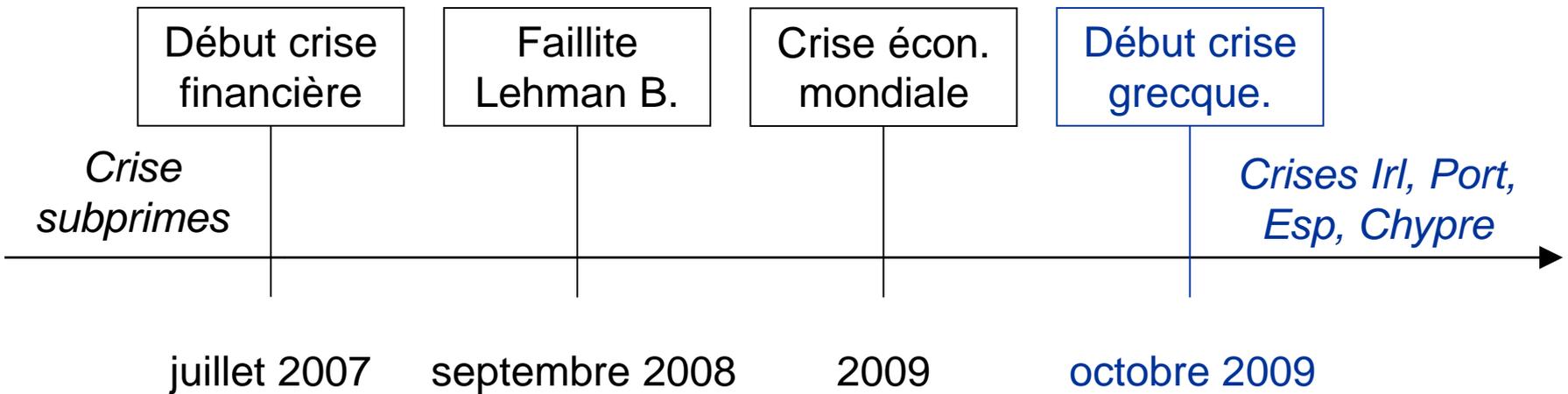


La crise a 10 ans : qu'avons-nous appris ?

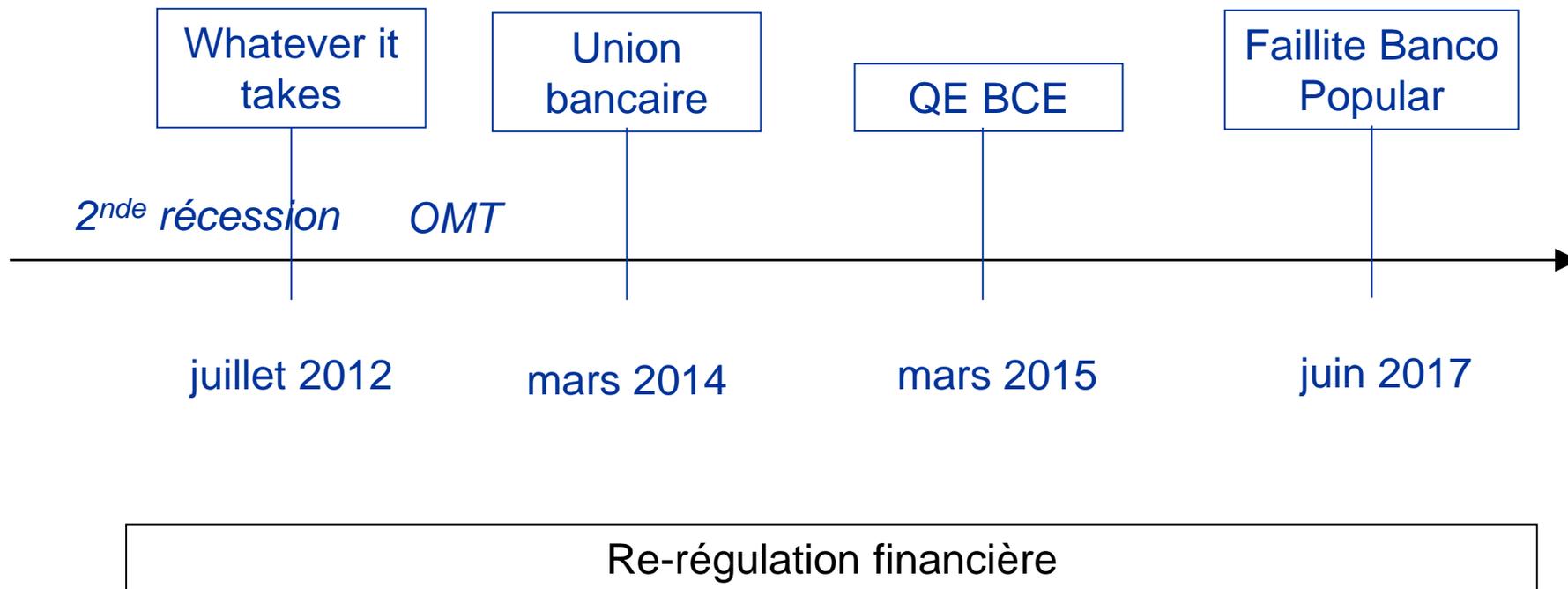
Agnès Bénassy-Quéré
Luxembourg, 13 juin 2017

Petite chronologie simplifiée



Petite chronologie simplifiée

3



Leçons de la crise

- **Importance de la régulation et du contrôle des banques**
 - Capture des régulateurs
 - Banques trop grandes pour faire faillite
 - Comportements pro-cycliques
- **Redécouverte des politiques macroéconomiques**
 - Importance des multiplicateurs budgétaires
 - Besoin de politiques monétaires non conventionnelles
 - Importance de l'ouverture commerciale
 - Découverte des politiques macro-prudentielles
- **Un traité européen incohérent**
 - Union monétaire sans union bancaire ni union budgétaire
 - Pas de monétisation, pas de renflouement, pas de défaut

Des progrès importants depuis la crise

- **Union bancaire**

- Mécanisme unique de contrôle
- Régime unique de résolution des crises (*bail-in*, en cours de test)
- Manquent encore : réduction / partage du risque
 - diversification des actifs souverains, actif sûr, prêts non performants, assurance des dépôts, banques pan-européennes

- **Incohérence du traité**

- Un peu de monétisation (Irlande)
- Un peu de renflouement (Grèce)
- Un peu de défaut souverain (Grèce)
- Pas de solution pour l'Italie ou pour les grandes banques

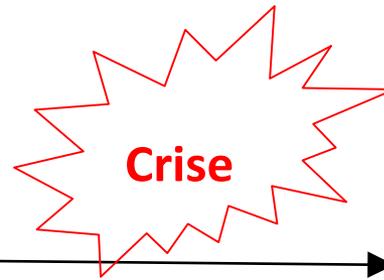
- **Pas de véritable coordination des politiques économiques**

- Renforcement du Pacte de stabilité / mise en place de « flexibilités », Procédure pour déséquilibre macroéconomique
- Dans les faits : pacte pas vraiment respecté, politiques pro-cycliques, procédure pour déséquilibre macro trop touffue, asymétrie des contraintes

Union budgétaire : un air de déjà vu

- **Hier**

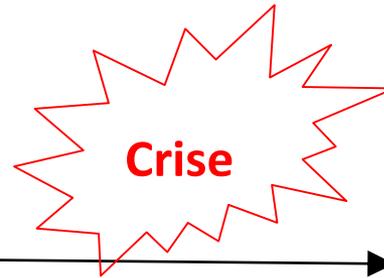
Systeme monétaire européen
(coordination des politiques
monétaires)



Euro
(intégration monétaire)

- **Aujourd'hui**

Systeme budgétaire européen
(coordination des politiques
budgétaires)



Budget zone euro
(intégration budgétaire)

Un budget pour quoi faire ?

7

- **Gérer l'héritage (la dette accumulée)**
 - Etendre les prérogatives du Mécanisme européen de stabilité (lignes de précaution, gouvernance plus autonome) → Fonds monétaire européen
 - Echanger les obligations souveraines nationales contre des euro-obligations pour stabiliser le système financier
- **Investir dans la croissance et la sécurité**
 - Croissance du PIB et mobilité du travail sont plus essentiels au niveau Z€ qu'au niveau UE
- **Disposer d'un outil de stabilisation macro**
 - Partage du risque macro entre pays
 - Coordination avec la politique monétaire

**Le dispositif institutionnel diffère dans les trois cas
→ Fixer d'abord projet**

Le point de vue allemand

- **Chacun doit gérer son héritage**
 - L'Allemagne n'a pas été consultée lorsque les différents pays européens ont voté des budgets en déficit
 - Il n'y a pas de choc « exogène » ; que des pays mal gérés
- **La croissance viendra des réformes structurelles**
 - Faire comme l'Allemagne (réformes Hartz) ; compétitivité avant tout
- **Pas besoin de stabilisation macro**
 - Les politiques keynésiennes ne marchent pas

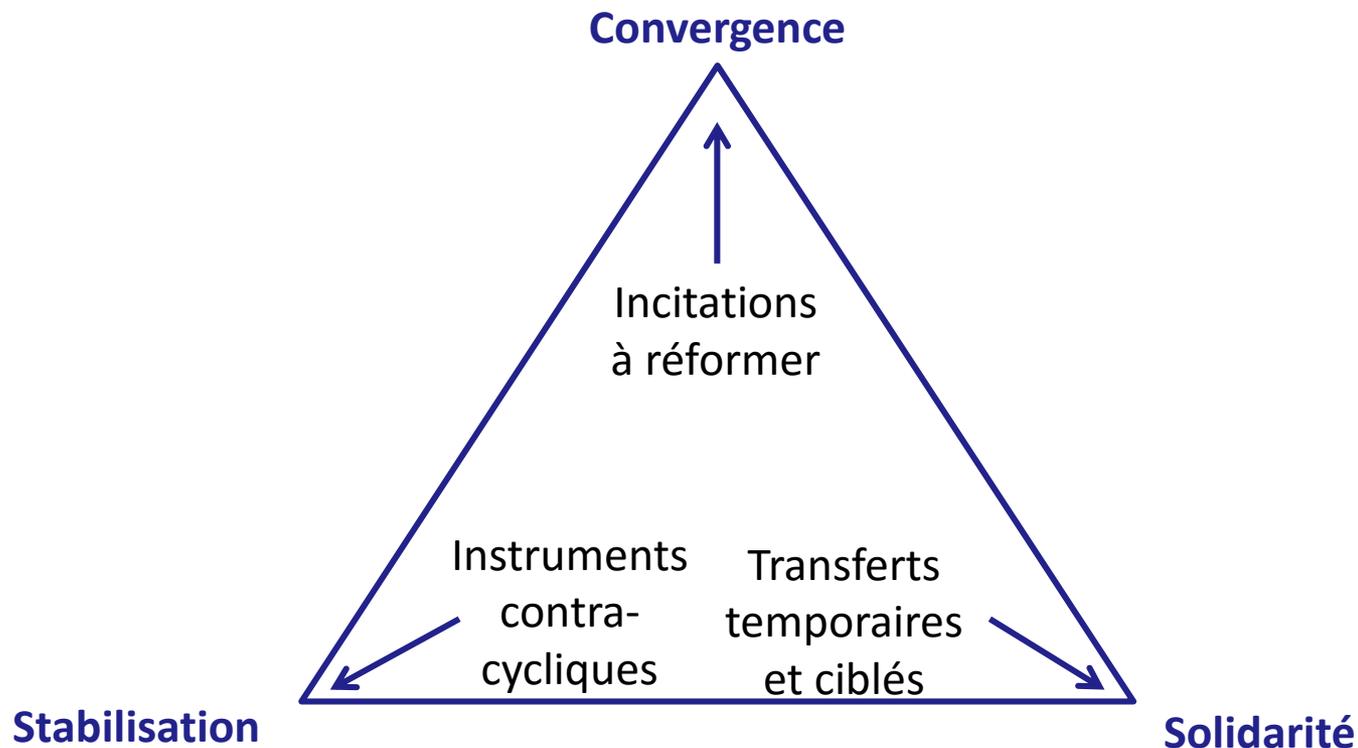
Attention à l'aléa moral

Subsidiarité

Pas de taxation sans représentation

Les règles doivent être respectées

Pour avancer : combiner 3 dimensions



Une union pour l'emploi

Des standards pour les marchés nationaux

- Contrat de travail : limiter la dualité du marché du travail
- Protection des travailleurs : salaire minimum, assurance-chômage, droits à la formation
- Evaluation indépendante des offres de formation
- Service de l'emploi efficace

Un marché unique du travail

- Reconnaissance effective des diplômes (via un système de labellisation opposable)
- Investissement dans les capacités de formation pour les métiers en tension
- Neutralité de la mobilité pour les systèmes sociaux : portabilité de l'assurance chômage, des droits retraites, des droits formation
- Systèmes d'information pour lutter contre la fraude

Une solidarité pour les « perdants »

- Refonte du Fonds européen d'adaptation à la mondialisation
- Ré-assurance chômage

Le système américain d'assurance-chômage

11

- **Etat par Etat.** Généralement 26 semaines, parfois moins (Géorgie). Contributions, éligibilité, taux de remplacement différent d'un Etat à l'autre
- **Etage fédéral : Extended Benefits (EB) et Emergency Unemployment Compensation (EUC).** Extension temporaire des allocations lorsque le chômage augmente beaucoup dans un Etat. Co-financement (EB) ou transfert fédéral (EUC).
- **Pendant la crise :** jusqu'à 99 semaines en 2009 (20 EB et 53 EUC). Transfert fédéral moyen $\approx 0,5\%$ du PIB.
- **Coût :** en temps normal, \$42 par travailleur-an (0,6% des premiers \$7000 de rémunération)