
Espoirs et déceptions d'un cycle franco-européen

Jacky FAYOLLE *

*« ...l'indicateur le plus important des cycles économiques
est l'anxiété des travailleurs à propos de la sécurité
de leur emploi et la difficulté d'en retrouver un autre... »*

J. Bradford Delong, *Les Echos*, 5 mai 2003

Au printemps 2003, l'activité économique, en France et en Europe, est au point mort. La fin supposée de la guerre en Irak n'a pas levé les obstacles inhibant une franche reprise. La « fatalité » d'un chômage croissant reprend son cours, en direction d'un taux à deux chiffres.

Après la première moitié chaotique de la décennie 1990, une reprise des économies française et européenne s'est engagée à partir de la fin 1996. Elle débouche sur une phase d'expansion, transitoirement freinée au second semestre 1998 par l'impact de la crise asiatique. Cette phase dure jusqu'au milieu de l'année 2000 avant de céder la place à un ralentissement progressif puis à l'enlisement dans une situation de faible croissance qui fait se succéder, depuis 2001, espoirs déçus de reprise et flirt avec une franche réces-

* Directeur de l'IRES, professeur associé à l'Université Pierre Mendès-France de Grenoble.

sion. La tonalité a changé au cours d'un été 2002 meurtrier, sous la pression de la déprime boursière : de l'adaptation à un trou d'air brutal mais bref de l'activité, on est passé à une mise en cause des projets de développement des entreprises, avec les effets conséquents sur l'investissement et l'emploi, ce dernier étant resté jusque-là relativement protégé. Il a fallu remettre à jour les anticipations et cette mise à jour a fait mal, lorsque entreprises et Etats ont perçu que leur gestion était calée sur l'idée d'un retour rapide à la croissance, dès le second semestre 2002.

L'Union européenne et la France ont ainsi connu un cycle conjoncturel complet sur la période qui a vu la mise en place de l'euro. Ce cycle a aussi été de nature politique : au cours de sa phase favorable, une large majorité des Etats de l'Union européenne est devenue gouvernée par des gouvernements d'obédience social-démocrate. Cette dominante s'est avérée fragile et le paysage politique européen s'est, depuis, sensiblement décalé à droite.

Maintenant que ce cycle a pris fin et que la configuration politique a changé, l'hésitation entre le retour de la croissance et l'enlisement dépressif n'est pas tranchée. La controverse sur la politique économique s'en trouve nécessairement aiguillée. En France, le gouvernement Raffarin peine à affirmer une stratégie crédible face à cet enlisement. Jusqu'à présent, il a plutôt été plus à la remorque de la révision à la baisse des prévisions de croissance qu'il n'est parvenu à conforter la perspective d'une reprise. Il tente de donner une image cohérente de son action, par exemple autour du thème de la revalorisation du travail, censée bénéficier de l'assouplissement des contraintes qu'aurait imposées le précédent gouvernement (de la législation sur les 35 heures à la loi de modernisation sociale) mais cette inspiration bute sur la réalité des suppressions d'emplois et de l'augmentation du chômage.

Toute conjoncture critique soulève des problèmes structurels, en particulier lorsque ce caractère critique concerne la difficulté à sortir d'une période dépressive : c'est à ce moment-là que les institutions, les politiques et les stratégies sont mises à l'épreuve. Pour que ces problèmes à dimension structurelle soient pleinement perçus, il convient de replacer la conjoncture du moment dans une perspective plus longue. C'est à cette démarche que se livre cet article. Il revient d'abord sur la nature des dynamiques qui ont caractérisé l'Europe au cours des années 1990 et sur la manière dont la France s'y est insérée. Il passe ensuite en revue une série de problèmes d'ordre structurel qui ont pesé sur ces dynamiques et dont le traitement conditionne le mode de sortie de la phase dépressive en cours. Il termine sur la mise en évidence de certains enjeux clés soulevés, dans ces conditions, par la réorientation de la politique économique et sociale française depuis mai 2002.

La dynamique franco-européenne des années 1990

La transition à l'Union monétaire

Du tournant de la rigueur, en 1983, jusque tard dans les années 1990, la France s'est pliée, dans la douleur sociale, aux sacrifices de la politique de désinflation compétitive, puis aux exigences de la transition au marché et à la monnaie unique au sein de la Communauté européenne. Dans ce processus, auquel se sont ralliés les autres pays membres de la Communauté, l'Allemagne s'est imposée comme la référence incarnant les normes d'une bonne gestion économique, notamment en matière de basse inflation. La France, quant à elle, a joué un rôle pivot. Habitée à l'expansion par l'inflation et à la remise des compteurs à zéro par des dévaluations récurrentes de sa devise, l'économie française, non seulement, a connu une mutation profonde de son mode de fonctionnement, mais ce changement a modifié l'équilibre des forces économiques en Europe : la France est passée en quelque sorte du camp « latin », plus enclin à la souplesse offerte par l'inflation et la dévaluation, au camp « germanique », pour qui la garantie de la qualité et de la valeur de la monnaie avait priorité (y compris parmi les acteurs syndicaux). Ce destin singulier de l'économie française s'est définitivement scellé au cœur de la crise du Système monétaire européen (SME), de 1992 à 1995, lorsque les gouvernants de l'époque maintinrent le choix de l'ancrage du franc au mark, à l'encontre des vagues de spéculation et en dépit de la contestation de la politique du franc fort. Si cette orientation n'a pu éviter un décrochage limité du franc par rapport au mark, elle a exclu tout ajustement du cours-pivot du franc et a maintenu la France dans le camp des pays à monnaie forte, à la différence des pays de l'Europe méditerranéenne et scandinave (plus le Royaume-Uni) qui, sous la pression de la spéculation mais aussi de contraintes objectives, ont laissé leur devise se déprécier substantiellement de 1992 à 1995. Ces pays retrouvèrent alors des marges de compétitivité qui leur permirent de gérer plus aisément la convergence budgétaire et l'accompagnement de la convergence désinflationniste par les pactes sociaux.

L'histoire contre-factuelle, qui consiste à la réécrire, est un exercice difficile : la France avait de bonnes raisons économiques et sociales pour mener alors une politique différente, car les choix faits ont contribué à l'envolée du chômage de masse et aux tensions qui atteignirent leur paroxysme avec les grèves de la fin 1995. Un schéma idéal de gestion concertée des conséquences de l'unification allemande, au sein de la communauté européenne, serait passé par l'admission d'une redéfinition à froid de la grille des parités entre devises nationales et par un partage organisé du fardeau du financement nécessité par la remise à flot des *Länder* de l'Est. Pour un ensemble de raisons, qui, plus que de la seule responsabilité allemande, relèvent de l'insuffisante maturité de l'union politique européenne, un tel sché-

ma n'était guère en mesure de prévaloir. Ce sont donc les marchés – à travers la reconfiguration des mouvements de capitaux et des choix de portefeuille – et la Bundesbank – obsédée par les risques inflationnistes de l'unification – qui ont géré les répercussions de la réunification allemande. Il en résulta un niveau, une structure et une volatilité des taux d'intérêt qui s'avèrent meurtriers pour la croissance européenne, *a fortiori* dans un contexte mondial qui combinait ralentissement économique et orientation baissière du dollar, laquelle contribua, jusqu'à la mi-1995, à la zizanie entre les devises européennes.

Dans cette situation, une orientation différente de la politique économique française, parfaitement justifiable au vu des exigences sociales internes, aurait entériné la tangible incrédulité des marchés à l'égard du projet d'union monétaire, puisque, alors, même son supposé noyau dur se serait défait. Le choix fait par les gouvernants français de maintenir l'ancrage du franc au mark dans un SME pourtant assoupli à partir de la mi-1993 revenait à donner la priorité au projet d'union monétaire, contre l'opinion un temps dominante des marchés, paradoxalement conscients à leur façon de la difficile soutenabilité d'une politique fort coûteuse en chômage. Lorsque, à partir de 1995, le retour de la croissance mondiale et la remontée du dollar ont facilité la normalisation du paysage monétaire européen et la détente des tensions compétitives intra-européennes, ce projet a pu s'élargir de nouveau aux pays à monnaie faible et s'affirmer ainsi comme une tentative de réponse régionale au désordre monétaire mondial issu de la chute du système de Bretton Woods.

Les salariés français ont payé très cher ce rôle particulier de la France dans le portage du projet de monnaie unique. Le marché du travail français, sur le double plan de l'emploi et des salaires, en porte la marque durable. Le tissu des entreprises, au cours des années 1980-90, s'est profondément restructuré pour faire face à la contrainte de compétitivité associée à la politique de désinflation compétitive et de monnaie forte, dans le contexte d'un marché intérieur européen en cours d'unification. La contrainte extérieure de nature commerciale, si pesante au début des années 1980, s'est effectivement desserrée, comme en témoigne l'amélioration structurelle de certains indicateurs de performances commerciales ¹. La contrepartie en fut des

1. Le rapport sur la compétitivité présenté par Michèle Debonneuil et Lionel Fontagné au Conseil d'Analyse Economique (2003) appuie l'idée de performances très honorables de la France en matière de compétitivité sur les marchés mondiaux au terme des années 1990. Le problème leur paraît être plutôt la capacité de l'économie française à convertir ces performances de compétitivité en facteurs de créations d'emploi et de croissance et la vulnérabilité de ces performances à une concurrence fiscale qui participe désormais à l'attractivité des territoires et aux choix de localisation des firmes. Au demeurant, une étude largement commentée du cabinet Ernst et Young (*Le Monde*, 25 juin 2002) peut être lue comme témoignage de l'existence de différents modèles de la compétitivité : des coûts salariaux et sociaux élevés sont supportables lorsque les déterminants collectifs et qualitatifs (infrastructures, qualifications, excellence scientifique, etc...) de la compétitivité sont suffisamment puissants. Mais ces déterminants n'ont pas la faveur de la concurrence fiscale.

abandons d'activité destructeurs pour nombre de bassins d'emplois et une pérennisation de l'austérité salariale inaugurée comme une parenthèse en 1982-83. Quand certains dissertent sur la rigidité du marché du travail en France, ils ne devraient pas sous-estimer la manière dont ce marché a accompagné l'adaptation compétitive de l'économie française. La conjonction, sous l'impulsion des critères de convergence de Maastricht, de politiques monétaire et budgétaire restrictives n'a pas permis de compenser cette adaptation des entreprises par une action publique vigoureuse en faveur de la croissance. Au contraire, spécialement durant les années 1992 à 1996, la politique macroéconomique a joué dans un sens procyclique lorsque les tendances dépressives, voire déflationnistes, l'emportaient¹. Elle a ainsi stérilisé les fugaces regains d'activité suscités, comme en 1994, par le redémarrage du commerce international : cette année-là, les entreprises ont reconstitué leurs stocks mais, confrontées à des bilans encore dégradés, elles ont renoncé à renouer avec des projets de développement plus offensifs.

Au milieu de la décennie 1990, lorsque le président Chirac inaugure son septennat, ces contradictions nourrissent les difficultés économiques et les tensions sociales, en France mais aussi plus largement en Europe. Elles handicapent la gouvernabilité de chaque pays, c'est-à-dire la capacité des gouvernements, même fraîchement élus, à concevoir, dans des champs divers, des réformes structurelles suscitant un consensus suffisant pour autoriser leur mise en œuvre. Les auteurs d'un diagnostic conjoncturel s'exprimaient ainsi en septembre 1995, alors même que les espoirs d'une reprise substantielle, nés avec le sursaut de 1994, étaient déçus : « Le ralentissement largement généralisé de l'activité au sein des pays de l'OCDE fait transparaître un facteur commun, au-delà des décalages conjoncturels : le manque de dynamisme de la consommation des ménages et la faiblesse de la confiance des consommateurs, même lorsque les gains de pouvoir d'achat ne sont pas négligeables. Les comportements de précaution, qui avaient contribué à la gravité de la dépression européenne de 1992-93, menacent de faire retour. Tout se passe comme si les consommateurs ne croyaient guère à l'expansion ! La mise en cause des compromis sociaux nationaux par l'intensification de la concurrence internationale, l'alourdissement anticipé des prélèvements nécessités par la résorption des déficits publics et sociaux, les troubles monétaires, tous ces facteurs se cumulent, à des degrés divers selon les pays, pour freiner la capacité et la volonté de dépenses des ménages. Le recours facilité au crédit à la consommation peut s'avérer un expédient seulement transitoire s'il vient buter sur la contrainte

1. Une politique économique est procyclique lorsqu'elle amplifie l'orientation, expansive ou récessive, de l'activité qui prévaut au moment où elle se met en œuvre. Elle est contracyclique lorsqu'elle va à l'encontre de cette orientation.

de revenu anticipée. C'est la consolidation d'une distribution plus équilibrée des revenus, assurée sur un horizon suffisant par la négociation entre partenaires sociaux, qui peut libérer la propension à consommer des salariés et donner leur pleine portée aux incitations monétaires à la croissance. Sans doute le problème social est-il au coeur des hésitations de la croissance. Son traitement conditionne les perspectives globales d'activité » (OFCE, 1995). Jusqu'à la fin de 1996, la situation économique reste atone en Europe. En France le mauvais climat politique, avec un gouvernement désavoué par le mouvement social de la fin 1995, participe à cet enlèvement.

La fracture de 1995

Le mouvement social de la fin 1995, aiguillonné par la réorientation restrictive de la politique budgétaire du gouvernement Juppé et déclenché par l'annonce du plan de réformes de la protection sociale, s'inscrit dans une double temporalité :

Le temps court : ce mouvement prend place, en l'amplifiant, dans une série de luttes sociales (en Italie, en Belgique, aux Pays-Bas, voire aux Etats-Unis) davantage marquées par l'émergence d'une demande sociale de sécurité économique (IRES, 1995). Elles traduisent en demandes positives le déficit de confiance typique de la reprise européenne avortée de 1994-95. L'objet du mouvement explique aussi son rapport à l'opinion : se faisant le dépositaire d'un besoin collectif de sécurité, il est reçu avec sympathie par ceux qui ressentent la vulnérabilité de leur situation. Ce mouvement conteste la fatalité d'un principe d'incertitude généralisé à l'ensemble des salariés. Ce principe peut être énoncé ainsi : des normes stables d'emploi et de salaire auraient été tenables tant que le développement et la diversification des activités productives suivaient une voie suffisamment tracée pour absorber les emplois libérés par les gains de productivité et permettre l'insertion des nouveaux arrivants sur le marché du travail ; lorsque la configuration des activités productives est en permanence bouleversée par l'intensité de la concurrence technologique et la globalisation de la compétition mondiale, de telles normes deviendraient des rigidités nuisibles ; elles contribueraient à exclure durablement ou définitivement de l'emploi un grand nombre de chômeurs, ces derniers n'étant pas employables au niveau de salaire qui prévaut. Ces idées étaient théorisées au sein des institutions publiques, comme en témoigne un rapport du Commissariat Général du Plan : « Dès lors que la stabilité des prix devient un objectif majeur, le prix du travail cesse d'être le prix autour duquel gravite tous les autres. Ainsi doit-il s'adapter aux circonstances » (Maarek, 1994).

Le temps long : le mouvement social de l'automne 1995 constitue une réaction au rôle progressivement pris, depuis les années 1980, par les marchés du travail, qui deviennent le lieu privilégié des ajustements suscités

par les chocs et désordres qui affectent le capitalisme globalisé. Le marché du travail, parce qu'il reste, à la différence de celui des marchandises ou des capitaux, avant tout inscrit dans le cadre national, supporte prioritairement le poids de cette adaptation. Les politiques nationales, qui perdent de leur souveraineté, ont de fait réduit le salaire et l'emploi au rang de variables d'ajustement face à la concurrence internationale et aux paramètres qu'elles ne maîtrisent pas (en particulier le coût du capital, fonction des taux d'intérêt). La politique de désinflation compétitive, renonçant, sous la pression de la contrainte extérieure éprouvée au début des années 1980, à un objectif autonome de croissance nationale, entendait maîtriser l'acceptation d'un chômage de transition avant d'enregistrer les gains de la compétitivité retrouvée. Mais le chômage n'est jamais réductible à un instrument qui serait utilisable un temps. Il adopte sa propre dynamique, qui dégrade, parfois irréversiblement, les capacités individuelles et sociales. Il s'est consolidé comme la contrepartie d'une économie dont le principe est devenu, avec la libéralisation financière engagée dans les années 1980, la valorisation des patrimoines. Celle-ci entretient un lien incertain avec la croissance mais ses péripéties peuvent affecter lourdement l'économie réelle. Le travail lui-même est en passe d'être géré comme un capital : l'individu, disposant de son capital humain, doit le gérer à l'image de son portefeuille financier, en toute flexibilité, sans engagement long, en jouant de la volatilité inhérente à tout marché dit efficient. Les grévistes de 1995, fortement appuyés sur le secteur public, ont de fait mis en cause la légitimité et la généralisation de ce modèle. Les aspirations à de nouveaux modes de sécurisation de la condition salariale en ont reçu une impulsion et, dans les années suivantes, ont trouvé des relais aussi bien dans les réflexions syndicales que dans les recherches en sciences sociales.

1996-2003 : d'un creux à l'autre, un cycle complet...

La naissance de l'euro : une constellation favorable mais passagère

L'année 1997 va marquer une inflexion de ces tendances lourdes, auxquelles le mouvement de 1995 s'était affronté. Cette inflexion mêle plusieurs composantes : différents facteurs macroéconomiques jouent conjointement pour engager, en France et en Europe, une phase d'expansion auto-entretenu, de 1997 à 2000, par les créations d'emplois ; la politique suivie en France va amplifier ce mouvement plus général, au travers d'un effort significatif en direction d'une plus forte solidarité sociale ; elle trouve un certain relais à l'échelle européenne, avec l'engagement de la Stratégie Européenne pour l'Emploi. Mais, contradictoirement, cette phase de croissance européenne, mieux synchronisée, sans pour autant la rattraper, avec l'expansion américaine accélérée qui entraîne l'économie mondiale, va participer à la promotion du modèle de capitalisme patrimonial dont les

Etats-Unis se sont fait porteurs ¹. Si bien que les tensions exprimées par le mouvement social de 1995 entre la manifestation de besoins sociaux de sécurité et de solidarité, d'une part, et la généralisation d'un modèle socio-économique compétitif et spéculatif, d'autre part, ne vont pas s'en trouver atténuées, même si leur expression publique prend d'autres voies. Le retournement cyclique de 2001 révèle et précipite la défaillance de ce modèle patrimonial, puis se prolonge par l'enlisement de 2002-2003. Ce retournement est allé de pair, en France et dans certains autres pays européens, avec la fin d'un cycle politique, celui de gouvernements d'orientation social-démocrate qui ont géré l'étape finale du passage à l'euro et expérimenté à la fois les opportunités et les difficultés de la coordination macroéconomique au sein de la nouvelle zone monétaire. Ce retournement replace les acteurs politiques et sociaux devant quelques questions fondamentales, supposées parfois trop aisément résolues par le retour transitoire de la croissance : quels sont les dispositifs de solidarité, incorporés dans les politiques publiques et les gestions privées, qui contribuent à assurer un développement socio-économique durable ? Comment promouvoir effectivement un principe renouvelé de plein emploi dans un contexte de mondialisation instable, voire réversible ?

Quand le gouvernement Jospin prend les rênes au printemps 1997, l'économie française (et plus largement européenne) s'éveille à une reprise enfin plus consistante sous l'impact d'une modification favorable des paramètres internationaux, notamment la confirmation d'une phase haussière du dollar après son point bas de la mi-1995. Cette hausse du dollar est une chance pour la réaffirmation de la crédibilité du projet d'union monétaire, en allégeant les tensions entre devises européennes et en favorisant, enfin, un relâchement général de la contrainte monétaire qui inhibait la croissance européenne. Elle n'est pas un simple aléa mais prend place dans une séquence de fluctuations qui participe aux déphasages évolutifs des économies américaine et européenne. Depuis les années 1980, les Etats-Unis sont redevenus le leader de la croissance au sein des pays de l'OCDE. Leur croissance devance et dépasse celle de l'Europe et cette avance bénéficie de la négligence bienveillante des autorités américaines en matière de change, qui permet à la compétitivité américaine de tirer profit d'un dollar baissier ou sous-évalué (comme ce fut le cas, avec quelques oscillations, de 1985 à 1995). Ce faisant, les Etats-Unis s'affirment comme un attracteur permanent de capitaux. Les investisseurs étrangers sont motivés par les anticipations de forte rentabilité associées à des perspectives de croissance élevées.

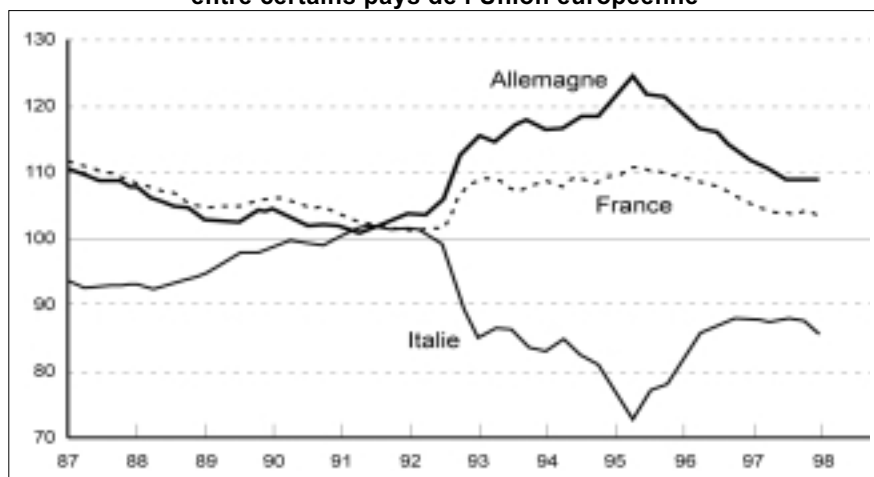
1. Pour la caractérisation de ce modèle, on peut se reporter au rapport réalisé sous la direction de Dominique Plihon au Commissariat Général du Plan (2002), qui fait de la création de valeur actionnariale le principe directeur de ce modèle. Voir aussi IRES (2002b).

L'expansion américaine se nourrit des excès d'épargne des économies européennes (et japonaise) en proie au sous-emploi et à la déflation rampante. Cette attraction se renforce dans les années 1990, avec le démarrage de la nouvelle économie et l'euphorie à laquelle elle donne lieu. Une telle configuration ne va pas sans facteurs de correction : l'attraction exercée par les États-Unis pousse le dollar à la hausse, ce qui contribue, avec certains délais, à la diffusion de la croissance en direction des économies, européennes et autres, dont la compétitivité s'améliore. Ce facteur a fortement joué en faveur de l'Europe à partir de la mi-1995 et surtout du début 1997, lorsque la remontée du dollar s'est confirmée. Celle-ci n'a été que brièvement interrompue au cours de 1998, lorsque la crise asiatique a semé une inquiétude généralisée, puis elle a repris de plus belle en 1999 et 2000. En dépit des rodomontades sur l'euro faible et du rôle, dans cette faiblesse, des doutes sur la qualité de la coordination macroéconomique en Europe, l'allègement de la contrainte de change a très favorablement conditionné la naissance de la zone euro, en janvier 1999. Il a permis que les forces de marché déterminent préalablement entre les devises candidates à la zone euro des parités finalement entérinées par les taux de conversion définitifs décidés par les gouvernements (Fayolle et Mathieu, 1998 ; Couharde et Mazier, 2001).

La configuration constituée par cet ensemble de taux était grossièrement à mi-chemin des deux situations extrêmes vécues au cours de la décennie 1990 (graphique 1) : celle de 1992, à la veille de la crise du SME, lorsque les parités d'ancrage sur le mark constituaient une contrainte compétitive insoutenable pour certains pays européens (notamment les économies méditerranéennes en rattrapage) ; et celle de la mi-1995, au pire de la crise, lorsque la distorsion était maximale entre les monnaies fortes et les monnaies faibles. L'entrée dans la zone euro se fait à des parités réelles plus respectueuses des contraintes propres à chaque pays, même si les taux de conversion restent assez loin d'une idéale parité des pouvoirs d'achat, qui égaliserait parfaitement les niveaux moyens de prix entre pays.

Ces parités d'entrée maintiennent une marge de compétitivité appréciable en faveur des économies encore en rattrapage, en même temps qu'elles n'imposent pas aux monnaies fortes, spécialement au mark, un degré de surévaluation d'emblée intolérable – ce qui ne signifie pas, on y reviendra, qu'il soit inexistant. A sa naissance, la zone euro bénéficie ainsi, grâce notamment à la tenue bienveillante du dollar, d'une viabilité conditionnelle, qui n'est pas d'emblée obérée par un jeu de parités insoutenable. Comme les marchés accordent désormais crédibilité au lancement de l'euro et que les autorités monétaires européennes, rassurées à cet égard, deviennent plus attentives aux risques déflationnistes, les conditions sont enfin réunies pour une détente généralisée des taux d'intérêt, à court et long terme. Cette détente est spectaculaire pour les économies européennes (l'Italie, l'Espagne, ...bientôt la Grèce), qui voient une quasi-disparition des primes de risque

**Graphique 1. Ecart de prix de PIB
entre certains pays de l'Union européenne**



Source : Commission européenne (DGII), OCDE, calculs OFCE.

Légende : Le prix du PIB de chaque pays européen est comparé à la moyenne des prix du PIB des autres membres de l'Union européenne, chacun d'entre eux étant pondéré par la part qu'il prend dans la concurrence à l'égard du pays considéré sur l'ensemble des marchés d'exportation. Le niveau 100 correspond à cette moyenne.

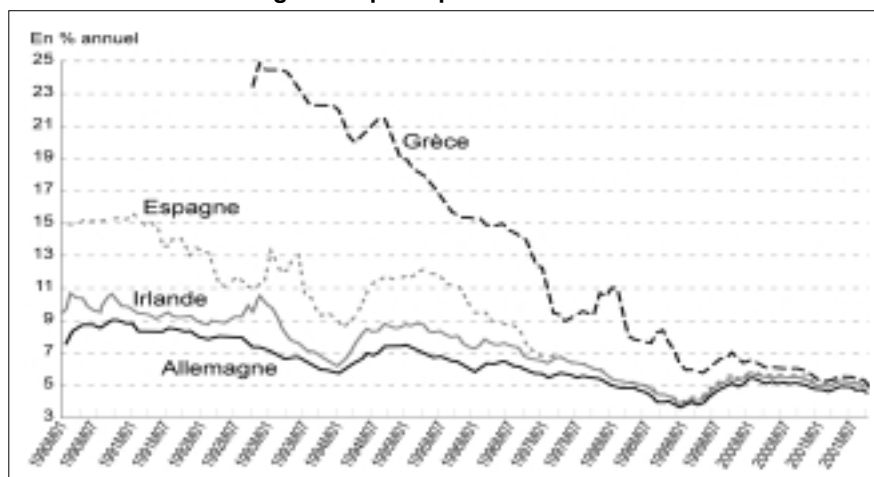
D'après Fayolle et Mathieu (1998).

spécifiques qui les affectaient, comparativement aux taux d'intérêt allemands, et qui sanctionnaient à la fois leur penchant inflationniste et la fragilité de leurs devises. C'est là un facteur considérable de libération des capacités de croissance à court terme et de rattrapage à plus long terme au sein de l'ensemble européen (graphique 2).

Cette constellation favorable, qui préside à l'avènement de la zone euro, est pour partie circonstancielle. Le dynamisme américain exerce un fort effet d'entraînement et, comme il s'accompagne de la hausse du dollar, les effets d'éviction qu'un tel dynamisme peut exercer sur la croissance européenne (à travers notamment l'attraction des capitaux) passent au second plan. Mais l'épée de Damoclès de l'endettement externe américain menace la pérennité d'une telle configuration. Lorsque les investisseurs internationaux se mettent à douter de la solidité des performances de croissance de l'économie américaine (et ont de bonnes raisons pour cela), les anticipations sur la valeur de long terme du dollar peuvent s'en trouver fortement dépréciées, et le cours instantané du dollar éventuellement encore plus, compte tenu des surréactions qui agitent classiquement les marchés de change. Il est possible qu'une telle phase de repli du dollar, susceptible de prévaloir plusieurs années au-delà des péripéties de court terme, se soit ouverte en 2001 (Baudchon, 2003).

Les conditions favorables de création de la zone euro ont aussi contribué à la réorientation positive du *policy mix* (la combinaison des politiques

Graphique 2. Taux d'intérêt à long terme des obligations publiques dans la zone euro



Sources : Eurostat.

budgétaires et monétaire), en différant le conflit latent entre la Banque centrale européenne (BCE), la Commission européenne et les autorités budgétaires nationales, que les dispositifs institutionnels et le pacte de stabilité entendaient pourtant circonscrire. Tant que les contraintes énoncées par le pacte sur les budgets nationaux n'étaient pas activées par la survenue d'une conjoncture défavorable, les gouvernements ont pu user d'une certaine liberté pour arbitrer entre l'accompagnement budgétaire de l'expansion et la résorption rapide des déficits en direction de l'équilibre des comptes publics. Le gouvernement Jospin a partiellement mobilisé ces marges de manœuvre pour soutenir l'expansion et inciter à son enrichissement en emplois.

Dilemmes et ratés de la construction européenne

Cette inauguration de la zone euro sous des auspices favorables a cependant favorisé un excès de confiance dommageable, dispensant les gouvernements d'une amélioration résolue de leur coordination. Le dispositif institutionnel de la gouvernance macroéconomique européenne – statut de la BCE et Pacte de stabilité principalement – donne la priorité aux objectifs de la politique monétaire, très peu contrainte comparativement aux politiques budgétaires. Les bornes qu'il indique à l'intention de ces dernières sont cependant de nature négative – ce qu'il ne faut pas faire – sans qu'il définisse des incitations à une coordination positive, particulièrement en matière d'orientation des dépenses, alors qu'une conjoncture favorable aurait dû pousser en ce sens-là. Au long de ces années, la procédure de présentation harmonisée des programmes nationaux pluriannuels de finances publiques

est restée largement formelle et la procédure communautaire des GOPE (Grandes Orientations de Politique Economique) trop lourde et inerte pour réellement impulser cette coopération positive, au-delà d'une répétition incantatoire du thème de la nécessaire adaptation structurelle des économies européennes (Math, 2002). La communauté des gouvernements a laissé la BCE, disposant d'une vision synthétique de la zone euro et confortée comme dépositaire de l'intérêt communautaire, affirmer à l'excès sa domination sur la conduite de la politique économique.

Il est vrai qu'en la matière la fenêtre d'opportunité s'est tôt refermée. Lorsque Oskar Lafontaine fut brièvement le ministre des Finances du gouvernement Schröder entré en fonction à l'automne 1998, une doctrine plus approfondie de coopération macroéconomique tenta de s'affirmer. Elle articulait la coordination plus active des politiques budgétaires, la promotion d'une coordination salariale évitant la concurrence par la déflation des salaires au sein du nouvel ensemble monétaire, la définition d'une politique de change participant à la recherche d'une grille stabilisée de parités d'équilibre entre les principales devises. Mais ce dernier point, bien qu'il fût conforme aux traités qui confèrent au Conseil européen la responsabilité des orientations fondamentales de change, revenait à limiter la liberté d'action de la BCE puisque celle-ci aurait dû en tenir compte pour fixer ses taux d'intervention. Ce fut l'un des éléments d'un conflit presque ouvert, dont Oskar Lafontaine ne sortit pas gagnant. Il démissionna en mars 1999 : la fenêtre avait été de courte durée (Dufresne in Degryse et Pochet, 2002). Les propositions de Lafontaine et de son équipe relevaient d'une attention normale aux intérêts germaniques – en particulier la garantie d'une compétitivité allemande menacée par la pression concurrentielle des autres économies européennes – et prêtaient à discussion mais elles avaient trouvé un écho dans d'autres pays, en particulier en France, chez Dominique Strauss-Kahn¹. Par la suite, le dialogue franco-allemand, entre deux gouvernements de même obédience, ne retrouva pas cette qualité. Et l'Europe social-démocrate, un moment richement dotée de treize gouvernements sur quinze, resta un tigre de papier sans consistance.

Certes, des conseils d'Amsterdam et de Luxembourg en 1997 à celui de Lisbonne en 2000, l'affirmation de la Stratégie Européenne pour l'Emploi a constitué un élément nouveau et important de l'action publique communau-

1. Oskar Lafontaine et Dominique Strauss-Kahn signent ensemble une tribune intitulée « Tirer le meilleur parti de l'euro » dans *Le Monde* du 15 janvier 1999. Elle énonce clairement les idées forces de ce que pourrait être une coordination d'orientation social-démocrate des politiques économiques en Europe, favorable à l'emploi et à la croissance, et émet un message clair à propos de la responsabilité collective des gouvernements de l'Euro-11 dans le domaine de la politique de change, de manière à éviter « une appréciation excessive de l'euro » et « l'instabilité excessive des taux de change ». Elle se réclame d'une « nouvelle convergence philosophique », liée à une majorité de treize gouvernements d'obédience social-démocrate sur quinze : « Tous ont tiré les enseignements des erreurs commises par le passé et s'accordent sur les grandes lignes d'un programme pour la croissance et l'emploi ».

taire. L'emploi est désormais reconnu comme une question d'intérêt commun aux différents pays et n'est plus cantonné, au nom de la subsidiarité, au seul domaine national. Le contenu de cette Stratégie s'est avéré sujet à ambivalences et à controverses, tout comme les procédures mobilisées – Lignes directrices pour l'emploi et Plans nationaux d'action, Méthode ouverte de coordination. Mais la confirmation d'une phase de croissance, après 1997, contribua d'elle-même à une maturation de cette stratégie en incitant à situer les objectifs d'employabilité et d'adaptabilité dans une perspective de retour vers le plein emploi et d'amélioration de la qualité des emplois. La subordination de la Stratégie pour l'emploi au *policy mix* est cependant restée la loi implicite : l'adaptation des procédures pour articuler annuellement l'actualisation des GOPE et celle de la Stratégie pour l'emploi, ainsi que pour prendre en compte l'apport du dialogue macroéconomique avec les partenaires sociaux, a conduit à un dispositif si lourd que les services économiques de la Commission et les ministres des Finances nationales en sont restés les maîtres d'œuvre. Sur le plan procédural, la Stratégie pour l'emploi aura constitué une incitation à la clarification des politiques nationales, via des indicateurs pertinents et des actions bien identifiées (Holcblat, 2002). Mais cette incitation relève plus de la mobilisation administrative, voire de la mise en concurrence des pratiques nationales, que d'une véritable participation des acteurs sociaux à la formation d'un modèle salarial et social européen. Sur le plan substantiel, l'idée dominante est restée celle de l'employabilité, qui relève d'abord de la responsabilité individuelle du candidat à l'emploi plutôt que d'une responsabilité sociale et partagée de promotion des capacités personnelles. Lorsque la conjoncture s'est retournée et que les espoirs d'une reprise rapide dès 2002 se furent évanouis, le corset macroéconomique fit sentir ses contraintes, jusque-là latentes, et les avancées de la Stratégie pour l'emploi furent remises en cause. La modération salariale et la flexibilité des marchés du travail sont réaffirmés comme axes dominants tandis que la préoccupation de qualité des emplois semble en pratique remise au second plan. Avec le retournement, la priorité de l'ajustement de l'emploi au repli de l'activité puis à l'annulation des projets d'investissement et au nouveau train de restructurations reprend le dessus (IRES, 2002a).

La brièveté de la phase d'expansion européenne allant de 1997 à 2000 et l'impéritie collective des gouvernements n'auront pas permis d'user de cette période favorable pour engager plus résolument l'affirmation et la consolidation d'un modèle salarial et social européen. L'Europe sociale n'avait été, durant les premières décennies de l'intégration communautaire, qu'un produit dérivé de sa dominante économique et marchande, censée procurer directement des gains sociaux sous réserve d'éviter les distorsions de concurrence suscitées par des dispositifs trop différents d'un pays à l'autre. Dans les années 1980-90, la contradiction s'est avivée : d'une part,

les modèles nationaux sont bousculés par l'intégration internationale des marchés libéralisés, qui déstabilise l'étalon-salaire déterminé dans un cadre national protégé de la concurrence mondiale par les barrières fiscales et monétaires ; d'autre part, l'ambition de l'Europe sociale est inhibée par les politiques de désinflation et de convergence, au nom de la subsidiarité, laquelle renvoie la question sociale à l'échelle nationale, en dépit de l'effort affiché de cohésion et de la mobilisation des fonds structurels. Le temps de l'Union monétaire ouvre de nouveau le dossier : cette union se réduira-t-elle à la promotion d'une concurrence salariale dure, génératrice d'inégalités, l'ajustement flexible des salaires et de l'emploi prenant le relais du taux de change ? Ou favorisera-t-elle l'émergence de règles encourageant la cohésion sociale à une échelle élargie, sachant qu'une articulation dynamique entre la politique économique et la réponse aux besoins d'emploi rencontre *a priori* moins d'obstacles à l'échelle de la zone que dans chaque pays, individuellement confronté à ses propres contraintes ?

L'observation du cycle complet, qui va de la reprise européenne, en 1997, jusqu'à la quasi-récession en 2001-2002, ne livre pas de réponse définitive, mais démontre la vulnérabilité de l'ambition d'une Europe sociale aux circonstances conjoncturelles et aux retournements cycliques. Cette vulnérabilité est révélatrice de la difficulté fondamentale à faire de la construction européenne un véritable projet de société, qui non seulement résisterait aux tensions conjoncturelles mais permettrait de les réduire et de les surmonter, au lieu de les subir comme si elles n'étaient jamais que le résultat de chocs exogènes. La capacité des Européens à construire une union politique conçue comme une entente sur les finalités sociales de l'UE et les règles permettant de les atteindre reste la question en filigrane derrière ce constat. La Convention européenne, présidée par Valéry Giscard d'Estaing, tentée au départ d'écarter la question sociale de son champ, a dû se résoudre à en parler mais paraît bien en difficulté pour dégager un consensus positif à cet égard (Observatoire Social Européen, 2003). L'incertitude sur la trajectoire de l'Europe sociale, à propos de laquelle le Commissariat général du Plan traçait différents scénarios prospectifs en 1999, reste entière (Commissariat Général du Plan, 1999). Et les assurances, que la période d'expansion 1997-2000 avait quelque peu illusoirement suscitées, sont démenties par le retournement qui y met fin et par la réaction qu'il suscite de la part des politiques économiques.

Facteurs structurels de la déception européenne

La brièveté de l'expansion européenne, de 1997 à 2000, est décevante parce qu'elle reproduit la propension continentale, depuis vingt ans, à des cycles dégénérés qui font se succéder expansions brèves et rechutes rapides. Ces dernières ne sont pas toujours intenses mais suffisamment rappo-

chées pour n'engendrer qu'une molle croissance à long terme. Celle-ci ne mûrit jamais suffisamment pour laisser se développer les tensions sur les salaires et les prix. Comme si l'Europe acceptait un déficit de croissance permanent, qui garantit contre le risque inflationniste mais laisse se pérenniser un chômage au mieux lentement décroissant. La mise en place de l'euro, qui, au départ, a incontestablement libéré certaines marges de manœuvre conjoncturelles, n'a pas permis de rompre avec cette fatalité. On aurait pu escompter de l'inauguration de l'union monétaire le dépassement des politiques de désinflation compétitive, dont le caractère sacrificiel et non coopératif a contribué à la médiocrité et aux péripéties de la croissance européenne. La nature persistante des obstacles à cette dernière mérite approfondissement.

Le leader américain distance et éprouve ses poursuivants

La comparaison des croissances tendanciennes des différentes zones de l'économie mondiale ne va pas de soi, car elle soulève des difficultés dont la résolution ne fait pas consensus entre économistes. Néanmoins, certains traits semblent suffisamment avérés pour que leur consistance factuelle résiste à la diversité des méthodes. Depuis le début des années 1980, la croissance tendancielle de l'Europe est devenue significativement inférieure à celle des Etats-Unis, et les phases d'expansion européenne enregistrées à la fin des années 1980 puis des années 1990 sont restées trop fugitives pour renverser cette hiérarchie. Celle-ci n'est pas réductible à la bulle de la nouvelle économie qui a dopé récemment les Etats-Unis plus que l'Europe. Elle est inscrite depuis plus longtemps dans les évolutions respectives des deux régions et elle résiste à la chute de la nouvelle économie – ou du moins au tri qu'opère en son sein le repli cyclique de 2001-2002. En s'en tenant à une évaluation prudente, le rythme tendanciel de la croissance américaine dépasse de l'ordre d'un point son homologue européen (3 à 3,5 % en taux annuel contre 2 à 2,5 %).

Ce retour du leadership américain a mis fin au rattrapage du niveau de richesse par habitant des Etats-Unis par l'Europe – si on accepte de mesurer cette richesse par les indicateurs de produit ou de revenu par habitant. Ce rattrapage avait été au cœur des Trente glorieuses postérieures à la Seconde guerre mondiale. Il a pris fin avant d'être achevé. Un examen plus détaillé montre que ce n'est pas la capacité technique de l'Europe à être aussi productive que les Etats-Unis qui est en cause : le rattrapage de la productivité européenne du travail se poursuit après le premier choc pétrolier, malgré une notable hétérogénéité intra-européenne. C'est la capacité de l'Europe à mobiliser largement sa population active sur de tels emplois hautement productifs qui est en cause. On peut certes trouver dans l'histoire longue et les caractéristiques stables des deux régions des facteurs susceptibles d'expli-

quer ces différences persistantes mais on peut aussi raisonnablement douter de leur pérennité¹.

La prise en compte des évolutions cycliques renforce l'image de l'avance américaine. Depuis une bonne vingtaine d'années, les phases d'expansion européennes sont plutôt retardées, amorties et raccourcies par rapport à leurs homologues américaines. Le dernier cycle donne même l'image d'une asymétrie : l'Europe s'est avérée plus rapidement sensible à la récession américaine de 2001, via notamment les interférences boursières, qu'elle ne l'a été à l'expansion des années 1990. Cette asymétrie participe à la brièveté du cycle européen. Les récessions peuvent être brutales aux Etats-Unis et l'examen empirique indique une plus grande cyclicité de l'économie américaine, si on entend par là une propension à l'alternance d'expansions longues et de récessions franches. Cette cyclicité est compatible avec la relative régularité de la croissance de longue période, qui caractérise les Etats-Unis comparativement à l'Europe. Le profil des oscillations européennes est moins franc et la succession rapide des sursauts et des rechutes brouille l'horizon des agents économiques. Alors que la croissance américaine et ses fluctuations obéissent fondamentalement à l'intensité et aux rythmes de l'accumulation du capital, la croissance européenne subit les contrecoups intempestifs de comportements de stockage plus volatils (Bentoglio, Fayolle et Lemoine, 2001, 2002 ; INSEE, 2003). Les reprises européennes impulsées par la reconstitution des stocks ne débouchent pas toujours sur une réactivation de l'investissement productif, relais pourtant nécessaire pour passer de la reprise à une véritable expansion. Et si les autorités monétaires réagissent aux premières tensions associées au retour de l'expansion par un durcissement précipité, sans discerner suffisamment entre un rebond technique au destin incertain et une véritable maturation de l'expansion, elles risquent d'entraver la consolidation de cette dernière, par angoisse des risques inflationnistes que suscite une accélération transitoire de la croissance.

La médiocrité et la pusillanimité de la croissance européenne interagissent. Les acteurs économiques, en premier lieu les entreprises, infléchissent leurs anticipations à long terme en fonction des péripéties conjoncturelles auxquelles ils sont confrontés. Leurs stratégies d'investissement en tiennent compte. Les sautes d'humeur répétitives et irrégulières de la croissance européenne dissuadent les entreprises d'engager des projets à long terme ou les incitent à privilégier, via la croissance externe ou l'investisse-

1. Le lecteur peut se reporter au passionnant article de Gordon (2003). L'auteur s'attache à éclairer le paradoxe suivant : « Comment l'Europe peut-elle être aujourd'hui si productive tout en étant si pauvre, et ce même lorsqu'on raisonne en termes de bien-être ? ». Cet auteur est assez averti pour ne pas s'en tenir à une approche étroite du bien-être, mais, pour un Américain, l'accès à l'emploi en fait fondamentalement partie...

ment à l'étranger, des localisations jugées plus attractives et sécurisantes, comme aux Etats-Unis. Les facteurs de la croissance ne sont certes pas exogènes aux stratégies des entreprises. L'interaction des politiques économiques conservatrices – c'est-à-dire dont les règles reposent sur le prolongement des médiocres performances de croissance passées, ce qui est explicitement le cas de la politique de la BCE – et des stratégies des entreprises, qui incorporent les défaillances de la croissance européenne dans leurs anticipations, finit par donner au marasme européen un caractère auto-entretenu.

Les dynamiques américaine et européenne sont contrastées mais ne sont pas indépendantes. Elles font système. La croissance schumpeterienne des Etats-Unis capte l'épargne européenne excédentaire, mais la dépendance financière de l'économie américaine est tout autant un signe de force que de vulnérabilité¹. Les Etats-Unis ne s'endettent qu'autant que les investisseurs étrangers escomptent une forte rentabilité des placements effectués et accordent confiance à la solvabilité américaine. Dès le début des années 1980, ces investisseurs ont été attirés par les opportunités qu'offraient la restructuration et la libéralisation de l'économie américaine. Et la politique pragmatique de la Réserve fédérale, en contribuant à l'entretien d'une croissance structurellement accompagnée par le déficit externe, participe à l'impulsion de l'économie mondiale. En s'endettant, les Etats-Unis assurent le reflux en leur sein des dollars que les banques ont émis et dont la circulation alimente les réseaux de l'activité internationale. Le débiteur en dernier ressort que sont devenus les Etats-Unis, figure inédite s'il en est, joue, depuis vingt ans, le rôle de locomotive assurant la continuité de la croissance mondiale, en dépit des défaillances graves de régions créancières (l'OPEP, puis l'Allemagne et le Japon) ou des pays émergents emprunteurs.

Le pays leader n'incarne plus une frontière bien définie et stabilisée, progressant suffisamment lentement pour que les autres pays puissent la rattraper à un horizon tangible. S'appuyant à la fois sur une croissance démographique nourrie par un courant d'immigration soutenu et sur une forte créativité technologique, il repousse cette frontière et reprend distance avec ses poursuivants. Il prend la figure paradoxale d'une économie leader en développement qui exerce conjointement des effets d'entraînement et de domination sur ses partenaires et qui mobilise certains ressorts classiques de la domination (par exemple dans le domaine énergétique, où le système américain reste très prédateur envers les ressources naturelles). L'économie américaine renoue avec une certaine insularité dominatrice, qui l'avait ca-

1. Dans la première moitié du XX^e siècle, Joseph Schumpeter a développé une approche théorique et historique du développement économique passant par des vagues d'innovations produisant des cycles de différente périodicité. Ce développement est indissociable des cycles dont il est finalement le résultat.

ractérisée sur le premier tiers du XX^e siècle et qui avait contribué au dramatique déficit de régulation de l'économie mondiale durant l'entre-deux guerres. Déjà à cette époque, elle avait distancé les pays européens mais en étant devenue, depuis la Première Guerre mondiale, leur créancier. Aujourd'hui, elle est paradoxalement débitrice. Et si cette situation, qui traduit la force de l'attraction qu'elle exerce, devait se convertir en faiblesse, parce que les investisseurs internationaux envisageraient autrement les perspectives des Etats-Unis, les forces déflationnistes ainsi libérées pourraient prendre un tour dramatique, faute d'un substitut immédiat au leadership américain. L'économie mondiale subit aujourd'hui une dépendance excessive par rapport au dynamisme américain quelque peu dopé, mais il n'est jamais aisé de se passer d'une telle dépendance. La conjoncture récente témoigne d'hésitations : depuis 2001, le bouclage de la balance des paiements américaine passe beaucoup moins par les investissements directs et davantage par les investissements de portefeuille (notamment les obligations privées et publiques) et les placements à court terme (Baudchon, 2003).

Les commentateurs ont souvent souligné les particularités du cycle américain des années 1990 et de son retournement, en insistant sur le rôle des investissements porteurs de nouvelles technologies dans la force de l'expansion et sur celui des surinvestissements conséquents dans le retournement. Il est incontestable que le cycle des années 1990 est fondamentalement associé à une ample oscillation de l'accumulation du capital, nourrie par la concurrence entre entreprises désireuses de capter la clientèle potentielle et les rendements croissants offerts par les nouvelles technologies (Volle, 1999). En outre, la consommation et les investissements immobiliers des ménages ont constitué, au moins jusqu'au début de 2003, un facteur de résistance à la récession, à la différence du cas de figure dominant dans les cycles postérieurs à la Seconde guerre mondiale : la souplesse du système financier américain et sa capacité à gérer le lourd endettement des ménages, via la renégociation des prêts à des taux favorables et la conversion en liquidités de la valorisation du patrimoine immobilier, ont contribué au soutien des dépenses de consommation, au-delà de la phase d'expansion¹.

Pourtant, à certains égards, l'originalité des années 1990 relève plus d'une conjonction particulière entre les facteurs d'entretien de l'expansion que de ces facteurs eux-mêmes, qui, considérés isolément, sont repérables en d'autres expériences cycliques. Au cours de l'expansion des *nineties*, l'inflation américaine a ainsi été contenue à la fois par la libéralisation

1. Sur ce point, voir la *Note de Conjoncture Internationale de la Direction de la Prévision*, mars 2003.

concurrentielle des marchés, la diffusion des baisses de coûts suscitées par les nouvelles technologies, le recours à l'immigration qui offre une main d'œuvre à bas salaires, la hausse du dollar (de 1995 à 2001)... L'accélération des gains de productivité du travail dans la seconde partie de l'expansion, entre 1995 et 2001, n'est pas loin du point de croissance en rythme annuel, par rapport aux tendances longues antérieures. Elle semble se partager à peu près également entre les effets de la substitution du capital au travail et ceux de l'amélioration de la productivité globale des facteurs de production¹. L'ensemble de ces enchaînements a permis à la Réserve fédérale d'être plus à l'aise pour opérer un *fine tuning*, un réglage en douceur contribuant au maintien de l'expansion sans buter sur des tensions inflationnistes tangibles. Que cette attitude fondamentalement accommodante n'ait pas permis d'éviter la réalisation des risques de surinvestissement dans les activités centrées sur les nouvelles technologies n'est pas non plus nouveau dans l'histoire américaine. Les années 1920 en avaient déjà fait l'expérience : la politique monétaire ne contrôle guère ni les incitations exercées par la concurrence, ni les tentations des managers et des analystes qui extrapolent à l'excès les performances contingentes de rentabilité, jusqu'à convaincre les actionnaires qu'il s'agit là de normes invariantes destinées à être durablement respectées.

Evidemment, la combinaison de facteurs qui a caractérisé le dernier cycle américain est suffisamment originale pour ne pas être aisément reproductible. Elle lègue quelques fortes incertitudes : les effets permanents des investissements réalisés dans les secteurs producteurs et utilisateurs des nouvelles technologies, au-delà des excès suscités par une concurrence et une avidité exacerbées, restent un objet d'interrogation ; l'ampleur des suppressions d'emplois pratiquées par les entreprises américaines depuis deux ans (plus de deux millions d'emplois), alors que la croissance a plutôt bien résisté, donne cependant à penser que les gains de productivité élevés continuent. La capacité conjointe du système financier et des ménages à poursuivre le renouvellement en douceur de l'endettement de ces derniers est aussi sujette à doute. Les gains consistants tirés de la renégociation des prêts sont conditionnés par la baisse des taux hypothécaires et la hausse des prix immobiliers : ce n'est pas un processus sans limites. Enfin, si la re-militarisation de l'économie américaine doit participer à son prochain cycle d'expansion, celui-ci exercera-t-il le même attrait sur les investisseurs étrangers que les activités apparemment pacifiques de la bulle internet ?

1. ...si l'on en croit les estimations, cependant discutées, de Gordon (2003).

L'impasse des politiques économiques européennes

Alors que l'épicentre financier du retournement cyclique de 2001-2002 est situé aux Etats-Unis, l'Union européenne en subit plus durablement les répliques. Au cours de l'année 2002, la révision à la baisse des prévisions de croissance est plus tranchée en Europe et les perspectives de reprise, aussi floues soient-elles dans l'ensemble des pays de l'OCDE, ne sont pas à l'avantage de l'Union Européenne. Des facteurs de cette différenciation sont immédiatement repérables : alors qu'aux Etats-Unis, l'action publique a fait preuve d'un pragmatisme résolu face aux risques dépressifs, elle reste corsetée en Europe par un dispositif tourné vers le passé (les critères de Maastricht misaient sur une transition à l'union monétaire extrapolant calmement la croissance forte mais fugitive de la fin des années 1980) et par les méfiances entre institutions et Etats (la super-indépendance de la BCE et le pacte de stabilité visent à dissuader les Etats supposés tentés par le laxisme budgétaire). Le relâchement de la politique monétaire, enfin effectif depuis le second semestre 2002, a tardé et l'impulsion budgétaire agit à contretemps. Comparativement aux Etats-Unis, où l'impulsion budgétaire est franchement positive en 2002, elle l'est à peine en Europe. Surtout, au vu des prévisions budgétaires, elle est destinée à redevenir négative dès 2003, comme si l'hypothèse d'une reprise était suffisamment solide pour se passer du soutien budgétaire (tableau 1). Le dispositif communautaire manifeste explicitement son inadaptation face à une conjoncture critique.

Le jugement pertinent sur l'action de la BCE doit être précisément situé. Si on apprécie la réactivité de la BCE face aux **variations** du chômage et de l'inflation, en la comparant au comportement antérieur de la Bundesbank ou à celui de la Réserve fédérale dans des circonstances analogues, son penchant spécifiquement restrictif n'a rien d'évident. Il peut cependant être qualifié comme tel si l'on perçoit que cette réactivité s'exerce dans un contexte de **niveaux** de chômage plus élevé et d'inflation plus faible, structurellement, qu'aux Etats-Unis : la restriction monétaire est évidemment moins admissible dans un tel contexte, encore fort loin du plein emploi. La BCE est censée apprécier le risque d'inflation sur un horizon de moyen terme, mais son angoisse devant une contamination des anticipations d'inflation par des chocs de court terme la conduit à raccourcir son horizon de jugement. Elle apprécie de fait le risque inflationniste plus sur la base de l'inflation instantanément observée (sensible à des hausses ponctuelles des prix alimentaires ou énergétiques) qu'en fonction d'une inflation sous-jacente plus significative de la tendance de moyen terme. En conséquence, la frontière est ténue entre le risque supposé d'inflation et le basculement effectif dans la déflation. La réactivité de la BCE est dissymétrique : vigilante face aux risques supputés d'inflation, elle est plutôt inerte face aux dangers déflationnistes, persuadée que l'inflation n'est quand même jamais loin.

Elle fait preuve de rigidité dans la prise en compte des inflexions cycliques et de discontinuité dans la prise de décisions adaptées à ces inflexions. *A contrario*, la Réserve fédérale américaine manifeste un gradualisme qui peut être défini comme la capacité à définir et mettre en œuvre à temps une orientation résolue, progressive et persévérante des taux d'intérêt à court terme : cette orientation peut au départ surprendre les opérateurs financiers, mais infléchit leurs anticipations et agit ainsi sur l'activité, en leur faisant partager le diagnostic de la banque centrale ¹.

La BCE a défendu vigoureusement, jusqu'à récemment, sa stratégie des deux piliers : la norme de croissance de la masse monétaire à moyen terme et le jugement circonstancié sur les risques d'inflation. Cependant, tout au long de l'année 2002 et début 2003, le glissement de la masse monétaire M3 de la zone euro, affecté par la réallocation des portefeuilles financiers en direction d'actifs liquides peu risqués, dépasse allègrement la norme de 4,5 % l'an, reconduite imperturbablement chaque année par la BCE : il oscille autour de 7 %. Ce dépassement a retardé la détente monétaire finalement consentie par la BCE sur la fin de l'année 2002 mais révèle le caractère obsolète d'une norme monétariste, censée valoir sur un moyen terme indéfini car toujours perturbé par les désagréments conjoncturels. C'est devenu tellement évident que, lors de sa réunion du 8 mai 2003, le Conseil des gouverneurs a décidé de rétrograder la norme de masse monétaire au rang de second pilier. Cette norme incorpore néanmoins une extrapolation inchangée de la croissance tendancielle de l'Europe, médiocrement située entre 2 et 2,5 % l'an, et les risques d'inflation sont appréciés en fonction de cette extrapolation conservatrice. Il ne suffit pas que le jugement porté sur ces risques à partir de la gamme des indicateurs disponibles soit promu au rang de premier pilier pour que le conservatisme et le court-termisme s'effacent. Jusqu'à l'automne 2002, l'inertie de la BCE face aux risques récessifs était fondée sur l'idée que l'inflation était, dès lors que la reprise pouvait être attendue à un horizon rapproché, un danger plus pressant que l'échec de cette reprise. La BCE est visiblement plus attentive aux risques inflationnistes dans les pays où l'activité résiste relativement et où les entreprises essaient de rétablir leur rentabilité par la hausse des prix qu'aux risques de déflation dans un grand pays comme l'Allemagne. Il est effectivement difficile pour la BCE de différencier les risques puisqu'elle a en charge la régulation de l'ensemble de la zone, mais, dans ce cas, il n'est pas anormal d'admettre une souplesse différenciée des politiques budgétaires.

Du côté budgétaire, le pacte de stabilité s'est cassé les dents sur le cas de figure qu'il n'envisage pas, pourtant courant dans l'histoire européenne récente : celui d'un ralentissement qui ne rentre pas dans les circonstances ex-

1. Pour une comparaison plus approfondie entre BCE et FED, cf. Creel et Fayolle, 2002.

ceptionnelles ouvrant droit temporairement à un déficit public dépassant le seuil de 3 % du PIB (une récession ponctuelle, se traduisant par une variation franchement négative du PIB une année donnée) mais qui est suffisamment persistant (près de trois ans bientôt !) pour amener les déficits publics à proximité du seuil critique. Le respect formel du pacte inhibe l'action budgétaire face à l'enlèvement dans une croissance durablement déprimée, alors que le déficit d'une année donnée enregistre l'impact cumulé de plusieurs années de faible croissance. Chercher à réduire ce déficit sur un horizon court contribue à faire perdurer cette situation. En 2002, les politiques budgétaires ont été calibrées sur l'idée que le ralentissement serait bref et qu'elles pourraient en revenir rapidement aux objectifs d'équilibrage des comptes publics. Si le ralentissement s'avérait plus durable que prévu, ce qui est désormais avéré, c'était cependant décider par avance de politiques procycliques, qui prolongent le ralentissement au lieu de le contrer, ce que montre la séquence d'impulsions budgétaires associées aux prévisions de croissance (tableau 1). En l'occurrence, la capacité d'anticipation des pouvoirs publics a été durement éprouvée. Confrontés fin 2002 à la réalité d'une reprise avortée, certains gouvernements, comme en France, renâclent devant un dispositif communautaire désormais jugé inadapté. Cette rébellion a conduit la Commission à proposer un horizon quelque peu élargi de résorption des déficits (2006), lui-même aujourd'hui relativisé, et un objectif de réduction progressive du déficit structurel (0,5 % par an). Le gouver-

Tableau 1. Croissance et impulsions budgétaires					
Croissance du PIB En %	2001	2002	2003	2004	Moyenne 2001-2004
Etats-Unis	0,3	2,4	2,1	2,9	2,0
Zone euro	1,5	0,8	0,9	1,8	1,2
Royaume-Uni	2,1	1,8	1,9	2,3	2,0
Japon	0,4	0,3	1,1	0,9	0,7
Solde public En % du PIB	2001	2002	2003	2004	Variation 2001-2004
Etats-Unis	0,4	-2,2	-4,0	-3,3	-3,7
Zone euro ¹	-1,6	-2,4	-2,6	-2,2	-0,6
Royaume-Uni	0,9	-1,2	-2,1	-2,5	-3,4
Japon	-7,1	-7,8	-8,1	-8,1	-1,0
Impulsion budgétaire En points de PIB	2001	2002	2003	2004	Moyenne 2001-2004
Etats-Unis	0,6	2,7	1,6	-0,7	1,1
Zone euro	0,3	0,4	-0,4	-0,5	-0,1
Royaume-Uni	0,8	1,6	0,5	0,2	0,8
Japon	-0,5	0,7	0,1	0,1	0,0

1. Hors UMTS.

Source : Lettre de l'OFCE, n°236, Perspectives 2003-2004 pour l'économie mondiale, 14 avril 2003. L'impulsion budgétaire désigne la variation délibérée du déficit public pratiquée par les autorités budgétaires (elle est positive lorsqu'il s'agit d'une augmentation de ce déficit).

nement Raffarin n'en est pas moins conduit, après avoir consenti un certain soutien de la demande en 2002 (via la modalité fort contestable des baisses d'impôts), à recourir désormais à l'austérité sur les dépenses publiques, d'autant plus hypocrite qu'elle dément le vote de la loi de finances et se pare de la résistance à la discipline bruxelloise.

Les dispositifs européens – les GOPE et les programmes nationaux pluriannuels de finances publiques – ont confirmé leur difficulté à contextualiser la politique budgétaire : ils aboutissent à une programmation formelle qui est de l'ordre de la rigidité plus que de la bonne planification, en étant incapables de prendre en compte le moment du cycle, au risque d'être vite pris à contrepied et de s'adapter au coup par coup opportuniste. Il n'est pas acquis que la mise en cohérence, au sein d'une même procédure expérimentée en 2003 pour la première fois, des GOPE et des lignes directrices pour l'emploi, change à cet égard les données du problème. L'enjeu est néanmoins important : est-ce une opportunité nouvelle pour les partenaires sociaux de peser sur le processus ou une soumission définitive de la stratégie d'emploi à la logique des GOPE ?

Pas de cercle vertueux durable entre l'offre et la demande

Si les impasses des politiques économiques européennes démontrent à l'excès l'inadéquation du dispositif qui les oriente à la nature des problèmes posés, ceux-ci ne se réduisent pas à ces carences d'ordre institutionnel. La méfiance persiste sur la croissance raisonnablement envisageable pour la zone euro, entre l'extrapolation conservatrice de la BCE (2 à 2,5 % l'an), inchangée depuis son entrée en fonction, et la croissance à 3 % considérée comme souhaitable et réaliste par le Conseil européen de Lisbonne en 2000, dans la perspective du retour au plein emploi. Cet écart est suffisamment significatif, notamment si on le traduit en impact sur l'emploi, pour constituer la matière d'un conflit récurrent entre la BCE et les gouvernements, la Commission étant partagée entre son rôle de chien de garde chargé de faire respecter la discipline budgétaire par les Etats et ses velléités d'incarner un certain intérêt commun européen (ce qui incite son Président à tancer la stupidité du pacte qu'il doit faire respecter). L'expérience fournie par le dernier cycle européen ne suffit pas à trancher entre ces deux visions de la croissance européenne potentielle. La croissance de la zone euro a rejoint de 1997 à 2000 un rythme de 3 % l'an sans connaître de déséquilibres majeurs mais la retombée rapide sur un rythme bien inférieur semble corroborer l'hypothèse grise qui fonde le conservatisme de la BCE. Ce qui est au cœur de la déception causée par le retournement précoce du cycle européen, c'est l'absence d'émergence effective et reconnue d'un régime de croissance qui donne consistance aux objectifs énoncés à Lisbonne, notamment en matière de quantité et de qualité des emplois. La

croissance européenne n'a pas trouvé ses moteurs endogènes, ni du côté de la demande, ni du côté de l'offre.

Si l'économie américaine a été plus dynamique que celle de l'Europe depuis vingt ans, c'est en partie parce que l'effort de mise en œuvre des progrès techniques s'est plus soldé par un redressement de l'efficacité globale des facteurs de production (le travail et le capital) que par la déformation du partage primaire de la valeur ajoutée au détriment des salaires, ce qui a évité un facteur dépressif dont a fortement souffert l'Europe – et ceci, en dépit des inégalités salariales qui caractérisent structurellement les Etats-Unis. Au cours des années 1990, les entreprises européennes, inspirées ou contraintes par les mêmes normes financières, se sont efforcées de faire aussi bien que leurs homologues américaines en termes de rentabilité et elles y sont parfois parvenues. Sur la base d'un moindre redressement de l'intensité et de la qualité de l'effort d'accumulation, cette convergence des taux de profit a pesé en Europe à l'encontre de la part salariale dans la valeur ajoutée et de la solidité de la demande d'origine salariale. Les écarts de croissance potentielle entre les Etats-Unis et l'Europe s'en sont trouvés consolidés et l'attractivité américaine sur les capitaux européens également. Les voies suivies par l'intégration européenne ont abouti à rationaliser l'instrumentalisation du chômage comme moyen privilégié pour ajuster le partage de la valeur ajoutée à la baisse tendancielle des performances de productivité et aux chocs (de termes de l'échange, de taux d'intérêt,...) affectant la profitabilité des entreprises. L'évolution des modes de gestion des entreprises a intégré les incitations correspondantes, en s'efforçant de répercuter sur les salaires plutôt que sur la rémunération des actionnaires et des managers les risques anticipés et réalisés (Husson, 2000 ; Plihon, 2002 ; IRES, 2002b).

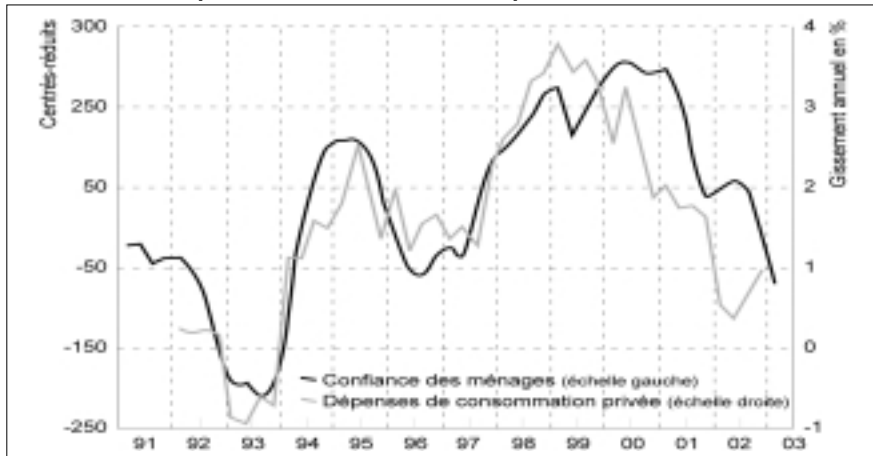
Au cours même de la phase d'expansion trop brève qu'a connue l'Europe de 1997 à 2000, une interaction positive s'est un temps développée entre l'emploi et les salaires, permettant un certain redressement de la part salariale dans la valeur ajoutée et soutenant la demande de consommation des salariés : l'enrichissement en emplois de la croissance, qui relève pour partie de mécanismes différents selon les pays, a exercé des effets d'entraînement sur la formation des salaires et permis de corriger dans une certaine mesure la dérive antérieure du partage de la valeur ajoutée (Husson, 2001, 2002). Cette réactivation du pouvoir d'achat salarial est cependant restée temporaire. Lorsque la BCE a durci son action au cours de l'année 2000, face aux chocs ponctuels sur les prix énergétiques et alimentaires qui détérioraient d'eux-mêmes le pouvoir d'achat salarial, elle a contribué à un freinage procyclique de la demande. La combinaison de la vulnérabilité salariale face à ces chocs – en raison de la désindexation intervenue depuis les années 1980 – et du *timing* de la politique monétaire – son relâchement a aidé au bon démarrage de la zone euro mais son raidissement a ensuite été précipité face à des chocs intervenant dans une situation de chômage encore

Graphique 3. Contributions des composantes de la demande à la croissance du PIB de la zone euro



égende: la contribution de chaque poste de demande à la croissance du PIB est le produit de son taux de variation par sa part dans le PIB.
Source: Eurostat.

Graphique 4. Confiance des ménages et dépenses de consommation privée en zone euro



Source : Commission européenne, Eurostat.
D'après la note de conjoncture de l'INSEE, mars 2003.

élevé – a favorisé l'épuisement précoce de l'expansion européenne. Le ralentissement de la demande interne européenne, dès le milieu de l'année 2000, a devancé l'impulsion négative par la demande externe, qui n'est intervenue qu'au cours de 2001 (graphiques 3 et 4). La priorité à la lutte contre l'inflation aurait ses justifications s'il s'agissait de protéger le pouvoir d'achat salarial. Ce n'est pas ce qui s'est passé au cours des premières années d'existence de la zone euro.

Au-delà de cet épisode, la déformation de la répartition des revenus est devenue partie prenante de la croissance molle et irrégulière qui caractérise l'Europe. La norme de politique monétaire de la BCE entérine cette situation. Son mode d'action peut être compris comme une parade préventive à des hausses salariales misant sur une croissance plus forte, sous prétexte de menace inflationniste. Elle joue le rôle d'une norme salariale par défaut : toute hausse de salaires susceptible d'affecter le partage de la valeur ajoutée sera suspectée de faire basculer l'économie européenne dans un régime inflationniste se retournant rapidement contre les salariés via le durcissement de la contrainte monétaire et le gonflement du chômage.

La manière dont une société exerce la souveraineté monétaire a des implications pour la reconnaissance du travail salarié. Sous l'abstraction apparente des objectifs et des critères de la gestion monétaire, se joue la garantie de la valeur des contrats marchands et des droits sociaux au cours du temps (Aglietta et Orlean, 2002). A cet égard, bien que la BCE se présente en héritière de la Bundesbank, l'interaction entre la banque centrale et la société salariale est bien plus déséquilibrée, au détriment de la seconde, dans la zone euro qu'elle ne l'était au sein de la ci-devant économie sociale de marché germanique, ne serait-ce que parce que l'équivalent de cette dernière à l'échelle européenne n'existe pas vraiment.

Le comportement des entreprises – spécialement les acteurs globaux que sont les grandes firmes à vocation multinationale – incorporent l'atonie de la demande intérieure européenne dans leurs stratégies. Elles n'accordent pas d'emblée à l'espace européen une consistance particulière et leurs stratégies sont largement déterritorialisées. Elles bâtissent ces stratégies sur la base d'une vision mondiale des marchés, qui ne se veut que modérément tributaire de la demande interne de leur zone d'origine. De fait, la reprise de l'investissement productif réalisé au sein de la zone euro même est restée limitée sur l'ensemble de la phase d'expansion 1997-2000, en dépit de sa concentration élevée dans certains secteurs de pointe. Au cours des années 1990, le retard d'investissement européen vis-à-vis des Etats-Unis s'est accentué, si bien que la croissance européenne n'a pas tiré le même bénéfice de la révolution informationnelle. Aiguillonnés par les performances différentielles de rendement, les grands groupes européens ont souvent joué, via les investissements directs et la croissance externe, l'acquisition d'actifs américains. La corrélation des bourses américaines et européennes est devenue très prononcée et leur retournement généralisé à partir de la mi-2000 a pris à contre-pied les entreprises européennes lancées dans ces stratégies. Sans avoir autant participé que les firmes américaines à la suraccumulation de la vague d'expansion, elles ressentent davantage à certains égards le contrecoup du retournement et ne disposent pas des mêmes capacités pour y faire face. Aujourd'hui elles sont confrontées à des exigences d'ajustement des comptes et des bilans qui prendront du temps pour être remplies.

L'atonie de la demande interne européenne est au cœur de l'enlisement dans une situation de très faible croissance. Elle est confirmée début 2003, après que certains facteurs ponctuels encourageant ici et là en 2002 la demande des ménages aient cessé de jouer (baisses d'impôts en France, aides aux achats d'automobiles en Italie, prestations familiales en Allemagne) et que la rigueur salariale et sociale redevienne prioritaire (à commencer par l'Allemagne). La dégradation du marché du travail et les nouvelles hausses de prix énergétiques, la poursuite de la correction des bilans et l'attentisme suscité par la situation géopolitique internationale se combinent alors pour prolonger cette atonie. L'Europe attend sa reprise de chocs exogènes heureux, d'une détente internationale qui allège les prix énergétiques, contribue ainsi à l'amélioration du pouvoir d'achat et facilite le redémarrage du commerce international. C'est un certain constat d'impuissance pour une zone d'intégration régionale dont le contour élargi permettait d'espérer une capacité d'impulsion autonome, comparativement aux contraintes affectant chaque pays membre.

La difficile gestion des différences

Dans les quelques années qui suivent la mise en place de la zone euro, le retour de disparités importantes des performances de croissance au sein de cette zone a surpris : ces disparités sont plus nettes qu'au cours de la première moitié des années 1990 lorsque tous les pays membres connaissaient simultanément la récession en dépit de leurs divisions durant la crise du SME, entre 1992 et 1995 (graphique 5). Le mouvement cyclique de la zone euro est encore loin d'être parfaitement commun aux différents pays mem-

Graphique 5. Taux de croissance des PIB européens



Source: Eurostat.

bres, au sens où il serait engendré par des impulsions les affectant simultanément et identiquement. Les cycles nationaux ne sont pas réductibles à la seule composante commune qui transparait dans le cycle agrégé du PIB européen. Au vu d'un ensemble d'études, il y a, pour au moins 50 %, autre chose dans chacune des conjonctures nationales que la conjoncture commune de l'Europe¹. Bien que ces disparités portent largement la trace des césures monétaires passées, entre pays germaniques et latins notamment, et que l'unification monétaire devrait par nature les réduire, cette réduction n'est pour l'instant guère tangible.

Pour autant, ce serait aller trop vite que d'interpréter la persistance de ces disparités uniquement comme le signe d'un manque de cohésion de la zone euro. Elles mêlent des phénomènes qui relèvent de temporalités distinctes. Au cours des années 1990, plusieurs facteurs ont joué conjointement dans le sens d'une convergence conjoncturelle plus marquée des économies européennes : l'intégration du marché unique et le poids pris par le commerce intra-européen ; une certaine homogénéisation des comportements de consommation et d'investissement ; la convergence forcée des politiques publiques. Mais tous ces facteurs n'ont pas la même irréversibilité : en union monétaire, après la discipline propre à la période de transition, la coordination des politiques économiques peut *a priori* retrouver une certaine souplesse et laisser s'exprimer des arbitrages nationaux plus nuancés ; l'uniformisation apparente de la contrainte de change peut révéler des vulnérabilités différenciées à la concurrence mondiale. Une bonne coordination ne consiste pas à nier artificiellement ces différences mais à les gérer pour orienter au mieux la croissance collective.

Les décalages conjoncturels interfèrent en effet avec une dynamique de long terme, qui conditionne l'objectif de cohésion économique et sociale que s'est explicitement donné l'Union européenne. Celle-ci reste un espace encore fortement marqué par des inégalités de développement et des processus de rattrapage. C'est encore vrai entre pays membres de l'UE à quinze – au sein de laquelle le rattrapage des pays retardataires a été incontestable au cours des vingt dernières années, mais d'intensité et de régularité fort variables selon les pays concernés – et encore plus si l'on considère le niveau régional – où les inégalités de développement sont bien plus persistantes, en dépit des fonds structurels. Les inégalités inter-régionales dans l'accès à l'emploi participent à cette persistance (Commission Européenne, 2002). Ce sera encore plus vrai demain avec l'adhésion des nouveaux membres d'Europe centrale et orientale : inégalités et rattrapage ne sont pas des enjeux résiduels, en voie d'extinction spontanée.

1. Pour une revue de ces études, voir Fayolle et Lemoine (2002).

Un rattrapage socio-économique réussi passe en particulier par un rattrapage salarial proportionné et maîtrisé. Trop rapide, ce rattrapage salarial va à l'encontre de la compétitivité du pays où il a lieu, surtout si celui-ci s'impose une discipline de change contraignante, qui prévaut *a fortiori* en union monétaire ; trop faible, il est ressenti comme un *dumping* de la part des pays partenaires plus avancés, confrontés à des menaces de pertes de parts de marché et de délocalisations. Une voie équilibrée entre ces deux écueils ne va pas de soi et l'accident guette le pays en rattrapage lorsque trop de contraintes s'imposent à lui : la crise du Système Monétaire Européen, en 1992-93, avait partie liée avec ces tensions compétitives au sein d'un système de changes rigide. L'Espagne et le Portugal par exemple, ont éprouvé cette tension au long de leur processus de rattrapage, bien que ces deux pays l'aient gérée assez différemment : le Portugal a plutôt arbitré en faveur d'un rattrapage salarial contenu qui lui a permis de conserver des positions compétitives fortes dans des activités pourtant vivement concurrencées, comme le textile ; le rattrapage salarial a été plus rapide en Espagne mais l'industrie espagnole en cours de modernisation n'a pas été à même d'absorber, à ces taux de salaires relativement élevés, tout l'afflux de main d'œuvre en provenance des secteurs traditionnels en déclin, dont l'agriculture (Marimon et Zilibotti, 1998). Pour une économie en rattrapage, dont la croissance est conditionnée par celle des pays leaders et qui connaît de profondes restructurations intersectorielles, l'arbitrage entre emploi et salaires peut être douloureux, si la croissance collective de l'ensemble auquel elle participe est médiocre. C'est aussi pour cela que la faible croissance de l'Allemagne est un problème d'intérêt commun en Europe. Elle incite les pays et/ou régions en rattrapage à jouer la carte du *dumping* salarial pour dégager des marges de compétitivité favorables aux emplois qu'ils développent. Cette tentation peut être encore plus prononcée de la part des nouveaux adhérents est-européens.

Le passage à l'Union monétaire n'est pas neutre à l'égard du rattrapage. L'entrée en zone euro a quasiment annulé les primes de risque spécifiques qui alourdissaient les taux d'intérêt en moyenne imposés aux débiteurs espagnols, portugais ou grecs comparativement aux allemands (graphique 2). Débarrassés de ces primes de risques, les pays en rattrapage peuvent attirer plus aisément les investisseurs et ce rattrapage aller jusqu'à s'achever, mais au prix de fortes pressions concurrentielles exercées sur les pays leaders, qui ne bénéficient plus de l'avantage constitué par de faibles coûts financiers relatifs. De fait, la différenciation des taux de croissance au sein de la zone euro semble plutôt corroborer un tel scénario. Cette menace exercée sur les pays leaders de la part de concurrents qui ont largement comblé leur handicap initial de productivité dans les activités modernes, qui ont souvent fortement libéralisé leur marché du travail et qui se sont pliés à la discipline de la désinflation compétitive n'est sans doute pas pour rien dans les diffi-

cultés structurelles de l'Allemagne : c'est la revanche des élèves sur le maître.

La compétitivité du modèle allemand, fondée sur une spécialisation privilégiant les biens d'équipement classiques, était dépendante d'un certain type de croissance internationale. Lorsque les pays de l'OCDE rattrapaient la frontière technologique américaine par une croissance intensive en capital, l'Allemagne retirait un bénéfice maximal de sa spécialisation et ses exportations étaient très élastiques à l'expansion de ses partenaires, qui sollicitait de leur part un effort d'investissement élevé. L'industrie germanique imposait ses produits et ses prix sur les marchés internationaux. Le ralentissement structurel de la croissance des pays de l'OCDE, l'achèvement ou l'arrêt du rattrapage sur les Etats-Unis et l'évolution de la nature des investissements, plus immatérielle, altèrent l'insertion internationale de l'économie allemande : le prix élevé de ses produits, qui était la reconnaissance de leur qualité spécifique, ne s'impose plus aussi aisément au sein d'une nouvelle structure concurrentielle, où le rythme et la diffusion des innovations menacent les primes de qualité acquises. Simultanément, le destin des *Länder* orientaux n'a pas encore échappé au schéma du *Mezzogiorno* : la constitution d'un véritable tissu d'entreprises privées s'y avère suffisamment difficile pour handicaper l'émergence d'une capacité autonome d'accumulation. La productivité moyenne du travail dans les *Länder* orientaux était passée rapidement d'un tiers à 60 % de la productivité des *Länder* occidentaux entre 1991 et 1995, mais elle stagne depuis lors à ce niveau relatif (Sinn, 2003).

Au sein d'une zone euro traversée par ces tensions, les dangers d'une concurrence salariale excessive viennent des pays en rattrapage tentés par le *dumping* pour absorber les restructurations, mais aussi des pays riches et chers à la compétitivité menacée, tentés par la déflation salariale. Si ces tentations généralisées deviennent si fortes qu'il y a passage à l'acte, la médiocre croissance collective ne fait qu'attiser les tensions compétitives.

Les acteurs de la construction européenne ne sont pas inconscients de ces risques. On a vu revenir, dans le débat de politique économique en Europe, y compris au sein des services de la BCE, la référence à l'effet dit Balassa, du nom de son auteur. Cet effet justifie le maintien de taux d'inflation plus élevés pour les pays en rattrapage, tant que celui-ci n'est pas achevé. L'effet Balassa repose sur un modèle très simplifié du rattrapage qui prétend cependant en capter certains traits essentiels de longue période, concernant justement le rattrapage salarial : le rattrapage sur les niveaux de salaires des pays leaders prend naissance dans les secteurs exposés à la concurrence internationale (de nature plutôt industrielle), où ils sont rendus à la fois possibles et légitimes par le rattrapage de productivité au fur et à mesure de la modernisation ; puis ils contaminent les secteurs abrités (les services, la construction,...), au travers du fonctionnement unitaire du mar-

ché du travail national ; mais comme le potentiel de rattrapage est bien moindre dans ces secteurs (la productivité d'un coiffeur, d'un garçon de café, d'un maçon... est supposée peu différente d'un pays à l'autre), le prix relatif de ces activités s'élève et le prix de la coupe de cheveux devient aussi cher à Lisbonne qu'à Paris. D'où la différence normale de taux d'inflation. Cette histoire est sans doute trop simple pour être vraie, mais lorsque les syndicats s'interrogent sur une coordination salariale européenne prenant en compte les rythmes nationaux et/ou sectoriels de productivité pour normer les revendications salariales, ils sont à la recherche d'un modèle de coordination fondé sur ce type de raisonnement (Pochet, 2000, 2002). La BCE, quant à elle, s'interroge sur la compatibilité de l'effet Balassa avec sa stratégie monétaire : si cet effet est significatif, la cible d'inflation moyenne en Europe ne devrait pas être comprise comme une parfaite uniformité. C'est sans doute l'un des éléments qui a conduit le Conseil des Gouverneurs de la BCE, lors de sa réunion du 8 mai 2003, à présenter son action comme visant à maintenir l'inflation à proximité de la cible de 2 % l'an plutôt qu'à un niveau franchement inférieur.

La résorption par le haut des écarts importants de développement pourrait être un moteur de la croissance collective européenne, y compris pour innover dans le mode de croissance si l'on part des besoins humains et environnementaux associés au retard de certaines régions. Des scénarios prospectifs explorant les conditions de réussite de l'élargissement aux pays d'Europe centrale et orientale mettent en évidence cette possibilité ; la relative bonne résistance au ralentissement de 2001-2002 aussi bien de l'Espagne ou de la Grèce que des futurs adhérents est-européens en corrobore aussi la plausibilité. Pourtant, aujourd'hui, la très faible croissance allemande pèse plus lourd que le dynamisme relatif des pays en rattrapage dans la médiocrité des performances européennes. La morosité du *leader* l'emporte sur le dynamisme des *outsiders* et contamine l'ensemble européen.

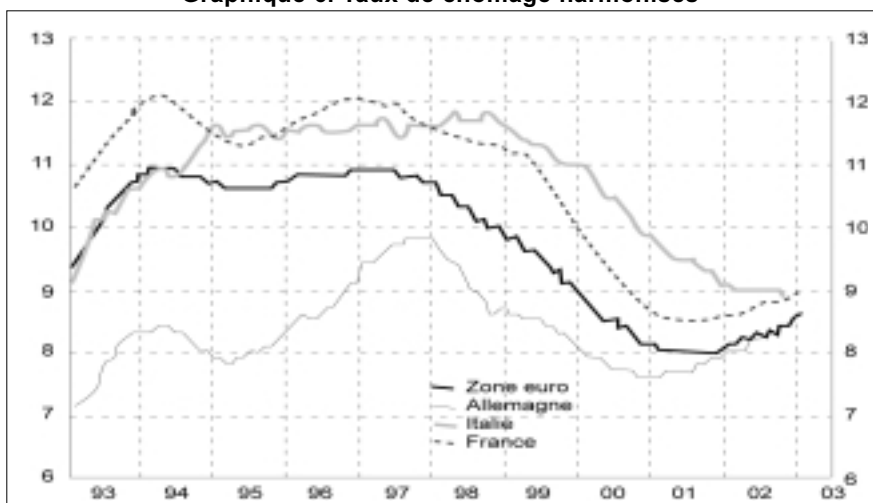
La question allemande intéresse au plus haut point les autres Européens, car son traitement ne sera pas sans influencer le sort collectif de l'Europe. L'Allemagne éprouve des difficultés à maintenir les règles typiques de l'économie sociale de marché face à l'unification concurrentielle de l'espace européen par le marché. Elle subit l'effet de retour de l'adaptation libérale de ses partenaires européens aux disciplines macroéconomiques dont elle a largement été l'énonciatrice, sans qu'elle ait jusqu'à présent pris la voie d'une libéralisation aussi tranchée. Cette contradiction, déjà tangible à la veille de l'unification monétaire, s'était atténuée durant la phase de croissance qui a suivi et se manifeste de nouveau dans un contexte conjoncturel difficile. Les mesures du gouvernement Schröder concernant le marché du travail, significatives à cet égard, suscitent de vives réactions syndicales (Rehfeldt, 2003) : c'est en effet la spécificité allemande qui s'en trouve altérée, alors même que cette spécificité participait au rôle d'ancrage monétaire

auparavant assumé par le deutsche mark. Historiquement, l'Allemagne s'est caractérisée par une meilleure reconnaissance matérielle et culturelle des apports du travail salarié, spécialement dans l'industrie. La résonance entre la stabilité économique et la force du DM a été au cœur du consensus interne sur les vertus du modèle allemand et de son pouvoir d'attraction externe.

C'est là un paradoxe majeur de la zone euro : une fois la désinflation acquise et l'euro mis en place, le relais des politiques de désinflation compétitive par des politiques de croissance paraissait envisageable. A ceci près que les dirigeants patronaux et politiques allemands sont tentés, comme ils l'avaient déjà été lors des moroses années 1995-96, par la déflation compétitive. Cette tentation est attisée par des taux d'intérêt réels plus élevés que dans le reste de la zone euro, alors que la croissance est plus faible. Elle se manifeste par un effort prononcé d'ajustement des bilans et des coûts de la part des entreprises. Le taux de chômage allemand se normalise (graphique 6). Des *think-tanks* libéraux projettent des réformes radicales du système allemand de négociation collective et de protection sociale ¹.

L'Europe est aujourd'hui bien loin du contrat social allemand, lui-même menacé. La question posée aux Européens par la défaillance du modèle al-

Graphique 6. Taux de chômage harmonisés



Source : Eurostat
D'après la note de conjoncture de l'INSEE, mars 2003.

1. Cf. Sinn (2003). Hans-Werner Sinn est le président de l'IFO (Institut pour la Recherche Economique), établi de longue date à Munich mais qui, dans la période récente, s'est fait remarquer par des prises de position explicites en faveur de la libéralisation radicale de l'économie allemande, notamment dans le cadre de la campagne d'Edmund Stoiber à la chancellerie.

lemand peut néanmoins être énoncée sur un mode positif : comment relayer l'affaiblissement de la puissance industrielle allemande par l'émergence d'entreprises formant progressivement un système productif européen ? Comment fonder la croissance européenne, non pas sur une locomotive introuvable, mais sur l'impulsion d'un rattrapage équilibré entre régions et pays ? Comment éviter le risque de déflation compétitive par une coordination salariale assumée par les partenaires sociaux et en prise effective sur les négociations salariales ?

Quantité et qualité des emplois, inégalités et confiance

Le dernier rapport de la Commission européenne sur l'emploi (2002) met en valeur le redressement de la dynamique de l'emploi au cours des dernières années 1990 en Europe. La commissaire concernée, Anna Diamantopoulou, y voit l'amorçage d'un investissement plus conséquent dans les compétences et les capacités des personnes, d'un meilleur équilibre entre flexibilité et sécurité, d'un effort conjoint en faveur du volume de l'emploi et de l'amélioration de la qualité du travail. Ces espoirs prennent appui sur des indications d'une meilleure tenue structurelle du marché du travail et d'une plus grande réactivité de celui-ci à l'expansion. Les taux d'emploi s'élèvent, grâce surtout à la création d'emplois à plein temps, et l'enrichissement de la croissance en emploi est perceptible. Les créations d'emplois dans les services paraissent à cet égard jouer un rôle moteur, spécialement dans les activités liées à la haute technologie (ce qui peut handicaper les pays historiquement spécialisés dans l'industrie). Elles sont particulièrement dynamiques dans les services « pour lesquels la demande potentielle a tendance à augmenter parallèlement à l'augmentation du revenu réel » (p. 29). La féminisation de l'emploi participe à cette évolution. Ces évolutions structurelles semblent consolider la capacité de résistance de l'emploi au ralentissement même si, simultanément (de manière variable selon les pays), la tendance longue à la montée des CDD en facilite l'ajustement cyclique. Pour la Commission, l'ensemble de ces évolutions témoigne en faveur de l'esprit de Lisbonne, c'est-à-dire de l'effort de coordination des acteurs politiques et sociaux pour consolider la croissance et son contenu en emplois de qualité au sein d'une société de la connaissance. On peut cependant aussi les lire comme une confirmation et une transformation de la relation entre la croissance et l'emploi : la richesse de la croissance en emploi est fonction du contenu de la demande qui l'oriente (plus de services) et du modèle productif qui la sous-tend (la combinaison difficile entre une recherche de l'intensité capitaliste contrainte par les normes de rentabilité et la création d'emplois de qualité). Les pays y réussissent inégalement (Husson, 2000).

Le beau scénario de la Commission connaît quelques ratés. Le fait que la croissance européenne ait faibli dès le milieu de l'année 2000, sans at-

tendre les chocs externes, indique que son auto-entretien durable, attendu du retour des créations d'emplois, ne s'est pas réellement produit. Bien avant le 11 septembre 2001, les dépenses privées de consommation ralentissent et la confiance des ménages s'effrite (graphique 4). Quels peuvent être, parmi les facteurs de cette déception, ceux qui proviennent du marché du travail ?

– La modération salariale, à savoir le maintien de la progression du salaire réel en deçà des gains de productivité, est restée la règle au long de la phase d'expansion et ne s'est trouvée atténuée que par les effets mêmes de l'expansion sur le marché du travail. La qualité de l'emploi est devenue le nouveau mot d'ordre mais la rémunération est restée à l'écart de la définition de la qualité (Degryse et Pochet, 2002). Certes, la modération salariale a été mise en avant comme la condition même de création des emplois, mais d'une part, la baisse de l'euro jusqu'en 2001 a garanti une bonne compétitivité des prix européens et, d'autre part, le passage à l'euro a supprimé les dévaluations compétitives des devises entre les pays de l'union : les conditions existaient pour l'engagement d'une politique salariale plus résolue qui prolonge jusqu'au salaire l'attention nouvelle portée à la qualité des emplois. Si le pouvoir d'achat global des ménages a pu connaître des progressions significatives, les revenus du capital (accrus des effets de richesse tant que les conditions financières s'y prêtaient), les prestations sociales et les baisses d'impôt y ont souvent joué un rôle prédominant. Les perspectives de gains des salariés ne bénéficient plus d'une indexation anticipée sur les progrès de la productivité. Elles sont soumises aux incertitudes affectant la rentabilité, désormais plus directement répercutées sur les salariés, au travers des outils de gestion du capitalisme actionnarial. Le retournement boursier, dès la mi-2000, a pu faire sentir son impact sur la confiance de l'ensemble des ménages, même dans le cas des salariés sans portefeuille boursier !

– Le développement de l'emploi de qualité est resté sélectif et cette sélectivité a pu accentuer le sentiment inégalitaire associé à l'expansion, en dépit de la diffusion des gains d'emploi. Le rapport de la commission insiste à cet égard sur la persistance, au sein même de la période d'expansion, de fortes inégalités inter-régionales en matière de productivité et de revenus. Si les régions défavorisées connaissent un certain rattrapage de leurs taux d'emploi entre 1995 et 1999, elles restent fortement handicapées par la faiblesse des qualifications et les carences en ressources humaines. Les disparités se cumulent, si la qualité de l'emploi rend ce dernier attractif, concourt positivement à sa productivité et permet de hausser les taux d'emploi, notamment pour les femmes et les salariés qualifiés.

– Les politiques ont du mal à tenir le cap annoncé. A peine le retournement conjoncturel esquissé, alors même que le chômage n'a qu'entamé sa décrue et reste à des niveaux élevés, les objectifs classiques de modération

salariale et de flexibilité de l'emploi reprennent le dessus dans les pratiques nationales sur les efforts d'innovation de la Stratégie Européenne pour l'Emploi (IRES, 2002a). Ce retour du naturel agit à court terme dans un sens procyclique et éloigne de l'objectif d'un plein emploi de qualité.

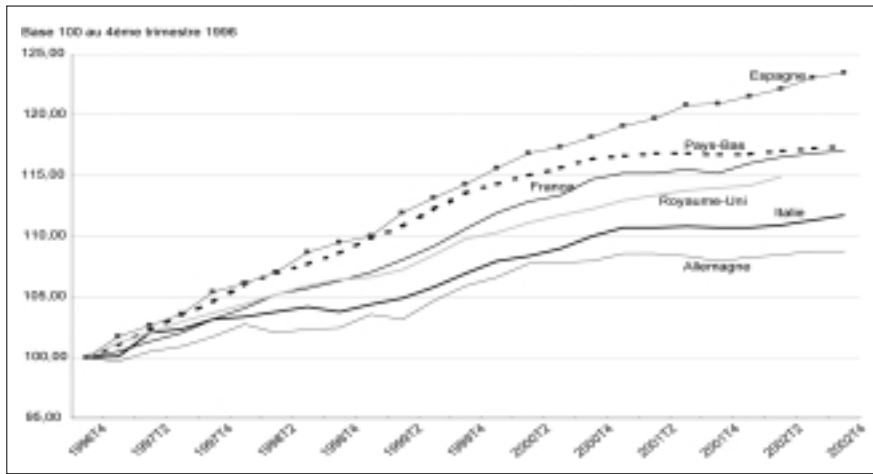
A bien des égards, la France est représentative du cycle européen allant du redémarrage de 1996-97 à l'enlisement de 2002-03, tout en amplifiant certains traits déséquilibrés. De 1997 à 2000, elle est en bonne position relative pour la croissance du PIB et de l'emploi, sans connaître de tensions inflationnistes ni compétitives particulières (graphiques 7a et 7b). La politique du gouvernement Jospin accompagne adroitement la reprise qui se dessinait dès le début 1997 et la préoccupation explicite de cohésion sociale permet une certaine diffusion des gains d'emplois. Les conditions d'insertion des jeunes sur le marché du travail, très sensibles à la conjoncture, s'améliorent. La réduction du temps de travail fortement subventionnée permet de convertir en partage du temps de travail le jeu normal du cycle de productivité (c'est-à-dire l'accélération des gains de productivité habituellement associée au retour de l'expansion). Les entreprises qui s'engagent dans l'opération ont pu connaître des tensions spécifiques à court terme, mais celles-ci s'effacent une fois la réorganisation acquise, au bout d'un an, et ne s'opposent pas à la poursuite de l'expansion (Leclair, 2002). D'autres dispositifs publics concourent à cette diffusion des gains d'emplois. En même temps, la France apparaît fort mal placée, au moins sur la période 1995-98, lorsqu'il s'agit d'apprécier l'ensemble des transitions individuelles vers un emploi de meilleure qualité. Mobilisant le Panel Communautaire des Ménages, le rapport de la Commission sur l'emploi étudie les transitions individuelles sur cette période. La France apparaît en queue de peloton lorsqu'il s'agit d'apprécier les chances d'aller d'un emploi temporaire vers un emploi permanent ou d'un emploi jugé de faible qualité vers un emploi de meilleure qualité. Le contraste entre la hausse du volume d'emploi et la difficulté à améliorer la qualité des transitions individuelles apparaît ainsi particulièrement élevé en France. La persistance des ségrégations sur le marché du travail, que confirment des approches sociologiques (Baudelot et Gollac, 2002), n'est sans doute pas pour rien dans les péripéties politiques nationales.

Cette distance entre les effets positifs de la politique économique menée après 1997 et la persistance d'un marché du travail ségréatif est source de frustration dans le monde salarial. Elle est d'autant plus difficile à combler que le dialogue entre le gouvernement de la gauche plurielle et les organisations syndicales s'est avéré difficile : il s'est heurté à un excès de confiance gouvernemental dans les vertus d'une bonne politique macroéconomique, accompagnée d'un certain effort redistributif.

La refondation sociale, lancée par le MEDEF dans une conjoncture favorable, prend appui sur ces ambivalences (Adam, 2002). L'accord

d'octobre 1995 sur la négociation collective entendait rationaliser l'architecture de celle-ci mais supposait, côté patronal, une discipline que le président du CNPF, Jean Gandois, n'a pas été en mesure de promouvoir. Le relais est pris par un courant bien plus libéral, qui parle de refondation sociale en rêvant de désengagement social et entend conférer au patronat une di-

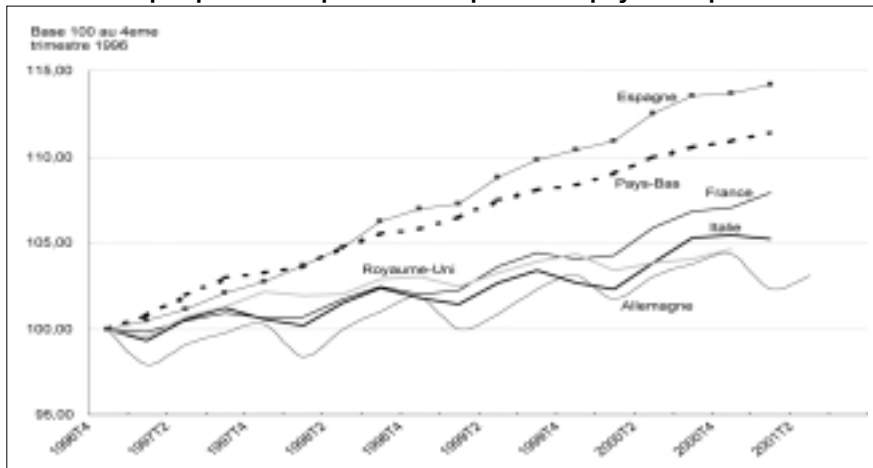
Graphique 7a. PIB de plusieurs pays européens



Légende: Le quatrième trimestre 1996 est pris comme base 100 car il correspond à un creux du cycle de croissance européen.

Source: Eurostat

Graphique 7b. Emploi total de plusieurs pays européens



Légende: Le quatrième trimestre 1996 est pris comme base 100 car il correspond à un creux du cycle de croissance européen.

Source: Eurostat

mension d'acteur politique. Le MEDEF, réactivant de vieilles références patronales (comme la Charte libérale de 1965), entend faire d'une option libérale modernisée le cœur d'un véritable projet de société : l'individualisation du contrat de travail et de la protection sociale, le développement d'une logique de compétence individuelle et d'employabilité au détriment de la qualification ancrée dans des cadres collectifs, la responsabilisation de l'individu et la déresponsabilisation de l'employeur, la prédominance de l'accord d'entreprise sur les normes sectorielles et collectives convergent pour libéraliser radicalement le rapport salarial. Les salariés dont la productivité est jugée insuffisante sont traités comme des personnes à handicap, que la collectivité doit entretenir par des subventions, qu'il s'agisse de l'allocation compensatrice de revenu ou de l'impôt négatif. Le projet du MEDEF prend en compte l'évolution des principes managériaux, qui intègrent la reconnaissance de valeurs partagées (comme la mise en cause des hiérarchies et la reconnaissance de compétences personnelles, parfois implicites et mal révélées par les qualifications affichées). Il est attentif au développement de logiques de réseau qui n'obéissent pas qu'au seul principe du marché. Il entend relégitimer l'initiative entrepreneuriale.

Mais les discussions impulsées par la refondation sociale entre patronat et syndicats n'en restent pas aux intentions initiales des uns et des autres. Les controverses et les péripéties autour de la définition et de la mise en œuvre du PARE confèrent à la nouvelle convention UNEDIC, finalement entérinée début 2001, un contenu qui n'est pas réductible aux intentions patronales initiales (Freyssinet, 2002 ; Tuchszirer, 2002, 2003). L'emploi convenable reste associé aux qualifications et capacités professionnelles validées plutôt qu'à des compétences ou aptitudes vaguement définies. Le droit à la qualité de l'emploi pour la personne en recherche d'emploi reste reconnu. Un terme est mis à la dégradation des conditions d'indemnisation. La capacité du nouveau dispositif d'accompagnement à traiter plus équitablement les chômeurs, selon qu'ils dépendent du régime d'assurance ou non, n'est pas tranchée d'avance et dépend de la capacité effective des institutions, comme l'ANPE, à élever les prestations offertes aux salariés privés d'emplois. Le compromis final, en particulier les dispositions favorables aux chômeurs comme la fin de la dégressivité des indemnités, est cependant fortement conditionné par les circonstances favorables de sa signature. Dès juillet 2002, la renégociation du dispositif est sous l'influence des mauvaises nouvelles et la politique d'activation est aussi soumise à la loi d'airain d'une inflexion procyclique, ne serait-ce qu'en raison de la charge que fait peser sur l'ANPE la conjonction du nouveau dispositif et du regain du chômage. L'accord signé en décembre 2002 entre le patronat et certains syndicats répercute le coût du rééquilibrage financier du régime d'assurance-chômage pour moitié sur les chômeurs, dont les conditions d'accès à l'indemnisation et de durée de celle-ci sont réduites, et pour 25 % sur les sa-

lariés occupés, par la hausse des cotisations. La nouvelle convention UNEDIC, qui voulait procurer aux personnes entrant en chômage les moyens d'améliorer leur recherche d'emploi, manifeste sa fragilité face au premier regain du chômage : ce n'est pas là un mince problème.

La confirmation du caractère ségréatif du marché du travail, au sein même de la période d'expansion, a miné la solidité de celle-ci. Ces ségrégations portent la marque d'une concurrence, mondiale aussi bien qu'intra-européenne, qui bouscule les normes salariales nationales. Il faut entendre par normes les règles qui organisent la définition et l'application de salaires minimums et celles qui ordonnent la hiérarchie des salaires sur cette base ainsi que le déroulement des carrières salariales au sein de cette hiérarchie. La libéralisation des échanges et les innovations technologiques interfèrent de manière complexe pour produire un progrès technique biaisé en défaveur des travailleurs peu qualifiés, vulnérables à la concurrence salariale et aux délocalisations. La caractérisation précise de cette interaction est un domaine de controverses, mais on peut néanmoins considérer qu'elle altère la détermination des salaires minimums au sein des cadres nationaux. Dans une économie mondialisée peu régulée, la notion de salaire minimum perd de sa force puisqu'il n'est pas difficile, pour l'entreprise qui le souhaite, de trouver des pays ou des régions où le salaire revendiqué par les candidats à l'emploi est plus faible qu'ailleurs. L'espace européen, ouvert sur le monde, n'échappe pas à cette pression concurrentielle sur les basses rémunérations.

A cette trame générale s'ajoute le jeu spécifique de la concurrence socio-fiscale au sein de l'Union européenne. Aujourd'hui cette concurrence l'emporte et on se contente de contenir ses excès déloyaux (Schratzenthaler, 2002). Sur le marché unique européen, les entreprises, mais aussi les individus très qualifiés qui en ont les moyens, sont tentés par la comparaison des coûts et avantages privatifs qu'ils estiment retirer, pour leur propre compte, des systèmes nationaux de taxation, de protection sociale et de services publics. La tendance au report des prélèvements fiscaux et sociaux sur les facteurs de production les moins mobiles (le travail peu ou moyennement qualifié), dans un contexte de mobilité différenciée de ces facteurs, crée un risque de collision entre salaires minimums, nets des prélèvements, et revenus sociaux d'assistance. Outre l'impact sur la philosophie des systèmes sociaux, la concurrence socio-fiscale exerce ainsi une pression générale sur la formation et la répartition des revenus : le report des prélèvements sur le facteur travail élève le coût de celui-ci et les allègements de charges sur les basses rémunérations évitent que ce report pèse à l'excès sur le travail le moins qualifié. Mais ce faisant, l'assiette des prélèvements se réduit, puisque, d'un côté, les facteurs mobiles que sont le capital et le travail hautement qualifié s'efforcent d'y échapper et que, de l'autre, le travail le moins qualifié (ou le moins bien rémunéré, ce qui n'est pas obligatoire-

ment la même chose) en est progressivement exonéré. La concurrence fiscale a un coût budgétaire qui ne facilite pas la résorption des déficits publics structurels !

La situation en 2003

Une difficulté générale à sortir des enchaînements dépressifs

Certains traits fondamentaux de la situation présente sont largement communs à l'ensemble des pays de l'OCDE. Ils mêlent un phénomène assez classique, mais à grande échelle, de correction des excès d'investissement et de spéculation intervenus dans les dernières années de l'expansion et une interrogation plus structurelle sur la capacité des règles capitalistes à ordonner le développement de la nouvelle économie, dont les technologies font jouer aux rendements croissants un rôle d'ampleur inédite. L'apurement des bilans et des comptes n'est pas terminé au sein des entreprises. Les risques accumulés se découvrent et l'endettement est réévalué. L'aversion au risque des investisseurs se répand et s'accroît. Les ménages en ressentent le contrecoup, en tant que salariés mais aussi en tant qu'actionnaires, lorsqu'ils ont accès à ce mode de propriété. L'issue concernant les paramètres clefs de l'accumulation du capital reste incertaine : que restera-t-il, en particulier aux Etats-Unis, de la vague de productivité surgie dans la deuxième moitié des années 1990 ? Les espérances de rentabilité seront-elles durablement révisées à la baisse, après le dégonflement de la croyance dans la permanence d'un taux de rendement des fonds propres à 15 % ? La réponse à ces questions est aujourd'hui si peu assurée que les dirigeants des grandes entreprises privilégient la poursuite d'un ajustement qui élague les actifs les plus plombés et redresse les ratios de bilan afin de retrouver la confiance des investisseurs à un horizon tangible.

Il en découle des effets négatifs persistants sur l'investissement et l'emploi, qui vont à l'encontre d'une franche reprise et font au contraire peser la menace d'un enlèvement déflationniste : la Réserve fédérale américaine vient, en mai 2003, d'en manifester la crainte. Le fait que la hausse des prix en Europe reste, sous l'impact des hausses pétrolières intervenues jusqu'au printemps 2003, à proximité de 2 % l'an ne dément pas la menace d'une déflation rampante ; elle souligne le risque d'une amputation des revenus salariaux, coincés entre la pression sur la masse salariale et les chocs inflationnistes spécifiques. La BCE s'est résolue à la détente monétaire à la fin 2002. Cette détente accompagne l'ajustement des entreprises, sans y mettre fin. Mais, au printemps 2003, la BCE renâcle pour aller plus loin alors que la reprise européenne est encore moins assurée qu'aux Etats-Unis. Lors de sa réunion du 8 mai 2003, le Conseil des gouverneurs de la BCE a choisi

l'inertie, poussant un peu plus l'euro à la hausse, avant de se résoudre début juin à une baisse significative mais tardive de son taux d'intervention.

Le commerce mondial est très fortement ralenti par ces ajustements. Il a affiché un sursaut au printemps 2002, mais cette esquisse de reprise s'est effilochée et sa croissance reste en deçà du rythme de longue période (de l'ordre de 6 % l'an en volume sur les vingt dernières années). Au-delà de ce ralentissement, on peut se demander si un ensemble d'évolutions – la rétraction de certaines entreprises multinationales, après les excès de croissance externe ; les conflits d'intérêt entre les principales puissances économiques, aiguisés par leurs divergences face à la guerre en Irak ; l'entrée des relations de change entre le dollar et l'euro dans une période troublée ; l'incapacité de l'Union européenne à faire preuve de cohésion face à ces événements ; la survenue de nouveaux chocs, comme l'épidémie de pneumonie atypique, dont l'impact sur les échanges peut n'être pas négligeable ; ... – ne sont pas susceptibles d'entrer en résonance pour susciter une éventuelle tendance à la déglobalisation. Quoi qu'on pense des modalités prises par la mondialisation au cours des dernières décennies, une telle inversion n'irait pas sans lourds dégâts économiques et sociaux. La mondialisation néo-libérale aurait poussé tellement loin la dérégulation et le désordre que sa soutenabilité se trouverait minée par cette carence de règles. Le défaut de coopération face à la crise actuelle, entre les Etats-Unis tentés par un nouveau protectionnisme impérial, l'Europe toujours obsédée par l'inflation et le Japon enlisé dans l'impuissance concourt aux dangers. Exacerbés par les tensions, les fractionnements identitaires du monde pourraient prendre une force suffisante pour les nourrir aussi. Si les organisations financières multinationales, secouées par le flot des critiques, paraissent évoluer dans le sens d'un certain pragmatisme, par exemple face au gouvernement quelque peu hétérodoxe du Président Lula au Brésil, c'est sans doute parce qu'elles ne sont pas exemptes d'inquiétudes à cet égard. Il n'est pas exclu que s'amorce en effet une inversion des vents dominants qui ont orienté jusque-là la mondialisation, même si ce n'est qu'une éventualité sommairement envisagée.

Dans les conditions de la crise mondiale actuelle – il paraît légitime de qualifier cette situation comme telle, sans tomber dans l'usage trop souvent extensif du terme de crise – l'Europe est aujourd'hui face à un double problème : elle participe aux ajustements généraux de cette crise, notamment via la mise en cause des stratégies productives et financières de ses entreprises ; et ces ajustements révèlent les vulnérabilités qui lui sont propres. Elle s'en trouvera plus handicapée pour une reprise à venir que les Etats-Unis (ce qui s'inscrit déjà au demeurant dans les performances comparées de croissance depuis le début 2002), *a fortiori* si le taux de change euro/dollar confirme son entrée dans une phase moins favorable à sa compétitivité. Les arbitrages des investisseurs internationaux donnent un caractère autre que circonstanciel à ce repli du dollar. La balance courante améri-

caine, dont le déficit n'a pas été réduit par le ralentissement de la croissance et est désormais de nouveau jumelé au déficit budgétaire, devient prioritairement financée par des investissements de portefeuille d'origine japonaise. Une contrainte de compétitivité plus serrée pèse d'ores et déjà sur les croissances nationales en Europe. La fonction protectrice attendue de l'euro a encore ses preuves à faire, la bonne résistance européenne, en 1998-99, à la crise asiatique n'ayant été qu'une répétition en mode mineur du choc que constituerait une ample dépréciation du dollar.

Sur un strict plan conjoncturel, les enchaînements qu'éprouve l'Europe ne sont pas sans évoquer ceux qu'elle a connus de 1992 à 1996, avec la fausse reprise de 1994 succédant à la récession de 1993. Le dollar faible, des politiques budgétaires à contresens, le relâchement circonspect et tardif de la politique monétaire – qui ne peut en conséquence plus prévenir l'ajustement restrictif déjà engagé par les entreprises mais seulement l'accompagner : ce sont là des éléments qui ont joué à l'encontre d'une solide reprise européenne comme ils jouent encore aujourd'hui. Certes, certains facteurs spécifiques qui ont contribué à l'époque au déclenchement de la récession (l'interaction de l'unification allemande et de la crise du SME) ne sont plus de mise aujourd'hui, dès lors que la zone euro est en place. Mais ce n'est pas obligatoirement rassurant : la crise actuelle exprime beaucoup plus purement, sans qu'il soit besoin d'en rejeter la faute sur des chocs exogènes, les dérèglements de l'accumulation du capital orientée par les marchés financiers et la vulnérabilité européenne aux corrections conséquentes, aggravée par l'orthodoxie persévérante des politiques économiques. Ces dérèglements étaient déjà perceptibles dans le cycle de croissance de la fin des années 1980 et son retournement sur la première moitié de la décennie suivante. Comme alors, la couverture des pertes patrimoniales et la liquidation des dettes excessives des entreprises passe par une épargne forcée dont l'objet n'est pas de financer l'investissement productif, mais de provisionner les pertes et de rembourser les dettes. L'ampleur et la persistance du déstockage sur les années récentes participe de cette sensibilité aux contraintes de bilan. L'arrêt de ce déstockage suffirait à assurer une franche reprise technique, au moins à court terme, mais le fait que ce ne soit pas encore clairement le cas est un symptôme de la durabilité de l'ajustement. Confrontées à une significative dégradation de leurs taux de marge, consécutive à l'extinction des gains de productivité induite par la faiblesse de l'activité, les entreprises dégagent les autofinancements désirés par la restriction des masses salariales et des dépenses productives. Ces restrictions, déprimant la demande, handicapent d'autant la reprise. Confrontés aux menaces conséquentes, les ménages privilégient l'épargne de précaution, qui atteint ainsi des sommets dans le cas français. Du côté des entreprises comme des ménages, c'est le temps de l'épargne.

La politique du gouvernement Raffarin

De Balladur à Raffarin

Il n'est pas jusqu'à la politique suivie par le gouvernement Raffarin qui n'évoque celle conduite par Edouard Balladur en 1994, lorsque le soutien reconnu comme nécessaire à la demande passait par les baisses d'impôts au détriment des dépenses publiques¹. La pression pour réformer les retraites dans un sens qui limite les prestations à venir et incite à l'épargne individuelle prend appui d'ailleurs sur ce genre de situation. Les perspectives financières des régimes publics sont dramatisées par les circonstances, qui dépriment les rentrées de cotisations, et l'épargne est là de toute façon ! La nécessité d'assumer à temps les problèmes de long terme que va rencontrer cet équilibre financier en raison des évolutions démographiques ne devrait pas conduire à instrumentaliser ainsi la situation conjoncturelle. Il est vrai que si celle-ci vient à durer, les perspectives financières s'en trouveront d'autant dégradées et l'épargne structurelle de précaution, afin de parer aux défaillances des régimes publics, aura de beaux jours devant elle : ce genre de processus est auto-réalisateur. Raison de plus pour ne pas laisser l'activité perdurer dans l'enlèvement dépressif.

Le gouvernement Raffarin se défend d'exercer une politique procyclique, qui rapprocherait plutôt qu'elle n'écarterait le risque de l'enlèvement dépressif². Il met en avant le soutien à la demande émanant d'une politique budgétaire qui a pris certaines libertés avec le pacte de stabilité et qui fait plus, via les baisses du barème de l'impôt sur le revenu, que de laisser simplement jouer les stabilisateurs automatiques³. Il se défend de mettre en œuvre une politique unilatérale de l'offre et souligne le soutien budgétaire global apporté à la demande par les baisses d'impôt en 2002 : si la demande

1. L'auteur se permet de reprendre une caractérisation de la politique Balladur dans le cadre d'un article publié à cette époque (Fayolle, 1993) : « La loi de finances pour 1994 marque une nouvelle correction par rapport à ces traits dominants de l'année 1993. Elle se veut plus incitative à la consommation des ménages, au travers d'une importante réduction de l'impôt sur le revenu (pour un montant de 19 milliards de Francs, ce qui reste inférieur de 6 milliards au prélèvement consécutif, en année pleine, à la hausse de CSG de Juillet 1993). Mais, en contrepartie, la contrainte de maîtrise d'un déficit qui restera en 1994 au voisinage de celui de 1993 s'exprime notamment, malgré l'apport des recettes de privatisation, par un recul important de l'investissement civil. Ce dernier retrouve le niveau qu'il avait dans la loi de finances initiale de 1993. Si on tient compte d'un effet plus rapide sur la demande des baisses de dépenses d'investissement que des réductions d'impôt, l'impact macroéconomique de la loi de finances 1994 sera plutôt négatif, quoique faiblement, sur cette année. Si les ménages imposés sont gagnants, le budget 1994 ne concourt pas à ralentir la chute des emplois qui restera la principale contrainte, matérielle et psychologique, freinant la demande de l'ensemble des ménages en 1994 ».

2. Cf. Raffarin (2003, p.9) : « Si nous avons, dès notre arrivée au pouvoir, mis l'accent sur les baisses de prélèvements et refusé la rigueur, c'est parce que nous voulons dynamiser l'offre des entreprises et le travail, sans pénaliser la demande ».

3. Les stabilisateurs automatiques désignent les baisses de prélèvements obligatoires (impôts et cotisations sociales) et les hausses de dépenses publiques (comme les indemnités de chômage) spontanément suscitées par le repli de l'activité.

est là, l'offre suivra, entend-on même dire dans les cercles gouvernementaux. Bien malin, cependant, celui qui peut caractériser, au cours d'un processus d'ajustement des bilans tel que le pratiquent aujourd'hui les entreprises, le repli associé des investissements comme un comportement d'offre ou de demande ! Ce repli concourt à la faiblesse immédiate de la demande effective et affaiblit les perspectives de croissance potentielle, fondées sur la dynamique de l'offre productive. Cette distinction statique entre l'offre et la demande ne permet guère d'avoir prise sur un processus d'ajustement qui, tant qu'il prédomine, inhibe les capacités de réponse des entreprises à des impulsions jugées trop transitoires (suscitées par exemple par les baisses d'impôt).

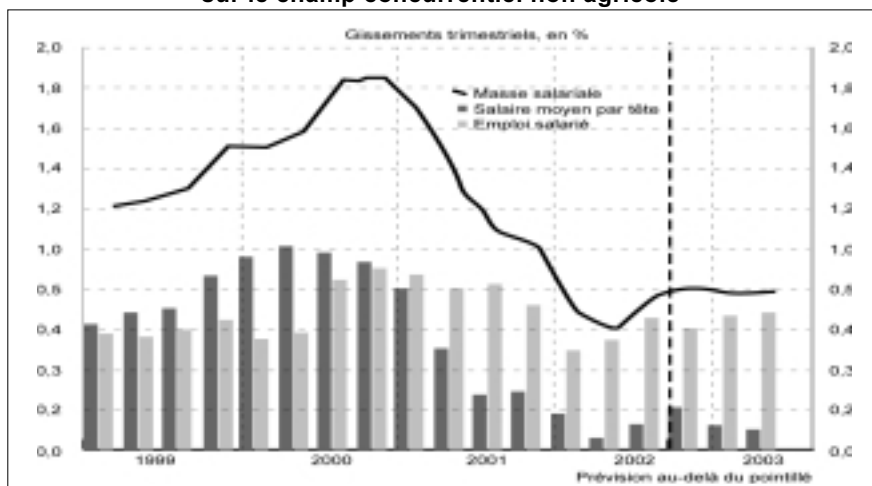
Quand bien même on peut accorder à la politique budgétaire menée en 2002 le bénéfice d'un soutien limité et temporaire à la demande globale, avant que la rigueur sur les dépenses publiques, désormais franchement annoncée, ne prenne le dessus, il ne suffit pas à supprimer le reproche procyclique adressé à la politique du gouvernement Raffarin. Ce reproche concerne en effet fondamentalement la nature des arbitrages envers l'emploi et le revenu salarial. C'est en effet au cours de l'année 2002 que les perspectives sont devenues franchement critiques en matière d'emploi. Jusqu'à l'été 2002, les dirigeants d'entreprises et les responsables politiques ont vécu sur l'idée d'un passage à vide temporaire de l'activité dont l'impact sur l'emploi pourrait être contenu. Lorsque l'attente d'une reprise rapide a été déçue, sous la pression d'une crise boursière aggravée et de la montée générale des incertitudes, il a fallu déchanter. Les difficultés de rentabilité touchent désormais largement le tissu des entreprises, au-delà du premier cercle de la nouvelle économie qui a été à l'avant-garde du retournement. Ces difficultés sont reportées sur l'emploi et les salaires, conjointement à la montée des plans sociaux. Il ne s'agit plus d'un simple ajustement à court terme mais d'une remise en cause profonde des projets des entreprises. Au premier trimestre 2003, l'emploi salarié des secteurs concurrentiels a baissé, ce qui ne s'était pas vu depuis 1993, et le pouvoir d'achat du salaire mensuel de base, mesuré sur un an, ne progresse plus. L'ajustement de l'emploi passe prioritairement par le déclin des embauches et le reflux des contrats à durée déterminée et des intérimaires (Chardon et Viney, 2003). Jeunes et salariés peu qualifiés sont les plus frappés : les allègements de charge qui les concernent ne garantissent pas leur emploi contre le retournement. Il n'est pas exclu que sur l'ensemble de l'année 2003 se dessine une baisse de l'emploi global, ce qui aggravera la croissance du chômage et pèsera lourdement sur le revenu des ménages. Contrer cette tendance devrait être prioritaire.

Au cours de la phase d'expansion, de 1997 à 2000, le revenu et la consommation des ménages ont entraîné la demande, en prenant en effet fondamentalement appui sur la création d'emplois. Jusqu'en 2002 inclus la

bonne tenue de la consommation a été un facteur de résistance au ralentissement (INSEE, 2003). Mais ce facteur faiblit. Depuis 2000, le rythme de progression des revenus salariaux a considérablement ralenti, à la fois en raison du tassement progressif de la création d'emplois et du freinage conjoint du salaire moyen (graphique 8). La dynamique positive qui s'était un temps dessinée entre emploi et salaire a pris fin. Le rythme de progression du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages est encore consistant (de l'ordre de 2 % en 2002 après plus de 3 % chacune des deux années précédentes), mais le relais a été pris par les prestations sociales (dont les prestations chômage) et les allègements d'impôts (qui bénéficient prioritairement aux catégories aisées) (Labarthe et Saunier, 2003 ; Montornès et *alii*, 2003). Ce type de progression des revenus n'est pas le plus à même de poursuivre le soutien de l'activité par la consommation et de dissuader la préférence pour l'épargne de précaution. Au demeurant les marges de manœuvre budgétaires ne sont pas telles que les baisses d'impôts intervenues en 2002 puissent être prolongées avec la même intensité, sauf à durcir encore plus la pression sur les dépenses publiques. Ce faisant, la France rejoint le train du ralentissement européen, alors qu'elle avait été plutôt un facteur de résistance jusqu'alors. Et on voit mal, avec de telles perspectives du revenu et de la consommation, comment pourrait s'enclencher solidement la reprise en 2003.

Une certaine diffusion des gains d'emploi, sous différentes formes, avait eu un rôle majeur pour rétablir trop brièvement un certain sentiment de confiance et libérer la capacité de consommation au cours des dernières

Graphique 8. Masse salariale des ménages sur le champ concurrentiel non agricole



Source : Note de conjoncture de l'INSEE, mars 2003.

années 1990. De pair avec les effets généraux du ralentissement, l'essoufflement de certains dispositifs était cependant tangible avant le changement de gouvernement. Le pain blanc du passage aux 35 heures était sans doute consommé, les entreprises de moins de vingt salariés désormais concernées par ce passage s'avérant moins aisément disponibles pour s'engager dans des réorganisations créatrices d'emplois ; le dynamisme spécifique de dispositifs d'aide à l'emploi marchand, comme les formations en alternance, a aussi été négativement affecté par le retournement conjoncturel. Le gouvernement Raffarin a non seulement entériné ces inflexions mais les a intensifiées, en donnant un coup d'arrêt à la généralisation des 35 heures et en réduisant les dispositifs d'entrée en emplois non marchands. La montée en charge des contrats jeunes (suspectés au demeurant de favoriser les effets d'aubaine et d'avoir un faible rendement en termes de créations nettes) n'a pas été suffisante pour contrer cette tendance dominante. La redéfinition de la politique d'emploi a ainsi globalement joué dans un sens procyclique et accentué l'insécurité de nouveau éprouvée par les salariés depuis le retournement. La politique du gouvernement est perçue comme un désengagement de l'Etat à l'égard de l'exigence de plein emploi pourtant revenue sur le devant de la scène dans les dernières années.

Un enjeu salarial à expliciter

Le gouvernement revendique bien sûr à la fois la légitimité et l'efficacité des arbitrages nouveaux que comporte sa politique d'emploi. Mais ce sont en l'occurrence la cohérence de ces arbitrages et leur adéquation à la situation qui soulèvent interrogation. Ces arbitrages renoncent au partage du travail expérimenté avec la réforme des 35 heures et incitent en fait les entreprises à relancer les gains de productivité par tête – c'est-à-dire la croissance de la production par travailleur. Les dispositifs d'assouplissement des 35 heures vont en ce sens (banalisation des heures supplémentaires et allègement de leur coût, négociabilité du contingent et de la majoration). En contrepartie, le gouvernement a consenti à une harmonisation par le haut des différents SMIC¹, en l'assortissant d'une concentration des allègements de charges sociales sur les salaires inférieurs à 1,7 Smic. Même si deux tiers des smicards (soit près de 10 % des salariés du secteur marchand) bénéficieront d'ici 2005 d'un gain notable de pouvoir d'achat consécutif à l'harmonisation, rien ne garantit que celle-ci débouche sur une revalorisation d'ensemble de l'échelle salariale et sur une participation convenable des salariés à des gains de productivité par hypothèse relancés. Si ceux-ci étaient accaparés par le redressement des profits, ce serait là un facteur de

1. ...plus exactement des diverses garanties mensuelles de rémunération issues de la multiplicité des dates de passage aux 35 heures.

dépression de la demande finale d'origine salariale au moment le plus inopportun : ce qui serait perdu en emplois ne serait pas pour autant gagné en salaires, ne serait-ce que parce que le chômage accru va peser de lui-même sur ces derniers. La capacité des arbitrages gouvernementaux à favoriser une reprise qui se fait attendre peut ainsi être sérieusement mise en doute.

Comment se présente en effet le dispositif promu par la loi Fillon relative « aux salaires, au temps de travail et au développement de l'emploi », votée à l'automne 2002 ?

Le gouvernement a indiqué que les allègements de charges sociales passeraient, d'ici 2005, de 15 à 21 milliards d'euros. La réunification du SMIC laisse attendre, sur le même horizon, un effet direct – hors répercussion sur les salaires supérieurs au SMIC – inférieur à 1 % de la masse salariale des entreprises en euros constants, de l'ordre de 1,5 % si l'on ajoute une inflation de 1,5 % par an. Cette masse étant de l'ordre de 400 milliards d'euros, ce coût direct est de 4 à 6 milliards, selon qu'on raisonne en réel ou en nominal : il correspond aux nouvelles exonérations annoncées. Au-delà de cette appréciation comptable et globale, plusieurs questions se posent :

– La répercussion de l'harmonisation sur l'échelle salariale n'est sans doute pas assimilable à celle d'une hausse classique du SMIC, ne serait-ce que parce que la cible de l'harmonisation, c'est-à-dire la garantie la plus élevée, ne sera que strictement revalorisée en fonction de la hausse des prix d'ici 2005. Ce pourrait être l'occasion de négocier l'évolution des grilles salariales. Faudrait-il que toute revalorisation de celle-ci soit couverte par la subvention publique ? L'opinion du patronat pourrait presque donner à le penser lorsqu'il considère que les conséquences de l'harmonisation relèvent de la politique des revenus décidée par le gouvernement et qu'à cet égard le SMIC est un paramètre politique non conforme aux réalités du marché. Comme si les entreprises pouvaient se dispenser d'une politique salariale calée sur des normes collectives et se contenter d'entériner les forces de marché censées ajuster la rémunération de chacun à sa productivité intrinsèque¹ !

– Par rapport à la situation léguée par le dispositif associé à la réforme des 35 heures, une redistribution des aides va s'opérer en faveur des entreprises à bas salaires et de celles restant à 39 heures. Elle tend à neutraliser la logique inverse des aides Aubry. Elle sanctionne les entreprises tôt engagées dans une réorganisation permettant d'absorber la RTT. Elle ne va évidemment pas les inciter à renouer avec une politique active de revalorisation salariale, après la période de gel consenti en contrepartie du passage

1. « Il s'agit de dépolitiser la question des salaires parce que cela a conduit à priver d'emploi les personnes les moins qualifiées, pour laisser au gouvernement le soin de définir une politique des revenus par des mécanismes fiscaux comme la prime pour l'emploi ou l'impôt négatif », E.A. Seillière, D. Kessler, *Le Figaro*, 20 Août 2002.

aux 35 heures. Il n'est pas sûr que les petites entreprises restées à 39 h dont les coûts seront contenus ou réduits soient néanmoins en position d'embaucher dans les circonstances actuelles et l'extension du chômage ne les incitera guère à augmenter les salaires qu'elles pratiquent. Du côté des grandes entreprises comme des PME, les forces d'entraînement salarial vont s'en trouver neutralisées.

– L'unification du dispositif d'allègement des charges sociales et la concentration de ces allègements sur les salaires inférieurs à 1,7 Smic sont associées à une dégressivité prononcée. L'ensemble du dispositif favorisera, dans un contexte de chômage croissant, la substitution de salariés à bas salaires à ceux de qualification plus élevée et n'incitera pas les entreprises à pratiquer une revalorisation de l'échelle salariale. Entre le SMIC et 1,7 SMIC, le coût pour l'entreprise d'une hausse de 10 euros de salaire net sera de 22,8 euros.

L'ensemble de ces éléments va à l'encontre de l'orientation de revalorisation du travail affichée par le gouvernement, si l'on entend par là une politique résolue d'adaptation des grilles salariales à la progression des qualifications et des compétences. C'est cependant dans la continuité d'un mouvement long de resserrement de l'éventail des salaires pour les catégories ouvrières et employées et du déclin du rôle joué par les grilles salariales, en faveur de modes plus individualisés de rémunération (Pruvost, 2003). La participation des salaires à la relance recherchée des gains de productivité, dans le cadre d'une reprise probablement moins riche en emplois que ne l'a été la croissance des années 1997-2000, ne s'en trouvera guère garantie. Ce n'est pas là un facteur susceptible de consolider une telle reprise !

C'est là une question cruciale au cœur des difficultés conjoncturelles et qui n'est pas assez explicitée. Dans la crise actuelle, les difficultés de rentabilité des entreprises ont refait surface. Il n'est pas possible d'attribuer ces difficultés à un « écart de salaire réel » intempestif (pour reprendre un terme utilisé au début des années 1980), compte tenu de l'austérité salariale qui a prévalu depuis de longues années. Les grandes entreprises sont souvent confrontées à des bilans dégradés par l'incapacité des stratégies d'investissement et d'endettement menées dans les dernières années à satisfaire des normes de rentabilité financière qui se sont avérées profondément perturbantes pour la vie des entreprises. Même lorsqu'elles sont restées à l'écart des excès du modèle actionnarial, les entreprises connaissent des taux de marge significativement affaiblis en raison de l'épuisement conjoncturel des gains de productivité classiquement suscité par un ralentissement marqué et persistant. La dégradation de leur situation de rentabilité et de bilan les a conduites à s'engager dans un processus d'ajustement, qui bénéficie désormais de l'allègement des conditions de financement, mais qui prend du temps et qui obère au moins l'année 2003. Les plans sociaux sont

l'écume visible de cette vague d'ajustements, qui pèse sur l'ensemble des salariés au travers des ajustements d'effectifs et des restrictions salariales.

La tentation existe évidemment, le patronat y cédant volontiers et le gouvernement laissant faire sans mot dire, de rétablir la profitabilité éprouvée des entreprises par un repartage de la valeur ajoutée en direction des profits, grâce au captage de la relance des gains de productivité. Outre qu'il n'est moralement guère défendable de faire payer aux salariés la défaillance du modèle actionnarial, le passage à l'acte soulève quelques problèmes de cohérence macroéconomique. Une certaine stabilisation du partage de la valeur ajoutée, au cours de la seconde moitié des années 1990, après une longue phase de déformation en faveur des profits, avait contribué à consolider l'expansion européenne. Si cette stabilisation devait être mise en cause, cela aggraverait les enchaînements procycliques qui confortent déjà l'enlèvement dans une croissance très faible, *a fortiori* dans un contexte où la demande privée d'origine patrimoniale sera beaucoup moins porteuse. Un gérant de fonds le reconnaissait récemment à sa façon, dans un demi-éclair de lucidité : « Si vous avez un bon locataire, l'immobilier reste une très bonne affaire »¹. Le locataire est le plus souvent un salarié.

Conclusion

Au printemps 2003 le gouvernement français se défend de pratiquer une politique unilatérale de l'offre. Il dit considérer que les fondamentaux des entreprises sont bons, comme si la défaillance du modèle actionnarial n'avait pas laissé quelques traces durables. Si la demande et la confiance sont là, l'offre repartira². Problème : l'investissement des entreprises participe à la demande et il est bloqué au point mort par les ajustements des entreprises ; ces ajustements sont négativement répercutés sur l'emploi des salariés et leurs revenus. Avant de passer à une franche rigueur sur les dépenses publiques, désormais affichée, le gouvernement s'est contenté d'un keynesianisme de mauvais aloi, par la baisse d'impôts plutôt que par l'encouragement à une dynamique salariale qui permette à la reprise de s'appuyer sur la demande des ménages salariés. Cette demande risque de faire défaut après avoir été un facteur de croissance et de résistance au ralentissement. Si la politique économique choisit, après une phase où l'accent a été mis sur l'enrichissement de la croissance en emploi, d'arbitrer en faveur d'une croissance de nouveau assise sur des gains de productivité plus im-

1. Charles Gave (Cabinet Gavekal Research), in « Le cercle des Gérants les Echos/Banque du Louvre », *Les Echos*, du 6-7 septembre 2002.

2. Cf. Raffarin (2003, p.17) : « Les fondamentaux de notre économie recèlent des capacités de rebond rapide de l'activité dès lors que la confiance sera revenue au niveau international ».

portants, il importe alors d'inciter à une juste participation de la progression des salaires, aux différents niveaux de qualification, à ces gains. C'est à la fois une question de cohérence et de justice.

La conscience des risques multiples éprouvés par les salariés, à court terme sur leur emploi et leur revenu, à plus long terme sur leurs retraites, fragilise en effet la représentation qu'ils se font de l'ensemble de leur cycle de vie. Et cette incertitude qui porte loin exerce en retour un effet de freinage sur la croissance, notamment parce que les entreprises, faute de perspectives solides, diffèrent, annulent ou délocalisent leurs projets d'investissement. Le report de la gestion des risques sur le salariat est aujourd'hui un problème majeur. Dans l'entreprise du capitalisme patrimonial, les rapports de force entre actionnaires et managers sont évolutifs, mais se règlent largement sur le dos des salariés, au travers de critères de gestion qui répercutent sur eux les risques industriels et financiers. L'effort pour une nouvelle sécurisation de la condition salariale autoriserait les acteurs de la vie économique à retrouver des fondements plus solides à leurs anticipations de croissance. C'est aussi l'occasion d'innover, au moment où les trajectoires professionnelles deviennent plus mobiles et incertaines, dans la reconstruction de trajectoires salariales individuelles sur l'ensemble du cycle de vie, afin que le SMIC ne reste pour quiconque une condamnation à vie.

Un tel effort gagnerait, pour que ses chances de succès s'élèvent, à trouver des prolongements à l'échelle européenne, au travers de l'émergence de modes de coordination salariale en Europe, qui seraient le pendant, pour le marché du travail, d'une coordination macroéconomique franchement améliorée. De telles règles sont esquissées, aujourd'hui, à l'initiative de forces syndicales, mais ces esquisses balbutiantes n'ont encore guère de prise sur la réalité des négociations et des dynamiques salariales (Dufour et Hege, 1999 ; Pochet, 2000 et 2002). Elles reposent implicitement sur des modèles du prolongement salarial de l'intégration économique et monétaire, qui sont trop simplistes pour que leur appropriation par les acteurs nationaux et locaux puisse se faire. L'intérêt des forces syndicales pour de telles règles renvoie pourtant à de réels enjeux : contenir les risques de déflation salariale compétitive en Europe ; gérer la continuité du rattrapage salarial des pays à bas salaires, enjeu présent au sein de l'Union européenne à quinze et encore plus demain avec l'adhésion des pays d'Europe Centrale et Orientale.

Références bibliographiques

- Adam G. (2002), *La refondation sociale à réinventer*, Editions Liaisons, 2002
- Aglietta M. et Orlean A. (2002), *La monnaie entre violence et confiance*, Odile Jacob.
- Baudchon H. (2003), « Dollar, déficit, dette : billard à trois bandes », *Lettre de l'OFCE*, n°235, 21 Mars.
- Baudelot C. et Gollac M. (dir) (2002), *Travailler pour être heureux, Le bonheur et le travail en France*, Fayard.
- Bentoglio G., Fayolle J. et Lemoine M. (2001), « Unité et pluralité du cycle européen », *Revue de l'OFCE*, n°78, Juillet 2001.
- Bentoglio G., Fayolle J. et Lemoine M. (2002), « La croissance européenne perturbée par un cycle de courte période », *Economie et statistique*, n° 359-360.
- Chardon O. et Viney X. (2003), « Le retournement de conjoncture en 2001-2002 : que sont devenues les "difficultés de recrutement" ? », *Premières Informations et Premières Synthèses*, DARES, ministère des Affaires sociales, du Travail et de la Solidarité, mai.
- Commissariat Général du Plan (1999), *Emploi, négociation collective, protection sociale : vers quelle Europe sociale ?*, La Documentation Française.
- Commission Européenne (2002), *L'emploi en Europe 2002, Evolution récente et perspectives*, Direction générale de l'emploi, des relations industrielles et des affaires sociales, juillet.
- Couharde C. et Mazier J. (2001), « The equilibrium exchange rates of European currencies and the transition to euro », *Applied Economics*, 33.
- Creel J. et Fayolle J. (2002), « La Banque Centrale Européenne ou le Seigneur des euros », *Revue de l'OFCE*, n° hors série « La mondialisation et l'Europe », mars.
- Debonneuil M. et Fontagné L. (2003), *Compétitivité*, Rapport au Conseil d'Analyse Economique, mai.
- Degryse C. et Pochet P. (ed) (2002), *Bilan social de l'Union européenne 2001*, Institut Syndical Européen, Observatoire Social Européen, SALTSA, Bruxelles.
- Direction de la Prévision (2003), *Note de Conjoncture Internationale*, ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, mars.
- Dufour C. et Hege A. (1999), « Quelle coordination syndicale des négociations en Europe ? », *Chronique Internationale de l'IRES*, n°60, numéro spécial « L'euro et les débats nationaux sur les salaires », septembre.
- Fayolle J., (1993), « La politique économique et l'emploi : retour critique sur une décennie », *Revue française d'économie*, Volume VIII, n° 4, Automne.
- Fayolle J. et Mathieu C. (1998), « Les positions compétitives en Europe à la veille de l'union monétaire », *Lettre de l'OFCE*, n°176, 22 Juin.

- Fayolle J. et Lemoine M. (2002), « Business Cycle Analysis of the Euro-Zone », *Final Report, Project Short Term Indicators of the Euro-Zone*, OFCE, EUROSTAT, march.
- Freyssinet J. (2000), « Plein emploi, droit au travail, emploi convenable », *Revue de l'IRES*, n° 34, 2000/3.
- Freyssinet J. (2002), « La réforme de l'indemnisation du chômage en France », *Revue de l'IRES*, n° 38, 2002/1.
- Gordon R.J. (2003), « Deux siècles de croissance économique : l'Europe à la poursuite des Etats-Unis », *Revue de l'OFCE*, n°84, Janvier.
- Holcblat N. (2002), *Stratégie européenne et politique française de l'emploi (1997-2001)*, ministère des Affaires sociales, du Travail et de la Solidarité, La Documentation française.
- Husson M. (2000), « Pourquoi les taux de chômage différent en Europe », *Revue de l'IRES*, n° 32, 2000/1.
- Husson M. (2001), « La grande surprise de l'emploi », *Revue de l'IRES*, n°36, 2001/2.
- Husson M. (2002), « Après l'embellie », *Chronique Internationale de l'IRES*, n°78, Septembre.
- INSEE (2003), *Note de Conjoncture*, mars.
- IRES (1995), « Reprise économique et conflits sociaux », *Chronique Internationale*, n°36, Septembre.
- IRES (2002a), « Retournement conjoncturel et emploi », *Chronique Internationale*, n°78, Septembre.
- IRES (2002b), numéro spécial « Mondialisation financière et nouveaux modèles d'entreprise : quelle place pour le salariat, quels rôles pour les syndicats ? », *Revue de l'IRES*, n°40, 2002/3.
- Labarthe J., et Saunier J.M. (2003), « Les comptes de la Nation en 2002 : la consommation s'infléchit, la demande des entreprises recule », *INSEE Première*, n°894, Avril.
- Leclair M. (2002), « La réduction du temps de travail et les tensions sur les facteurs de production », *Economie et statistique*, n° 359-360.
- Maarek G. (dir) (1994), *Coût du travail et emploi : une nouvelle donne*, Rapport du groupe « Perspectives économiques », Commissariat Général du Plan, La Documentation Française.
- Marizon R. et Zilibotti F. (1998), « 'Actual' Versus 'Virtual' Employment in Europe. Is Spain Different ? », *European Economic Review*, 42.
- Math A. (2002), « Les grandes orientations de politique économique et d'emploi : quelles inflexions ? », in IRES (2002a).

- Montornès J., Ramadier S., Frattacci L., Berquez A., et Rousselot E. (2003), « Les comptes des administrations publiques en 2002 : le déficit public dépasse 3 % du produit intérieur brut », *INSEE Première*, n°895, Avril.
- Observatoire Social Européen (2003), « Convention européenne : et l'Europe sociale ? », *Demain l'Europe*, Lettre de l'OSE, n°12, février.
- OFCE (1995), « L'offre devance la demande. Prévisions pour 1995-1996 », *Lettre de l'OFCE*, n°144, 9 Octobre.
- OFCE (2003), « Perspectives 2003-2004 pour l'économie mondiale », *Lettre de l'OFCE*, n°236, 14 Avril.
- Plihon D. (dir) (2002), *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*, Commissariat Général au Plan, La Documentation Française.
- Pochet P. (ed) (2000), *Union monétaire et négociations collectives en Europe*, P.I.E-Peter Lang, Bruxelles.
- Pochet P. (ed) (2002), *Politique salariale dans la zone euro*, P.I.E- Peter Lang, Bruxelles.
- Pruvost F. (2003), « Repenser les dynamiques salariales », in Jacot, H. et Le Dui-gou, J.C. (dir), *Rapport sur la situation économique et sociale 2002/2003, L'exigence de nouvelles solidarités*, Recherche et renouveau Syndical, CGT.
- Raffarin J.P. (2003), « Une politique économique au service de l'emploi », *Revue française d'économie*, n°4, vol. XVII.
- Rehfeldt U. (2003), « La réforme du marché du travail et l'échec du pacte pour l'emploi », *Chronique internationale de l'IRES*, n°81, mars.
- Sinn H-W (2003), « The Laggard of Europe », *CESifo Forum*, vol.4, Special Issue n°1, Spring.
- Schratzstaller M. (2002), « Coordination of European Corporate Tax Systems », *Paper presented at the Network of Alternative Economists in Europe*, Workshop Brussels, September.
- Tuchszirer C. (2002), « Réforme de l'assurance chômage du PAP au PAP/ND », *Revue de l'IRES*, n°38, 2002/1.
- Tuchszirer C. (2003), « L'UNEDIC à l'épreuve du ralentissement économique », *Alternatives économiques*, hors-série sur la protection sociale, 1^{er} trimestre.
- Volle M. (1999), *E-économie*, Economica.