais un ensemble de pays indépendants. La crédibilité de la banque centrale de chaque pays résulte d'une division claire des responsabilités liées à la garantie de la stabilité macroéconomique entre cette banque et le pouvoir exécutif ou législatif. Ce type de division peut également être dit dans le cas de la Pologne. Si la BCE agissait en tant que prêteur en dernier ressort pour tous les pays de la zone euro, cela limiterait considérablement sa capacité à maintenir une inflation faible, car les États membres et les marchés financiers sauraient que la rigueur de maintenir un faible déficit des finances publiques forte. Dans de nombreux cas, nous

devrions donc faire face à un assouplissement de la politique budgétaire. Ce type de menace est nettement moindre dans une situation où la politique budgétaire reste entre les mains d'un pays. Si la BCE agissait en tant que prêteur en dernier ressort pour les États membres, la responsabilité de la stabilité budgétaire de l'ensemble de la zone euro se disperserait. De cette manière, nous devrions faire face à l'effet potentiellement énorme du cycliste, augmentant considérablement le risque de déstabilisation macroéconomique.

Néanmoins, après 2008, la BCE a pris des mesures périodiques pour réduire les coûts du service de la dette publique. En règle générale, la BCE peut réagir en cas de problèmes de liquidité du système bancaire de la Zone Euro, tandis qu'en cas de crise réelle, la solvabilité des banques et des États ne devrait plus l'être. Cela signifie que la BCE ne peut agir en tant que prêteur en dernier ressort que dans des circonstances qu'elle juge appropriées. De plus, il peut prendre principalement des mesures indirectes, consistant à prêter de l'argent à des banques commerciales à un pourcentage favorable. Il n'est pas nécessaire de modifier cet important pilier de l'ordre institutionnel actuel, bien qu'il soit possible de clarifier le mandat de la BCE dans le cadre de la prise de telles mesures en introduisant des dispositions pertinentes dans ses statuts.

La Zone Euro remplit les conditions d'un instrument utile dans la construction d'une intégration économique poussée, mais pour renforcer les taux de change des monnaies nationales, il est nécessaire de compenser par une plus grande flexibilité dans deux autres domaines fondamentaux de la politique économique, à savoir les finances publiques et le marché du travail. Si certains pays sont confrontés à un déficit budgétaire pendant la récession, ils doivent conserver leur excédent budgétaire pendant les périodes de prospérité économique, ce qui était précisément l'objectif à atteindre grâce à la signature du pacte de stabilité et de croissance. Au cours des dernières années de prospérité, la plupart des pays de l'UE, y compris ceux de la Zone Euro, ont enregistré des excédents budgétaires importants. La flexibilité accrue des marchés du travail nationaux est, à son tour, nécessaire pour maintenir le taux de croissance des coûts salariaux unitaires à un niveau similaire dans tous les États membres. C'est une condition pour maintenir un niveau similaire de compétitivité internationale des produits. La perte importante de cette compétitivité dans l'un des pays de la zone euro s'avère difficile à recouvrer - dans des conditions de taux de change fixes -, ce qui se



traduit par une dette extérieure élevée ou une récession durable dans ce pays. Il semble que ce type de perte de compétitivité se soit produit dans plusieurs pays de la zone euro entre 2000 et 2008, bien avant le déclenchement de la crise financière mondiale (été 2008) et de la crise de la zone euro (2010). La politique budgétaire et la politique de gestion du travail restent la responsabilité des autorités des pays membres et de leurs parlements. Le budget des États membres représente en moyenne environ 50% de leur PIB, tandis que le budget de l'Union européenne ne représente qu'environ 1% du PIB de l'ensemble de l'Union. Une politique macroéconomique inadéquate de chaque pays est coûteuse pour eux à long terme, mais elle a également un impact négatif sur la situation de l'ensemble de la Zone Euro. Il est donc important que les États membres soient sanctionnés pour s'être écartés d'une politique garantissant leur propre stabilité macro-financière et, par conséquent, la stabilité de l'ensemble de la Zone Euro.

George Soros souligne l'attention insuffisante accordée par l'UE aux facteurs qui motivent les États membres à veiller à la stabilité à court terme et à la durabilité à long terme. Il formule le diagnostic selon lequel ; «la crise de l'euro (2010-2011) est une conséquence directe de la crise financière de 2008», après laquelle «tout le système financier (...) devait être connecté à l'appareil qui le soutenait artificiellement vivant» [Soros, 2011]. Néanmoins, l'Allemagne a annoncé qu'à son avis, les garanties offertes aux institutions financières par les ministres des finances des États membres dès novembre 2008 devraient être «mises en œuvre par les États membres individuellement et non par l'Union européenne ou la Zone Euro dans son ensemble» [ibidem]. Selon Soros, cette déclaration : «a jeté les bases de la crise de l'euro car elle a révélé et activé le point structurel jusque-là faible de la monnaie unique: l'absence de ministère des finances et de politique budgétaire commune» [ibidem]. Il note également que la contrepartie de certains des prêts hypothécaires à risque des États-Unis qui ont contribué à la crise américaine est supposément des actifs sans risque, à savoir des obligations émises par certains pays européens. Soros souhaite que les institutions nouvellement créées - le Fonds européen de stabilité financière (FESF, créé en mai 2010) et son successeur, le Mécanisme européen de stabilité (MES), fondé après 2013) - «constituent un filet de sécurité pour l'ensemble de la Zone Euro». Cela nécessiterait leur transformation en «un trésor européen à part entière, (...) avec le droit d'imposer des impôts, et donc aussi avec le droit d'emprunter» [ibidem].

Cela signifierait la nécessité de transférer les compétences fiscales nationales vers le niveau de l'UE, ce que personne au sein de l'UE aujourd'hui n'est clairement prêt

à accepter. Si la recommandation Soros avait été mise en œuvre, cela contribuerait probablement à rétablir la confiance des marchés financiers vis-à-vis des obligations suspectes de certains États membres - dont les émetteurs doivent payer une prime de risque élevée. La recommandation de Soros n'a pas été appliquée pour des raisons politiques évidentes. En effet, les pays appartenant à la Zone Euro devraient abandonner leurs compétences en matière de conduite de la politique fiscale et les transmettre à la Commission européenne et au Parlement européen. Cela nécessiterait la création relativement rapide d'un État fédéral européen, les États-Unis d'Europe.

Toutefois, l'expérience de ces dernières années montre que les recommandations de Soros sont trop ambitieuses. Elles ont été et restent une condition suffisante, mais pas une nécessité pour maintenir la stabilité macro-financière de la zone euro. La solution retenue a été que la BCE assume le rôle de stabilisateur sur le marché des obligations d'État.

## **6. Solidarité et discipline dans la zone euro**

Le mot «solidarité» en Pologne soulève des associations politiques positives liées à la naissance du mouvement «Solidarité» au début des années 1980 et à une révolution pacifique ultérieure. En Allemagne, le même mot est probablement associé au soi-disant une taxe de solidarité imposée à l'Allemagne de l'Ouest pour financer la reconstruction de l'Allemagne de l'Est après la chute du mur de Berlin fin 1989. Cette taxe a financé les transferts d'argent vers l'Allemagne de l'Est pour un montant total d'environ 2 000 milliards à partir de 1990.

Cependant, la Zone Euro n'est pas une entité unique et la Grèce n'est pas l'Allemagne de l'Est. L'espoir d'un transfert de fonds important et à long terme de l'Allemagne vers la Grèce au nom de la solidarité européenne n'a pu être satisfait par un soutien politique en Allemagne et pourrait même être perçu comme économiquement impraticable et moralement inacceptable. L'argument de la non-rationalité économique d'une telle action est basé sur l'hypothèse que si la Grèce était récompensée pour son extravagance et son endettement excessif, cela pourrait être éliminé dans d'autres pays comme une incitation à poursuivre une politique similaire. La tentation d'abuser à une telle échelle pourrait donc conduire à une décomposition totale et incontrôlée de la Zone Euro.

Dans les pays les plus faibles de l'Union européenne, y compris la Pologne, les politiciens sont relativement enclins à faire référence au principe de solidarité, qu'ils interprètent comme l'obligation de résoudre les problèmes de la Grèce et des autres pays fortement endettés de la part des États les plus forts sur le plan économique. Ils ne pourraient pas gérer leur dette publique. Cela conduirait à des faillites incontrôlées qui seraient probablement extrêmement coûteuses pour ces pays et pourraient également déclencher une récession majeure dans l'ensemble de l'UE. L'assistance fournie par la Grèce à la BCE, à certains pays membres et au Fonds monétaire international (FMI) après 2008 a permis à l'État de maintenir sa solvabilité, limitant ainsi les coûts sociaux et politiques de la crise.

Afin d'éviter l'émergence de mécanismes potentiellement déstabilisateurs associés à la tentation d'abus, cette aide doit être de nature limitée. En outre, une telle aide n'a de sens que si ses bénéficiaires mettent en œuvre des moyens efficaces et efficaces pour faire face au surendettement et à une faible compétitivité.

La règle d'or qui consiste à fournir une aide extérieure dans ce type de crise, comme en Grèce, devrait être le principe éprouvé du FMI: l'assistance devrait être suffisamment importante pour permettre des réformes importantes dans le pays aux prises avec des problèmes, mais suffisamment petite pour être acceptable pour le monde. Bénéficiaires de cette aide, et qu'elle n'encourage ni ne favorise la propagation du risque moral déstabilisateur.

Les pays de la zone euro, la BCE et le FMI adhèrent largement à cette règle d'or. S'éloigner de l'euro aiderait probablement la Grèce à retrouver sa compétitivité. C'est une solution alternative radicale que le pays pourrait utiliser. Cela coûterait très cher à la Grèce et a donc été rejeté par les Grecs. Le principal outil utilisé par la Zone Euro pour faire face aux défis actuels à moyen et à long terme a été la création d'un mécanisme européen de stabilité doté d'un capital de 500 milliards d'euros et, au final, de 800 milliards. Le mécanisme européen de stabilité à compter de début 2013 devrait prendre le relais de la BCE du rôle de principal partenaire du FMI dans la fourniture d'une assistance conditionnelle aux pays de la Zone Euro aux prises avec des difficultés pour honorer leurs obligations extérieures.

## 7. Remèdes à long terme

Les décisions économiques des États et des sociétés sont souvent prises sur la base de considérations à court terme et peuvent donc être irrationnelles à moyen et long terme. L'élimination des tentations à court terme nécessite l'application de règles appropriées et d'incitations tenant compte des considérations à long terme. Les États de la Zone Euro étant indépendants, il convient donc de penser de manière réaliste et de ne pas supposer l'élimination complète de leur comportement irrationnel, mais plutôt de chercher à limiter la probabilité de leur survenue.

Dans le cas de la Zone Euro, il a dès le départ été examiné si les critères de Maastricht constitueraient une limitation suffisante des politiques budgétaires nationales pour assurer une coordination et une stabilité appropriées au niveau de l'UE. L'historique de la Zone Euro jusqu'à présent permet de conclure que, malgré les nombreux cas de violation des critères de Maastricht, ces critères ont été suffisamment respectés pour permettre une coordination efficace de deux politiques monétaire et budgétaire clés. Cependant, la question semble tout à fait claire si, à la lumière de l'expérience récente, il ne serait pas nécessaire de modifier les critères de Maastricht existants et si le système disciplinaire, qui doit faire respecter ces critères, est suffisamment efficace.

Le cas de la Grèce et de plusieurs autres pays montre qu'il faudrait probablement remédier au système actuel de discipline et de coordination. Il conviendrait d'apporter les modifications suivantes au traité de Maastricht et aux traités européens.

1. Deux nouvelles conditions de stabilité doivent être envisagées: une concernant l'endettement extérieur total du pays (dette publique et privée) et l'autre sur le compte courant de la balance des paiements, qui doivent toutes deux être considérées en relation avec le PIB. L'instrument américain TARGET utilisé par la BCE devrait également être réformé (abréviation de Express Transfer, Transfert automatisé transeuropéen en temps réel automatisé, système de règlement des transactions au sein de la zone euro, en vertu duquel les banques commerciales d'un État membre peuvent transférer des fonds vers des banques commerciales d'un autre pays. État). Ce problème a été en partie résolu dans la nouvelle initiative de l'UE, à savoir dans la procédure concernant les déficits excessifs, mais ces mesures risquent de ne pas être suffisantes.

2. La Commission européenne, en coopération avec la Cour de justice de l'Union européenne, devrait avoir le pouvoir d'imposer des sanctions aux pays qui ne respectent pas tout ou partie des critères de Maastricht. Ces pénalités devraient être appliquées de manière quasi automatique. Parmi ceux-ci pourraient être de limiter ou même d'arrêter le transfert de fonds du budget de l'UE vers un pays donné. Cette proposition devrait être mise en œuvre en ce qui concerne le déficit excessif et la primauté du droit.

3. Le traité sur l'Union européenne devrait être modifié de manière à prendre en compte l'extrême possibilité de retirer de la zone euro un État membre qui enfreint systématiquement et de manière significative les critères de stabilité de Maastricht. Les règles relatives à la sortie de la Zone Euro doivent être spécifiées avec précision, de sorte que la menace de retirer un État de cette zone soit réelle, ce qui réduirait la probabilité qu'une telle situation se produise. L'option de quitter la zone euro serait nécessaire dans une situation où l'union monétaire signifie, entre autres, fonctionnement du mécanisme de stabilisation cofinancé.

4. Le budget de l'UE devrait être augmenté progressivement, mais de manière significative, par rapport au PIB de l'ensemble de l'Union. Aujourd'hui, il ne représente que 1% du PIB de l'UE. Ce changement aurait pour objectif de permettre le financement de projets d'investissement paneuropéens dans des domaines tels que les infrastructures, l'énergie, la recherche et le développement, la défense ou la protection de l'environnement, en ce qui concerne les effets du réchauffement planétaire.

La première réforme présentée ci-dessus impliquerait de reconnaître que non seulement la dette publique (intérieure et extérieure), mais aussi la dette extérieure totale en quantités excessives peut être une source de déstabilisation macroéconomique. Sous le régime actuel, il n'y a pas de critère unique limitant le déficit de la balance courante. D'un point de vue technique, ces engagements font partie de la dette publique brute, mais ils ne sont pas officiellement comptabilisés de cette manière. Si les banques commerciales nationales étaient placées sous le contrôle de la BCE et non d'États membres individuels, la situation serait différente. Les importations étant principalement effectuées par le secteur privé, il existe donc des raisons économiques de considérer ces engagements comme une catégorie distincte de la dette nationale et non comme un des éléments de la dette publique. L'important déficit de la balance des paiements courants de la balance des paiements devrait à son tour indiquer aux autorités de l'État que les résidents gagnent trop ou que les dépenses publiques sont

trop élevées (ou que les impôts sont trop bas). Ce signal devrait inciter les autorités à prendre les mesures qui s'imposent.

En ce qui concerne la deuxième réforme, un mécanisme efficace pour discipliner les pays membres est important. Dans le système actuel, il n'existait pas de sanctions automatiques, même pour les violations graves et systématiques des obligations conventionnelles.

La troisième réforme a pour tâche de remédier à la situation actuelle dans laquelle le bien de l'ensemble de la zone euro est entre les mains de chacun des États membres, y compris des pays disposés à enfreindre les dispositions du traité. Les pays membres conservent leur indépendance politique et l'expérience acquise en matière fiscale en Grèce, ainsi qu'en Hongrie et en Pologne en matière d'état de droit, enseigne qu'un ou deux d'entre eux décident tôt ou tard de ne pas s'acquitter de leurs obligations fondamentales découlant des traités signés dans l'UE et dans la zone euro. Le lien entre les paiements du budget de l'UE proposés par la CE dans la perspective 2020-2025 et le respect de l'état de droit est conforme à cette proposition.

La quatrième réforme fait référence à l'intégration de plus en plus poussée des économies des pays de l'UE, intégration qui justifie l'adoption d'un budget de l'UE nettement plus important. Afin de rendre cela possible, les contributions nettes des pays membres à ce budget devraient être couvertes par des limites claires et acceptées par la politique. Le budget de l'UE devrait encore constituer une petite partie des dépenses publiques des pays membres et ne peut donc pas jouer un rôle important en tant qu'outil (automatique ou non) de stabilisation budgétaire.

La dissolution de la Zone Euro provoquerait une grave crise économique et politique en Europe, de sorte que le coût de cet événement serait extrêmement élevé. Par conséquent, la réforme de la zone euro est une solution socialement plus bénéfique, même assez profonde, et non son effondrement. La plupart des réformes sont mises en œuvre dans les pays du PIIGS. Parce qu'ils devraient prendre la plupart des actions et assumer la plupart des coûts économiques, sociaux et politiques de ces réformes. L'aide extérieure peut être importante, mais elle devrait être fournie sous certaines conditions et prendre la forme de prêts plutôt que de transferts non remboursables. C'est aussi la pratique jusqu'ici.

## **8. Expérience des États-Unis avec l'union monétaire et ses conséquences pour la zone euro**

Les économistes H.W. Sinn et T. Wollmershaeuser soutiennent que «l'Europe devrait envisager d'adopter les principes américains du fonctionnement de l'union monétaire. Après tout, ces principes ont été élaborés au cours d'un long processus historique d'essais et d'erreur, et leur efficacité a été prouvée. Il n'est pas toujours nécessaire de réinventer la roue» [Sinn, Wollmershaeuser, 2011, p. 29]. La structure institutionnelle et les méthodes de fonctionnement de la BCE pourraient en effet être améliorées en empruntant des solutions toutes faites à la Réserve fédérale américaine, qui est divisée en 12 districts. Les deux économistes susmentionnés ont formulé des propositions spécifiques concernant le mécanisme TARGET et Willem Buiters [2012] a formulé des propositions détaillées de solutions pour la conduite d'une politique monétaire, de crédit et de liquidité commune par la BCE et par 17 banques centrales nationales (19 à partir de 2015).

Toutefois, étant donné les causes fondamentales de la crise, je me concentrerai principalement sur la manière dont la zone euro peut se défendre contre les effets potentiellement déstabilisateurs de l'absence d'un organe politique commun et d'une autorité financière commune sur la politique monétaire. Les États-Unis sont une fédération d'États, mais leur gouvernement fédéral est fort. En 1913, la Réserve fédérale américaine a été créée pour jouer le rôle de prêteur en dernier ressort. *The Economist* a écrit que : «le ralentissement économique des années trente a entraîné un afflux de dépenses publiques pendant la présidence de Roosevelt. Les États sont désormais limités par l'obligation d'équilibrer le budget, mais le gouvernement fédéral emprunte réellement pour créer une demande. « Plus loin dans le même texte, on remarque que : «la Zone Euro tente de copier de facto la stratégie américaine consistant à ne pas laisser emprunter les débiteurs des années 1940, mais ne dispose ni de la structure fédérale créée par Hamilton ni des outils anticycliques de Roosevelt. Les membres de la Zone Euro s'équilibrent sans sécurité. Lorsqu'il s'est agi de faire face à la tempête, il s'est avéré que tous les pays membres sont interconnectés via les marchés financiers. Si l'un d'entre eux devait tomber, le même pourrait menacer les autres» [1789 and All That, 2012].

La Zone Euro n'a pas d'autorité centrale et il n'y a pratiquement pas de budget central.

Les différents États membres mènent une politique fiscale active. Leurs budgets sont importants et ils ne doivent pas s'équilibrer chaque année. Les restrictions budgétaires de Maastricht ne concernent que les déficits structurels et la dette publique accumulée. Le gouvernement fédéral américain peut emprunter auprès de la Réserve fédérale, mais dans la pratique, il emprunte principalement sur les marchés financiers nationaux et internationaux. En d'autres termes, il agit de la même manière que les gouvernements des pays de l'UE. Les différences institutionnelles entre les États-Unis et l'Union Européenne sont très grandes mais, dans le contexte d'une stabilité favorable de la politique budgétaire et monétaire, elles ne sont pas aussi claires. Toutefois, les contraintes budgétaires dans l'UE étant plutôt bénignes, voire trop légères, le risque d'investissement présenté par chaque pays est très diversifié. Les parlements publics et nationaux décident des impôts et des dépenses publiques, et non le Parlement européen, ce qui explique pourquoi la responsabilité du service de la dette et du remboursement de la dette doit incomber entièrement aux différents États membres - c'est également ce qui se passe. De ce fait, les marchés financiers jouent un rôle très important et indépendant dans la discipline de la politique budgétaire de chaque État membre. On ne peut pas dire que ce rôle ne soit que complémentaire aux activités de la Commission européenne - l'impact des marchés financiers est d'une importance fondamentale, même si ces marchés réagissent parfois de manière tout à fait incohérente.

## **9. Contexte mondial - pression concurrentielle accrue de la Chine et d'Inde**

L'importance croissante de la Chine et de l'Inde en tant que puissances économiques commence à se traduire par des changements dans la répartition mondiale des forces politiques. Tôt ou tard, ces changements seront probablement fondamentaux et apporteront des résultats significatifs aux relations internationales. Ces changements doivent également affecter l'avenir économique et politique de l'Europe. Ils constitueront probablement une incitation supplémentaire à renforcer la coopération économique et politique au sein de l'UE. Combien de temps faut-il à l'UE pour se préparer à la concurrence directe avec ces deux nouvelles puissances mondiales ?

Dans ce contexte, je propose d'examiner les pays les plus développés à l'heure actuelle, à savoir : Vieux Monde, comme une entité. Il comprend l'Union européenne,



les États-Unis, le Japon et le Canada. La population totale de cette zone dans cette zone est d'environ 950 millions d'habitants en 2017. De même, la Chine (1,4 milliard d'habitants) et l'Inde (1,2 milliard d'habitants) sont peuplés. En ce qui concerne leurs parts dans le PIB mondial, calculées en fonction de la parité de pouvoir d'achat, l'état de la situation était le suivant en 2017 : Sary Świat - 37,3%; Chine - 18,3%; Inde - 7,4%. Le Vieux Monde a encore une domination presque complète dans le domaine des brevets protégés au niveau international et - dans une moindre mesure - sur les marchés financiers mondiaux.

Il faut toutefois s'attendre à ce que les valeurs de ces parts d'ici 2030 soient significatives et que, d'ici 2050, un changement radical (Gomulka, 2017). La Chine et l'Inde sont soi-disant pays émergents dont l'économie croît à un rythme de 5% à 7% par an. Les expériences mondiales de rattrapage avec les autres permettent de conclure que la Chine sera en mesure de maintenir ce taux de croissance pendant 10 à 20 ans et l'Inde entre 20 et 30 ans. Plus tard, le taux de croissance commencera progressivement et peut même tomber à 1-2% du PIB par habitant, c'est-à-dire au niveau actuel dans le Vieux Monde. En conséquence, les valeurs (très) estimées de la part du PIB mondial en 2050 sont les suivantes : Vieux Monde - 23%; Chine - 19%, Inde - 14%. Ces prévisions suggèrent également que d'ici 2030, les pays du Vieux Monde conserveront plutôt leur position dominante dans la recherche technologique et les marchés financiers, mais qu'en 2050, leur avantage dans ces domaines diminuera également de manière significative.

Ces prévisions montrent également que l'augmentation de la pression concurrentielle exercée par la Chine et l'Inde sera progressive en Europe, mais qu'elle deviendra à un moment donné très forte. Nous avons donc suffisamment de temps pour moderniser la structure institutionnelle de l'UE. D'ici 2050, les pays en développement d'Europe centrale et orientale devraient également progresser en matière de modernisation, atteignant un niveau de civilisation et de technologie qui ne soit peut-être que légèrement inférieur à celui de l'Europe occidentale.

## **10. Stratégie pour la Pologne et la zone euro: remarques finales**

L'Union Européenne peut fonctionner sans monnaie unique. Elle a finalement fonctionné de la sorte jusqu'en 1999. Mais le retour aux monnaies nationales coûterait extrêmement cher. Les coûts économiques d'une telle décision pendant plusieurs

années seraient ressentis par tous les États membres de l'UE, et pas seulement par ceux appartenant à la zone euro. De plus, nous avons des avantages économiques pour la poursuite de l'intégration monétaire et il est donc raisonnable de supposer que la zone euro continuera à se réformer et à se renforcer.

L'UE est également un projet politique et la tâche de la monnaie unique est également de soutenir ce projet. Le principal objectif de ces actions était - et est toujours - d'empêcher le déclenchement des guerres qui sévissent en Europe depuis des siècles. Au cours de la seconde moitié du 20<sup>e</sup> siècle, la Pologne et l'Allemagne ont le plus souffert de tous les États membres de l'UE - beaucoup plus que d'autres pays importants de la communauté. C'est peut-être pour cette raison que le soutien à l'Union, ainsi qu'à la poursuite de son intégration, est important dans ces deux pays. Pas étonnant que le ministre des Affaires étrangères polonais ait déclaré il y a quelques années à Berlin que dans les années à venir : «la plus grande menace pour la sécurité et la prospérité de la Pologne sera l'effondrement possible de la Zone Euro» (Sikorski, 2011).

La création de l'Union Européenne a eu lieu non seulement en réponse à la Seconde Guerre mondiale, mais aussi à la suite du processus de mondialisation sous la pression des changements technologiques. Ces changements sont toujours en cours, ils sont encore plus forts que par le passé, ce qui maintient la nécessité de poursuivre le processus d'intégration économique et politique au sein de l'UE, notamment dans la zone euro.

Cependant, il est intéressant de noter pourquoi le respect des critères de Maastricht sur la question clé des finances publiques entre le sud et le nord de l'UE a été différent. Même avant l'adoption de l'euro en tant que monnaie unique, les pays du sud de l'Europe, y compris la France, n'attachaient pas beaucoup d'importance au maintien d'une inflation basse. Dans ces pays, l'option d'un déficit budgétaire important et d'une forte augmentation des salaires nominaux en tant que prix de la reprise économique à court terme et de la popularité politique du gouvernement a été acceptée, de même que la dévaluation en tant que moyen acceptable de regagner sa compétitivité. L'Allemagne a connu une hyperinflation dans la première moitié des années vingt. Le coût social de cette expérience était probablement si important qu'il a été transformé en culture politique de plusieurs générations en Allemagne et dans les pays voisins en ce qui concerne la politique économique.

La bonne stratégie pour que la Pologne adopte la monnaie commune devrait clairement

spécifier deux objectifs. À court terme, la Pologne devrait adopter une position ferme sur la manière de renforcer la Zone Euro. À moyen terme, il devrait mener une politique monétaire et budgétaire permettant une entrée relativement rapide dans la zone euro en tant que membre puissant. Présenter des dates aujourd'hui est assez risqué, mais on peut supposer que dans quelques années, la Pologne pourrait être prête à entrer dans le MCE, le mécanisme de taux de change. Le problème aujourd'hui n'est pas la «santé» de la zone euro, mais le manque d'acceptation politique suffisante en Pologne pour l'entrée de la Pologne dans la zone euro.

Le respect strict du critère fiscal est dans l'intérêt du pays à présent. Il est donc nécessaire de commencer par les changements nécessaires dans la politique budgétaire. La Pologne (et l'ensemble de l'UE) a dans les pays voisins: la Suède, la République tchèque et la Slovaquie, également en Allemagne, d'excellents exemples à suivre. Le marché du travail polonais pose également le problème de la réaction aux menaces résultant de la forte baisse attendue de l'offre de main-d'œuvre. La réforme du système de retraite mise en œuvre dans tous les pays de l'UE pourrait aider à résoudre ce problème. En 2001, l'abaissement de l'âge minimum du départ à la retraite (jusqu'à 60 ans pour les femmes et 65 ans pour les hommes) permettrait d'activer les vastes réserves de main-d'œuvre situées à la campagne, en particulier dans les régions les plus pauvres de Pologne. en vigueur l'ouverture de la Pologne aux immigrants d'Ukraine et de Biélorussie.

Les réformes mises en œuvre jusqu'à présent dans les PIIGS et au niveau de l'UE constituent un pas important dans la bonne direction, mais elles pourraient ne pas suffire. Tout d'abord, ils n'empêchent pas l'accumulation excessive de dette extérieure totale - publique et privée. La solution pour éviter cette menace serait d'assouplir les restrictions sur le transfert de ressources entre États. Mais les limites de ce type de transferts ne pourraient être assouplies en toute sécurité que dans les conditions d'une intégration politique plus étroite, ce qui sera très lent à ce stade. En ce qui concerne l'union monétaire, une réforme de l'instrument TARGET, peut-être sur le modèle américain, semble nécessaire. L'objectif devrait être d'intégrer davantage les banques centrales nationales à la BCE dans le cadre de la mise en œuvre d'une politique commune en matière de monnaie, de crédit et de liquidité.

## Bibliographie

- Buiter, W., 2012, „Is the Eurozone at Risk of Turning into the Rouble Zone?”, Citigroup Global Markets, 13 février.
- Dąbrowski, M., 2010, „Macroeconomic Surveillance within the EU”, CASE Network E-briefs, no. 13.
- European Commission, Decision by Member States on 9 December 2011, Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, Brussels, 1st February 2012.
- Gerschenkron, A., 1962, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Harvard University Press, Cambridge
- Goczek, Ł., Mycielska D., 2014, «Prêt pour l'euro ? Etude empirique de la liberté réelle de la politique monétaire polonaise », *Bank i Kredyt*, no. 45(3) (en polonais)
- Gomułka, S., *Transformation et développement. Théorie et politique économique*, 2016, PWN, Warszawa (chapitres 13, 14 i 15, en polonais).
- Gomułka, S., 2017, *The Global Economy in the 21st Century: Will the Trends of the 20th Century Continue ?*, *Central European Economic Journal*, 2(49).
- Konopczak, K., 2009, „Analyse documentaire dans le cadre des effets sur les prix de l'introduction de la monnaie commune dans la circulation de trésorerie dans les pays de la zone euro», (*en polonais*) dans : *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, NBP, Warszawa.
- Mundell, R. 1961. “A theory of optimal currency areas”. *The American Economic Review*, 51, 657-665.
- Mundell, R., 1969, „A Plan for a European Currency”, *Conference on Future of the International Monetary System*, New York, December 10-12.
- Narodowy Bank Polski, 2009, *Rapport sur la pleine participation de la République de Pologne à la troisième phase de l'Union économique et monétaire*, Varsovie (en polonais).
- Narodowy Bank Polski, 2014, *Les défis économiques de l'intégration de la Pologne à la Zone Euro*, Varsovie, (*en polonais*).

- Sikorski, R., 2011, «La Pologne et l'avenir de l'Union européenne», novembre, [www.msz.gov.pl](http://www.msz.gov.pl). (*en polonais*).
- Sinn, H.W., Wollmelshaeuser, T., 2011, "Target Loans, Current Account Balances and Capital Flows: The ECB's Rescue Facility", NBER Working Paper, no. 17626, Cambridge.
- Soros, G., 2011, "the Euro have a Future ?", The New York Review of Books, 12 octobre.
- The Economist, 2012, 11-17 février, "1789 and All That".
- Torój i in., 2012, EMU: The (Post) Crisis Perspective. Literature Survey and Implications for the Euro Candidates, Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej, document de travail n°11, mars.
- Wójcik, C., 2011 «La réforme de l'Union est urgente», Rzeczpospolita, 27 janvier, (*en polonais*).

### **Remerciements:**

L'article a été écrit à l'invitation du directeur – adjoint de la Revue Internationale des Économistes de Langue Française professeur Krzysztof Malaga de l'Université des Sciences Économiques et de Gestion de Poznań qui a traduit cet article en français et a introduit quelques commentaires éditoriaux. J'ai utilisé trois chapitres de mon livre (Gomulka, 2016). J'aimerais donc remercier l'éditeur, Mme Dorota Siudowska-Mieszkowska, d'avoir accepté cet usage. Je voudrais également prendre note et remercier pour les remarques utiles à la version précédente du travail que m'ont été envoyées par Alberto Chilosì, Marek Dąbrowski, Stefan Kawalec, Andrzej Olechowski, Dariusz Rosati, Paweł Wojciechowski et Cezary Wójcik.