

Repair the roof when the sun is shining

Conférence de presse, OFCE, 18/12/2017

“Moreover—pleasant as it may be to bask in the warmth of recovery—let us not forget that we have suffered three recessions in the last 7 years. The time to repair the roof is when the sun is shining—by filling three basic gaps in our anti-recession protection. We need...”

John F. Kennedy

(Allocution de L’Etat de l’Union devant le Congrès le 11 janvier 1962)

- **L’éclaircie européenne, malgré les nuages**
 - Prévisions économiques favorables
 - Chômage, inégalités, ajustement nominal

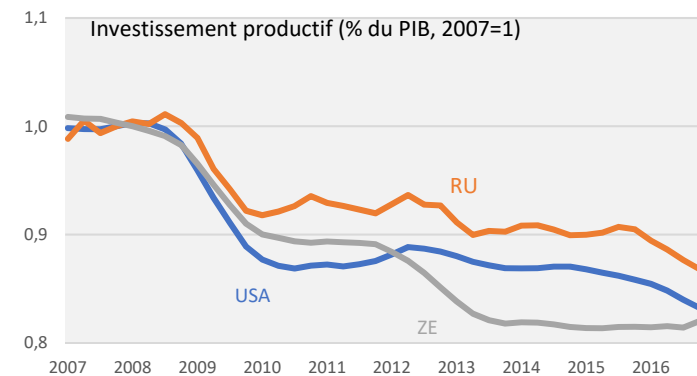
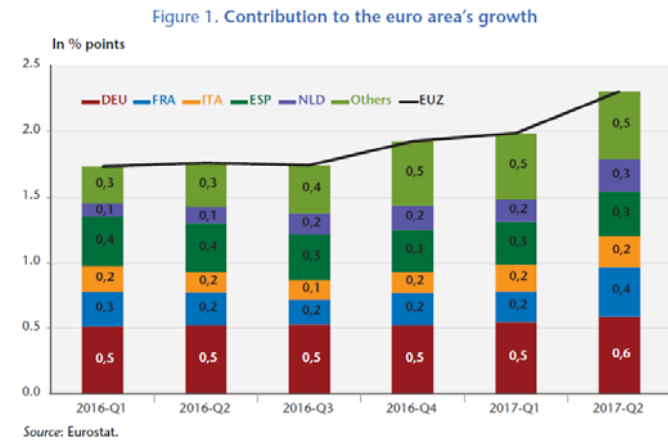
- **Propositions de réformes alternatives**
 - Maastricht 2.0
 - L’approche intégrationniste
 - L’approche réaliste

- La croissance a été plus forte (2017) dans la plupart des pays de la zone euro
 - L'Allemagne, la France et les Pays-Bas montrent la voie
 - L'investissement reprend (enfin)
- Le Brexit pèse sur la croissance britannique

Prévisions iAGS

	GDP (volume)			
	2016	2017	2018	2019
ALLEMAGNE	1.9	2.5	2.1	1.8
FRANCE	1.1	1.8	1.7	1.9
ITALIE	1.0	1.5	1.1	0.9
ESPAGNE	3.2	3.1	2.8	2.4
PAYS-BAS	2.1	3.2	2.2	1.8
BELGIQUE	1.2	1.7	1.7	1.7
FINLANDE	1.9	3.0	2.1	1.7
AUTRICHE	1.5	2.8	2.8	2.2
PORTUGAL	1.4	2.6	2.0	1.8
GRECE	0.0	1.0	2.5	2.5
IRLANDE ¹	5.1	4.2	3.5	3.0
Reste de la zone euro ²	2.8	3.8	3.1	3.2
ZONE EURO	1.8	2.3	2.0	1.8
ROYAUME-UNI	1.8	1.4	1.0	1.2
SUEDE	3.1	3.0	2.7	2.3
DANEMARK	1.7	2.3	2.0	2.0
Autres membres de l'UE	3.0	4.4	3.4	3.0
UE-28	1.9	2.4	2.0	1.8

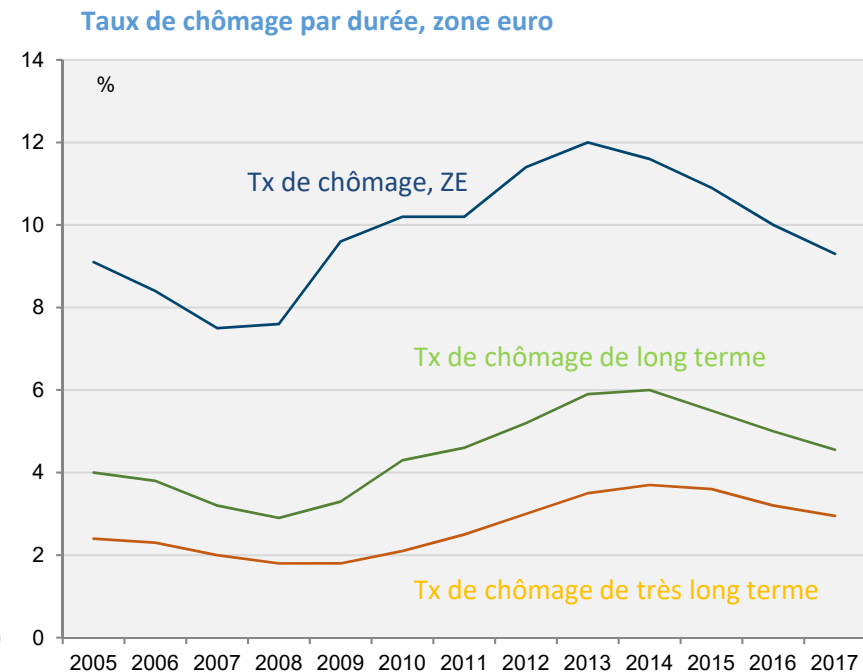
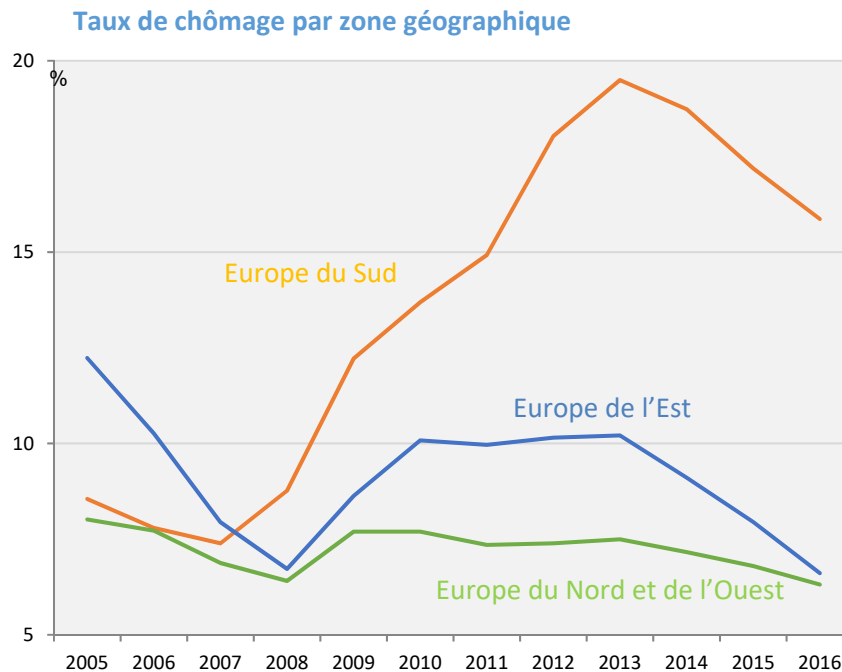
Contributions des Etats Membres à la croissance



... mais il reste beaucoup d'hétérogénéité en terme de chômage...

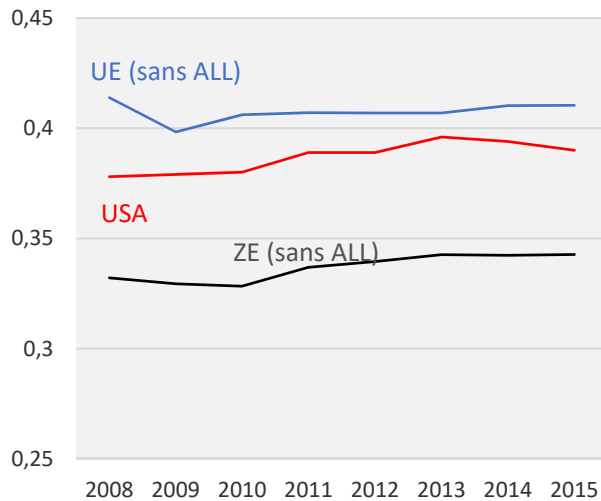


- La baisse du chômage n'est pas uniforme
 - Certains pays sont au plein emploi, d'autres en sont loin
 - Le taux de chômage de long terme persiste
- Un niveau d'éducation faible est un facteur aggravant
- La proportion de jeunes "ni étudiant, ni employé, ni stagiaire" (NEET) s'améliore mais reste élevée
- L'emploi temporaire a augmenté
- Les discriminations liées au genre persistent
 - Taux de participation, temps de travail et salaires

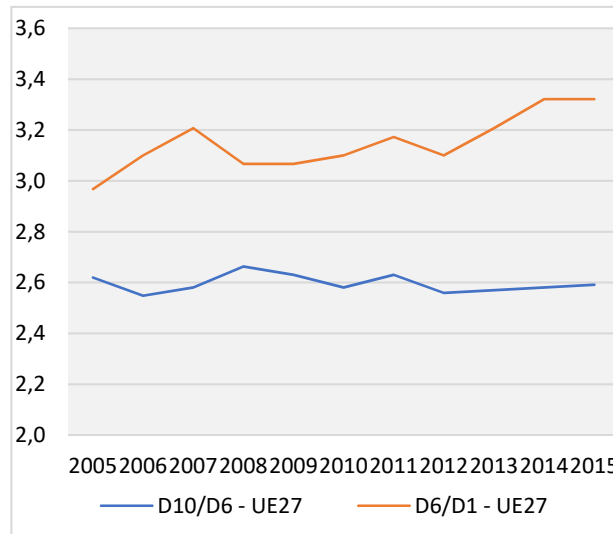


- **Le coefficient de Gini pour l'UE augmente légèrement, alors qu'il baisse aux E-U**
 - La situation du marché du travail en explique une partie, à laquelle il faut intégrer la baisse des salaires
 - Les premiers déciles de distribution sont les plus touchés
 - Pas de données pour l'Allemagne en 2015
- **Les pays les plus redistributifs sont ceux où les inégalités sont les plus faibles**
 - Au-delà des "forces de marché", le système fiscal-social fait la différence
- **Les inégalités ne portent pas uniquement sur les revenus**
 - Accès à l'emploi (cf. supra) avec les discriminations de genre ou d'origine

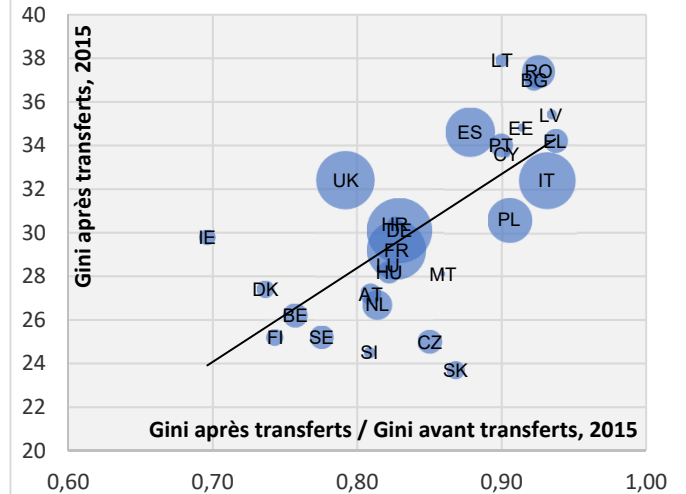
Coefficients de Gini



Rapports inter-déciles

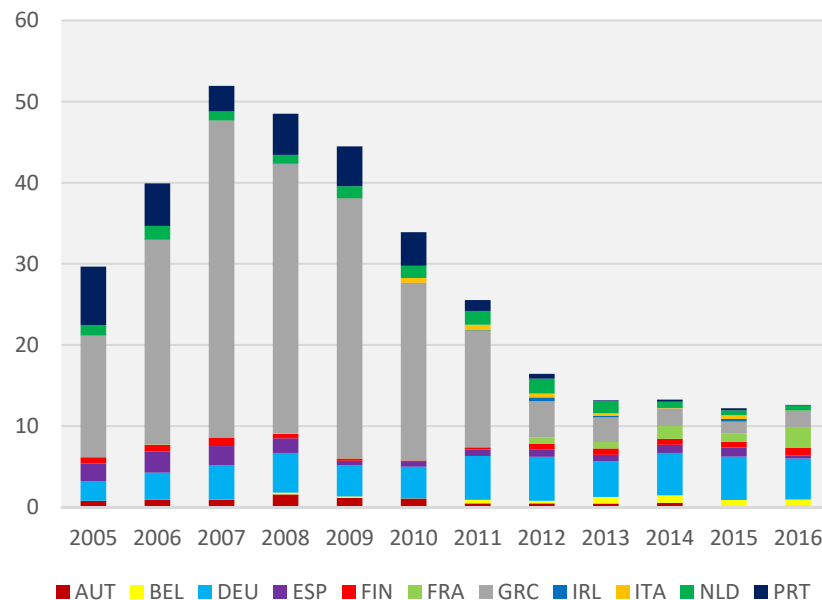


Coefficients de Gini et redistribution

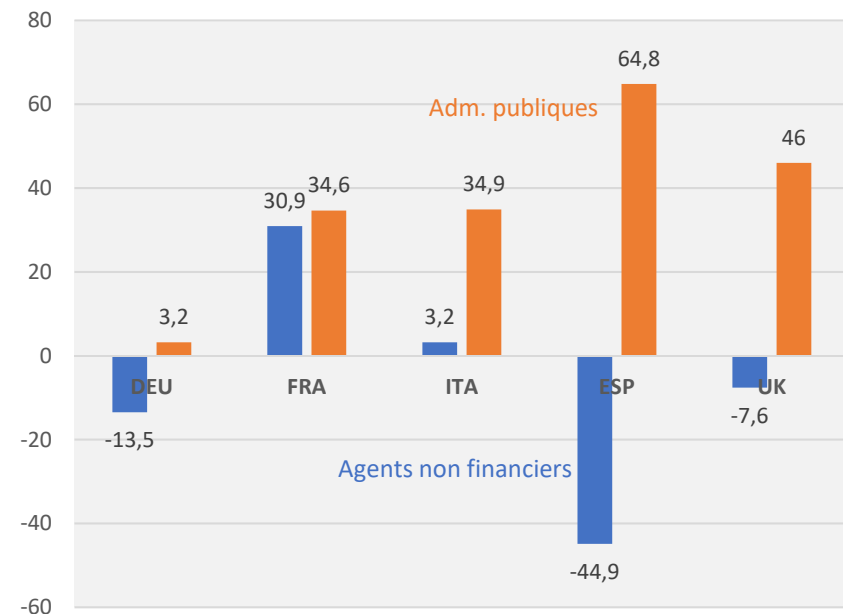


- **Les déséquilibres se sont réduits**
 - Baisse de la demande
 - Baisse des salaires qui a relancé exportations et compétitivité
- **La compétitivité est une "obsession dangereuse"**
 - Les déséquilibres se stabilisent, quoiqu'à des niveaux exceptionnels pour certains pays
 - Si l'Allemagne et les Pays-Bas maintiennent leurs excédents à leurs niveaux actuels, leur position extérieure nette atteindra 200% du PIB
 - L'appréciation de l'euro a déjà commencé mais à surplus inchangé, elle devrait se poursuivre
 - La déflation salariale pourrait dégénérer en déflation : la coordination salariale est requise
- **L'inflation sous-jacente reste en-deçà des attentes et la sous-évaluation de l'euro accroît le risque de déflation**

Indicateur de désajustement nominal intra ZE



Dettes publique et privée (% du PIB), variation 2007T4 - 2017T1



■ Maastricht 2.0

- Renforcement des règles de finances publiques
- Retour à la discipline de marché (dettes publiques, compétitivité)
- Union des marchés de capitaux pour réduire la fragmentation bancaire et mettre fin au cercle vicieux entre banques et Etats
- L'héritage de la crise étant vu comme un obstacle, il faut purger aussi vite que possible
 - Cette obsession obscurcit le jugement et empêche de voir plus loin que les dettes

■ Cette vision fait craindre une nouvelle crise

- Dans un contexte politique fragilisé par la montée des populismes
- Avec une probabilité plus forte de voir des pays quitter l'UE

■ La vision intégrationniste

- Création (et financement) d'une capacité budgétaire européenne de stabilisation
- Coordination forte en faveur d'une production européenne de biens publics
 - Avec une capacité budgétaire et un Ministre européen des finances
- Renforcement des stabilisateurs automatiques et de transferts transnationaux
 - Assurance-chômage européenne
- Poursuite des mesures non conventionnelles par la BCE
 - Pour réduire les écarts de taux et partager les risques financiers
 - Et veiller aux évolutions du taux de change
- Purger le passé à moyen terme

■ La vision réaliste

- Créer des formes souples de coordination grâce à des comités consultatifs
 - Et éviter des spirales salariales déflationnistes par l'adoption d'une **règle d'or des salaires**
 - Et produire des biens publics et engendrer une vraie coordination sur des objectifs de moyen terme
 - Et adopter des règles budgétaires plus flexibles via une **règle d'or des finances publiques**
- Poursuite des mesures non conventionnelles par la BCE
 - Pour réduire les écarts de taux et partager les risques financiers
 - Et veiller aux évolutions du taux de change
- Purger le passé à moyen terme

■ Une discipline de marché bien frappée

- Institutionnalisation des règles budgétaires du Traité budgétaire
- Achèvement de l'union bancaire
 - Assurance européenne des dépôts et « *common backstop* » pour le fonds de résolution unique adoptés avant la fin de l'année 2018
- Création d'un union des marché de capitaux

■ Assortie d'un zeste d'intégration

- Mécanisme européen de stabilisation, via un soutien à l'investissement, intégré dans le budget européen
 - Quid alors des fonctions actuelles du budget européen (PAC, politique de cohésion) ?
- Fonds monétaire européen
 - Avec ou sans conditionnalité ?
- Ministre de l'économie et des finances européen
 - Responsable de l'affectation des dépenses, géographiques et/ou par fonction ?