Majone G. (1993), « When does policy deliberation matter? », Working Paper, Florence, EUI.

Morel C. (1991), « La drôle de négociation », *Gérer et Comprendre*, Annales des Mines.

Morin M-L. (1996), « L'articulation des niveaux de négociation dans l'accord interprofessionnel sur la politique contractuelle du 31 octobre 1995 », *Droit Social*, n° 1, janvier, pp. 11-17.

Padioleau J. (1982), *L'Etat au concret*, Paris, PUF.

Pizzorno A. (1978), « Political Exchange and Collective Identity in Industrial Conflict », in Crouch C. & Pizzorno A., (eds), *The Resurgence of Class Conflict in Western Europe-Since 1968*, vol. 2, p. 277-298, Londres, Mc Millan.

Pizzorno A. (1986), « Sur la rationalité du choix démocratique », in Birnbaum P., Leca J., *Sur l'individualisme*, Paris, Presses de la FNSP.

Putnam R. (1993), *Making Democracy Work : Civic Traditions in Modern Italy*, Princeton UP.

Quintero N. (1996), « Tendances récentes de la négociation d'entreprise sur l'emploi », in *L'emploi et sa négociation dans l'entreprise,* rapport de recherche pour le Commissariat général du plan, Grenoble, Cristo.

Reynaud J-D. (1988), « La négociation des nouvelles technologies : une transformation des règles du jeu », *Revue française de science politique*, n° 1, pp. 5-22.

Reynaud J-D. (1989), *Les règles du jeu. L'action collective et la régulation sociale,* Paris, Armand Colin.

Reynaud J-D. (1996), *Le conflit, la négociation et la règle*, Toulouse, Octares Editions.

Reynaud J-D., Eyraud F., Paradeise C., Saglio J. (dir.), (1990), *Les systèmes de relations professionnelles, examen critique d'une théorie*, Paris, Editions du CNRS.

Rosanvallon P. (1988), *La question syndicale*, Paris, Calmann-Lévy.

Segrestin D. (1992), *Sociologie de l'entreprise*, Paris, A. Colin.

Segrestin D. (1980), « Les communautés pertinentes de l'action collective », *Revue française de sociologie*, vol. XXI, pp. 171-203.

Souriac M.A. (1996), « Engagements et arrangements sur l'emploi : une perspective juridique », in *L'emploi et sa négociation dans l'entreprise,* op. cit., pp. 299-322.

Politiques budgétaires et intégration monétaire européenne :

fondements théoriques et analyse critique *du pacte de stabilité* [1]

Etienne FARVAQUE [2], Nadine RICHEZ-BATTESTI [3], Christine VENON [4]

Ni fédération, ni confédération d'Etats, l'Union européenne reste, en termes juridiques, une construction *sui generis*. Comme telle, elle élabore ses règles au fur et à mesure de sa progression, de son achèvement. Le pacte de stabilité et de croissance, défini en décembre 1996 à Dublin, fait partie de ces normes établies au fur et à mesure de l'avancement du projet européen. A l'instar du traité de Maastricht, dont il vient préciser certains protocoles annexés, il est possible d'en repérer une inspiration certaine, au sein de la théorie économique contemporaine.

Nous reviendrons donc dans une première partie sur les théories ayant pu fonder la construction monétaire européenne dans sa forme actuelle. Il semble bien, en effet, que, dans le débat « règles versus discrétion » qui jalonne l'évolution de la pensée économique, l'unification monétaire en cours ait choisi la première voie, celle qui impose une norme stricte de comportement en matière de politique économique. Comme on le verra par la suite,

1. Cet article résulte d'un rapport effectué dans le cadre de l'agence d'objectif CFE-CGC, intitulé « Intégration monétaire et autonomie des politiques budgétaires : de Maastricht à la pérennité de l'Union monétaire européenne ».
2. Allocataire-Moniteur au Centre Économie et Politiques Européennes, Université de Lille I.
3. Maître de conférences au Centre d'Économie et de Finances Internationales, Université d'Aix-Marseille II.
4. Maître de conférences à l'Université du Littoral - Côte d'Opale.

les membres de l'Union tentent de se fixer des règles de comportement inter-temporelles intangibles, qui répondent, au moins en apparence, aux critères définis par les théoriciens de la nouvelle macroéconomie classique.

Une fois rappelés les principes théoriques aptes à soutenir la logique intégrée dans le pacte de stabilité, il sera temps, dans la seconde partie de cet article, de s'intéresser plus concrètement au contenu exact de ce texte. Après avoir énoncé les normes qu'il fixe en matière d'évolution des finances publiques, nous tenterons d'en jauger la portée et établirons les enjeux réels du pacte, dont nous montrerons qu'ils se situent bien au-delà des règles inscrites dans les traités internationaux.

En effet, mis en perspective, et au regard notamment des formes d'ajustement que devraient connaître les pays membres de l'Union lorsqu'ils seront confrontés à un choc macroéconomique dans le futur régime de monnaie unique, le compromis de Dublin révèle en fait - mais malheureusement, plus par ses non-dits que par la lettre du texte - le besoin d'un complément d'âme dans la construction européenne actuelle, seul à même de garantir la pérennité de ce projet.

Les fondements théoriques du pacte de stabilité

Sur le plan théorique, les enseignements de la macroéconomie standard semblaient pourtant clairs, au moins jusqu'au début des années 1970. Du célèbre modèle dit « de Mundell-Fleming », comme des nombreux prolongements auxquels il a pu donner le jour émanaient, en effet, les conclusions suivantes :

- la politique monétaire est globalement inefficace en changes fixes ;
- avec des capitaux fortement mobiles, la politique budgétaire est des plus efficientes en changes fixes, surtout lorsque les autorités ne pratiquent pas de stérilisation.

La conclusion est donc simple : si l'on considère un pays isolément, celui-ci aura tout intérêt à utiliser l'arme budgétaire si son taux de change est fixe, ce qui semble à l'évidence correspondre à la situation des pays membres de l'Union européenne, une fois placés dans un régime monétaire tel que celui défini par l'unification européenne en cours.

Comment expliquer, dès lors, que ces mêmes Etats renoncent, à travers les conditions contenues dans le traité de Maastricht, à leur capacité d'influencer le cours de l'économie, aussi bien au plan budgétaire que monétaire ?

La réponse à cette question émane de la critique exercée à l'encontre de la théorie keynésienne (dont sont empreints les modèles précités) par les tenants de la nouvelle macroéconomie classique. S'attaquant à ce qui constitue un des aboutissements du discours de J.-M. Keynes (1936) - la justification de l'intervention publique -, ceux-ci vont en effet prouver aux pouvoirs publics toute la vacuité de leurs interventions discrétionnaires. Et ce par un procédé simple : leur démontrer qu'ils n'ont de toute façon plus les moyens d'influencer l'économie de leur pays s'ils persévèrent dans des actions de politique économique qui se révéleront déstabilisantes et contreproductives.

Du rejet de l'activisme à l'institutionnalisation de la règle

Robert Lucas : le rejet de l'activisme

Dans ce domaine, il reviendra au courant monétariste d'ouvrir la brèche, à travers ce qui a été et demeure son objectif : réhabiliter l'usage de la politique monétaire au détriment de la politique budgétaire et, ce faisant, mettre à bas l'édifice keynésien. Honorant en cela son rôle de chef de file de ce courant, c'est M. Friedman (1968) qui, le premier, va proposer tout à la fois une critique de l'activisme en matière de politique économique et une alternative, caractérisée par l'émergence de la règle comme mode de comportement optimal des autorités monétaires. Les conclusions de cette analyse serviront de point de départ à une littérature étendue, notamment au sein de la nouvelle macroéconomie classique.

Ainsi, Robert Lucas (1972, 1973) va systématiser l'analyse monétariste, d'abord en la modélisant, tout en la complétant par l'incorporation des problèmes inhérents à l'imperfection de l'information en présence d'anticipations rationnelles ; puis en la testant empiriquement, de façon à évaluer sa pertinence globale. En fait, il nous semble possible de déceler trois étapes dans le raisonnement, qui mèneront du monétarisme à la rupture, avec l'émergence de la nouvelle macroéconomie classique.

Dans un premier temps, il est supposé que les agents forment leurs anticipations de façon rationnelle [5]. Une fois posée cette hypothèse, R. Lucas (1972) démontre que tout écart par rapport à l'équilibre ne pourra provenir que de variations non anticipées - et non anticipables - des variables du modèle, en l'occurrence des surprises en matière de politique économique. Si les autorités souhaitent écarter l'économie de son sentier de croissance, de son comportement « naturel », elles devront donc adopter des politiques surprenant les agents.

Mais ces manipulations de l'équilibre ont un coût, et celui-ci est croissant. Cette proposition, qui constitue le troisième volet de la démonstration, s'appuie sur une recherche économétrique (R. Lucas, 1973), qui conduit l'auteur à déceler une détérioration progressive de la relation entre inflation et chômage. Autrement dit, plus les autorités chercheront à influencer le niveau de l'équilibre, plus elles devront engager des actions importantes, et

5. Alors que l'analyse de M. Friedman (1968) se basait sur des anticipations adaptatives.

plus ces actions s'avéreront déstabilisantes. Toute intervention se pratique dès lors au risque d'une déstabilisation du comportement des agents, induisant une variance accrue de la production.

Finalement, toute velléité activiste des autorités se voit rejetée, au profit d'un comportement stable, dicté par la règle. Néanmoins, si R. Lucas est le précurseur d'un nouveau courant théorique, il est loin d'être parmi les plus extrémistes de cette école qui, comme nous allons maintenant le voir, iront jusqu'à renier toute capacité d'action sur le système par la voie de la politique économique (même à court terme), et renforceront les prescriptions précédentes par le jeu de contraintes institutionnelles.

Cohérence temporelle et crédibilité : l'institutionnalisation de la règle

En effet, pour les théoriciens qui suivront l'analyse de R. Lucas, toute politique économique est condamnée à être temporellement incohérente, sauf à accepter un véritable constitutionnalisme économique. Dès lors, la notion même de politique économique (au sens fort du terme politique) semble s'évanouir au profit de règles appliquées à la fois aux domaines monétaire et budgétaire.

L'analyse fondatrice reconnue est ici l'article de F. Kydland et E. Prescott (1977). Résumée dans ses grandes lignes, l'argumentation est relativement intuitive. Son point de départ réside dans la reconnaissance de l'existence possible d'un écart - du reste déjà mentionnée par M. Friedman - entre l'optimum et l'état de nature atteint par la pratique de la politique économique. Mais les auteurs sont novateurs dans la justification de cette différence. Alors que les monétaristes la justifiaient par les délais ou l'incertitude sur les effets de la politique menée, elle sera ici expliquée par l'anticipation que font les agents de l'avantage existant pour un gouvernement à renier ses engagements pour poursuivre une politique optimale (par rapport à l'équilibre atteint). En d'autres termes, les agents (qui sont aussi des électeurs) s'attendront à ce qu'un gouvernement tente, en dépit de ses éventuelles promesses, de profiter de son pouvoir d'influence sur l'économie, notamment en cas d'équilibre de sous-emploi.

La rupture essentielle tient en fait à l'endogénéisation de la politique économique dans le modèle utilisé (cf. T. Persson, 1988, p. 519). Cette dernière peut alors être analysée comme un jeu, retraçant les interrelations qui se nouent entre les agents et le gouvernement à chaque état de la nature donné (i.e. pour chaque niveau d'écart entre l'état du monde atteint et l'optimum).

Le mécanisme

La démonstration repose en fait sur l'adoption d'anticipations rationnelles par les agents, qui permettent justement cette endogénéisation de la politique économique et des réactions qu'elle déclenche éventuellement. De

fait, ceci revient à considérer que les agents vont intégrer dans leurs anticipations des prévisions concernant les mesures de politique économique prises dans la période suivante. Et l'Etat peut alors être joué par le comportement des agents.

Le mécanisme qui soutient l'argument principal est ainsi relativement simple : quel que soit l'engagement des autorités envers une politique économique correspondant à un état de la nature visé, les agents anticiperont au temps t une adaptation du gouvernement à l'état de la nature vécu en $t+1$, et agiront conformément à ces anticipations. De cette façon, le jeu aboutira à un résultat sous-optimal, puisque la décision politique n'aura pas l'impact escompté.

L'application la plus flagrante de ce raisonnement se situe dans la réfutation complète d'un quelconque arbitrage inflation - chômage, et, *a fortiori*, de tout volontarisme en matière de politique économique. En effet, toute politique visant l'optimalité du système en une période donnée contrecarrera les objectifs initiaux fixés par l'Etat à la période précédente. L'anticipation par les agents d'un tel reniement des engagements gouvernementaux aboutira de fait à la vacuité d'une telle politique économique, initialement conçue par ses décideurs comme optimale.

L'argument central repose, ici encore, sur l'hypothèse d'anticipations rationnelles des agents. En fait, un changement de gouvernement correspond normalement à une modification des priorités accordées par une société aux problèmes d'inflation et de chômage. Or, cette évolution sera forcément répercutée dans les anticipations - rationnelles - des agents. Comme ces agents disposent :

- de la même information sur la structure du système économique que le décideur politique ;
- d'informations sur les objectifs implicites gouvernant les décisions politiques ;

alors leurs prévisions relatives aux mesures de politique économique ne peuvent qu'être reliées à la procédure de sélection réelle de ces dernières.

L'arbitrage inflation-chômage, même s'il existe virtuellement, ne peut donc pas être exploité. En effet, la politique optimale (lutter contre le chômage par une politique de relance, par exemple) ne peut être efficace puisque parfaitement anticipée. Seul un décideur politique reniant ses engagements serait donc à même, par l'effet de surprise ainsi généré, d'user de la potentialité de l'arbitrage. Mais cette politique, pourtant optimale, ne pourra être temporellement cohérente, puisqu'elle amènera les agents à intégrer la possibilité de cet effet de surprise à la période suivante, obligeant ainsi les autorités, si elles veulent maintenir cette politique à engager chaque fois des moyens plus importants pour un résultat moindre.

De ce raisonnement, trois conséquences découlent logiquement.

D'abord, la politique économique optimale est forcément incohérente dans le temps, puisqu'elle varie selon l'état de la nature connu. Autrement dit, elle cherchera à s'ajuster en fonction des fluctuations économiques, et non selon des engagements (par exemple électoraux) pris devant les acteurs (électeurs).

Dès lors, et c'est la seconde conséquence, l'instabilité sera susceptible de régner dans le système, les adaptations dans le comportement des agents succédant, comme nous venons de le voir, aux inflexions dans le comportement des autorités. L'argument général de cette inadéquation trouve d'ailleurs son origine dans le simple fait que, une fois élus, les décideurs **futurs** ne prennent pas en compte l'anticipation **courante** de leur action formée par les agents.

Enfin, il ressort de cette analyse que l'adoption d'une règle fixe de politique économique est seule à même de soulager le dilemme des différents agents, en fixant les anticipations, et en résolvant ainsi le problème de la cohérence temporelle de la décision publique. Tel ne pourra cependant être le cas qu'à la condition que cette règle soit simple et aisément compréhensible.

Le problème de l'incohérence temporelle de la politique économique se trouve donc ainsi résolu, de façon théorique, par l'adoption de la règle, au détriment de l'exercice du pouvoir discrétionnaire des autorités. Il reste néanmoins à identifier comment il peut être circonvenu précisément dans la pratique quotidienne, ce qui pose en fait deux véritables questions : quelle règle choisir ? Et comment l'accréditer auprès des agents afin qu'ils l'intègrent dans leurs anticipations ?

Les implications

Sur le plan budgétaire, sur lequel nous concentrons ici notre attention, la réponse à la première question est assez simple, en cela qu'elle ne fait que reprendre et amplifier l'antienne orthodoxe. Les finances publiques doivent être équilibrées, et ce à un niveau correspondant au minimum souhaitable, c'est-à-dire permettant à l'Etat d'assurer essentiellement ses fonctions régaliennes. Conformément à l'équivalence néo-ricardienne [6], leur mode de financement n'aura alors, de toute façon, aucune influence sur les variables réelles.

La seconde question appelle, pour sa part, un nouveau raffinement. Exposé de façon brève, le principe est le suivant : quelle que soit la politique

6. Ce concept revient à affirmer que les déficits budgétaires et les impôts ont un effet équivalent sur l'économie. En d'autres termes, que la dépense publique soit payée maintenant (impôts) ou plus tard (déficit) ne change rien, puisqu'une baisse des impôts aujourd'hui doit être compensée par une augmentation correspondante de la valeur actualisée des impôts futurs. Dès lors, toute « dérive » des finances publiques ne pourra avoir d'impact sur la demande des biens puisque les agents, anticipant une hausse future des impôts, adapteront leur comportement d'épargne. (Cf. R. Barro [1989], p. 38-39).

suivie par un gouvernement, les agents ne l'intégreront de façon certaine dans leurs anticipations qu'à condition qu'ils accordent toute leur confiance au décideur. Il sera en effet nécessaire que les agents ne prévoient pas de reniement possible, ou encore que la politique menée soit, à leurs yeux, temporellement (durablement) crédible.

Pour satisfaire à cet impératif de crédibilité, deux possibilités sont offertes aux autorités.

La première est simple : pour que le gouvernement puisse imposer ses vues, il importe qu'il s'inflige une règle incontournable. Dès lors, la crainte des sanctions encourues par les uns (les décideurs politiques) en cas de manquement à la règle, aussi bien que par les autres (salariés, notamment) s'ils basent leurs actions sur des anticipations qui ne lui seraient pas conformes, est capable d'anéantir jusqu'à la velléité de l'action.

Une seconde voie permettant d'en arriver à un équilibre satisfaisant à long terme est de faire reposer la politique économique du gouvernement sur la durée du jeu l'opposant aux agents (R. Barro et D. Gordon, 1983). De la prise en compte de cette nouvelle dimension émerge la notion de réputation. En effet, non seulement les relations entre autorités et agents s'inscrivent dans la durée, mais cette durée, et les décisions qui s'y inscrivent, rentrent elles-mêmes dans la fonction décrivant le comportement des agents en fonction de leurs anticipations. Dès lors, tout le travail des autorités consiste à reconduire la règle qu'elles se sont fixée de période en période, même si le comportement des agents a reflété, à la période échue, des anticipations de reniement, ayant du même coup amoindri les effets de la politique annoncée. De cette façon, les autorités reporteront sur les agents le coût du non respect, par eux, de la règle, ce qui les conduira, à terme, à intégrer dans leurs anticipations le respect de celle-ci par les décideurs, et ce quel que soit leur propre comportement. De cette façon aussi, la politique peut devenir crédible.

Toutefois, on voit encore assez mal, à ce stade du raisonnement, comment l'incertitude peut être réellement réduite dans un système démocratique, dont l'évolution est rythmée par les élections, et donc par des variations dans les préférences des électeurs. Dès lors, tout nouveau gouvernement devra-t-il réamorcer le jeu depuis le début, ou existe-t-il une technique garantissant la poursuite du jeu quelles que puissent être les options économiques retenues par les candidats ?

L'institutionnalisation de la règle

En d'autres termes, comment les agents peuvent-ils réduire l'incertitude démocratique, ce que A. Cukierman et A. Meltzer (1986) appellent le « coût de la démocratie » ? Il suffit en fait que la société contracte une assurance contre le risque de reniement de leurs engagements par les autorités. Et la garantie pourra effectivement leur être accordée.

En matière budgétaire, il suffira, si l'équivalence ricardienne est mise en échec, notamment par un horizon trop court des agents (cf. O. Blanchard et S. Fischer, 1989, p. 130) [7], d'imposer à l'Etat une contrainte institutionnelle d'équilibre des finances publiques. Le fait qu'il soit alors contraint de combler toute dépense supplémentaire par un impôt de montant équivalent (ou, plus simplement, d'avoir à réduire les dépenses) permet en effet de limiter les manipulations budgétaires à des fins de stabilisation, et ce pour de triviales raisons de délais parlementaires ou, de façon plus théorique, par leur intégration dans les plans de dépense des agents.

Par étapes, on est donc passé du rejet de l'activisme à l'institutionnalisation d'une règle de comportement des plus strictes. Il nous faut maintenant observer comment a pu se résoudre le dilemme règle contre discrétion dans le cas européen. En d'autres termes, quel a pu être l'écho de ces théories sur l'élaboration communautaire du processus d'unification monétaire ?

Ce problème sera étudié dans notre seconde partie. Cependant, avant d'aborder précisément le contenu du pacte de stabilité, il nous faut encore considérer quelles modifications - toujours selon la théorie libérale - le cadre de l'union monétaire européenne apporte aux éléments précédemment mis en évidence. Ceci revient à se poser la question suivante : dans le cadre théorique de référence, la perspective de la monnaie unique appelle-t-elle un renforcement des règles, ou en nécessite-t-elle au contraire un relâchement ?

Sélection adverse et aléa moral en union monétaire

La réponse apportée à cette question par le courant orthodoxe consiste d'abord à souligner que le maniement de l'instrument budgétaire va déclencher des externalités d'ampleur accrue en union monétaire.

A ce niveau, la crainte que partagent les économistes libéraux concerne par dessus tout l'incompatibilité qui risque d'éclore entre des politiques budgétaires « malsaines » décentralisées et une politique monétaire centralisée, axée sur la stabilité des prix (cf. M. Canzoneri et B. Diba, 1991). Les mécanismes invoqués sont les suivants.

D'une part, la hausse des taux qui apparaîtra dans un premier temps risque de venir contrarier la poursuite des objectifs de la banque centrale. D'autre part, l'insoutenabilité croissante de la position budgétaire d'un (ou de plusieurs) Etat(s) qui en résultera va accroître les pressions émises sur la banque centrale pour favoriser la monétisation de la dette excédentaire ou, à tout le moins, pour qu'elle assouplisse sa politique de crédit afin de favoriser la détente des taux. Et, même si les gouvernements tentaient d'enrayer la dérive budgétaire, la tendance déflationniste appellerait aussi une pression sur la

7. Pour d'autres critiques de l'équivalence ricardienne, voir D. Bernheim (1987).

banque centrale pour un allégement de la contrainte (cf. L. Bovenberg, J. Kremers et P. Masson, 1991, p. 380). Dès lors, c'est la stabilité même des prix qui risque d'être mise à mal, ce qui équivaut, ni plus ni moins, à anéantir la finalité de toutes les recommandations orthodoxes !

Il reste que si cette analyse se situe bien dans le cadre d'une union monétaire établie, elle ne permet pas de mettre en évidence le fait que ce contexte particulier puisse créer, à lui seul, une incitation à la mise en œuvre de politiques budgétaires « exorbitantes ». Il nous faut donc voir maintenant quels sont, d'après les théoriciens de la nouvelle macroéconomie classique, les mécanismes incitatifs à de telles politiques, qui sont spécifiquement issus du cadre de l'unification monétaire. Les rouages en question appartiennent fondamentalement à deux thèmes bien connus de la théorie économique : la sélection adverse et l'aléa moral.

Sélection adverse et Union monétaire

En situation d'union monétaire, les gouvernements ne maîtriseront plus l'arme monétaire de façon autonome (et, a fortiori, discrétionnaire). La politique monétaire, unique, sera mise en œuvre par une banque centrale, elle aussi unique. Cette contrainte monétaire sera donc durcie pour chaque gouvernement considéré individuellement. Il y aura par conséquent, toujours au niveau individuel, une incitation à l'accroissement du financement non monétaire de la dette, de façon à alléger la contrainte tout en bénéficiant d'un marché financier élargi. D'où l'émergence d'un problème assimilable au procès de sélection adverse décrit par G. Akerlof (1970).

En effet, n'assumant plus la responsabilité de ses actes, puisque l'ayant déléguée à la banque centrale, chaque autorité budgétaire aura tendance à ne plus respecter sa contrainte intertemporelle de budget [8]. La banque centrale jouant le rôle de l'assureur sur le marché financier (dans les faits, de prêteur en dernier ressort), l'hypothèse de faillite d'un Etat-membre fait en effet l'objet d'une probabilité moindre aux yeux des agents, et aussi surtout aux yeux du gouvernement en place.

La contrainte intertemporelle de budget des autorités sera donc ainsi relâchée, au détriment d'un risque systémique accru et de primes en moyenne plus élevées pour l'ensemble des membres de l'Union, voire pour l'ensemble des agents résidents. En effet, la banque centrale devrait dans ces conditions être amenée, au moins dans un premier temps, à mener une politique restrictive, et à faire peser la menace de non-intervention en cas de défaut, afin que les agents (prêteurs ou emprunteurs) internalisent à nouveau la contrainte.

8. Remarquons cependant que beaucoup d'articles d'obédience keynésienne insistent aussi sur ce relâchement de la contrainte budgétaire à court terme, mais en en faisant, eux, un facteur de viabilité de l'union monétaire (*cf.*, par exemple, J. Bensaid et N. Ponty, 1991).

Considérée depuis chaque pays, cette situation peut s'apparenter à un dilemme du prisonnier. Chaque pays a ainsi intérêt à respecter sa contrainte budgétaire, de façon à approcher la zone de l'optimum collectif, mais chacun craint également la duplicité des autres et, de peur d'être le dindon de la farce, agit de façon sous-optimale pour l'ensemble de la collectivité. Les coûts de financement d'une politique budgétaire (sur-)expansionniste étant d'abord subis par les agents privés (contribuables et prêteurs), on peut, pour paraphraser Mandeville, affirmer qu'en union monétaire, les vices publics font les vices privés. La peur du passager clandestin ruine *de facto* toute velléité d'action collective, pourtant théoriquement préférable (M. Olson, 1978).

Dès lors que l'union monétaire fournit un motif de s'écarter de la règle d'équilibre des finances publiques, il va s'agir de trouver un remède permettant aux Etats les plus vertueux en la matière de condescendre à s'unir aux gouvernements plus prolixes, de façon à conserver les avantages certains de l'union monétaire, sans avoir à en subir les coûts potentiels. Mais avant de se tourner vers les solutions empruntables, il nous faut observer un autre type de dérive susceptible d'être engendré dans une union monétaire.

Aléa moral et Union monétaire

Le principe de l'aléa moral de la politique budgétaire en union monétaire est exposé par P. De Grauwe (1992, p. 174-175). Ici encore, le principe est très simple à énoncer. Et ici encore, il s'agit de l'impact que peut avoir l'union monétaire sur la façon dont un Etat ressent sa contrainte budgétaire intertemporelle.

L'un des aspects de l'aléa moral porte ainsi sur la probabilité de renflouement d'un Etat par ses pairs (et, quoique de façon moins certaine, par la banque centrale). En effet, tant pour les prêteurs que pour l'emprunteur, la possibilité de défaillance en situation d'union monétaire relève de la menace fictive plus que d'une potentialité active. Peut-on réellement imaginer que la *communauté* des membres de l'union laisse l'un des siens faillir à ses obligations ? Quelles que puissent être leurs motivations (éviter le discrédit sur l'ensemble des emprunteurs publics de la zone, contrer le risque systémique, ou faire preuve d'une solidarité politique réelle à l'égard d'un pair partageant les mêmes valeurs et une certaine *communauté* de destin, etc.), la probabilité de défaut de la part d'un gouvernement en situation d'union monétaire est moins que minime (cf. L. Bovenberg, J. Kremers, P. Masson, 1991).

En conséquence, les agents anticiperont rationnellement la solidarité des pairs, et n'exigeront pas du défaillant une rémunération correspondant à sa position budgétaire réelle. D'autre part, il est possible que le déviant lui-même profite de cette éventualité pour donner un tour encore plus volontariste à sa politique budgétaire, aggravant par là sa position.

Ainsi, ne subissant pas les coûts réels de son endettement, ni à court terme, ni à plus long terme, le gouvernement déviant trouvera dans l'union monétaire un cadre incitatif à l'adoption d'une politique budgétaire expansionniste. Et, comble de l'inconsidération, il s'avère que cette incitation à l'insouciance croît proportionnellement à l'insoutenabilité de la dette.

Comment, dès lors, justifier l'engagement des pays européens dans le processus de l'unification monétaire ?

La réponse vient simplement de ce que les participants ont su trouver un mode d'intégration des externalités leur permettant de contrecarrer les tendances perverses de la situation, comme nous aurons l'occasion de le voir dans la seconde partie. Mais auparavant, nous reviendrons brièvement sur le mode théorique de résolution des problèmes soulevés dans les deux paragraphes précédents.

Contrer les effets pervers de l'Union monétaire

Aléa moral et sélection adverse sont des problèmes bien connus en théorie de l'assurance. Et la solution la plus simple à y opposer s'énonce aisément : comment permettre aux agents d'internaliser leurs externalités, autrement qu'en augmentant leur prime en fonction de leur propension au risque ? En d'autres termes, pour contrer les effets pervers, il suffira de pratiquer une politique de tarification discriminante, chacun s'acquittant d'une prime correspondant au degré de risque qu'il fait courir aux autres.

Appliquée au problème qui nous intéresse, cette solution prend la forme suivante, du reste tant en matière budgétaire que monétaire : il faudra sélectionner les participants au processus d'intégration sur la base de l'acceptation d'un coût d'entrée suffisamment élevé pour anéantir toute velléité d'agir en passager clandestin. La mise en conformité des situations macroéconomiques des Etats-membres avec les critères de convergence (convergence nominale) lors de la phase de transition entre ainsi clairement dans ce schéma d'interprétation.

Dans des travaux antérieurs (E. Farvaque, N. Richez-Battesti, Ch. Vénon, 1996), nous avons établi que le titre second du traité de Maastricht et les protocoles annexés portant sur l'union économique et monétaire constituaient, à n'en pas douter, un débouché concret de l'ensemble de la littérature jusqu'ici passée en revue. Comment peut-on analyser le contenu du pacte de stabilité qui vient d'être adopté afin de remédier aux travers de la procédure de transition vers l'union monétaire décrite par le traité ? Ce pacte présente-t-il, dans ses orientations, une quelconque rupture avec cette littérature ? C'est à ces questions que va d'abord tenter de répondre notre seconde partie.

Le « pacte de stabilité et de croissance » et la pérennité de l'union monétaire européenne

La réunion informelle de Dublin le 21 septembre 1996 et le sommet européen de Dublin des 13 et 14 décembre 1996 ont permis de poser les bases de ce qu'il est désormais convenu d'appeler le pacte de stabilité et de croissance. L'importance de ce document, qui organise la politique budgétaire des futurs membres de l'Union européenne, justifie un examen détaillé. Il s'agit ici d'en énoncer le contenu, d'en expliciter la logique et enfin d'en évoquer les limites.

Le contenu du pacte de stabilité

Le compromis adopté par les quinze membres actuels de l'Union européenne fixe une norme en matière de politique budgétaire, ainsi que des sanctions en cas de non respect de la norme mais définit, en outre, des cas particuliers de dispenses.

La norme est construite en référence à un niveau de déficit public et de dette publique qui ne doivent respectivement pas dépasser 3 % et 60 % du PIB, et ce selon les termes initiaux du traité de Maastricht que le compromis de Dublin vient amender. Le pacte de stabilité reprend ainsi partiellement le contenu de l'article 104 C du traité sur l'Union européenne, le complète et le précise, notamment pour ce qui concerne l'appréciation du problème des circonstances exceptionnelles. Associé à la nouvelle version du mécanisme de change visant à éviter l'instabilité entre l'euro et les monnaies des Etats membres ne participant pas à l'UEM à compter du 1er janvier 1999 (Pré-ins), qui renforce aussi la nécessité pour ces pays de conduire des politiques de convergence nominale (stabilité des prix, maîtrise de la dette et du déficit public), il instaure une généralisation du modèle de finances publiques saines et en affirme le caractère permanent. L'accent est mis sur la stabilité comme moyen de stimuler la croissance.

Pour l'essentiel, une procédure d'intervention est proposée lorsqu'un pays membre de l'Union connaît un déficit excessif. Un mécanisme de sanction est introduit dès lors que le pays n'applique pas les préceptes proposés, à la suite de la défaillance, par le conseil des ministres européens. Ainsi, lorsque le déficit excessif est reconnu par le conseil, ce dernier recommande à l'Etat membre les mesures nécessaires pour le corriger. Si le pays ne s'y conforme pas dans un délai de dix mois, intervient alors la sanction sous forme de dépôt sans intérêt auprès de la Communauté. Si le dérapage persiste, ce dépôt est transformé en amende au bout de deux ans. En l'état actuel des dispositions européennes, les sanctions comprendraient une composante fixe égale à 0,2 % du PIB du pays, à laquelle s'ajouterait un dixième de l'écart entre le déficit réel et la valeur de référence de 3 % fixé par le traité de Maastricht. Elles seraient plafonnées à 0,5 % du PIB. Ces

sanctions n'interviendraient toutefois qu'en dernier recours, en cas d'insensibilité notable aux incitations à la mise en œuvre de programmes renforcés de stabilité budgétaire.

Les circonstances exceptionnelles et temporaires qui autorisent qu'un déficit public dépasse 3 % du PIB sans être considéré comme excessif sont de deux ordres :

- il peut d'abord s'agir de l'occurrence d'un événement imprévisible échappant au contrôle de l'Etat concerné et ayant des conséquences majeures sur sa situation financière [9] ;
- le cas d'une grave récession économique est ensuite abordé. Mais deux types de situations sont ici discernés, selon l'ampleur du choc subi.

Ainsi, une première option s'ouvre si la récession atteint entre 0,75 % du PIB et 2 % sur un an. Il revient alors à la commission d'apprécier dans un rapport si cette récession est ou non exceptionnelle. Si elle démontre que la récession n'est pas exceptionnelle, elle recommande au conseil des ministres de conclure à l'existence d'un déficit excessif. Le conseil en décide alors à la majorité qualifiée. A l'inverse, si elle reconnaît le caractère exceptionnel du choc, elle présente ses résultats au conseil des ministres qui peut émettre un avis différent et demander à la commission de faire une recommandation de déficit excessif.

Le deuxième cas advient lorsque la récession est évaluée à au moins 2 % du PIB sur un an. Les circonstances exceptionnelles sont alors reconnues par le conseil des ministres.

On notera donc que dans tous les cas, le pouvoir de décision reste au conseil des ministres.

Ce cadre est complété par l'élaboration de programmes de stabilité. Ils constituent le volet incitatif du dispositif et contribuent à une meilleure transparence de l'information au niveau communautaire. Chaque membre de l'UEM soumet au conseil et à la commission, pour validation, un programme de stabilité pluriannuel incluant des objectifs à moyen terme et régulièrement remis à jour. Seront ainsi définis - de façon discrétionnaire - les objectifs des politiques budgétaires menées dans chaque Etat membre, ainsi que les moyens de les réaliser. Seront aussi indiquées les évolutions du déficit et de la dette publique - en pourcentage du PIB. Chaque gouvernement s'engage par ailleurs à prendre les mesures nécessaires pour éviter les dérapages budgétaires au regard des objectifs ou, en cas de déficit dénoncé comme excessif, pour mettre en œuvre les recommandations du conseil.

Ce pacte de stabilité comporte donc essentiellement deux volets : préventif, d'une part, lié à la surveillance permanente de la situation économique et budgétaire des Etats membres de l'Union par la commission et le

9. On peut ici penser à une situation de catastrophe naturelle, déjà citée dans le traité.

conseil et, d'autre part, répressif, en référence aux mécanismes de sanctions. Il introduit enfin la possibilité d'envisager des dérogations, en cas de récession importante, à une règle pourtant imposée dans un cadre strict.

Le pacte de stabilité, structure de coopération au niveau européen ?

Le pacte de stabilité peut donc se définir comme un ensemble de règles, dont certaines s'appliquent de façon mécanique, quand d'autres sont plutôt d'essence interprétative. Elles permettent de préciser, et ce directement au niveau européen, l'orientation que devra avoir la politique budgétaire au niveau national.

La norme de déficit public (le ratio déficit/PIB ≤ à 3 %) se présente comme une « règle repère » ou une « règle prête à l'emploi » (P. Livet, B. Reynaud, 1995) que les Etats membres doivent appliquer. Elle limite ainsi, a priori, les problèmes d'interprétation puisque le critère est fixé et qu'il suffit de l'appliquer. Une fois définis les mécanismes incitatifs à son application, la sanction vise à garantir la mise en conformité des différents pays au repère fixé et donc à renforcer la crédibilité de la règle de politique économique instaurée (conformément donc aux mécanismes passés en revue ci-dessus). Les programmes de stabilité et les recommandations du conseil, l'un et l'autre rendus publics, contribuent quant à eux à encadrer les anticipations des différents agents. Ils participent de la construction de l'articulation entre les niveaux microéconomiques (comportements des agents) et le niveau macroéconomique des objectifs collectifs définis au niveau supranational.

Inversement, le troisième axe du pacte, celui relatif aux circonstances exceptionnelles, introduit, lui, une « règle interprétative ». Celle-ci permet de délimiter le domaine des possibles en définissant au niveau communautaire un « intervalle virtuel ». Ce dernier est d'ailleurs considéré en référence à l'évaluation d'un effet récessif que peut subir un pays à un moment donné du temps. Cet « intervalle virtuel », en tant que produit des négociations menées depuis quelques mois entre les pays membres de l'Union, est donc compatible avec les «intervalles estimés» par les différents partenaires, notamment sur la base d'estimations macroéconométriques des chocs passés (qui ont pu fournir certaines évaluations quant aux normes « acceptables »).

Selon une lecture optimiste, il peut donc être considéré comme une garantie de souplesse et de praticabilité de la règle de politique économique instaurée et vise donc, par là même, à garantir sa pérennité. Il tente ainsi également de limiter les risques d'une interprétation abusive de la règle des déficits exceptionnels et donc les velléités de marchandages politiques (B. Eichengreen, J. Von Hagen, I. Harden, 1996), et contribue là encore à encadrer les comportements stratégiques des différents agents. En dépit

d'une caractérisation qui se veut précise de la procédure mise en œuvre pour obtenir le résultat escompté, il faut cependant noter que le mode d'évaluation du caractère exceptionnel du déficit reste en partie subjectif et même relativement complexe. Ce qui peut conduire - dans un contexte institutionnel de négociations internationales entre des pouvoirs politiques dont l'assise (électorale, entre autres) reste nationale - à des surenchères, voire à l'apparition d'effets pervers (M. Fratianni, J. Von Hagen, Ch. Waller, 1992).

Conformément au modèle théorique de référence, ce pacte vise à assurer une union économique et monétaire stable et crédible en garantissant (toutes choses égales par ailleurs) les taux d'intérêt les plus bas possible et cherche donc à promouvoir la reprise de la croissance, à travers le maintien de la stabilité budgétaire à long terme. Il s'agit d'éviter qu'une fois l'UEM réalisée, les participants ne mènent des politiques budgétaires laxistes, qui seraient sanctionnées par une hausse des taux d'intérêt (cf. supra). Autre effet induit, il vise à donner confiance dans l'euro aux investisseurs dans le cadre d'une zone économique soutenue par des politiques et des procédures qui garantissent la bonne gestion durable des finances publiques.

Enfin, sur le plan institutionnel, ce cadre a aussi pour vocation d'instaurer une double légitimité. En transposant l'analyse de P. Livet et B. Reynaud (1995), c'est l'intérêt de l'économie européenne qui sert de légitimation à la contrainte qu'exercera la banque centrale européenne sur la politique économique européenne [10]. Mais c'est aussi la caution de rigueur de la banque centrale européenne qui sert de légitimation aux contraintes que peut imposer le conseil des ministres. Cette « hiérarchie enchevêtrée » - pour reprendre l'expression des auteurs (P. Livet, B. Reynaud, 1995, p. 10) - contribue à donner une autorité et une crédibilité au conseil des ministres en matière budgétaire et à réaffirmer celles de la banque centrale européenne pour la politique monétaire. Dans le même mouvement, à cette légitimité des institutions européennes ainsi construite est associée le renforcement de la légitimité théorique du modèle de finances publiques saines. L'intervalle virtuel permet alors de garantir la praticabilité de la politique mise en œuvre et donc renforce la crédibilité du modèle théorique choisi. Ce double mouvement contribue à forger les représentations qu'ont les acteurs économiques et sociaux de l'économie au niveau macroéconomique et donc à encadrer (voire contraindre) leurs comportements et leurs anticipations. Il permet enfin aux différents gouvernements d'imposer des normes légitimées au niveau européen, sans devoir en assumer la responsabilité politique.

---

10. Pour un compte-rendu précis d'une tentative nationale de « légitimisation » de la politique de recherche de la stabilité des prix, nous renvoyons à l'analyse menée sur la Bundesbank par E. Dehay (1995).

Ceci aboutit donc, au niveau européen, à la définition d'une politique budgétaire à l'assise supra-nationale, mais dont les instruments restent aux mains des différents Etats. Politiques monétaire et budgétaire semblent ainsi organisées à l'échelle d'un même espace. Le cadre budgétaire ainsi défini par le pacte de stabilité peut donc être compris comme une tentative de résolution pragmatique des obstacles, théoriques autant que concrets, que soulèvent la coopération et la coordination en matière de politiques économiques (Bean, 1985).

L'autonomie budgétaire trouve ainsi finalement son lieu d'exercice privilégié, non plus au niveau de la gestion macroéconomique des agrégats budgétaires (élaboration des tendances d'évolution), mais se voit recentrée sur la problématique de la gestion politique de la structure interne des budgets nationaux. Si les marges de manœuvre en matière de finances publiques apparaissent globalement fixées, voire figées, un degré de liberté subsiste donc dans l'évolution structurelle des composantes des lois de finances internes.

Le pacte de stabilité contre la pérennité de l'intégration européenne ?

La mise en évidence de l'intérêt de ce cadre n'évacue donc pas pour autant une série de questions. Sans être exhaustifs, nous aborderons ici trois problèmes potentiellement susceptibles de peser sur la pérennité de l'intégration monétaire européenne. Ils peuvent être abordés en reprenant point par point les trois arguments mis en avant ci-dessus.

De la transition dans un contexte de croissance faible

Le référentiel théorique utilisé repose, d'une part, sur l'hypothèse que la baisse des taux d'intérêt stimule la croissance et, d'autre part, sur le rejet de l'activisme en matière de politique économique, prôné par la nouvelle macroéconomie classique. De plus, comme nous l'avons signalé plus haut, si le principe de l'équivalence ricardienne est vérifié une compression budgétaire n'a pas d'effet récessif sur l'activité à terme.

Toutefois, les effets positifs attendus de l'assainissement budgétaire peuvent être compromis à court terme, et donc notamment pendant la période de transition vers l'euro, par deux effets liés au faible niveau d'activité que connaissent actuellement certains des pays européens postulant à l'UEM. En premier lieu, l'action contra-cyclique des stabilisateurs automatiques creuse la part conjoncturelle du déficit. En second lieu, l'écart entre les taux de croissance du PIB et les taux d'intérêt portant sur la dette s'accroît, ce qui alourdit les charges d'intérêt et rend donc difficile le respect du ratio dette publique/PIB ≤ 60 %. Dans le même temps, et à moyen terme, l'ampleur des redressements à mettre en œuvre - ainsi que le mettent en évidence les calculs, repris au tableau, effectués par J.-M. Daniel et alii (1993) pour évaluer les mesures à prendre pour atteindre les critères budgétaires dès 1999 - introduit des biais déflationnistes forts (cf. W. Buiter, G. Corsetti, N. Roubini, 1992).

Croissance requise des dépenses primaires en volume pour respecter les critères budgétaires de Maastricht en 1999, à taux de prélèvements inchangés

Taux de croissance moyens	PIB réel 1994-1999	Dépenses primaires 1980-1990	Dépenses primaires 1985-1990	Croissance requise des dépenses (1)	Critère atteint en 1999 (2)
RFA	2,9	1,3	2,5	2,1 1,3	déficit dette brute
France	2,4	2,9	2,2	0,9 -0,7	déficit dette brute
Italie	2,2	4,0	3,2	0,9 -8,7	déficit dette brute
Royaume-Uni	2,2	2,2	1,9	-0,1 -0,7	déficit dette brute
Belgique	2,4	0,2	0	1,7 -10,9	déficit dette brute
Danemark	2,4	1,9	2,2	1,5 -0,5	déficit dette brute
Pays-Bas	2,4	1,1	1,5	2,5 -0,4	déficit dette brute
Irlande (3)	3,0	1,6	-1,4	2,9 -2,3	déficit dette brute
Espagne (4)	2,4	nd	4,7	0,8 -0,1	déficit dette brute
Portugal (3)	2,4	3,5	1,9	2,2 2,1	déficit dette brute
Grèce	2,0	4,8	1,3	-1,2 -6,8	déficit dette brute

Source : J.-M. Daniel, A. Gubian, H. Harasty (1993, tableau 2, p.198)

Notes :

(1) Taux de croissance moyen sur la période 1994-1999 pour respecter les critères en 1999.
(2) Ratio atteignant la limite fixée par le traité de Maastricht.
(3) Croissance des dépenses sur les périodes 1979-1989 et 1984-1989.
(4) Croissance des dépenses sur la période 1985-1989.

Remarque : Le Luxembourg, respectant les critères dès à présent et sans aucune difficulté, ne figure pas dans ce tableau.

Autonomie budgétaire et répartition des coûts de l'ajustement

Si les ajustements budgétaires et en matière de dette publique semblent incontournables étant donnée l'évolution des dépenses publiques depuis le début des années soixante, la question de la soutenabilité de la politique à mettre en œuvre pour respecter les objectifs fixés par le pacte de stabilité pose problème au regard des coûts d'ajustements et de leur répartition.

Ce qui est en jeu ici, c'est bien le choix au niveau de chacun des Etats membres des modalités d'ajustement (réduction des dépenses publiques et/ou prélèvements supplémentaires, et plus précisément choix des dépenses publiques à « sacrifier » et/ou modalités de financement à introduire). Mais c'est aussi la capacité des Etats membres à faire la preuve de la légitimité de l'objectif d'assainissement budgétaire dans un contexte de faible croissance et de chômage élevé. D'autant plus qu'il n'est pas sûr que l'allégement des taux d'intérêt conduise à terme à un redémarrage de l'investissement et donc de la croissance, d'autres paramètres rentrant en ligne de compte, en terme d'anticipations pour l'avenir et de confiance. Il conviendra donc de créer un consensus autour des contraintes qui résultent de ce choix.

Par ailleurs, la flexibilité salariale requise pour le fonctionnement d'ensemble de l'UEM [11] tend à faire peser largement les charges de l'ajustement sur la main-d'œuvre, dans un contexte de forte insécurité et sans garantie effective de contrepartie en termes d'emploi [12]. L'adhésion des acteurs sociaux à un tel modèle de dérégulation sociale est alors soumise à caution (Lasaire, 1996). En ce sens, des impulsions complémentaires seraient nécessaires, pour compléter les dispositifs monétaires et budgétaires. Ces compléments sociaux s'inscrivent parfois en filigrane des projets européens autour des questions de l'emploi, mais ils sont perçus comme moins volontaristes que ce qui semble nécessaire (Dreze et alii, 1993) et leur cadre reste flou.

Une légitimité démocratique défaillante ?

Du point de vue de la légitimité, si légitimité institutionnelle et légitimité théorique sont associées, il reste qu'il n'en va pas de même pour la question de la légitimité démocratique. Celle-ci s'exprime à deux niveaux, qui tous deux laissent apparaître et traduire un déficit démocratique à l'échelle européenne qui tend à faire de l'UEM un projet subi plutôt que négocié.

11. En effet, en UEM, la modalité principale d'ajustement passe par le marché du travail (en termes de prix, le taux de salaire, ou de quantité, le taux de chômage) étant donnée la fixité des taux de change et la définition au niveau européen des taux d'intérêt, des taux d'inflation et du volume de la politique budgétaire (Farvaque, Richez-Battesti et Vénon, 1996).
12. Implicitement, il est fait référence au taux de chômage naturel au sens de Friedman, c'est-à-dire celui qui est compatible avec une inflation faible ou nulle, dans un contexte d'interventionnisme public fort limité.

Au premier niveau se trouve la légitimité démocratique des institutions européennes qui encadrent la politique monétaire (banque centrale européenne) et la politique budgétaire (commission et conseil des ministres). La question reste par exemple posée du degré de responsabilité dont doit faire preuve une institution centrale indépendante dans une Union restant composée d'Etats-nations. A un second niveau, tout aussi essentiel, voire plus, la question de la légitimité renvoie aussi à la problématique de la négociation et de l'implication des acteurs sociaux dans la définition des cadres européens. Une fois considéré l'ensemble de ces défaillances de justification du mode d'évolution du projet européen, se pose le problème de l'adhésion publique à un tel projet et de l'acceptation des règles qui lui sont associées. Or tout ceci ne peut que rejaillir sur la soutenabilité et la pérennité des politiques adoptées (Fitoussi, 1995).

Enfin, même si l'on admet que le cadre budgétaire construit au niveau européen a le mérite de définir clairement l'orientation de la politique budgétaire, force est de reconnaître qu'il évacue néanmoins la question de la coordination entre les différents pays et laisse reposer le poids des ajustements sur chacun d'entre eux, sans que soient construits des mécanismes d'entraide ou de soutien. Tant la convergence (nominale) que le rattrapage (ou convergence réelle) pourraient alors se trouver ralentis, ce qui accentuerait encore le manque de cohésion économique de l'espace européen. La construction européenne s'effectue sur ce plan sans considération des expériences passées d'intégration monétaire, qui semblent toutes mener à toujours plus de fédéralisme, au risque sinon de s'effondrer (Masson et Taylor, 1993). Le choix de contraindre les comportements, si il peut trouver une relative justification au regard de la pression des marchés, ne saurait occulter la nécessité de doter l'Europe des moyens nécessaires pour s'ajuster aux chocs macroéconomiques et pour produire un *policy mix* compatible avec les objectifs qu'elle se fixe en terme de création d'emplois.

Conclusion : L'enjeu d'une régulation d'ensemble au niveau européen

Au regard des considérations précédentes, on concevra aisément que la question de la politique budgétaire ne peut être abordée indépendamment d'une réflexion sur le cadre de régulation d'ensemble. Avec l'engagement réaffirmé vers l'UEM et l'introduction du pacte de stabilité, la discussion sur l'autonomie des politiques budgétaires se veut réglée définitivement au niveau supra-national, mais elle regagne alors d'importance à l'échelon national, voire local. Dans le même temps, se renforce l'urgence d'une réflexion sur la cohérence entre un modèle social et un modèle économique dont, rappelons-le, la politique monétaire et la politique budgétaire ne sont que de simples instruments. Il faut alors prendre garde à ne pas ériger ces instru-

ments en finalité. L'enjeu est avant tout celui de la construction de la régulation à l'échelle européenne et de son pilotage.

En effet, dès lors que l'on restreint les marges de manœuvre en matière de politique économique, l'essentiel des ajustements passe par le marché du travail. Or la flexibilité des salaires est une caractéristique, structurelle ou quasi, sur laquelle les autorités ne peuvent influer que par des actions de moyen terme, notamment en définissant le cadre dans lequel la négociation salariale s'exprimera. L'ajustement marchand se voit ainsi favorisé (ou, au contraire, limité), d'une part par l'action politique, d'autre part par les stratégies des partenaires sociaux. Si la flexibilité des salaires s'est accrue ces dernières années au sein de l'Union européenne (Pruvost, 1995), il semble difficile, étant donnée l'inspiration sociale-démocrate de la construction européenne et les configurations salariales nationales, d'envisager une flexibilisation totale. Ce qui situe finalement l'enjeu réel du pacte de stabilité dans les silences du document, c'est-à-dire sur le rôle à attribuer aux différents partenaires sociaux dans la troisième phase de l'unification monétaire européenne. On mesure ainsi l'importance d'un « pacte social européen » pour assurer le bouclage d'ensemble du système.

Références bibliographiques

Akerlof G. (1970), « The Market for " Lemons " : Quality Uncertainty and the Market Mechanism », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n° 3, août, pp. 488-500.

Barro R. (1989), « The Ricardian Approach to Budget Deficits », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, n° 2, printemps, pp. 37-54.

Barro R., Gordon D. (1983), « Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy », *Journal of Monetary Economics*, vol. 12, n° 1, juillet, pp. 101-121.

Bean Ch. (1985), « Macroeconomic Policy Co-ordination: Theory and Evidence », *Recherches économiques de Louvain*, vol. 51, n° 3-4, décembre.

Bensaid J., Ponty N. (1991), « L'union économique et monétaire : un nouveau contexte pour la politique économique », *Economie et Statistique*, n° 243, mai, pp. 43-52.

Bernheim D. (1987), « Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence », *NBER Macroeconomics Annual*, pp. 263-316.

Blanchard O., Fischer S. (1989), *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge-Londres.

Bovenberg L., Kremers J., Masson P. (1991), « Economic and Monetary Union in Europe and Constraints on National Budgetary Policies », *IMF Staff Papers*, vol. 38, n° 2, june, pp. 374-398.

Buiter W., Corsetti G., Roubini N. (1992), « Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht », *CEPR Discussion Paper*, n° 750, décembre.

Canzoneri M., Diba B. (1991), « Fiscal Deficits, Financial Integration, and a Central Bank for Europe », *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 5, n° 4, décembre, pp. 381-403.

Cukierman A., Meltzer A. (1986), « A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of Democratic Government and the Benefits of a Constitution », *Economic Inquiry*, vol. 24, n° 3, juillet, pp. 367-388.

Daniel J.-M., Gubian A., Harasty H. (1993), « Finances publiques en Europe : un blocage généralisé », *Observations et diagnostics économiques*, n° 43, juillet, pp. 175-209.

De Grauwe P. (1992), *The Economics of Monetary Integration*, Oxford University Press.

Dehay E. (1995), *Les conceptions allemandes de la monnaie et l'Europe monétaire*, Thèse, Paris X-Nanterre.

Dreze J., Malinvaud E. et alii (1993), « Croissance et emploi, l'ambition d'une initiative européenne », Miméo, Louvain et Paris.

Eichengreen B., Von Hagen J., Harden I. (1996), « Une solution institutionnelle au problème des critères de convergence en matière de finances publiques », *Problèmes économiques*, n° 2 454, 10 janvier.

Farvaque E., Richez-Battesti N., Vénon Ch. (1996), *Intégration monétaire et autonomie des politiques budgétaires : de Maastricht à la pérennité de l'Union monétaire européenne*, Recherche effectuée dans le cadre d'une convention conclue entre l'IRES et la CFE-CGC.

Fitoussi J.-P. (1995), *Le débat interdit : monnaie, Europe, Pauvreté*, Arlea, Paris.

Fratianni M., Von Hagen J., Waller Ch. (1992), « The Maastricht Way to EMU », *Essays in International Finance*, Princeton University, n° 187, juin.

Friedman M. (1968), « The Role of Monetary Policy », *American Economic Review*, vol. 58, n° 1, mars, pp. 1-17.

Keynes J.-M. (1936), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, trad. française 1969, Payot, Paris.

Kydland F., Prescott E. (1977), « Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans », *Journal of Political Economy*, vol. 85, n° 3, pp. 473-491.

Lasaire (1996), « Quatrième rencontre biennale : Europe, travail et emploi », Documents préparatoires, Saint-Etienne, 28-29 novembre.

Livet P., Reynaud B. (1995), « L'efficacité des règles de politique économique : réflexion à partir de la désindexation des salaires », rapport n° 9 528, CREA, décembre, Paris.

Lucas R. (1972), « Expectations and the Neutrality of Money », *Journal of Economic Theory*, vol. 4, pp. 103-124.

Lucas R. (1973), « Some International Evidence on Output-Inflation Trade-Offs », *American Economic Review*, vol. 63, n° 3, p. 326-334.

Masson P., Taylor M. éditors (1993), Policy *Issues in the Operation of Currency Unions*, Cambridge University Press.

Olson M. (1978), *Logique de l'action collective*, PUF, Paris.

Persson T. (1988), « Credibility of Macroeconomic Policy: an Introduction and a Broad Survey », *European Economic Review*, vol. 32, n° 2-3, mars, pp. 519-532.

Pruvost F. (1995), « Indexation et formation des salaires : à propos de quelques études empiriques relatives aux années 1980 », *La Revue de l'IRES*, n° 18, printemps, pp. 165-199.