

N° 49

Hiver 2024

Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe

Éditorial — Rapport Draghi : innover sans avancer

Michel Dévoluy

Mario Draghi est sans doute un très bon économiste. Mais cela ne suffit pas pour faire avancer l'Europe. Son rapport, *The future of European competitiveness*, publié le 9 septembre 2024, répond à une demande précise émanant de la Commission européenne : comment expliquer la perte de vitesse de l'économie européenne ? Et que faire pour sortir de l'ornière ? Ce contrat est effectivement rempli. Mais en respectant son mandat à la

lettre, le rapport Draghi se garde bien d'interroger en profondeur l'avenir de la construction européenne. En somme, surtout pas de politique – la vraie – c'est-à-dire celle qui concerne le bien-être des citoyens et qui commande leur adhésion à l'Europe.

Sommaire

Éditorial — Rapport Draghi : innover sans avancer Michel Dévoluy.....	1
L'avenir du commerce extérieur de l'Allemagne face aux incertitudes du contexte international Damien Broussolle.....	7
La France face à une procédure de déficit public excessif Gilbert Koenig.....	23
La réglementation juridique des crypto-actifs Marine Placca.....	37

L'objectif de ce rapport est donc d'identifier les causes de la perte de compétitivité de l'Union européenne et, ensuite, de proposer des solutions. De ce point de vue, le travail de Mario Draghi est remarquablement documenté. Son diagnostic énonce une synthèse sans complaisance des faiblesses de l'économie européenne (il parle en effet d'une « lente agonie » de l'espace européen). Ses propositions techniques sont amples et précises. D'ailleurs le document présenté est de poids. Une première partie de 66 pages synthétise la stratégie générale, tandis que la seconde, de 327 pages, détaille les politiques à suivre.

Mais ce rapport souffre d'une double limite. D'abord, la finalité de l'activité économique est réduite au seul objectif de croissance. Ensuite, la question de l'intégration politique est soigneusement éludée.

Le regard de chaque économiste, nourri à l'économie standard, retrouve dans le rapport Draghi ses repères habituels. L'innovation, les nouvelles technologies, l'efficacité du marché, l'investissement et la financiarisation des économies sont les forces motrices de la croissance. Elles sont donc celles qui commandent le bien-être matériel pour tous. Il convient également, dit le rapport, de penser à la nécessaire décarbonation de l'activité économique. Mais un progrès technique, efficacement soutenu par le professionnalisme des institutions financières, doit venir à bout de ces déviances écologiques. Finalement, l'ordre du monde – tel qu'il est analysé par les économistes du courant dominant – est respecté, et encouragé.

Quant aux responsables politiques européens, ils peuvent boire du petit lait. Ce rapport confirme et conforte l'idée selon laquelle le vecteur principal de l'intégration européenne est bel et bien le marché unique. Il faut donc continuer sur cette trajectoire et l'approfondir. En faisant un pas supplémentaire dans la direction encouragée, force est de constater que cette stratégie offre un double avantage. D'un côté, elle entérine le bien fondé des politiques passées et légitime l'ouverture du marché unique à de nouveaux membres. De l'autre, elle exonère les États membres de leurs responsabilités en matière d'intégration politique. C'est au marché que revient la mission de soutenir la dynamique européenne... et sa cohésion. Ainsi, la souveraineté des États membres peut-elle continuer à rimer avec « toujours plus » d'Europe. Bref, « toujours plus » d'une Europe réduite à des ambitions économiques. Au mieux, le rapport envisage quelques aménagements dans la gouvernance économique. Mais, somme toute, l'Europe telle que dessinée peut poursuivre son chemin sans vraiment entamer le principe de souveraineté des nations concernées.

Le jugement de Mario Draghi sur l'absence de vitalité de l'économie européenne est sans concession. Le recul et la fragilisation de l'Europe peuvent se résumer à quelques informations chiffrées marquantes. De 2010 à 2023, le PIB des USA a augmenté de 34 %, tandis que celui de l'UE se contente d'un taux de 21 %. L'écart du PIB, à prix constant, en faveur des USA par rapport à l'UE est passé de 17 % en 2002 à 30 % en 2023. Entre 2002 et 2022, la part de l'Europe dans le commerce mondial de biens a globalement diminué, notamment au bénéfice de la Chine. Alors que l'Europe avait presque rattrapé la

productivité du travail aux USA en enregistrant un retard de seulement 10 % à la fin des années 1990, le décalage est redescendu à 20 % en 2020. Clairement, l'Europe décline.

Les principales raisons avancées pour expliquer les retards de l'Europe n'ont rien de surprenant. On retiendra notamment : une démographie déclinante, des investissements en recherche et développement insuffisants, des prix de l'électricité trop élevés, une bureaucratie excessive, trop d'externalisation dans les chaînes de valeurs, pas assez d'heures travaillées, nette insuffisance de très grandes entreprises européennes dans les domaines de la haute technologie.

De ces diagnostics découlent les solutions proposées. Elles se positionnent autour de trois thématiques : 1. réduire le déficit d'innovation grâce à des investissements massifs, y compris dans les domaines de la formation ; 2. associer la décarbonation et la recherche de compétitivité ; 3. accroître la sécurité et l'autonomie de l'UE. En pratique, le rapport Draghi estime que plusieurs secteurs doivent être privilégiés : l'énergie, la digitalisation, les domaines de pointe (communication et intelligence artificielle), les technologies vertes, l'industrie automobile, l'espace, la défense et l'industrie pharmaceutique.

Les instruments et les moyens avancés pour atteindre les objectifs posés dans le rapport Draghi s'appuient sur deux axes. D'une part, promouvoir l'efficacité d'une économie de marché hautement financiarisée. D'où la nécessité d'accentuer la libéralisation des marchés des capitaux. D'autre part, marquer l'ampleur des enjeux en programmant des investissements annuels pour l'ensemble de l'UE à hauteur de 750 et 800 milliards d'euros. Ces chiffres sont considérables. Atteindre de tels montants signifie un appel aux investissements privés, ce qui passe en particulier par un encouragement à la mise en place de mécanismes d'incitations fiscales. Mais le rapport insiste aussi sur la nécessité de favoriser les investissements publics. Remarquons que le rapport Draghi ne s'intéresse qu'aux investissements dits *productifs*. Les investissements *sociaux* ne semblent pas être pris en considération, ce qui laisse à penser qu'ils sont, par nature, insuffisamment productifs. Pourtant, une des forces d'attraction de l'UE réside – ou plutôt résidait – dans un modèle social bienfaisant porté par des services publics performants.

Pour mener à bien les ambitions affichées, le rapport souligne la nécessité : 1. de proposer des objectifs stratégiques clairs ; 2. de mutualiser les ressources financières ; 3. d'accélérer les processus de décision. Sur ce dernier sujet, on notera que 19 mois sont en moyenne nécessaires pour permettre aux États membres de converger vers un accord. Vient ensuite

le temps de la mise en œuvre. Par conséquent, une contradiction existe entre, d'un côté, la promotion d'une économie réactive, en éveil permanent, aux nouveautés et aux opportunités prometteuses, et, de l'autre, les lourdeurs des processus décisionnels propres à une union large et hétérogène.

Améliorer la gouvernance économique de l'Europe devient également un impératif. Plusieurs voies sont explorées. On retiendra en particulier une meilleure coordination des politiques publiques et une pratique généralisée du principe de subsidiarité. Les régulations inutiles devront être allégées, tandis que les institutions auront à raccourcir la longueur des procédures de décision. Deux prescriptions appellent des engagements plus politiques de la part des États membres. 1. Élargir le champ d'application des votes à la majorité qualifiée afin de se libérer du carcan de l'unanimité. 2. Consolider le budget de l'UE en faisant appel à de nouvelles ressources nécessaires pour les politiques d'investissements.

On ne sera pas étonné, au regard du curriculum du professeur Draghi (vice-président pour l'Europe de Goldman Sachs, gouverneur de la Banque d'Italie, président de la BCE) de noter l'importance déterminante accordée au financement de la reprise de l'économie européenne.

Le rapport insiste notamment sur la nécessité d'accomplir jusqu'à son terme l'union des marchés des capitaux. Selon cette logique, la défragmentation des marchés nationaux permettra une collecte plus efficace de l'épargne européenne et une affectation optimale des fonds vers les investissements productifs. Concrètement, cela signifie une financiarisation croissante de l'économie et le développement des fonds de pension. En clair, Mario Draghi considère que l'épargne privée doit délaisser les placements bancaires, sûrs, mais peu dynamiques, pour se placer en priorité sur les marchés des actions et des actifs financiers. Les encouragements à la titrisation des placements font renaître le spectre des *subprimes*. Ce qui n'est pas rassurant.

Désormais, c'est aux épargnants qu'il appartient de supporter les risques qui accompagnent la course aux innovations et aux nouvelles technologies. Il s'agit de promouvoir les assurances privées et les systèmes de retraite par capitalisation, dont une part plus importante des fonds collectés sera investie en actions.

Le rapport propose également d'alléger les régulations bancaires en vue de faciliter leurs activités de prêteurs. Mais, l'histoire le rappelle, de telles décisions augmentent la probabilité des défaillances bancaires.

Enfin, toujours sur ce thème, le rapport encourage la création d'un actif sûr et largement diffusé qui faciliterait l'essor d'un marché interbancaire européen. Idéalement, un tel actif devrait être émis par l'ensemble des États membres en contrepartie d'emprunts européens lancés dans une logique de solidarité collective. L'idée est séduisante mais difficile à réaliser en présence d'États jaloux de leurs souverainetés. Créer une dette commune sans union politique est une entreprise bancaire porteuse de tensions et de défiances qui peut, à terme, entraîner une désunion. Donc l'inverse du but recherché. Triste perspective.

Résumons. Le rapport Draghi défend une économie de marché stimulée par les marchés des capitaux. Une ambition domine : relancer la croissance économique européenne en s'appuyant sur l'innovation et le progrès technique. Les analyses et les solutions proposées illustrent une vision d'un marché unique situé au cœur de la dynamique européenne.

Tout bien considéré, ce rapport révèle, en creux, l'inquiétante trajectoire empruntée par l'UE. D'abord, la dynamique européenne reste subordonnée aux performances des économies et à une financiarisation sans limite. Ensuite, l'UE demeure, avant tout, de nature intergouvernementale. Ce constat est peu encourageant pour l'avenir. La relance de l'Europe devrait, au contraire, passer par un projet de société capable de déclencher l'adhésion sincère d'une grande majorité de citoyens européens. Pour paraphraser une formule célèbre de Jacques Delors, on ne tombe pas amoureux d'une économie de marché largement financiarisée.

La gouvernance économique de la zone euro

Réalités et perspectives

Amélie Barbier-Gauchard*, Moïse Sidiropoulos*, Aristomène Varoudakis#

L'ouvrage de référence pour comprendre les débats sur l'avenir de la zone euro.

Depuis la signature du Traité de Maastricht, le parcours de l'euro n'a pas été un long fleuve tranquille : critiques du rôle de la Banque centrale européenne, absence de politique budgétaire commune, crise de la dette souveraine, remise en cause des fondements de la monnaie unique... L'architecture de la zone euro pose des questions. L'UEM cherche un

second souffle dans un contexte international instable.

Cet ouvrage permet de **comprendre les difficultés auxquelles la zone euro est confrontée et les défis qu'elle doit relever pour se rapprocher d'une zone monétaire optimale**. En abordant à la fois les problématiques monétaires, budgétaires, fiscales, financières et bancaires, il permet de cerner, de façon exhaustive, les **différentes facettes de la gouvernance économique de la zone euro**.

Cet ouvrage s'adresse à un **public très large** : étudiants en sciences économiques, sciences politiques, droit, candidats aux concours des grandes écoles ou aux concours administratifs, praticiens ou observateurs de l'intégration européenne et, d'une façon générale, toute personne qui souhaite saisir les enjeux relatifs à l'union monétaire européenne.

Broché : 448 pages, 26,50 euros

Éditeur : De Boeck SUP (22 mai 2018)

Collection : Ouvertures économiques

Langue : Français

ISBN-10 : 2807320104

ISBN-13 : 978-2807320109

Pour une note de lecture, voir

<https://opee.unistra.fr/spip.php?article378>



* Université de Strasbourg, CNRS, BETA UMR 7522, F-67000 Strasbourg, France.

Économiste et professeur honoraire à l'Université de Strasbourg, France.

L'avenir du commerce extérieur de l'Allemagne face aux incertitudes du contexte international

Damien Broussolle*

L'article fait le point sur l'état du commerce extérieur allemand dans la nouvelle donne internationale. Le nouveau contexte mondial de l'après Covid-19 est notamment marqué par la guerre en Ukraine, le retour de l'isolationnisme américain et la guérilla commerciale américano-chinoise. Dans ce nouveau contexte troublé, la stratégie exportatrice de l'Allemagne qui a constitué le fondement de sa réussite économique est confrontée à des difficultés et pourrait se retrouver dans une impasse.

Codes JEL : F14 ; P52 ; O5 ; F50.

Mots clefs : Commerce extérieur ; Allemagne ; Transactions Courantes ; Relations Économiques Internationales.

Introduction

Un déficit commercial mensuel est brièvement apparu en Allemagne en 2022, un phénomène inédit depuis 1991. Sur l'année entière le solde extérieur a plongé jusqu'à retrouver son niveau de 2000. En octobre 2023 Le FMI prévoyait une récession sur l'année plus forte que celle prévue quelques mois plus tôt. Ces mauvais résultats économiques, après la crise due au Covid-19 et avec la guerre en Ukraine, interrogent sur la pérennité du modèle économique allemand, tout particulièrement sur la stratégie d'exportation qui le caractérise. Le discours d'Olaf Scholtz du 24 février 2022 a du reste mis l'accent sur le « tournant historique » (*Zeitenwende*) que l'invasion russe a produit. Par la suite, dans une tribune au journal Frankfurter Allgemeine Zeitung, il a même souligné que le retour de l'impérialisme russe mettait fin à l'espoir « qu'une étroite interdépendance économique assurerait à la fois notre stabilité et notre sécurité ». Ces circonstances nourrissent des interrogations fortes sur la pérennité d'un modèle exportateur, qui jusqu'à récemment apparaissait comme un succès durable.

Cet article fait le point sur la situation des exportations allemandes dans le monde et les problèmes auxquels elles sont confrontées. L'article propose en premier lieu un état des lieux

sectoriel du commerce extérieur de l'Allemagne. Il souligne ensuite sa réorientation géographique récente qui s'est faite au détriment des anciens membres de l'Union Européenne (UE). Il examine enfin les problèmes et le risque de dépendance causés par l'importance prise par les nouveaux flux commerciaux vers la Russie, les États-Unis et la Chine. Le risque pour l'Allemagne est de se trouver prise au piège de ses succès, d'une façon analogue à la « malédiction des ressources naturelles » pour les pays exportateurs de matières premières (Sachs et Warner 2001).

1. Un géant commercial relativement récent, spécialisé dans les produits industriels

L'Allemagne apparaît être à l'heure actuelle un géant naturel du commerce international comme si cela avait toujours été le cas. Certes, dès 1914 elle était le deuxième exportateur mondial, juste derrière le Royaume Uni (Hungerland et Wolf 2022).

En outre, après une réforme monétaire drastique en 1948, elle a centré son développement économique sur le commerce extérieur et connaissait depuis une progression régulière dans ce domaine. Toutefois cette perception est exagérée.

* Institut d'Études Politiques, Université de Strasbourg (LaRGE). E-mail: damien.broussolle@unistra.fr

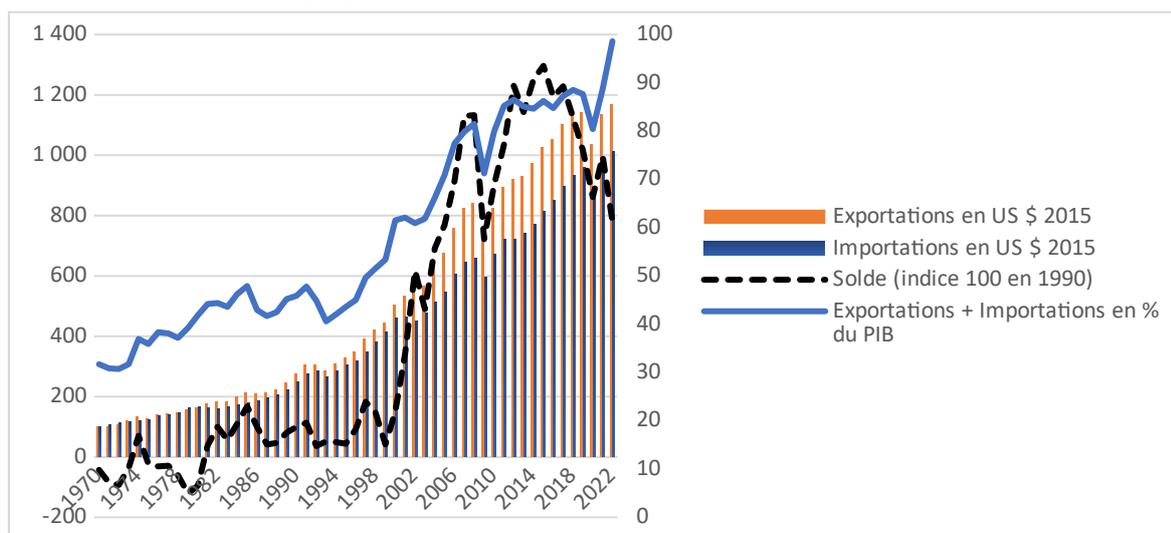
1.1 Une stratégie exportatrice qui obtient son plein succès depuis les années 1990

Jusqu'au début des années 1990, l'Allemagne ne se distinguait que modestement de ses principaux voisins ou concurrents de l'OCDE (graphique 1). Ce n'est qu'à partir du milieu des années 1990 que la stratégie de champion du monde de l'exportation (*Exportweltmeister*), obtient progressivement sa consécration. C'est dans cette période que le poids du commerce

difficultés, illustrées par une forte chute du solde de la balance des transactions courantes (graphique 1).

Si l'économie allemande est l'une des plus ouvertes des pays de l'OCDE de taille comparable, la part des exportations allemandes dans les exportations mondiales de marchandises est particulièrement élevée pour un pays de taille moyenne (graphique 3). Elle a certes baissé, de 11,5 % en 1991 à 7,3 % en 2021, mais c'est une

Graphique 1 : Commerce extérieur de l'Allemagne depuis 1975

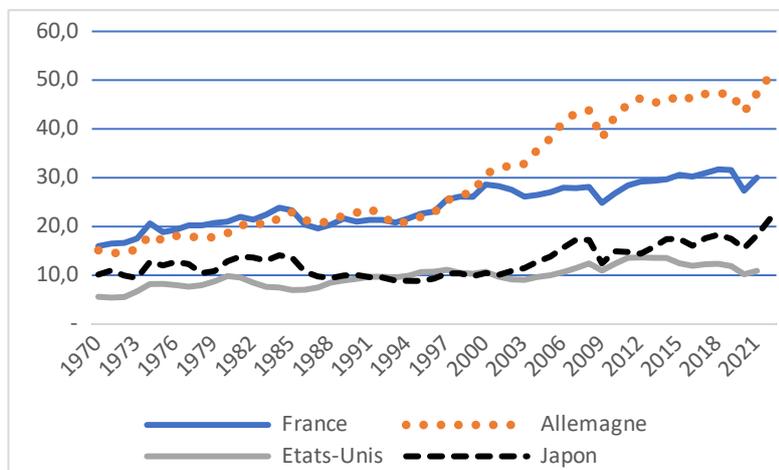


Source : Banque Mondiale. NB. Solde en indice, commerce total en % du PIB, échelle de droite ; Commerce en millions de \$ 2015, échelle de gauche.

extérieur dans le PIB de l'Allemagne a commencé à décoller significativement de la zone des 40 %, où il évoluait depuis des décennies, pour s'envoler vers des chiffres spectaculaires avoisinant les 100 % en 2022. De la même façon on a oublié que le solde du commerce extérieur allemand fut fragile jusqu'au début des années 1980. Sa croissance prodigieuse date du début des années 2000. C'est au même moment que l'Allemagne a clairement dépassé la France pour la part des exportations dans le PIB, jusqu'à atteindre le niveau de 50 %, sans équivalent pour un pays de cette taille (graphique 2). C'est donc d'abord avec le marché unique, mais surtout ensuite avec la zone euro et l'accentuation de la mondialisation consécutive à la crise de 2008, que la stratégie exportatrice allemande a connu sa plus belle réussite. Depuis la crise du Covid-19 elle connaît quelques

conséquence mathématique de la rapide montée en puissance de nouveaux pays tels la Chine (15 % en 2021, contre 4 % en 2000). Sur les 20 dernières années son niveau est néanmoins quasi stable et avoisine à présent celui des États-Unis (7,9 % en 2021), un pays dont le PIB est six fois

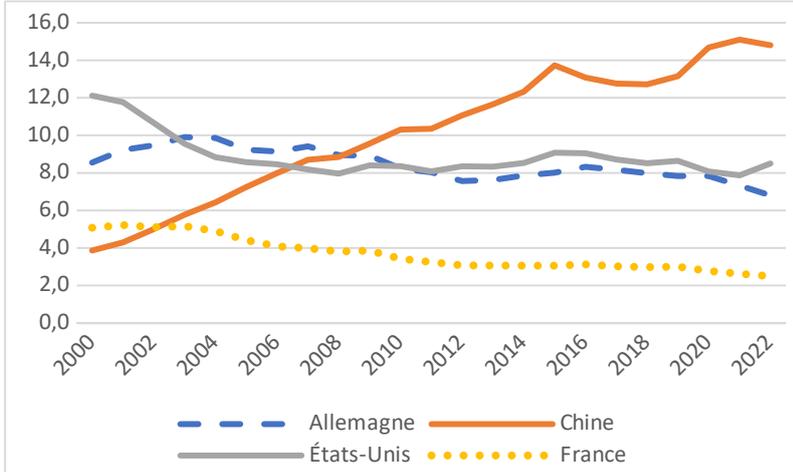
Graphique 2 : Poids des exportations de l'Allemagne (en % du PIB), comparé à celui de plusieurs pays de l'OCDE



Source : OCDE

plus élevé (graphique 3). Ces bons résultats proviennent quasi exclusivement des exportations de marchandises.

Graphique 3 : Parts des exportations de marchandises mondiales de quelques grands pays exportateurs (en % des exportations mondiales)



Le modèle exportateur allemand bénéficie d'une structure de soutien au commerce extérieur très diversifiée, avec au premier chef l'Agence fédérale pour le commerce extérieur (Bundesanstalt für Außenwirtschaft, Bfai) ou les chambres de commerce extérieures, (Auslandshandelskammern AHK). Ces organismes entretiennent des liens étroits avec les fédérations professionnelles. Des garanties publiques

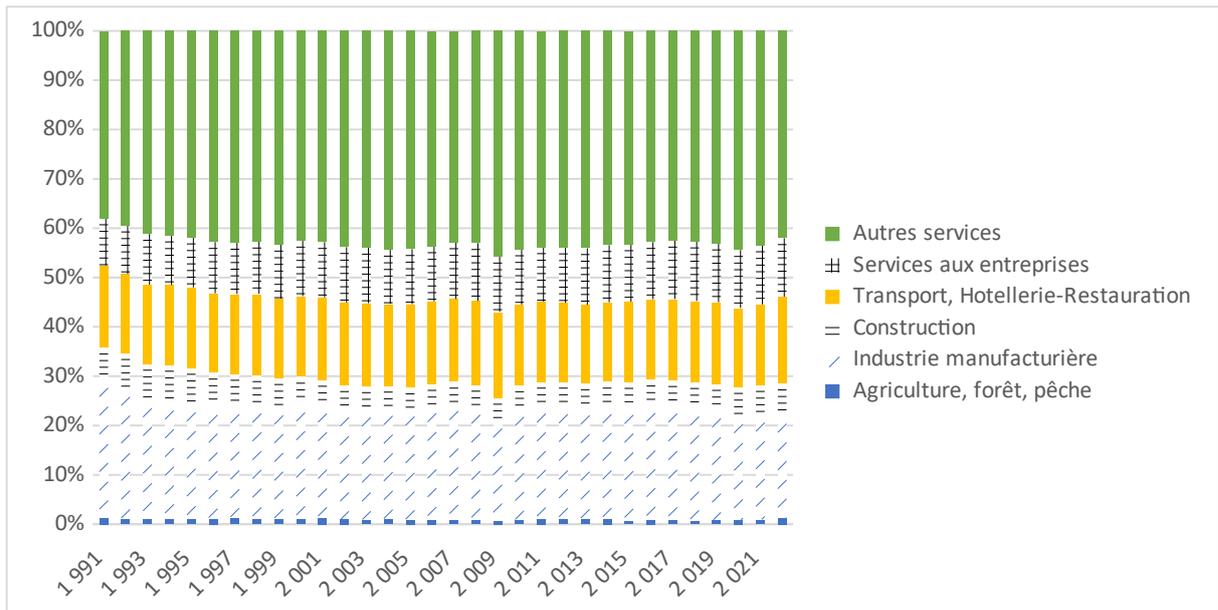
à l'investissement et à l'exportation complètent le dispositif. Les premières, qui couvrent les risques politiques, étaient jusqu'à récemment surtout concentrées sur la Chine et la Russie. Le modèle s'appuie également depuis les années 1970 sur une compétitivité hors-prix solide : qualité « haut de gamme », innovation, main-d'œuvre qualifiée, avec des salaires élevés, combinés avec une adaptation économique quasi permanente, tendent à garantir un flux d'exportations relativement insensible aux prix, dans un contexte où la valeur externe de l'Euro est globalement sous-évaluée compte tenu des excédents extérieurs records allemands (Cf. infra).

1.2 La place éminente de l'industrie et des exportations de marchandises

Le succès de l'Allemagne est essentiellement dû à la place de l'industrie, qui (construction incluse) représentait encore en Allemagne 24 % de la valeur ajoutée brute (VAB) en 2022, contre 20,6 % pour la moyenne européenne à 27 et 13,3 % pour la France. Le poids de l'industrie y est d'ailleurs resté quasi stable depuis 20 ans (graphique 4).

En effet, quand bien même l'économie allemande est, comme pour l'ensemble des écono-

Graphique 4 : Valeur Ajoutée Brute sectorielle en Allemagne depuis 1991 (en % du PIB)

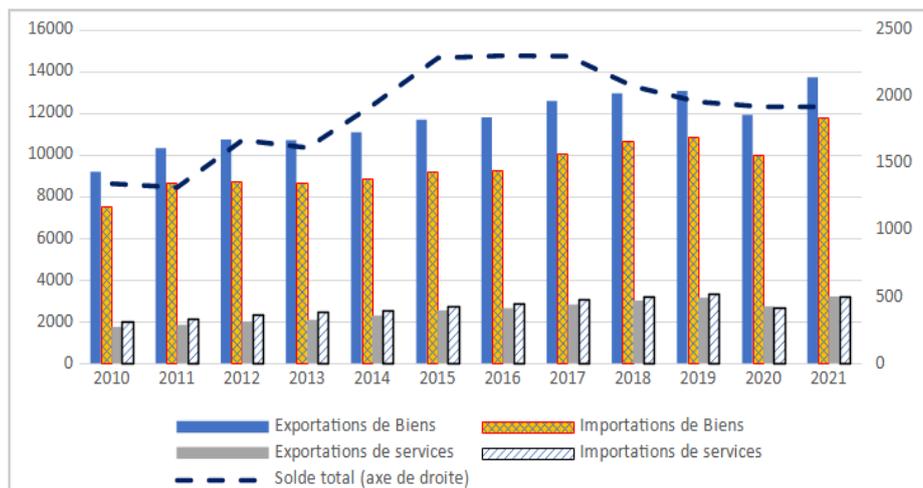


Source : Destatis, Comptes Nationaux – valeur Ajoutée Brute (prix courants).

mies modernes, une économie de services avec 74,6 % de la population active et 69,3 % de la VAB en 2022 dans ce grand secteur (graphique 4), le solde largement positif du commerce extérieur s'explique entièrement par le volume des exportations de marchandises (Varoudakis 2018). Les échanges de services allemands sont en effet beaucoup plus modestes et traditionnellement déficitaires (graphiques 5 et 6).

voyages et aux transports (marchandises et passagers). Le reste des mouvements liés à des activités de services concerne des investissements (hôtellerie – construction internationale), ou des flux monétaires purs (revenus de la propriété), qui sont enregistrés dans une autre partie de la Balance des Paiements (BdP) (Broussolle 2012). Au final l'essentiel des flux liés à des activités de services passe par d'autres rubriques de la BdP que les transactions courantes.

Graphique 5 : Commerce extérieur de l'Allemagne (millions d'euros)



Source : BMWK.

Une solide base industrielle reste la meilleure façon pour un pays de bénéficier d'un solde positif du commerce extérieur.

D'une manière générale, les services s'exportent peu et selon une démarche différente de celle applicable aux biens. Ainsi la balance des transactions courantes, dont est extraite la balance commerciale, est surtout affectée par les échanges de marchandises, et ce à un triple titre : la quantité et la valeur des marchandises elles-mêmes ; le transport de ces marchandises ; et enfin les échanges de services générés par les entreprises industrielles (Broussolle 2014). Il s'agit de ceux liés à des investissements (ingénierie – conseil), mais aussi des revenus de la propriété intellectuelle (revenus de brevets portant sur des produits industriels, chimiques ou sur des médicaments). En revanche les volumes d'échanges de services enregistrés dans les transactions courantes sont modestes, seuls sont significatifs les flux liés aux

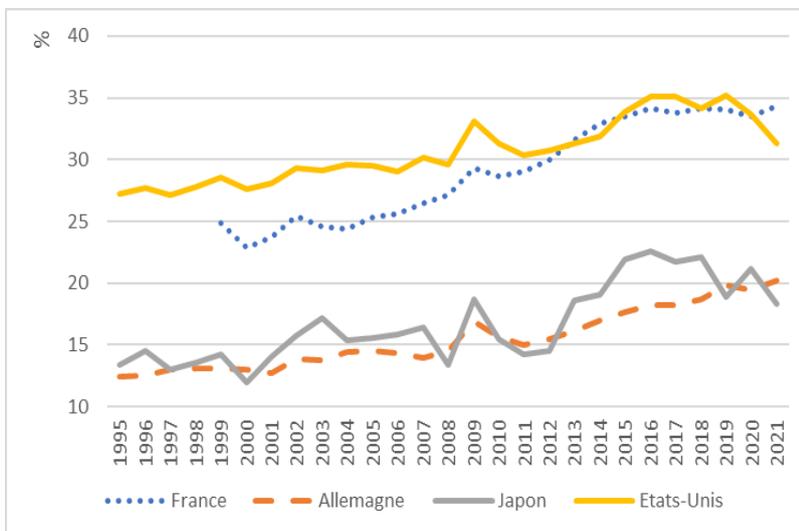
1.3 Le poids central de l'automobile

La structure sectorielle allemande se distingue par le poids élevé des entreprises familiales de taille intermédiaire (*Mittelstand*). Quatre secteurs dominent l'industrie allemande : l'automobile, la construction mécanique, la chimie et la construction électrique. Sur la période 2008-2022, ils expliquent à eux seuls 70 % du solde extérieur

des marchandises (tableau 1). Dans cet ensemble le secteur automobile occupe une place centrale.

L'industrie automobile représentait 11,4 % du PIB en 2021 et employait directement près de 12 % des actifs du secteur manufacturier (contre 7,4 % pour la France). L'industrie automobile a un fort effet d'entraînement sur l'ensemble de

Graphique 6 : Poids des services dans le total des exportations (en %)



Source : OCDE

l'économie. En France, où sa place est bien moindre qu'en Allemagne, l'effet multiplicateur pour l'économie d'une dépense dans le secteur automobile, était estimé par l'INSEE à 4,1 en 2014 (Bechler 2014).

Tableau 1 : Composition du solde commercial de marchandises et évolution du poids de ses composantes

%	2008	2019	2022
Produits de l'agriculture et des IAA	- 1,22	- 1,60	- 3,36
Pétrole, huiles et produits raffinés	- 23,34	-13,30	- 39,79
Produits de la chimie	12,80	14,04	22,12
Total produits manufacturés	62,86	52,92	55,70
<i>Dont : Machines</i>	25,17	24,49	32,04
<i>Véhicules de transp. routiers</i>	25,78	20,81	34,44
<i>Autres moyens de transports</i>	1,22	6,10	6,42
Total marchandises	100	100	100

OCDE : Statistiques du commerce international par produits (ITCS). Lecture : en 2008 le solde négatif des échanges de produits issus de l'agriculture représentait 1,22 % du solde total des échanges de marchandises.

Si en 2017 seulement 35,6 % des voitures de marques allemandes n'étaient plus produites en Allemagne, contre 63,8 % en 1999, c'est essentiellement du fait de la croissance de la production réalisée à l'étranger. Elle y a en effet été multipliée par 3,4 pour atteindre 10,3 millions d'unités (Krpata 2021). Malgré la fragmentation des chaînes de valeur et la sous-traitance européenne, en 2019 plus de 90 % des modèles haut de gamme de marque allemande restaient produits sur place. Enfin, si le taux d'exportation de l'industrie manufacturière en valeur s'élevait à 48,4 % en 2021, celui de l'automobile atteignait à près de 63 %.

L'Allemagne fournit plus de 26 % des immatriculations annuelles du marché automobile européen et près de 50 % des voitures sont de marque allemande en Europe. Avec une part de 15,5 % du total des exportations allemandes, l'automobile (pièces déta-

chées incluses) représentait en 2022 le premier secteur d'exportation. Il explique pour l'essentiel l'embellie des années 2010-18. En 2022 les exportations de véhicules de transport routier représentaient plus de 34 % du solde des marchandises et avec les autres moyens de transport plus de 40 % (tableau 1).

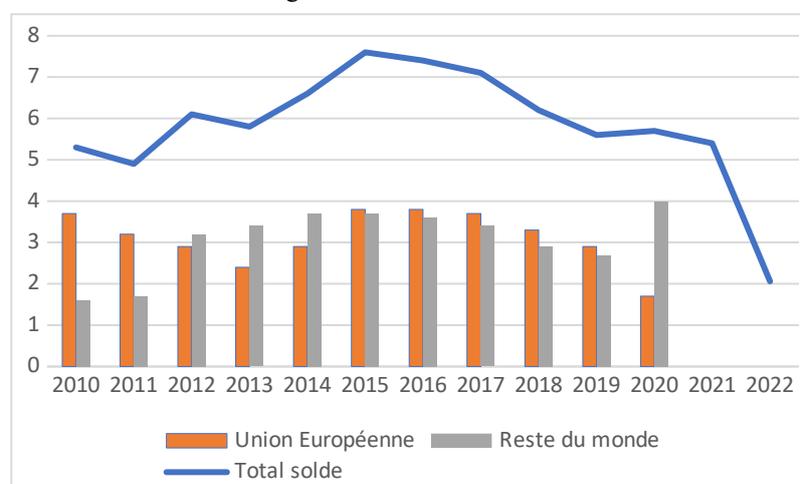
2. Une profonde réorientation des flux commerciaux depuis les années 2000

Si l'Allemagne a grosso modo préservé sa structure industrielle et la base manufacturée de son commerce, elle a progressivement connu une réorientation de ses flux géographiques d'échanges. Elle est de plus en plus tournée vers l'extérieur de l'UE (graphique 7).

Sur les trente dernières années la réorientation s'est traduite par une modification mesurée de la liste des pays avec lesquels elle a les plus gros excédents ou déficits (tableau 2).

Leur hiérarchie est néanmoins bouleversée, avec un excédent record vis-à-vis des États-Unis et un déficit spectaculaire vis-à-vis de la Chine. Le changement est aussi plus sensible lorsque l'on s'intéresse à l'origine géographique de la valeur ajoutée incorporée dans les importations ou dans les exportations des branches économiques allemandes (tableau 3). La part des pays de l'UE pris dans leur ensemble diminue modestement, mais des réorientations significatives affectent certains pays ou certaines régions.

Graphique 7 : Évolution de la répartition géographique du solde extérieur de l'Allemagne en % du PIB



Source : Destatis, BMWK.

2.1 En Europe, une réorientation au détriment de certains pays

Parmi les pays européens, la part du Royaume Uni et celle de la France dans les importations des branches manufacturières allemandes a été quasiment divisée par deux entre 1995 et 2018. Elle n'est pas compensée par leur poids dans les exportations de marchandises, qui au mieux stagne et pas plus par leur place dans les échanges des services aux entreprises.

Le cas de la France mérite un développement spécifique. Si jusqu'à la fin des années 1990 le commerce entre les deux pays était proche, bien qu'en faveur de l'Allemagne (graphique 8), depuis cette période l'écart n'a cessé de se creuser

(Le Moigne et Ragot 2015). À telle enseigne qu'en 2022 le solde excédentaire avec la France équivalait à lui seul à 54 % du montant de l'excédent allemand (tableau 2).

Tableau 2 : Liste de cinq pays avec soldes bénéficiaires ou déficitaires le plus élevés, évolution en 30 ans

Soldes excédentaires		Soldes déficitaires	
1992	2022	1992	2022
Royaume Uni (25 %)	États-Unis (71 %)	Japon (-30 %)	Chine (-97 %)
France (19 %)	France (54 %)	Chine (-6,8 %)	Norvège
Autriche	Royaume-Uni (38%)	Norvège	Russie
Suisse	Autriche	Irlande	Irlande
États-Unis (10 %)	Italie (18 %)	Algérie (-2,8 %)	Vietnam (-13 %)

Source : Destatis. Lecture : en 2022, le solde excédentaire avec les États-Unis représentait l'équivalent de 71 % du solde extérieur global, symétriquement le niveau du déficit avec la Chine équivalait à 97 % du solde global pour la même année.

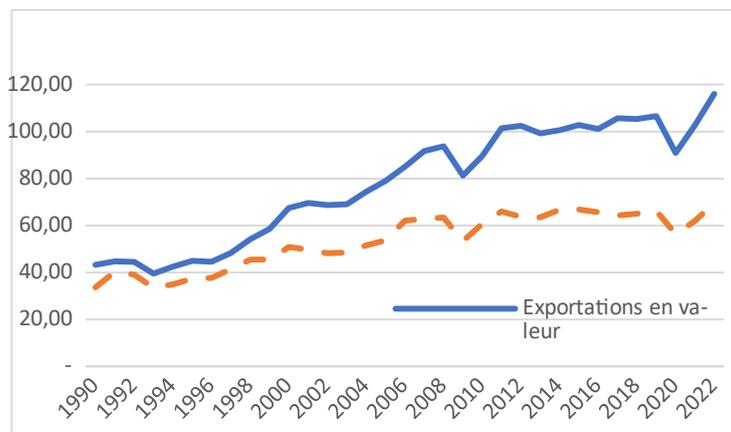
Parmi les facteurs explicatifs de cette dégradation sévère, outre la désindustrialisation en France (Guillou 2023), il convient de souligner le rôle des parités définitivement fixées au moment de l'adoption de l'euro.

Tableau 3 : Origine géographique du commerce des branches allemandes, mesurée en valeur ajoutée

	Dans les exportations des				Dans les importations des			
	Industries manufacturières		Services aux entreprises		Industries manufacturières		Services aux entreprises	
	1995	2018	1995	2018	1995	2018	1995	2018
République tchèque	0,24	0,69	0,1	0,2	1,3	2,9	1,2	1,5
Pologne	0,34	1,17	0,1	0,5	2,3	4,3	1,8	4,2
République Slovaque	0,07	0,25	0,0	0,1	0,4	0,9	0,3	0,5
France	1,91	1,94	0,5	0,7	11,1	6,3	9,0	7,3
Union Européenne 27	91,61	84,94	96,9	92,5	55,0	47,8	54,4	48,6
Royaume-Uni	1,25	1,18	0,5	0,9	6,2	3,1	7,9	6,7
Etats-Unis	1,44	2,39	0,6	1,5	8,5	7,4	9,8	12,7
Russie	0,47	1,41	0,1	0,7	2,1	3,9	1,7	2,6
Chine	0,18	2,07	0,1	0,7	1,4	11,1	1,1	4,5
Inde	0,08	0,38	0,0	0,3	0,5	1,4	0,7	2,2
Association des Nations d'Asie Sud-Est	0,35	0,70	0,1	0,0	2,3	3,1	2,4	3,2
Amérique Centrale et du Sud	0,37	0,44	0,1	0,2	1,4	1,3	1,2	1,3
Monde	100	100	100	100	100	100	100	100

Source : OCDE, base TIVA Trade in value added (commerce en valeur ajoutée) 2021. Les trames traduisent des variations significatives des % à la hausse en vert ou à la baisse en orange.

Graphique 8 : Évolution du commerce extérieur entre l'Allemagne et la France



Source : Destatis, Milliards d'euros courants.

Deux études relativement récentes estiment l'ampleur des désajustements de changes internes à la zone euro, en s'appuyant sur une mesure de taux de changes effectifs réels (virtuels) pour chacun des pays de la zone (Villemot et al. 2018, Gaulier et Vicard 2018). La première évalue les désajustements internes entre la France et l'Allemagne à un écart de 25 %. Autrement dit, si le franc et le deutschemark avait continué à exister, depuis les années 2000 le deutschemark se serait probablement apprécié de 25 % par rapport au franc. La deuxième étude estime cet écart à 19 %, ce qui confirme l'ordre d'idée. En toute rigueur ces déséquilibres nécessiteraient, soit un réaménagement des parités, soit l'acceptation d'écarts d'inflation significatifs pour que les prix relatifs se retrouvent en cohérence avec les parités choisies au moment de la monnaie unique, soit des modifications nationales des niveaux de salaires réels. Dans tous les cas ces évolutions se feraient au détriment du solde commercial de l'Allemagne. L'une des plus récentes études consacrées à ce sujet (Hohberger et al. 2020), relève que dans une situation de changes flexibles nationaux, l'appréciation correspondante de la monnaie allemande pour l'ensemble de la zone euro, aurait pu conduire à une réduction d'un quart de l'excédent commercial allemand sur la période 2010 - 2015, engendrant alors une baisse du solde extérieur de 1,3 point de pourcentage du PIB.

2.2 La montée en puissance du commerce allemand avec les pays d'Europe de l'Est

Le deuxième fait marquant pour l'Europe, concerne la montée en puissance du commerce

allemand avec les Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO).

L'élargissement de l'UE à l'Est a particulièrement bénéficié à l'économie allemande, qui du fait de sa proximité historique et géographique avec les nouveaux États membres (*Hinterland*), a pu renouer des liens économiques antérieurs à la période de l'après deuxième guerre mondiale. Les entreprises allemandes ont alors pu utiliser ces nouveaux États comme base de sous-traitance et dans une moindre mesure de débouchés.

Depuis la deuxième guerre mondiale, du fait de la politique du « produire en Allemagne » (*Standort Deutschland*), les entreprises allemandes s'étaient peu implantées dans les pays de la périphérie de l'UE ou proches. Ainsi, Espagne et Turquie mis à part, les espaces du Sud-européen ainsi que ceux du pourtour méditerranéen, n'ont joué qu'un faible rôle dans les investissements à l'étranger de l'Allemagne. En revanche, les entreprises allemandes furent parmi les premières à investir en Europe centrale et sont celles qui y ont investi le plus fortement. Depuis la chute du mur et jusqu'au milieu des années 2000, environ 10 % de leurs investissements directs étrangers (IDE) se sont orientés chaque année vers les PECO (Rugraff 2004). Une étude de la Banque nationale tchèque concernant ces investissements directs (CNB 2021), souligne que l'approche standard les sous-estime. En effet, elle ne prend en compte que les IDE rattachés de façon directe à un pays d'origine. Or si l'on y ajoute ceux qui, pour des raisons fiscales ou juridiques de siège social transitent par un pays tiers, le résultat se trouve sensiblement augmenté. Un tel redressement statistique appliqué à la République tchèque augmente la valeur des investissements allemands de 30 % en 2019. Aussi cette année-là, contrairement aux apparences, l'Allemagne n'y était pas le troisième investisseur derrière la Hollande et le Luxembourg, mais le premier.

Le commerce bilatéral de l'Allemagne avec les principaux pays d'Europe centrale s'est trouvé nettement accru par l'élargissement à l'Est, à tel point que l'Allemagne représente à présent le premier partenaire commercial de ces pays (tableau 4).

C'est notamment le cas depuis une vingtaine d'années avec la Pologne. Pour chacun des cinq pays listés dans le tableau 4, la part de l'Allemagne dans le commerce extérieur dépasse les

20 %, et même 30 % pour la République tchèque. Mesurées en valeurs ajoutées, les parts de la Pologne, de la République tchèque et de la Slovaquie ont doublé entre 1995 et 2018 dans les importations des industries manufacturières allemandes (tableau 3). Ces chiffres s'expliquent principalement par les échanges liés à la production automobile, qu'il s'agisse de pièces détachées ou de véhicules entiers.

cée. D'une part elle est toute relative et s'est accompagnée d'une augmentation des excédents commerciaux, preuve s'il en est que ce n'est pas tant le taux d'intégration qui importe seul, que le volume, la qualité et la diversité des biens échangés. Tant que les centres de décision et de conception se trouvent situés en Allemagne, le pays garde le contrôle sur le processus de production. D'autre part, la relation commerciale

Tableau 4 : Rangs des pays de l'Est dans le commerce bilatéral avec l'Allemagne

Rang	Pologne		Rép. Tchèque		Roumanie		Hongrie		Slovaquie	
	Dans export.	Dans import.	Dans export.	Dans import.	Dans export.	Dans import.	Dans export.	Dans import.	Dans export.	Dans import.
- du pays dans le commerce de l'Allemagne (*)	6 ^{ème}	5 ^{ème}	11 ^{ème}	7 ^{ème}	19 ^{ème}	19 ^{ème}	12 ^{ème}	14 ^{ème}	21 ^{ème}	19 ^{ème}
- de l'All. dans le commerce de chaque pays	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}	1 ^{er}
- Poids en % (**)	27,6	21,8	31	24,7	22,4	20,2	27,9	24,6	22	19,9

(*) moyenne 2018-2021 ; (**) 2020 ; Encyclopédia Britannica.

Cependant, contrairement à ce que l'on pourrait penser, les échanges des pays d'Europe centrale avec l'Allemagne sont globalement bénéficiaires pour eux (graphique 9). La hausse du commerce avec les PECO a alors nourri un débat sur la transformation de l'économie allemande en économie de bazar.

La thèse de « l'économie de bazar » s'appuie sur la diminution du taux d'intégration, c'est-à-dire de la part allemande de la valeur ajoutée finale, qui est passée de près de 38 % dans les années 1990, à environ 30 % depuis 2007 (Lallement 2011). Elle considère que l'économie allemande serait devenue une plate-forme de montage de biens et de moins en moins un site de production. Si cette évolution peut sembler pré-occupante à première vue, elle doit être nuan-

des PECO avec l'Allemagne n'en reste pas moins déséquilibrée en sa faveur, puisque, Pologne mise à part, ces pays pris isolément n'apparaissent qu'en position plutôt subalterne dans le commerce extérieur allemand (tableau 4). Ces évolutions peuvent néanmoins conduire à une stagnation de l'emploi dans les secteurs concernés en Allemagne.

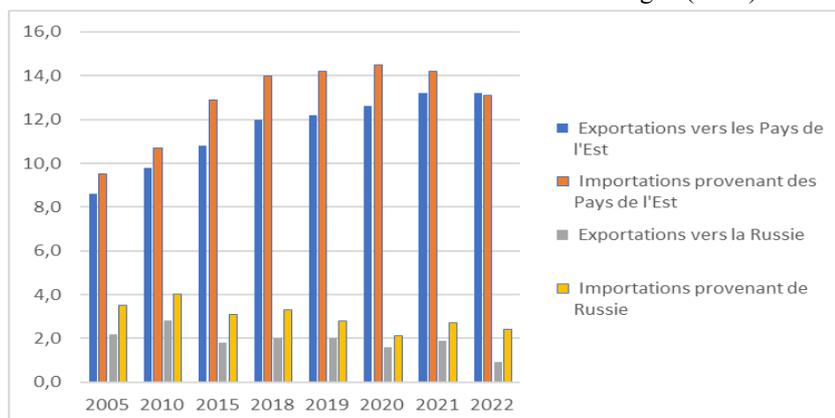
3. Le commerce allemand confronté à des difficultés dans ses nouveaux débouchés

3.1 le commerce avec la Russie : un virage à 180 degrés

Même s'il restait modeste, le commerce avec la Russie avait nettement progressé depuis la chute de l'URSS : entre 1995 et 2018, la part des importations des industries manufacturières en provenance de Russie a quasiment doublé (tableau 3).

L'Allemagne fournit des biens industriels à la Russie en contrepartie de l'acceptation d'une dépendance dans le domaine des matières premières et des achats énergétiques bon marché. L'arrêt des centrales nucléaires décidé en 2011 pour au plus tard 2022, avait semblé faire de cette politique de « change-

Graphique 9 : Poids des principaux pays d'Europe de l'Est et de la Russie dans le commerce extérieur de l'Allemagne (en %)



Source : Destatis. Pays de l'Est : Bulgarie, Croatie, République tchèque, Hongrie, Pologne, Roumanie.

ment par le commerce » (*Wandel durch Handel*), à laquelle A. Merkel était tout particulièrement attachée, un choix irrévocable. Les sanctions économiques consécutives à l'annexion de la Crimée en 2014, puis à l'invasion de l'Ukraine en 2022, ont cependant obligé l'Allemagne à inverser la tendance.

Jusqu'à récemment l'Allemagne avait fait de la Russie son principal fournisseur d'énergie. Entre 1997 et 2005 les importations de pétrole de Russie avaient ainsi progressé de plus de la moitié, jusqu'à couvrir 35 % de sa consommation au début 2022 (Stark et Vaillant 2023). Un phénomène similaire avait concerné les importations de gaz, qui ont représenté jusqu'à 55 % de ses besoins en 2022. Enfin, la Russie avait aussi fourni jusqu'à 57 % de la consommation allemande de charbon en 2021. Il faut noter ici que l'industrie absorbe plus de 40 % de la consommation finale de gaz et d'électricité de l'Allemagne. Il s'agit tout particulièrement de la chimie, de la métallurgie, des matériaux de construction ou encore de l'industrie du papier. Ces quatre branches, avec l'industrie alimentaire, consomment ensemble 85 % du gaz industriel.

Les sanctions économiques et la décision de se passer progressivement du pétrole et du gaz russes ont donc constitué un choc économique sérieux pour l'Allemagne. Une étude publiée fin 2022 (Bachmann et al. 2022), prévoyait, selon l'ampleur de la contrainte, un coût oscillant entre 1 % et 2,5 % du PIB allemand, qui pour être élevé se révélait malgré tout surmontable. La diversification rapide des fournisseurs a confirmé la capacité de résilience de l'économie allemande. Fin 2022 avec une part de 33 % la Norvège était devenue le premier fournisseur de gaz de l'Allemagne alors que celle de la Russie était tombée à 22 %. Cette dernière est même descendue en dessous de 10 % au printemps 2023, ce qui rend crédible l'objectif de la réduire à zéro au premier semestre 2024. Début 2023, la part du pétrole russe était également descendue à 12 % et celle du charbon à 8 %. Du point de vue des exportations de marchandises, la part de la Russie avait déjà diminué avec les premières sanctions liées à l'annexion de la Crimée en 2015. Elle n'avoisinait plus que 2 %, elle a encore diminué de moitié en 2022 (graphique 9).

Si à court terme la réorientation des flux énergétiques et commerciaux semble réussie, se pose la question des conséquences du choc à plus long terme.

Il convient en premier lieu de s'interroger sur le degré de dépendance de l'économie allemande au commerce avec la Russie. Au-delà de celle vis-à-vis de l'énergie qui est en voie de disparition, elle reste surtout particulièrement concentrée : 93 % des importations allemandes de Russie concernent deux domaines liés aux matières premières : l'exploitation minière et les métaux (nickel, palladium, chrome, cadmium) (Uterwedde 2023). Il s'agit d'un échange inégal, similaire au commerce colonial du XIX siècle : des matières premières russes contre des biens manufacturés allemands. L'Allemagne était ainsi en 2021 le deuxième fournisseur de la Russie, avec une part de 9,3 % de ses importations. Au total la perte de marchés en Russie reste néanmoins modeste du côté de l'Allemagne et les difficultés d'approvisionnement de matières premières paraissent surmontables à moyen terme.

Au-delà du problème de dépendance, la deuxième conséquence concerne l'impact sur le prix des intrants industriels. De ce point de vue, même si les coûts énergétiques sont redescendus après les sommets atteints en 2022, ils restent élevés. On comprend que, même si le plus gros du choc de prix est absorbé, la crise ukrainienne installe une période d'énergies chères contraire à la stratégie envisagée auparavant. C'est un défi pour la base industrielle allemande particulièrement gourmande en énergie. Cela d'autant plus que d'autres coûts de production augmentent en parallèle, comme les salaires, mais aussi les biens intermédiaires importés, que ce soit à cause de l'instabilité des coûts de transport ou bien pour cause de pénurie relative et de la désorganisation internationale des chaînes de production (Rugraff 2023). Toutefois il s'agit d'un type de défi auquel l'économie allemande est accoutumée du fait de sa spécialisation hors prix.

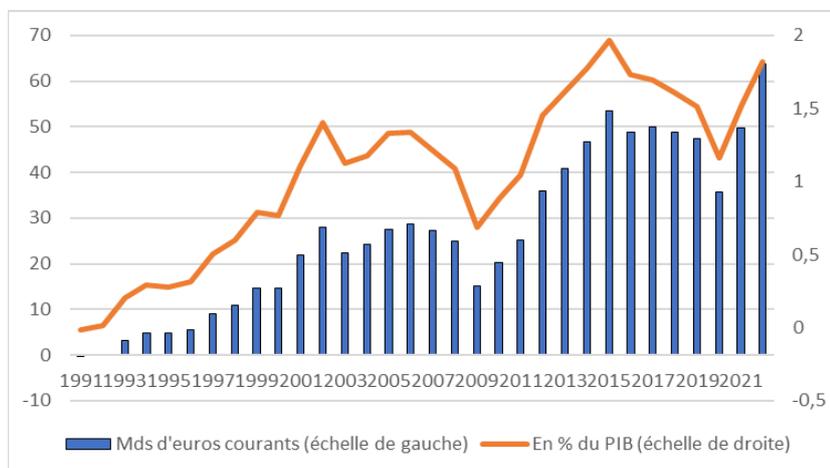
Finalement les effets principaux de la guerre en Ukraine, même s'ils semblent spectaculaires restent surmontables. Ils sont moins inquiétants pour le long terme que ceux relatifs à l'isolationnisme commercial américain et à la guérilla commerciale sino-américaine, qui sont examinés dans la sous-section suivante.

3.2 Le commerce avec les États-Unis et la Chine face à des incertitudes majeures

En dehors de la Russie, à partir des années 2000 l'Allemagne s'est surtout tournée vers les États-Unis et la Chine, où se trouvaient les nouvelles perspectives de croissance des exportations. Cette politique se heurte toutefois à un tournant

des relations économiques internationales où le multilatéralisme et le libéralisme sont de moins en moins dominants dans les échanges.

Graphique 10 : Solde du commerce extérieur de l'Allemagne avec les États-Unis depuis 1991



Source : Destatis.

America first ?

Depuis 2015 les États-Unis sont devenus le premier partenaire commercial de l'Allemagne. Elle tire de ces échanges un excédent de marchandises particulièrement élevé (graphique 10). En effet le poids des États-Unis dans les importations des branches manufacturières allemandes a sensiblement baissé entre 1995 et 2018, alors que leur place dans les exportations des mêmes branches reste modeste (tableau 3). Cette situation apparaît d'autant plus désagréable aux responsables américains, que l'Allemagne a réussi en parallèle à effacer son déficit dans le domaine des services (graphique 11). Comme ce type de situation n'est pas restreint au commerce avec l'Allemagne, les dirigeants américains se sont lancés dans une politique d'inspiration protectionniste.

La politique *America First* lancée par le président Trump vise à réduire le déficit commercial américain. Elle s'est traduite par trois vagues de mesures en 2018-2019, augmentant les droits de douanes dans des proportions élevées (jusqu'à 25 %), sur une variété de produits aussi bien agricoles et agro-alimentaires, que sur l'aéronautique, l'acier et l'alumi-

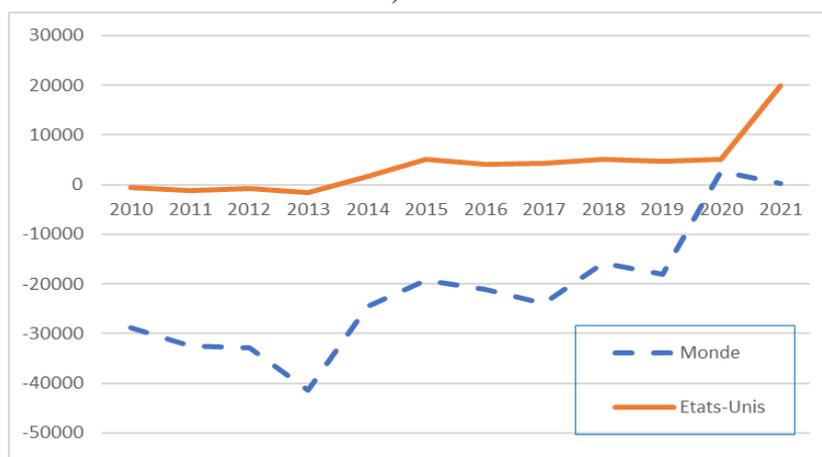
nium ainsi que sur l'automobile. Compte tenu du volume de ses échanges avec les États-Unis, l'Allemagne était l'un des pays les plus touchés.

S'agissant de l'automobile, le danger était particulièrement préoccupant pour les constructeurs allemands, puisque ces mesures succédaient à l'affaire du dieselgate¹, qui avait porté un coup sévère à leur image (Commun 2020). En réaction l'UE a publié en 2019 un règlement pérennisant les mesures de rétorsion provisoires sur ses importations de produits en provenance des États-Unis, établies en 2018. Au total, selon que cette « guerre commerciale » soit totale ou limitée et en prenant en compte les effets indirects pour les pays européens des mesures

applicables aussi à la Chine, le Conseil d'Analyse Économique français estimait la perte potentielle pour l'Allemagne de -4,4 % à -3 % du PIB (Vicard 2018). Il s'agit du niveau de perte le plus important des pays de taille comparable dans l'UE.

Cette séquence a donné lieu à des plaintes croisées de l'UE et des États-Unis à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) qui ont débou-

Graphique 11 : Solde des échanges de services de l'Allemagne (au sens EBOPS 2010)



Source : OCDE, millions d'Euros courants. La statistique EBOPS (Extended Balance of Payments Services classification) est une mesure spécialement développée pour le suivi des échanges de services. Elle ne coïncide pas totalement avec la présentation standard de la Balance des Paiements.

¹ Découverte en 2015 d'un logiciel installé sur les automobiles Volkswagen permettant de contourner les tests antipollution américains.

ché sur un début de négociation et une trêve en 2021. L'accord suspend pour cinq ans une partie des droits de douanes supplémentaires (COM 2021), un délai qui doit permettre de trouver une solution de long terme.

Cependant, l'adoption en 2022, sous l'impulsion de Joe Biden, d'une loi sur la réduction de l'inflation (Inflation Reduction Act, IRA), tend à relancer la guerre commerciale transatlantique. Cette loi prévoit en effet des subventions massives sous la forme de crédits d'impôts (au moins 369 milliards de \$ sur une période de dix ans), pour les produits permettant de contrer le changement climatique, notamment les véhicules électriques. Pour bénéficier des aides, les produits doivent pour l'essentiel avoir été fabriqués localement. L'acier et l'aluminium entrant dans la fabrication des éoliennes et des panneaux solaires, doit aussi avoir été produit sur place. Un contenu local minimum de 40 % est même exigé pour les autres composants. Ces dispositions excluent des subventions les produits européens et notamment les véhicules électriques allemands exportés vers les USA (Baur et al. 2023).

La loi IRA suscite de fortes inquiétudes dans l'UE et en Allemagne, car elle risque de réduire fortement les exportations vers les États-Unis et même de détourner des investissements vers ce pays. La démarche américaine met en cause la stratégie globale d'exportation et d'ouverture européenne, qui n'est autre que celle que porte l'Allemagne, comme le souligne un rapport de l'IFO (Baur et al. 2023).

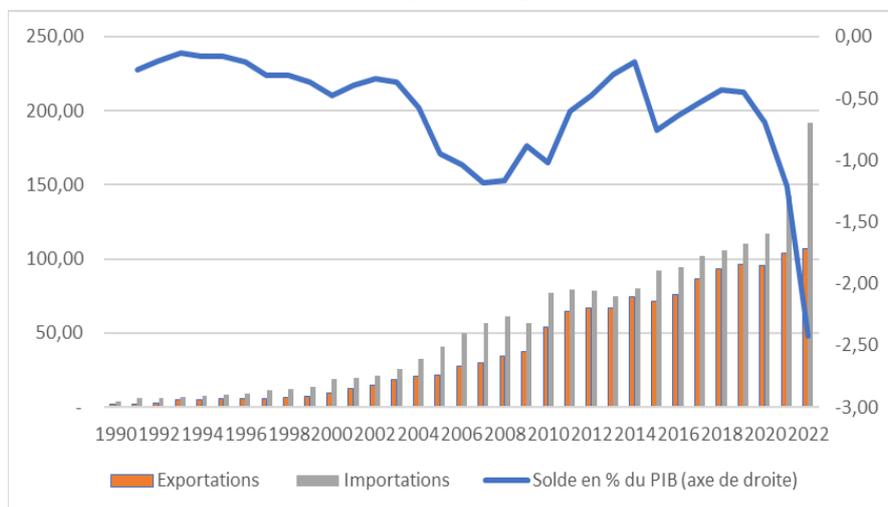
Toutefois, la nécessité d'une solidarité occidentale transatlantique dans le contexte de la guerre en Ukraine, rebat en partie les cartes. Conformément à la démarche communautaire traditionnelle, déjà soutenue par l'Allemagne face à l'administration Trump, l'UE et les États-Unis sont entrés en mars 2023 dans une phase de négociation afin d'assouplir les restrictions contenues dans la loi IRA. Cela étant, une étude du conseil d'Analyse Économique publiée en septembre 2023 (Landais et al. 2023), souligne que

les programmes de soutien aux énergies renouvelables existants dans l'UE pris globalement, atteindraient le double des moyens consacrés à l'IRA. L'important écart de prix énergétiques entre l'Europe et les États-Unis serait en réalité le principal facteur susceptible d'avantager la compétitivité américaine.

Le commerce avec la Chine un pacte faustien ?

Le commerce allemand avec la Chine repose sur des fondements anciens. Dès 1900 l'Ostasiatischer Verein (OAV), un lobby dédié au développement des relations commerciales avec l'Asie orientale et la Chine, était fondé par des commerçants hambourgeois. Ce lobby créé pour défendre le libre-échange est toujours en activité. En 1913, la Chine réalisait directement 9 % de ses échanges avec l'Allemagne, 25 % des biens qu'elle exportait et 19 % des biens qu'elle importait, transitaient même par des sociétés commerciales allemandes. À titre de comparaison, en 2021 l'Allemagne représentait 4,5 % des importations et 4,4 % des exportations chinoises, se plaçant ainsi respectivement en 6^{ème} et 4^{ème} position. Cela dit, la croissance récente du commerce entre les deux pays est spectaculaire (graphique 12).

Graphique 12 : Commerce extérieur de l'Allemagne avec la Chine depuis 1990 (milliards d'euros courants et pourcentage du PIB)



Source : Destatis.

De 2000 à 2016, la Chine est passée du dixième au premier rang des pays fournisseurs de l'Allemagne. Depuis, elle est restée son principal partenaire commercial : en 2022 les importations allemandes en provenance de Chine représentaient environ 12 % du commerce de l'Allemagne et 8 % pour les exportations. Le solde des échanges a été longtemps proche de l'équilibre, mais depuis la crise du Covid-19, il est de plus en plus

négalif pour l'Allemagne (Colliac 2023, graphique 12). Celle-ci exporte surtout des machines, des véhicules et des accessoires automobiles, de l'électrotechnique et des produits chimiques. Elle importe de Chine principalement de l'électronique et des équipements électriques, par exemple des appareils ménagers.

Les grandes entreprises allemandes sont de plus en plus dépendantes de la demande chinoise (Morlet-Lavidalie 2023). Si en moyenne sur la période récente elles y réalisent 20 % de leurs ventes, ce chiffre atteint 25 % dans l'automobile et monte jusqu'à 40 % pour Volkswagen. Les trois plus grands groupes automobiles allemands ont vendu plus de voitures en Chine qu'aux États-Unis. Celles-ci sont pour l'essentiel produites sur place, mais aussi importées depuis les USA, ce qui les expose aux conséquences de la guérilla commerciale sino-américaine. La Chine est aussi le plus grand marché mondial de produits chimiques et pharmaceutiques. Son solde commercial dans ce secteur est nettement négatif avec -55 milliards d'euros en 2020, ce qui en constitue un débouché essentiel pour l'industrie allemande.

L'importance prise par la Chine dans le commerce avec l'Allemagne fait craindre une dépendance excessive. La situation est cependant contrastée puisque, selon une étude de l'IFO en 2022 (Baur et Flach 2022), seulement un petit nombre de produits fondamentaux sont importés de Chine, tout particulièrement dans le domaine chimique. La dépendance pour les matières premières est néanmoins très forte : 95 % des importations allemandes de terres rares proviennent de Chine. Un sondage du même institut réalisé auprès de 4000 entreprises en février 2022, révèle que 46 % des firmes industrielles sont dépendantes d'intrants provenant de Chine. Un découplage brutal d'avec la Chine produirait donc des ruptures dans certaines chaînes de production. C'est pourquoi la quasi-totalité des entreprises sondées prévoit de réduire sa dépendance dans l'avenir.

Le problème est d'autant plus sensible que l'Allemagne et la Chine sont de plus en plus en concurrence sur le même type de produits. L'indice de similarité des produits construit par le Conseil d'Analyse Économique a gagné dix points depuis 2000 pour dépasser 40 % pour les deux pays (Huitari et al. 2022). Quatre des dix secteurs stratégiques du plan « Made in China 2025 » sont en concurrence directe avec les points forts de l'Allemagne. La Chine est même devenue le premier fabricant de machines-outils

au monde. La Chine menace donc désormais le cœur de la puissance industrielle allemande : le domaine des biens d'équipement. Le spectre du sort de la filière photovoltaïque allemande qui, malgré une situation dominante au début des années 2000, s'est trouvée par la suite laminée par la concurrence chinoise² hante les esprits. Le secteur automobile est également concerné.

Le marché automobile chinois, avec près de 31 millions de voitures vendues en 2023 est presque deux fois plus important que le marché américain. Du reste les exportations des constructeurs allemands avec la Chine était de 16,7 milliards d'euros en 2021, contre seulement 15,9 milliards avec les États-Unis. C'est pourquoi l'accès à ce marché est devenu un enjeu primordial pour les constructeurs allemands. La production des marques allemandes y est déjà plus importante qu'en Allemagne même.

Les grands groupes allemands investissent massivement en Chine en 2022 à eux seuls ils représentaient un tiers des investissements européens dans ce pays. Cela dit, les entreprises chinoises, souvent liées à l'État investissent librement en Allemagne, alors que le gouvernement chinois impose des joint-ventures ou des participations au capital. En 2016, le rachat du spécialiste allemand de la robotique Kuka, considéré comme stratégique, a créé un choc. On peut aussi signaler l'entrée au capital de Daimler des constructeurs chinois Geely (9,7 % du capital) et BAIC (5 % du capital). Le volume des investissements chinois régresse néanmoins depuis 2016. L'Allemagne investit en fait plus en Chine que vice versa (Mertens-Lafay 2020). Les constructeurs allemands, en retard sur leurs concurrents chinois dans le domaine des véhicules électriques, construisent des sites de production en collaboration avec des partenaires locaux. On peut ainsi noter le joint-venture entre VW et First Automotive Works (FAW), celui de BMW avec Geely ou Brilliance Auto ; ou encore celui de Mercedes Benz avec Baic Group. On peut néanmoins craindre qu'une fois que les producteurs chinois auront la maîtrise des technologies liées aux véhicules électriques, ils évincent les producteurs occidentaux du marché

² Sur ce dossier l'Allemagne a fait profil bas. C'est ainsi qu'en 2013 elle a refusé des sanctions européennes contre les producteurs photovoltaïques chinois, ce qui a précipité la chute de ses producteurs. A la place elle a négocié des contreparties dans d'autres secteurs : notamment un accès au marché chinois pour les fabricants de machines de production des panneaux solaires et des facilités commerciales dans plusieurs domaines tels que la logistique ou la recherche.

local pour ensuite exporter leurs véhicules dans le monde et en Europe. Pour garder leur place, les constructeurs allemands tentent d'accompagner cette stratégie, pour devenir eux-mêmes à terme des exportateurs chinois vers l'UE et donc potentiellement vers l'Allemagne³. Ce faisant, ils accroissent leur dépendance à la Chine. Compte tenu de sa taille, de ses particularismes et de sa volonté d'autonomie politico-économique vis-à-vis de l'occident, la stratégie d'enracinement locale pourrait conduire à une désynchronisation d'avec les maisons mères allemandes (Gregor 2022), voire conduire à une sorte d'absorption-digestion. Tout comme pour Renault dans le cas de la France, l'Allemagne ne serait plus la référence des constructeurs germaniques. Au pire si la guérilla commerciale s'envenimait avec la Chine, cela pourrait se traduire comme pour Renault, qui réalisait 18 % de ses ventes en Russie, par la nécessité d'abandonner les investissements réalisés dans le pays. L'industrie allemande pourrait ainsi se retrouver prise en étau.

Le problème à court terme réside surtout dans les incertitudes et rivalités politiques : dans un document programmatique de 2019, la Commission Européenne a qualifié la Chine de « rival systémique soutenant des modèles alternatifs de gouvernance » et de « concurrent économique en quête de leadership technologique ». Ce document souligne l'existence d'une asymétrie concurrentielle et s'inquiète de la compétition déloyale que la Chine développe. Il souligne aussi en creux l'ambiguïté allemande, illustrée par le voyage en solo du chancelier Scholz, qui a été le premier dirigeant occidental à rencontrer le président Xi Jinping le 4 novembre 2022.

L'époque de la candeur européenne est révolue, comme l'illustre la suspension en 2021 de la procédure de ratification de l'Accord Global sur les Investissements (AGI) avec la Chine, que pourtant A. Merkel soutenait avec force. Dans ce contexte, le feu vert donné par Berlin en 2022 à une prise de participation de 25 % dans le port de Hambourg par la société chinoise Cosco a surpris. Le site est pourtant stratégique pour les flux commerciaux en Europe, puisqu'il

s'agit du plus grand port d'Allemagne qui vient au deuxième rang de l'UE pour les porte-conteneurs. La stratégie de cavalier seul commence à créer des remous même en Allemagne. La ministre des Affaires étrangères Annalena Baerbock a ainsi pu déplorer en octobre 2022 que « La Chine interdit aux entreprises étrangères de pouvoir investir dans leurs infrastructures, interdit aux entreprises d'être actives en Chine [...]. Et nous autorisons ensuite tout cela dans notre pays ? (...) C'est une distorsion absolue de la concurrence ».

Conclusion : retour au business as usual ou tout droit dans une impasse ?

Les prévisions publiées en décembre 2023 par l'institut IFO de Munich prévoient une remontée du solde extérieur allemand en 2024 dont l'excédent devrait passer à 316 milliards d'euros, contre 285 en 2023. Le trou d'air de la guerre en Ukraine semble donc absorbé et la stratégie habituelle confortée. Ce bon chiffre sera néanmoins en partie obtenu grâce à une faible croissance interne qui réduit les importations. C'est le retour au comportement non coopératif favorisé par les règles du pacte de stabilité et le cadre de la zone euro. La formule du « changement d'époque » serait-elle la phrase vide de sens dont se moquent les britanniques (Puhl 2023) ?

L'« impasse stratégique » (Puhl 2023) dans laquelle se trouve l'Allemagne semble pourtant manifeste. Aucune des incertitudes majeures soulignées dans cet article n'est levée ; en outre l'OMC est toujours encalminée. Bien plus, la politique budgétaire allemande reste corsetée par le frein à la dette, que la cour constitutionnelle de Karlsruhe s'est chargée de rappeler au gouvernement en novembre 2023. Son arrêt l'a obligé à revoir drastiquement à la baisse le budget 2024. Dans un monde où la souveraineté nationale prend de plus en plus d'importance, où se multiplient les États défailants comme instables, et où la menace de conflits n'a jamais été aussi forte depuis des décennies, l'Allemagne avec l'UE poursuivent la voie traditionnelle de l'élargissement, du renforcement du pacte de stabilité et du doux commerce, comme si l'époque n'était pas de plus en plus perturbée. Certes le contexte est incertain et la conjonction des périls n'est heureusement pas assurée : même si Donald Trump a été élu, les dirigeants allemands peuvent encore espérer que la guerre en Ukraine aura une issue favorable aux intérêts européens, que le conflit israélo-palestinien ne dégénérera pas plus, que la Chine ne se refermera pas significa-

³ Au début de la décennie 2020 la Chine est la troisième destination des exportations de véhicules européens, mais avec une part modeste d'un peu plus de 7 % du total (400 000). Symétriquement en 2022 les voitures chinoises représentaient 1,2 % du total des immatriculations européennes, avec environ 86 000 véhicules. Le chiffre augmente toutefois rapidement et pourrait atteindre 2 % en 2023.

tivement, que le fonctionnement de l'Union européenne restera conforme aux orientations qu'ils défendent... et que finalement la mondialisation se poursuivra sans trop d'encombre. Dans ce cas les risques pour l'économie de l'Allemagne seraient conjurés et les succès exportateurs assurés pour l'avenir. Cependant ce qui détermine l'orientation suivie par l'Allemagne, n'est pas tant un pari raisonné sur une conjonction favorable des astres économiques, que l'impossibilité de se mettre d'accord sur une stratégie de rechange. On doit souhaiter que ce blocage sera surmonté par les prochaines élections allemandes, car par-delà l'avenir du commerce allemand, l'enjeu concerne le devenir et la capacité d'action de l'Union Européenne, ainsi que les perspectives qui s'ouvriront à la France.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Bachmann R., Baqaee D., Bayer C., Kuhn M., Löschel A., Moll B., Peichl A., Pittel K., Schularic M. (2022), « What if? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia », *EconPol Policy Report*, CeSIFO March Vol. 6 n°36.
- Baur A. Flach L. (2022), « German-Chinese Trade Relations: How Dependent is the German Economy on China », *EconPol Policy Report*, CeSIFO, June, Vol. 6. n°38.
- Baur A., Fuest C., Gstrein D., Heil P., Potrafke N., Rochell A. (2023), „Die Betroffenheit der deutschen Wirtschaft durch den US-Inflation Reduction Act“, *CesIFO Kurzexpertise*, März n°137.
- Bechler C. Quille B. Sala M. (2014), « Trajectoires divergentes pour les industries automobiles européennes », *Note de conjoncture*, INSEE mars p. 41-53.
- BMWK (2019, 2022), « Facts about German foreign trade, 2019 & 2022 », Federal Ministry for Economic Affairs and Energy, Berlin.
- Broussolle D. (2012), « Le commerce des services, un commerce en trompe-l'œil ? Une analyse fondée sur le point de vue de Hill », *Revue économique*, Vol. 63, n°6, p. 1145-1177.
- Broussolle D. (2014), « Service, Trade in Services and Trade of Services Industries », *Journal of World Trade*, Vol. 48, no. 1, p. 31-58.
- CNB (2021), « Disentangling financial globalisation: who are the ultimate owners of foreign investment in the czech republic? », *Balance of payment 2021 report*, Czech National Bank.
- Colliac S. (2023), « Allemagne : un décrochage structurel du déficit commercial avec la chine ? », BNP-Paribas, *Études Économiques*, 4 octobre.
- COM (2021), « Règlement d'exécution (UE) 2021/1123 de la Commission du 8 juillet 2021 suspendant les mesures de politique commerciale concernant certains produits originaires des États-Unis d'Amérique instituées par le règlement d'exécution (UE) 2020/1646 à la suite du règlement d'un différend commercial relevant du mémorandum d'accord sur le règlement des différends de l'Organisation mondiale du commerce. »
- Commun P. (2020), « l'industrie automobile allemande en route vers une nouvelle phase d'internationalisation », *Allemagne d'aujourd'hui*, Vol.1 N° 231 p. 101 à 115.
- Gaulier G. Vicard V. (2018), « La déplaisante arithmétique des déséquilibres de la zone euro », *La lettre du CEPII*, CEPII Février.
- Gregor S. (2022), « [The Bumpy Road Ahead In China For Germany's Carmakers](#) », *Merics China Monitor*, October 27.
- Guillou. S (2023) « Le tissu productif en France 2010-2020 », Guillou Ed. OFCE, Octobre.
- Hohberger S, Ratto M, Vogel L. (2020), « The euro exchange rate and Germany's trade surplus », *International Finance*, n°23, p. 85-103.
- Hungerland W.-F., Wolf N. (2022), « The panopticon of Germany's foreign trade, 1880-1913: New facts on the first globalization », *European Review of Economic History*, Vol. 26, N°4, November, p. 479-507.
- Krpata M. (201), « L'automobile, talon d'Achille de l'industrie allemande ? », IFRI, *Études de l'Ifri*, mars.
- Lallement R. (2011), « Le système productif allemand à l'épreuve de « l'économie de bazar », *Regards sur l'économie allemande*, n°100, mars.
- Landais C., Jean S., Philippon T., Saussay A., Schnitzer M., Grimm V., Malmendier U., Truger A., Werding M., (2023), « Quelle réponse de l'Europe face à l'Inflation Reduction Act ? », Conseil d'Analyse Économique Joint Statement, Septembre.
- Le Moigne M. Ragot X. (2015), « France et Allemagne : une histoire du désajustement européen », *Revue de l'OFCE*, Vol.6 N° 142, p. 177 - 231.
- Mertens-Lafay J. (2020), « Les échanges commerciaux entre l'Allemagne et la chine : concurrents

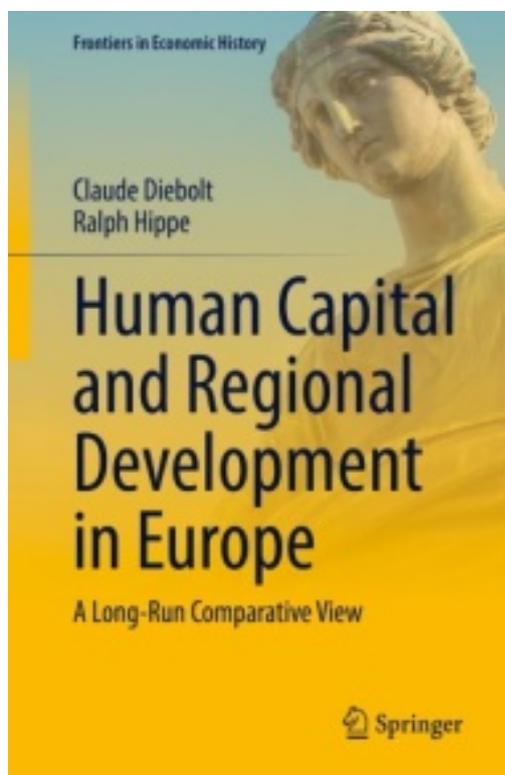
- ou partenaires ? », *Allemagne d'aujourd'hui*, Vol. 1 N° 231 p. 82 – 100.
- Morlet-Lavidalie A. (2023), « Échanges Commerciaux Sino-Germaniques : Une dépendance croissante », *BNP-Paribas EcoFlash*, N°23-01 janvier.
- Puhl D. (2023), « L'agression russe en Ukraine et le 'changement d'époque' : l'Allemagne à la recherche d'une orientation stratégique », *Allemagne d'aujourd'hui* Vol.1 N° 243, p. 8 - 21.
- Rugraff E. (2004), « L'intégration économique entre l'Allemagne et les pays d'Europe Centrale », *Revue d'Allemagne et des pays de langues allemandes*, Vol. 36 3/4.
- Rugraff E. (2023), « L'exposition aux risques des pays de l'UE dans les chaînes de valeur mondiales », *Bulletin de l'Observatoire des Politiques Économiques en Europe*, vol. 48, 1, Hiver p. 11-23.
- Sachs J. Warner A. (2001), « The Curse of Natural Resources », *European Economic Review*, volume 45, p. 827–838.
- Stark H. Vaillant J. (2023), « Qu'est-ce que l'agression russe de l'Ukraine fait à l'Allemagne ? », *Allemagne d'aujourd'hui* Vol .1 N° 243, Jan-mars p. 3 - 7.
- Uterwedde H. (2023), « Les relations commerciales Franco-Allemandes : Un déséquilibre commercial durable, source de controverses politiques », *Allemagne d'aujourd'hui* 2020/1 N° 231, p. 60 à 71.
- Varoudakis A. (2018), « Les excédents extérieurs élevés de l'Allemagne : Causes et conséquences », *Bulletin de l'Observatoire des Politiques Économiques en Europe*, vol. 38, p. 35 - 42, Été.
- Vicard V. (2018), « Une estimation de l'impact des politiques commerciales sur le PIB par les nouveaux modèles quantitatifs de commerce », Conseil d'Analyse Économique, *Focus*, n° 22, juillet.
- Villemot S. Ducoudré. B, Timbeau X. (2018), « Taux de change d'équilibre et ampleur des désajustements internes à la zone euro », *Revue de l'OFCE*, n°155 avril p.303-334.

Humain Capital and Regional Development in Europe

A Long-Run Comparative View

Claude Diebolt et Ralph Hippe

Springer Verlag, Collection « Frontiers in Economic History », Berlin, 2022, 141 pages.



développement et la répartition du capital humain dans les régions d'Europe et ses liens avec l'économie. Il donne un aperçu des résultats des recherches récentes dans ce domaine, notamment des avancées théoriques et de l'utilisation de nouvelles données empiriques.

Cet ouvrage a présenté de nouvelles données sur l'évolution à long terme du capital humain au niveau régional, selon une approche européenne. Il aborde les derniers développements dans ce domaine, en se concentrant explicitement sur l'impact de la crise du Coronavirus sur l'éducation. Il replace la crise dans une perspective historique et régionale et montre les orientations futures de l'éducation et de la recherche après Covid-19. Il sera crucial de mieux comprendre la répartition et les effets non seulement des compétences de base en calcul, en lecture et en sciences au niveau régional, mais aussi leur relation avec les compétences numériques. La crise doit être considérée dans cette optique comme une opportunité, un signal d'alarme, qui peut fournir le stimulus nécessaire au niveau des politiques et de la recherche pour étudier plus avant comment cette nouvelle dimension du capital humain peut façonner le développement régional futur en Europe.

Le capital humain est de la plus haute importance pour l'avenir de nos économies et sociétés de la connaissance. En Europe, il est inégalement réparti, contribuant à différents schémas spatiaux dans et entre les pays. Dans de nombreux cas, ces schémas ont une longue histoire. Pour mieux les comprendre, il faut remonter dans le temps, lorsque la scolarisation de masse commençait à devenir une réalité dans toute l'Europe. En adoptant une perspective à long terme sur plus de 150 ans, ce livre montre le

La France face à une procédure de déficit public excessif

Gilbert Koenig*

Après avoir rétabli les règles de discipline budgétaire du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) qui avaient été suspendues temporairement et après avoir évalué la situation financière des pays européens, les instances européennes ont décidé de soumettre sept pays dont la France à une procédure de déficit public excessif à cause de la détérioration importante de leurs finances publiques. L'article cherche tout d'abord les causes de cette détérioration qui semble avoir surpris les pouvoirs publics français. Or cette situation n'est pas seulement due aux deux crises qui ont marqué la période 2020-2023. Elle résulte également du manque d'efficacité de la politique utilisée par les pouvoirs publics pour aider les entreprises et les ménages à faire face aux conséquences de la crise de l'énergie en 2022-2023. Ces résultats devraient inciter les responsables politiques à revoir leur politique face aux exigences de la procédure de déficit public-excessif compte tenu du rétablissement de la règle de discipline budgétaire. Les premières réactions à ces exigences semblent indiquer que la politique envisagée s'oriente vers celle mise en œuvre dans la période 2009-2017 au cours de laquelle la France a été soumise également à une procédure de déficit public excessif, mais a dû respecter la discipline budgétaire imposée par le PSC. L'analyse de cette stratégie qui correspond à une politique d'offre montre sa faible capacité à assurer à la fois une forte croissance et un assainissement des finances publiques. Ce résultat incite à envisager une alternative à cette politique. L'article propose une telle alternative qui serait susceptible de contribuer à l'assainissement des finances publiques et au financement des dépenses importantes que la France s'est engagée à réaliser dans différents domaines.

Codes JEL : E6, H2, H3, H6.

Mots-clefs : finances publiques, politique d'offre, politique d'offre et de demande globales, crise sanitaire, crise énergétique, aides publiques.

Afin de permettre aux pays européens de faire face aux conséquences économiques et sociales de la crise sanitaire déclenchée en 2020 et de la crise énergétique issue en 2022 du conflit russo-ukrainien, l'Union européenne (UE) a décidé le 23 mars 2020 d'activer la clause dérogatoire temporaire du Pacte de stabilité et de Croissance (PSC). Cette activation suspend temporairement les règles de discipline budgétaire du PSC. Elle permet aux États européens de fournir différents soutiens aux ménages et aux entreprises mis en difficulté par les incidences économiques et sociales engendrées par les deux crises, sans trop se préoccuper des incidences de leurs décisions sur leurs finances publiques. Mais au terme de la suspension des règles de discipline budgétaire

en avril 2024 la Commission européenne (CE) a voulu faire le point, dans le cadre du Semestre européen, sur l'état des finances publiques des États européens résultant de cette période. Pour cela, elle a déposé le 19 juin 2024 un rapport destiné à évaluer la situation financière des douze pays européens dont les finances publiques s'étaient détériorées le plus. Compte tenu de cette évaluation, elle a recommandé au Conseil des ministres des finances de l'UE de déclencher les procédures de déficits publics excessifs prévues par les traités pour les sept pays parmi des douze dont les finances publiques ont dévié d'une façon particulièrement importante par rapport aux critères de la discipline budgétaire.

* BETA, Université de Strasbourg, France.

taire¹². La France fait partie de ces pays, car les montants de son déficit et de son endettement public sont loin de satisfaire les critères de la discipline budgétaire européenne. Ces montants diffèrent sensiblement de ceux qui avaient été prévus lors du projet de loi de finance en novembre 2023. Le ministre de l'économie et des finances a considéré, dans la presse, que ce dérapage résultait de mauvaises surprises sur les recettes publiques. Mais de tels résultats ne sont pas dus au hasard. Il ne résulte pas seulement des impacts du choc sanitaire et du conflit russo-ukrainien qui ont touché tous les pays européens, mais aussi des incidences des réponses spécifiques apportées par chaque État à ces chocs.

Dans une première section, l'article recherche les causes du déficit public excessif de la France qui a déclenché la procédure européenne à son encontre. En évaluant l'efficacité des politiques utilisées pour faire face aux conséquences des deux crises sur la croissance économique et l'emploi, l'article montre les limites d'une politique d'offre centrée sur des aides publiques bénéficiant surtout aux entreprises. En effet, ces aides n'auraient pas incité les entreprises à augmenter d'une façon significative leurs productions si elles n'avaient pas eu des perspectives de débouchés importants du fait de l'existence d'une forte demande macroéconomique en 2021. Par contre, lorsqu'il a fallu faire face aux conséquences de la crise énergétique, les aides publiques n'ont pas eu un grand effet sur les décisions des entreprises à augmenter leurs productions à cause de la base conjoncture de la période 2022-2023 qui a conduit à de faibles perspectives de débouchés. Les baisses du taux de croissance économique et des recettes fiscales qui en ont résulté ont abouti à la détérioration des finances publiques qui a déclenché la procédure de déficit public excessif. Du fait du rétablissement de la discipline budgétaire, la politique qui doit être mise en œuvre à partir de 2024 pour assainir les finances publiques ainsi détériorées, doit concilier les nécessités d'obtenir une consolidation budgétaire et une croissance forte. Pour définir une telle politique, le gouvernement peut être tenté de s'inspirer de celle appliquée dans la période 2009-2017 au

cours de laquelle la France a également fait l'objet d'une procédure de déficit public excessif. Mais avant de s'engager dans cette voie, il serait prudent de vérifier la pertinence de ce choix.

La seconde section a comme objectif de vérifier la pertinence de la référence à la politique menée dans la période 2009-2017. Le bien-fondé de cette référence peut soulever des doutes si l'on considère que la France a mis près de 10 ans pour se soustraire à la procédure de déficit excessif. Cette durée peut s'expliquer par l'utilisation d'une politique d'offre de 2012 à 2016. Cette politique est menée dans une période de croissance économique faible et de chômage élevé. Cela conduit les entrepreneurs à faire des anticipations pessimistes sur leurs débouchés. En 2017, le rebond de la croissance économique et la baisse du chômage sont dus essentiellement à une hausse de la demande de consommation et d'investissement qui a incité les entreprises bénéficiaires des aides publiques à augmenter leurs productions. La hausse des recettes fiscales qui en a résulté a entraîné une amélioration de la situation des finances publiques. Ces résultats ont justifié la fin de la procédure de déficit excessif imposée à la France.

La troisième section propose une alternative à la politique d'offre qui s'est révélée peu efficace dans les périodes 2020-2023 et 2009-2017 en l'absence d'une demande suffisante pour inciter les entreprises à augmenter leurs productions. Cette alternative se fonde théoriquement sur le principe keynésien de la demande effective opposé à la loi des débouchés qui constitue la base théorique de la politique de l'offre. Elle est représentée par une politique d'offre et de demande globales sous une contrainte de financement qui oblige les pouvoirs publics envisageant d'augmenter leurs dépenses de s'assurer préalablement de leur financement. Dans la période actuelle, la France doit assainir ses finances publiques pour essayer de mettre fin à la procédure de déficit excessif et de faire des dépenses pour se conformer à ses engagements nationaux et internationaux. Pour répondre à ces besoins, la politique devra comporter une hausse des dépenses publiques financées par des impôts puisés dans un potentiel important de recettes fiscales nouvelles, comme celle venant de l'imposition des superprofits et de la baisse des manques à gagner fiscaux et sociaux. Introduction

¹ Le Conseil de l'UE a approuvé le 26 juillet 2024, la recommandation de la Commission européenne d'ouvrir une procédure de déficit public excessif à l'encontre de la France.

² Les sept pays soumis à des procédures de déficit public excessif sont les suivants : Belgique, France, Italie, Hongrie, Malte, Pologne et Slovaquie.

1. Les causes de la détérioration des finances publiques en France de 2020 à 2023

L'évolution de la croissance économique, du chômage et de l'inflation au cours de la période 2020-2023 résulte des conséquences économiques et sociales directes de la crise sanitaire et de la crise énergétique provenant du conflit russo-ukrainien, ainsi que des mesures prises par le gouvernement en vue d'en atténuer l'importance. Deux catégories de dispositions ont été mises en œuvre pour faire face aux conséquences successives des deux crises. Les soutiens publics accordés aux entreprises devant faire face aux conséquences de la crise énergétique à partir de 2022 n'ont pas permis de susciter une croissance suffisante pour générer une amélioration significative des finances publiques. Cette insuffisance a provoqué l'ouverture de la procédure de déficit public excessif à l'encontre de la France.

1.1. L'évolution de la croissance économique, de la consommation, du chômage et de l'inflation de 2019 à 2023

La crise sanitaire qui a débuté en 2020 a obligé les autorités publiques à décréter un confinement plus ou moins complet de la population en fonction du rythme de l'évolution du Covid-19. Cette mesure a entraîné mécaniquement un arrêt ou une baisse d'activité dans la plupart des secteurs économiques, ce qui s'est traduit par une réduction importante du PIB de 7,9 % en 2020 après une hausse de 2 % en 2019.

Tableau 1 : Croissance, consommation, chômage et inflation de 2019 à 2023

Années	2019	2020	2021	2022	2023
Taux de croissance	2,0	-7,9	6,9	2,6	0,9
Taux de croissance de la consommation	1,7	-6,5	5,2	3,1	0,8
Taux de Chômage/T4	7,9	7,8	7,2	6,9	7,3
Inflation (%)	1,1	0,5	1,6	5,2	4,9

Source : INSEE (2024b et c).

La reprise vigoureuse qui a suivi a conduit à une croissance du PIB de 6,9 % en 2021. Puis, le taux de croissance économique a baissé d'une façon importante en 2022 par rapport à 2021 à cause du déclenchement du conflit russo-ukrainien de février 2022. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a conduit l'Europe à imposer à cette dernière des sanctions l'empêchant d'approvisionner les pays européens en produits énergétiques et en certaines matières premières.

Les prix de ces produits ont augmenté du fait des difficultés pour ces pays de trouver dans l'immédiat de nouveaux fournisseurs. Ces hausses ont provoqué celles des coûts de production qui ont particulièrement impacté les entreprises fortement consommatrices d'énergies, notamment dans le secteur de l'agriculture et des transports de biens et de personnes. De plus, en provoquant une augmentation de l'inflation, elles ont conduit à une baisse du pouvoir d'achat des ménages qui a particulièrement pesé sur les plus pauvres. Ces conséquences ont provoqué une baisse importante du taux de croissance du PIB et une forte hausse du taux d'inflation en 2022 et 2023 pour un taux de chômage qui est revenu au niveau de celui de 2021 après une petite baisse en 2022.

Ces évolutions ne sont pas seulement dues aux conséquences des deux chocs mais également aux mesures de soutien prises par le gouvernement pour soutenir les entreprises et les ménages. La majorité de ces mesures sont spécifiques à la nature des deux crises.

Les mesures destinées à faire face aux conséquences de la crise sanitaire.

Pour faire face aux conséquences de la crise sanitaire, le gouvernement a instauré un plan d'urgence comprenant plusieurs mesures qui ont influencé les évolutions du PIB, du chômage et de l'inflation (Math, 2021). Les unes se traduisent par des dépenses publiques supplémentaires de santé destinées à satisfaire les besoins du secteur médical en termes de masques, d'équipements médicaux, de matériels de vaccination et de rémunérations supplémentaires du personnel médical (heures supplémentaires, primes). Les autres sont destinées à soutenir les entreprises en difficulté à cause de la baisse importante du PIB résultant du confinement décidé pour éviter l'extension de la crise sanitaire. C'est le cas des mesures suivantes :

- les soutiens directs aux entreprises : aides ou subventions aux petites et moyennes entreprises et aux travailleurs indépendants et soutiens aux grandes entreprises sous la forme de participation et de recapitalisation ;
- les soutiens aux entreprises sous la forme de report de cotisations sociales et d'exonérations et d'aides au paiement de cotisations sociales ;
- les soutiens à l'emploi par un dispositif qui encourage l'activité partielle des salariés et

qui permet à l'employeur en difficulté de faire prendre en charge par l'État tout ou partie de la rémunération qu'il verse au salarié pour les heures de non-activité des salariés ;

- des garanties fournies par l'État pour les prêts bancaires obtenus par les entreprises.

Des aides supplémentaires ont également été accordées aux ménages. Mais, selon Math (2021), il est très difficile de répertorier ces aides, car il s'agit d'une multitude de très petites aides dont certaines étaient déjà prévues avant la crise. On peut cependant considérer que l'aide à l'emploi bénéficiant aux entreprises constitue aussi un moyen important de maintenir le pouvoir d'achat des ménages.

Les mesures pour faire face aux conséquences économiques du conflit russo-ukrainien

Pour faire face aux conséquences économiques du conflit russo-ukrainien, le gouvernement a adopté en mars 2022 un plan de résilience économique et sociale qui concerne les particuliers et les professionnels. Ce plan comporte notamment les mesures suivantes :

- des soutiens ciblés sur certains des secteurs d'activité spécifiques, comme la pêche, l'agriculture, le BTP et les transports,
- des subventions à des entreprises dont les consommations en électricité et gaz sont particulièrement importantes,
- une remise sur le prix des carburants dont les prix ont beaucoup augmenté.

Ces mesures sont destinées essentiellement à soutenir la croissance économique et l'emploi, mais elles influencent également l'évolution des finances publiques.

1.2. L'évolution des finances publiques de la France 2019-2023

Parmi les mesures de soutien, certaines n'ont pas d'effet de court terme sur les finances publiques. C'est le cas des garanties fournies par l'État pour les prêts bancaires obtenus par les entreprises. Par contre, d'autres dispositions influencent à court terme l'évolution des finances publiques qui est décrite dans le tableau 2.

De 2019 à 2020, la part du déficit public dans le PIB est passé de 2,4 % à 8,9 %. Cette hausse est

due à deux effets en sens inverses : la hausse des dépenses publiques dont une partie importante est formée par les dépenses effectuées dans le cadre du plan d'urgence et une autre qui correspond à la baisse des recettes publiques résultant de la récession de 2020 et des mesures de soutien accordées notamment aux entreprises.

La reprise de l'activité économique en 2021 a permis de réduire le déficit public grâce à une hausse plus importante des recettes fiscales que des dépenses publiques. L'importance de la hausse des recettes publiques qui a été générée par la reprise économique a été atténuée par les avantages fiscaux et sociaux accordés aux entreprises. Quant au freinage de l'accroissement des dépenses publiques, il est dû essentiellement à l'atténuation de la hausse des dépenses de santé qui avait été décidée en 2020. En 2022, le déficit public représente 4,8 % du PIB, contre 6,6 % en 2021, car, malgré le freinage de la croissance économique, les recettes publiques augmentent, notamment grâce aux conséquences de la reprise de 2021. En 2023, le ralentissement de la croissance économique a entraîné un freinage plus important de la hausse des recettes publiques que des dépenses publiques, ce qui a induit un déficit public plus important en 2023 qu'en 2022.

La hausse importante du déficit public en 2020 a entraîné une augmentation de la part de l'endettement public dans le PIB de 97,9 % en 2019 à 114,9 % en 2020. En suivant l'évolution de la part du déficit public dans le PIB, ce taux a ensuite diminué jusqu'en 2023, tout en restant supérieur à 110 %.

Tableau 2 : Evolution des finances publiques de la France 2019-2023

Années	2019	2020	2021	2022	2023
En % du PIB					
Déficit public	2,4	8,9	6,6	4,8	5,5
Dette publique	97,9	114,9	113,0	111,9	110,6
En milliards d'euros					
Dépenses publiques	1 346,2	1 430,4	1 491,4	1 550,7	1 607,4
Recettes publiques	1 287,9	1 223,3	1 326,3	1 425,0	1 453,4
Déficit public	98	207	165	126	154
Variations annuels par rapport à l'année précédente en %					
Dépenses publiques	1,4	6,3	4,3	4,0	3,7
Recettes publiques	1,2	-5,0	8,4	7,4	2,0

Source : INSEE (2024a).

1.3. Bilan des mesures de soutien aux entreprises et aux ménages

Toutes les mesures de soutien adoptées au cours de la période 2020-2023 avaient comme objectif essentiel de soutenir la croissance économique et d'éviter le développement du chômage. Mais

celles mises en œuvre pour soutenir les activités impactées par la crise sanitaire se sont révélées plus efficaces que les soutiens aux activités touchées par la crise énergétique.

Les dispositions destinées à faire face aux conséquences de la crise sanitaire semblent avoir atteint leurs objectifs en 2020-2021. En effet, le dispositif de soutien à l'emploi partiel a permis d'éviter que la récession de 2020 entraîne une explosion du taux de chômage en le maintenant au niveau de celui de 2019. De plus, le maintien de ce dispositif a favorisé la forte reprise de 2021 car les entreprises ont pu utiliser immédiatement leurs salariés qui se trouvaient en activité partielle. Les effets de ce dispositif ont été renforcés par les soutiens accordés aux entreprises sous la forme de subventions, d'exonérations et d'allègements fiscaux. Ces soutiens devaient inciter les entrepreneurs à augmenter leurs productions pour satisfaire une demande importante qui s'est manifestée après la période du confinement et qui a été renforcée par les aides favorisant la consommation des ménages et par la hausse des dépenses de santé.

La hausse importante de la demande qui a été satisfaite par une augmentation de l'offre stimulée par les aides publiques a entraîné une hausse du taux de croissance et une baisse du chômage. L'augmentation des recettes fiscales qui en a résulté a permis de réduire la part du déficit et de l'endettement publics dans le PIB. Selon les estimations de la Cour des Comptes (2023a), ces mesures ont coûté 82,2 milliards d'euros aux finances publiques de 2020 à 2022³. Ce coût représente 3,2 % du PIB, alors que son effet positif sur la croissance ne correspond qu'à 1,8 % du PIB si l'on considère que 30 % de la hausse du PIB de 2020-2022 est dû aux aides. Il est probable que l'importance disproportionnée du coût engendré par les mesures de soutien par rapport à leurs effets sur la croissance résulte de la suspension de la discipline budgétaire qui a

pu conduire les responsables politiques à appliquer la politique « du quoi qu'il en coûte »⁴.

Les mesures du plan de résilience qui devaient permettre aux entreprises et aux ménages de faire face aux conséquences de la crise énergétique en 2022 et 2023 n'ont pas eu la même efficacité que celles prises pour faire face aux conséquences de la crise sanitaire. En effet, les entrepreneurs n'ont pas bénéficié d'une hausse de la demande, comme celle due à l'effet de rattrapage qui a suivi le confinement imposé par la crise sanitaire. La stimulation fiscale de la demande privée n'a pas été suffisante pour améliorer les anticipations des entrepreneurs sur leurs débouchés. De ce fait, les aides publiques ont eu peu d'influence sur les décisions des entrepreneurs de produire et d'embaucher. Cela s'est traduit par une chute importante du taux de croissance économique, par le maintien du taux de chômage au-dessus de 7 % et par un taux d'inflation largement supérieur au taux de la période précédente. Quant au déficit public il a augmenté de 28 milliards en 2023 par rapport à l'année précédente. Ces résultats décevants sont obtenus, malgré des aides publiques en faveur des entreprises estimées par la Cour des comptes (2023a) à 10,7 milliards d'euros.

Pour faire face aux exigences de la procédure de déficit public excessif, le gouvernement doit définir une nouvelle stratégie qui, du fait du rétablissement de la discipline budgétaire, doit privilégier l'assainissement des finances publiques tout en essayant de réduire le coût de cette politique en termes de croissance et d'emploi. Cette conciliation entre les motifs de consolidation budgétaire et de croissance a déjà été tentée dans la période 2009-2017 lorsque la France a été soumise à une procédure de déficit public excessif. Avant que le gouvernement ne s'inspire de cette expérience, il serait utile d'évaluer à partir de ses résultats les chances de réussite d'une politique analogue.

³ Aux mesures affectant le budget dans l'immédiat s'ajoutent celles qui n'ont pas d'impact immédiat sur le budget. Il s'agit notamment des garanties de l'État pour les prêts contractés par des entreprises et des reports de paiement de cotisations sociales. Ces mesures représentent, selon les estimations de la Cour des Comptes (2023a) un montant de 143 milliards d'euros.

⁴ Les conséquences de cette politique ont été évaluées par la Cour des Comptes (2023a) qui montrent que les contrôles portant sur la nécessité et l'utilisation des aides ont été limités et que le pourcentage des refus des demandes d'aides était très faible. Ces lacunes ont pu favoriser des fraudes, des versements indues d'aides et l'octroi d'aides qui se sont révélées peu efficaces.

2. Une tentative de concilier les motifs de consolidation budgétaire et de croissance économique en France de 2009 à 2017

Afin de permettre aux membres de l'UE de faire face aux conséquences financières et économiques de la crise des *subprimes*, les autorités européennes ont admis un assouplissement temporaire des règles budgétaires du PSC. Puis, considérant que le traitement des effets de la crise économique ne justifiait plus un tel assouplissement, elles ont exigé des membres de l'UE de revenir au respect strict de la discipline budgétaire définie par le PSC. Ayant constaté que les finances publiques de la France s'étaient particulièrement détériorées, le Conseil de l'UE a lancé en avril 2009 une procédure de déficit public excessif contre le pays.

Pour répondre aux exigences de cette procédure, la France a pris des mesures susceptibles d'influencer directement ou indirectement l'évolution des finances publiques tout en essayant de minimiser les coûts de ces mesures qui pèsent sur les entreprises et les ménages en termes de croissance et de chômage.

2.1. L'évolution de la situation économique et des finances publiques en France de 2009 à 2017

Après la reprise économique de 2010-2011, la situation économique de la France se caractérisait jusqu'en 2016, par une croissance faible, un chômage élevé et un taux d'inflation annuel inférieur à 2 % (Tableau 3). Quant à l'évolution de ses finances publiques, elle était marquée par une baisse du déficit public et par une hausse de la dette publique (Tableau 4).

Tableau 4 : Evolution des finances publiques de la France de 2009 à 2017

En % du PIB	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Déficit public	7,5	6,8	5,1	4,9	4,1	4,0	3,6	3,5	2,8
Dette publique	78,3	81,5	85,0	89,2	92,2	93,6	95,6	98,0	98,4
Dépenses publiques	58,0	57,7	57,0	57,9	58,6	58,4	57,6	57,4	57,7
Recettes publiques	50,6	50,6	51,7	52,7	53,7	53,8	53,7	53,6	54,3

Source : INSEE (2024a).

Evolution de la situation économique

La période 2009-2017 a commencé par une récession induite par une crise financière et une baisse conjoncturelle provenant de la forte réduction des investissements des entreprises et des exportations. Cela s'est traduit par une baisse du PIB de 2,8 % en 2009 et par un taux de chômage qui est passé de 7,3 % en 2008 à 9,2 % en 2009.

La reprise s'est traduite par un taux de croissance de 2,0 % en 2010 et de 2,4 % en 2011, par le maintien du taux de chômage en 2009-2011 et par une hausse du taux d'inflation. En 2012, le taux de croissance annuelle du PIB a baissé brutalement et le taux de chômage a augmenté sensiblement du fait notamment de la réduction des investissements des entreprises et des ménages. Cette faiblesse de la croissance s'est maintenue jusqu'en 2016 avec un taux moyen de 1,2 %, un taux de chômage égal ou supérieur à 10 % et un taux d'inflation inférieur

Tableau 3 : Croissance, chômage et inflation en France de 2009 à 2017

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Taux de croissance en %	-2,8	2,0	2,4	0,2	0,8	1,0	1,1	0,9	2,1
Taux de chômage/T4	9,2	9,2	9,3	10,2	10,1	10,5	10,2	10,0	9,0
Taux d'inflation	0,1	1,5	2,1	2,0	0,9	0,5	0,0	0,2	1,0

Source : INSEE (2024a et c).

à 1 %.

En 2017, le taux de croissance a augmenté d'une façon importante par rapport à 2016, tout en revenant au taux de 2010. Cette croissance s'est faite à la faveur d'une forte hausse des investissements privés, ce qui a entraîné une baisse du chômage et une hausse de l'inflation.

Evolution des finances publiques

La procédure de déficit public excessif a été déclenché contre la France en 2009, date à laquelle le pays avait un déficit public de 7,5 % du PIB, soit plus du double du déficit de 2008 et une dette publique représentant 78,3 % du PIB contre 67,7 % en 2008. Le déficit résultait d'un accroissement des dépenses publiques dont la part dans le PIB augmentait de 54,3 % en 2008

à 58 % en 2009 et d'une baisse des recettes fiscales à peu près de la

même importance que la hausse du PIB.

La hausse du taux de croissance de 2010 et 2011 a entraîné une baisse de la part du déficit public dans le PIB due à une hausse de la part des recettes fiscales dans le PIB et une baisse de la part des dépenses publiques. A partir de 2012, la part du déficit public dans le PIB a continué à baisser grâce à une diminution plus importante de la part des dépenses dans le PIB que celle des recettes publiques. En effet, cette dernière a peu varié jusqu'en 2016 à cause de la stabilité de la croissance autour d'un taux faible. En 2017, la part du déficit public dans le PIB est inférieure à 3 % et la part de la dette publique dans le PIB a ralenti depuis 2016.

2.2. Les programmes destinés à assainir les finances publiques

Deux catégories de programmes ont été mis en œuvre par le gouvernement pour assainir les finances publiques en vue de respecter ses engagements exigés par la procédure de déficit public excessif. L'une est composée par deux plans anti-déficit dont les mesures influencent directement les finances publiques. L'autre comporte des programmes de soutien de l'activité économique dont l'objectif est d'assurer une croissance économique forte permettant d'assainir les finances publiques. Ces programmes comportent une relance économique pour 2009 et 2010, des crédits d'impôt pour la compétitivité et l'emploi accordés à partir de 2013 et le pacte de responsabilité et de solidarité de 2014.

Les plans anti-déficit et leurs effets sur les finances publiques

Le premier plan anti-déficit comporte essentiellement les mesures fiscales suivantes⁵:

- réduction ou suppression de certaines niches fiscales et sociales ce qui permet de diminuer ou de supprimer les pertes de recettes publiques qu'elles provoquent,
- hausse des prélèvements sur les revenus du capital et introduction d'une contribution exceptionnelle prélevée sur les très hauts revenus. Ces mesures tentent de répartir plus équitablement les efforts que nécessite la baisse des déficits publics,
- renforcement de la fiscalité sur l'alcool et des boissons sucrées et révision de la taxation sur certains véhicules en fonction de leur émission de CO2.

Ce premier plan anti-déficit devait aboutir à une hausse des recettes publiques de 1 milliard d'euros en 2011 et 11 milliards en 2012.

La détérioration de la conjoncture a obligé le gouvernement à revoir ses anticipations sur le taux de croissance économique de 2012 et à élaborer en novembre 2011 un second plan anti-déficit comportant des mesures de hausse d'impôts, comme le plan précédent, mais aussi des baisses de dépenses publiques.

A part la hausse temporaire de l'impôt sur les grandes sociétés de 5 %, les hausses d'impôts suivantes pèsent sur les ménages :

- hausse de l'impôt sur le revenu de personnes physiques dû à l'absence de revalorisation des seuils des tranches de revenus en fonction de l'inflation,
- hausse de 19 % à 24 % du prélèvement forfaitaire libératoire portant sur les dividendes et les intérêts perçus par les ménages. Ce prélèvement passe de 19 à 24 %,
- hausse de la TVA à taux réduit de 5,5 % à 7 %.

Le projet de baisses de dépenses publiques du plan est essentiellement de nature structurelle. Il consiste notamment à faire des économies en accélérant la réforme des retraites et en abaissant la progression des dépenses de santé. Il prévoit également une baisse importante supplémentaire des dépenses publiques à partir de 2012.

Bien qu'il n'y a pas d'informations sur l'impact effectif de ces deux plans sur les finances publiques on peut considérer que le premier plan anti-déficit a contribué à la hausse des recettes fiscales et à la baisse de la part du déficit public dans le PIB de 2012. Par contre, le second plan a contribué à la baisse du taux de croissance de 2012 en réduisant le pouvoir d'achat des ménages par des hausses des impôts sur le revenu des personnes physiques et des taux de TVA. Ces prélèvements ont augmenté les recettes fiscales, ce qui a permis de réduire le déficit public.

Le programme de relance 2008-2009

Pour faire face à la crise économique de 2008-2009, le gouvernement a annoncé un programme de relance dont la moitié des mesures est destinée à soulager la trésorerie des entreprises et l'autre doit permettre de financer de nombreux projets de travaux collectifs. Selon la Cour des Comptes, le programme a privilégié l'investissement des entreprises au détri-

⁵ Les mesures qui composent les deux plans sont détaillées dans l'article de Koenig (2012).

ment de la consommation, ce qui a évité une baisse trop importante de l'investissement et un nombre trop élevé de faillite d'entreprises. Il a ainsi permis de freiner la baisse du PIB en 2009. Mais il a entraîné un coût important de 34 milliards d'euros pour les finances publiques (Migaud 2010)

Les crédits d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) de 2013

Ce programme mis en place en janvier 2013 résulte de la réaction du gouvernement à la baisse importante du PIB et du chômage élevé en 2012 et 2013. Il est destiné à soutenir les entreprises françaises par des avantages fiscaux sous la forme de remboursements d'impôts. Il bénéficie aux entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés ou à l'impôt sur les revenus et employant des salariés. Le CICE a comme objectif de fournir aux entreprises des moyens complémentaires pour investir, innover, embaucher et participer à la transition climatique et énergétique. Il représente 4 % de la masse salariale en 2013 et 7 % en 2017. Le CICE devait redistribuer 20 milliards d'euros en moyenne par an aux entreprises pour améliorer leur compétitivité par un allègement des salaires. Le programme CICE s'est maintenu au cours des années suivantes sans avoir des effets significatifs sur le taux de croissance qui est resté à une moyenne de 1,2 % jusqu'en 2016.

Le pacte de responsabilité et de solidarité introduit en 2014

Ce pacte doit compléter et amplifier les mesures du CICE. Il a comme objets d'accélérer la création d'emploi et d'augmenter le pouvoir d'achat des ménages à faible revenu. Le pacte doit apporter des aides de 21 milliards d'euros en moyenne par an aux entreprises pour alléger le coût du travail et améliorer ainsi la compétitivité. Ces aides prennent les formes suivantes :

- baisse des cotisations patronales sur les bas salaires devant inciter à l'embauche (4,5 milliards d'euros),
- réduction des cotisations familiales payées par les entreprises sur les salaires pour les inciter à embaucher des salariés qualifiés nécessaires au développement de l'innovation (4,5 milliards d'euros). Une telle réduction est également accordée aux travailleurs indépendants (1 milliard d'euros),
- baisse de l'impôt sur les sociétés et suppression de la contribution sociale de solidarité des sociétés (11 milliards d'euros).

Pour augmenter le pouvoir d'achat des ménages, le pacte de responsabilité prévoit d'attribuer 5 milliards d'euros aux salariés percevant moins de 1500 euros nets par mois sous la forme d'une baisse des cotisations salariales. Cette mesure concerne près de 4 millions de salariés. L'incidence des trois programmes de soutien qui devait assurer une forte activité économique et assainir les finances publiques de la France, ne semblent pas avoir été en mesure de concilier ces deux objectifs malgré l'importance des aides publiques aux entreprises. En effet, de 2013 à 2016 le taux de croissance est resté autour de 1 % et le taux de chômage est resté supérieur à 10 %. Par contre, la part du déficit public dans le PIB a diminué régulièrement jusqu'à 3,5 % en 2016. Mais la part de la dette publique dans le PIB a continué à augmenter pour atteindre 98 % en 2016.

En 2017, le taux de croissance économique a fait un bond en passant à 2,1 % à partir de 0,9 % en 2016 et le taux de chômage a diminué tout en restant supérieur à 9 %. Cette évolution est due essentiellement à la croissance importante des demandes d'investissements privés et publics que les producteurs ont pu satisfaire en partie grâce aux aides publiques. Elle a entraîné une baisse de la part du déficit public dans le PIB qui est devenu inférieur à 3 % et une stabilisation de la part de la dette publique dans le PIB. L'amélioration de l'activité économique et des finances publiques a amené les instances européennes à mettre fin à la procédure de déficit excessif imposée à la France. On peut cependant noter que, malgré les aides publiques importantes aux entreprises, le taux de croissance et le taux de chômage de 2017 sont revenus à peu près à leur niveau de 2010 et que la part de la dette publique dans le PIB est largement supérieure à son niveau de 2010. Cette situation résulte de l'application jusqu'en 2016 d'une politique d'offre inefficace centrée sur l'octroi d'aides fiscales et sociales aux entreprises. Cette politique a été maintenue en 2017, mais elle a pu inciter les entrepreneurs à augmenter leurs productions non seulement parce que leurs charges ont diminué, mais aussi parce qu'ils ont anticipé la hausse de leurs débouchés. L'inefficacité de la politique de l'offre menée avant 2017 est due à la loi des débouchés qui constitue l'un de ses fondements théoriques. En effet, si l'offre crée sa propre demande, il est inutile de tenir compte des anticipations des entrepreneurs sur leurs débouchés. Si l'on considère que ces anticipations sont aussi importantes que celles portant sur les coûts et les profits, il est

nécessaire de chercher une alternative à la politique de l'offre basée sur un autre fondement que la loi des débouchés.

3. Recherche d'une alternative à la politique de l'offre

La faible efficacité de la politique de l'offre menée en 2022-2023 et de 2012 à 2016 résulte du caractère contestable de ses fondements théoriques. La contestation déjà ancienne de ces fondements a conduit à une alternative fondée sur un principe très différent de celui qui fonde l'économie de l'offre. Une fois définie la différence entre les approches théoriques de la politique de l'offre et de son alternative (Koenig 2014b), on envisagera la pratique de la mise en œuvre de cette alternative.

3.1. Les fondements théoriques de la politique de l'offre et de son alternative

Le fondement théorique de la politique gouvernementale française a été défini d'une façon explicite par le Président de la République lorsqu'il a déclaré en 2014, lors de sa présentation du pacte de responsabilité et de solidarité, que l'offre crée sa propre demande. Il admettait ainsi que la politique de son gouvernement se plaçait dans la perspective de l'économie de l'offre. Cette économie repose sur la loi des débouchés selon laquelle l'offre crée sa propre demande et sur la théorie quantitative de la monnaie qui explique la détermination du niveau générale des prix. Dans l'optique de la loi des débouchés, les offreurs fixent le niveau de leur production uniquement en fonction de certains prix relatifs comme le rapport entre le salaire nominal et le niveau des prix.

De ce fait, une réduction des charges fiscales et sociales est considérée par les entrepreneurs comme une baisse de leurs coûts de production, ce qui les incite à augmenter leur demande de travail. L'excédent de cette demande par rapport à l'offre de travail induit une hausse du taux de salaire réel. Au nouveau taux de salaire réel d'équilibre, tous les salariés disposés à travailler à ce taux sont embauchés. Il en résulte une hausse des revenus des salariés dont une partie est consommée et l'autre augmente l'épargne qui est absorbée entièrement par l'investissement. De ce fait, tous les revenus générés par la production nationale alimentent les demandes de consommation et d'investissement, ce qui permet aux producteurs d'écouler toutes leurs productions.

La loi des débouchés a été mise en cause par J.M. Keynes. Celui-ci fait notamment deux reproches à cette construction. En premier, elle néglige la possibilité que, du fait d'une thésaurisation éventuelle, tous les revenus distribués ne sont pas nécessairement dépensés. En second, cette théorie néglige l'interdépendance du marché du travail qui détermine le taux de salaire nominal et non réel et le marché des biens sur lequel se fixe le prix des produits. De ce fait les anticipations d'une hausse des prix qui est égale ou supérieure à l'accroissement initial du salaire nominal peut aboutir au maintien ou à la diminution du taux de salaire réel, ce qui pourrait laisser le niveau de la production inchangé ou en diminution.

J.M. Keynes oppose à la loi des débouchés le principe de la demande effective qui place les anticipations des producteurs au centre du schéma d'offre et de demande globales utilisé pour spécifier ce principe. Dans ce schéma, l'offre globale est constituée par les coûts et les profits anticipés par les entrepreneurs et la demande globale est formée par les recettes qu'ils anticipent⁶. Les évolutions de ces deux grandeurs sont représentées par des fonctions croissantes par rapport à l'emploi que les entrepreneurs sont disposés à offrir pour chaque montant de l'offre et de la demande globales. La demande effective est déterminée au croisement des deux courbes qui représentent ces évolutions et dont l'une augmente à un taux croissant, l'autre à un taux décroissant. A ce niveau, les entrepreneurs sont disposés à offrir l'emploi et la production correspondante, car selon leurs prévisions sur leurs débouchés, ils peuvent ainsi obtenir le profit désiré et couvrir leurs coûts. Dans l'optique du principe de la demande effective, la transmission d'une baisse des charges fiscales et sociales sur l'activité des entreprises ne se réalise pas, comme dans l'économie de l'offre, par l'intermédiaire des prix relatifs dont les variations doivent influencer la quantité et le rendement des facteurs de production et stimuler la production. Elle s'effectue par une action sur les contraintes qui pèsent sur les comportements des agents, comme celles relatives aux coûts et aux débouchés qui peuvent limiter la

⁶ Pour J.M. Keynes, la fonction d'offre globale est la relation entre le prix d'offre globale de la production et le niveau de l'emploi correspondant. Le prix d'offre globale est le produit global attendu (coût des facteurs de production et profit) qui est juste suffisant pour inciter les entrepreneurs à offrir le volume d'emploi correspondant. La fonction de demande globale est la relation entre les recettes que les entrepreneurs peuvent espérer obtenir de différents niveaux d'emploi.

capacité des entreprises à accroître leurs productions.

3.2. La mise en pratique d'une politique d'offre et de demande globales sous une contrainte de financement

Afin de respecter les exigences de la procédure de déficit public, le gouvernement français s'est engagé à prendre des mesures pour assainir ses finances publiques. Conformément à la réforme du PSC, il devra diminuer le déficit public du pays de 0,5 point de PIB par an jusqu'à ce que leur ratio déficit public/PIB atteigne 3 %. De plus, il a pris divers engagements nationaux et internationaux qui l'obligent à prévoir des dépenses budgétaires importantes dans des domaines prioritaires comme la transition climatique et numérique, le développement des services publics, la sécurité énergétique et la défense. La mise en place d'une politique d'offre et de demande globales sous une contrainte de financement pourrait permettre de répondre à ces besoins en favorisant une hausse des dépenses publiques et en les finançant par des recettes nouvelles.

Le mode de financement de la politique d'offre et de demande globale

Pour éviter une dérive des finances publiques, il est prudent d'exiger du gouvernement de ne pas engager de dépenses publiques supplémentaires sans s'être assuré préalablement de leur financement. Celui-ci ne peut être que de nature fiscale, car le recours à l'emprunt n'est pas souhaitable du fait de l'importance de l'endettement public que la Commission européenne demande d'ailleurs de réduire. Le gouvernement doit donc accompagner la hausse des dépenses par celle des impôts. La possibilité de recourir à une augmentation des impôts est exclue par la règle d'or fiscale surtout à cause de ses effets négatifs sur les comportements des agents économiques. Mais de telles incidences ne se manifestent que si la hausse de la pression fiscale pèse sur les contribuables existants qui ont déjà l'impression de subir une pression fiscale excessive. Or, il existe un potentiel important de recettes fiscales dans lequel on peut puiser pour éviter entièrement ou partiellement les conséquences négatives d'une hausse des impôts. De nombreuses propositions ont été faites pour puiser des recettes fiscales dans le potentiel important existant en France et pour en évaluer l'importance. Les principales peuvent se concrétiser par les opérations suivantes :

La création de nouveaux impôts

Les deux plus importantes propositions de création concernent une imposition des superprofits et le rétablissement de l'impôt de solidarité sur la fortune.

L'impôt sur les superprofits des grandes entreprises porte sur l'excédent des profits réalisés pendant une période de crise, comme celle de l'énergie, par rapport aux profits considérés comme normaux car réalisés avant la crise. Pour donner une idée du potentiel de recettes fiscales généré par cet impôt, on peut se référer aux performances réalisées en 2022 par les grandes entreprises du CAC40. (Observatoire des multinationales (2023)). Ces entreprises ont dégagé, en pleine crise énergétique, des profits cumulés de 138 milliards d'euros contre 80 milliards en 2019, avant la crise. La taxation de ces superprofits pourrait fournir plusieurs milliards de recettes fiscales selon l'importance du taux de taxation. Cet apport pourrait être complété par les recettes fiscales qui pourraient résulter d'une taxation des rachats faits par certaines entreprises de leurs propres actions. Pourtant, la France s'est montrée pendant longtemps peu favorable à de telles taxations pour des raisons probablement plus idéologiques qu'économiques⁷.

Des considérations idéologiques semblent également dominer dans la controverse qui a abouti au remplacement en 2018 de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Le premier porte sur des biens immobiliers et sur des actifs financiers, le second ne concerne que le patrimoine immobilier. En complément un prélèvement forfaitaire unique (*flat tax*) de 30 % sur les revenus du capital a été instauré. En excluant de l'IFI les actifs financiers, on espérait inciter les détenteurs de ces actifs à investir. Mais cet espoir semble avoir été déçu. Le rétablissement de l'ISF contribuerait à une meilleure répartition du patrimoine et pourrait produire une hausse des recettes fiscales de plus de 6,3 milliards d'euros alors que l'IFI ne rapporte que 1,8 milliards, ce qui implique une perte de recette de 4,5 mil-

⁷ Un exemple illustre la nature de cette motivation. En transposant une disposition européenne sur une contribution temporaire de solidarité pour les entreprises du secteur énergétique, le gouvernement français a retenu la partie de la disposition touchant le raffinage qui n'a rapporté que 500 millions d'euros et il a écarté celle portant sur une imposition des entreprises de production énergétique qui aurait pu rapporter 3 ou 4 milliards d'euros.

liards d'euros (Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital 2023).

L'extension d'impôts anciens

Il s'agit surtout de revoir la fiscalité des revenus des personnes physique (IRPP) dans le sens d'une hausse de la tranche marginale la plus élevée de l'IRPP afin d'amener les contribuables à hauts revenus à contribuer d'une façon plus importante au budget de l'État. Il semble qu'il existe une marge assez importante d'imposition avant que ces contribuables envisagent de quitter le pays, comme on le craint parfois. Une hausse de L'impôt sur les sociétés qui a baissé d'une façon importante au cours de ces dernières années pourrait également être envisagée. Mais, cette mesure pourrait nécessiter une coopération entre les pays européens.

Une baisse des manques à gagner fiscaux et sociaux résultant d'une réduction des niches fiscales et sociales

Ces niches sont des dispositions dérogatoires qui bénéficient aux entreprises et aux ménages assujettis aux prélèvements fiscaux et sociaux. Elles induisent des manques à gagner pour le budget de l'Etat (exonérations fiscales, diminutions d'assiette ou de taux d'impôts) et pour le budget de la Sécurité sociale (exonérations et réductions d'assiette ou de taux applicables à des prélèvements sociaux). Selon les prévisions de la Cour des comptes (2024), les 467 dispositions fiscales dérogatoires doivent entraîner en 2023 une baisse des recettes fiscales de 80,2 milliards. Une réduction de 90 milliards d'euros des recettes publiques est attendue des dispositions dérogatoires sociales (Cour des Comptes 2019). La Cour des comptes (2023b) demande un examen de toutes ces mesures dérogatoires pour que l'on puisse supprimer celles qui ne se justifient plus ou qui sont devenues inefficaces et pour freiner l'expansion de celles que l'on conserve en limitant par exemple leur durée et en plafonnant leurs coûts. Il est probable qu'un tel examen pourrait rapporter plusieurs milliards d'euros de recettes fiscales notamment s'il pouvait amener à la suppression des baisses inefficaces importantes de charges fiscales et sociales accordées aux entreprises pour les inciter à augmenter la production dans une période de basse conjoncture caractérisée par un manque de débouchés.

Une réduction des manques à gagner provenant d'un démantèlement partiel de l'économie souterraine

Cette baisse peut être très importante, même si on limite l'économie souterraine à des activités illégales effectuées par des entreprises enregistrées commercialement et fiscalement (ex : travail au noir) ou à des activités légales faites par des entreprises non enregistrées. En considérant qu'une diminution partielle des activités souterraines permettrait à l'État de récupérer le tiers de ce manque à gagner, on pouvait espérer des recettes fiscales supplémentaires représentant jusqu'à 2 % du PIB en 2013, selon les estimations de Muller et al (2013).

Une proposition de conciliation de la consolidation budgétaire et de la croissance économique

La politique d'offre et de demande globales a comme objectifs d'utiliser des hausses parallèles des dépenses publiques et des impôts nouveaux pour accroître le niveau d'activité du pays et de générer des hausses de recettes fiscales susceptibles d'assainir les finances publiques. Dans l'immédiat, des hausses parallèles des dépenses publiques et des impôts ne modifient pas le solde budgétaire. On peut considérer que les incidences de la plupart des impôts puisés dans le potentiel de recettes fiscales pour financer les dépenses publiques initiales sont faibles ou nulles. C'est ainsi que les impôts sur les plus hauts revenus ont peu d'impact sur le pouvoir d'achat et la consommation de leurs titulaires ainsi que sur leurs investissements dans la mesure où leur non-consommation est probablement plus orientée vers les placements financiers que vers les investissements réels. De même, la taxation des superprofits aura probablement peu d'effets négatifs sur l'activité des entreprises. En effet, elle touche essentiellement des profits d'aubaine qui n'étaient pas destinés à financer des investissements, puisque l'essentiel a été distribué aux actionnaires dont l'accroissement des revenus a probablement moins alimenté la consommation que les achats d'actifs financiers. Quant à la suppression totale ou partielle des manques à gagner, elle nécessite une volonté politique d'éliminer les niches fiscales et sociales qui se sont révélées inefficaces ou inutiles et de réduire la dimension de l'économie souterraine. Un assainissement de ces deux secteurs permettrait de dégager des recettes fiscales importantes.

On peut donc considérer que l'augmentation des dépenses publiques est peu freinée par celle des impôts qui la finance. Il en résulte une hausse des débouchés pour les entreprises, ce qui entraîne une hausse de l'activité économique dans

une situation de basse conjoncture. Cependant, si dans certains secteurs les coûts sont trop importants pour inciter les entreprises à répondre à la hausse de la demande pour leurs produits, le gouvernement peut décider de leur accorder des réductions de charges sociales et fiscales. On peut admettre que la baisse des recettes fiscales qui en résulte est surcompensée par la hausse des recettes résultant de celle de l'activité économique induite par la politique d'offre et de demande globales. Il en résulte une baisse du déficit public qui induira progressivement celle de l'endettement public. Mais la réduction de la part de la dette publique dans le PIB risque d'être très longue avant d'atteindre le taux désiré de 60 % du fait que cette part représente 110,9 % en 2023. Une solution possible pourrait être fournie par une mesure de la réforme du pacte de stabilité et de croissance qui porte sur la résorption de l'endettement public. En effet, selon cette réforme adoptée en 2024, chaque pays dont la part de la dette publique dans le PIB est supérieure à 60 % pourra définir, sous le contrôle de la Commission européenne, une trajectoire de sa dette publique pour une période de 4 ou de 7 ans s'il s'engage à effectuer des investissements dans des secteurs prioritaires définis par l'UE. Cette trajectoire n'est pas censée aboutir nécessairement à un taux d'endettement de 60 % du PIB. Elle doit plutôt montrer que la dette publique est devenue soutenable, car le pays a fait suffisamment d'effort pour améliorer ses finances publiques. En adoptant une politique d'offre et de demande globales dont l'un des objectifs est de réaliser des dépenses prioritaires préconisées par l'UE, la France pourrait bénéficier de cette modalité de résorption de la dette publique.

4. Conclusion

Le cadre analytique de la politique d'offre et de demande globales ne constitue pas une synthèse des conceptions qui opposent, dans les débats publics actuels, les économistes de l'offre aux partisans d'une économie de la demande. Elle n'est pas non plus une extension de la politique de l'offre, car ces deux politiques ont des fondements théoriques très différents. Cette divergence se traduit notamment par une conception différente des mécanismes de transmission des mesures de politique budgétaire, comme celle d'une hausse des aides publiques, sur la croissance du PIB. La critique de la conception des économistes de l'offre portant sur le canal de transmission de leur politique et la constatation de la faible efficacité de celle-ci ont conduit à la

recherche d'une alternative à cette politique. Malgré la faible efficacité de la politique d'offre et le potentiel de la politique d'offre et de demande globales, l'application de cette dernière en vue de renforcer la croissance et d'assainir les finances publiques se heurte à divers obstacles. L'un des plus importants est formé par la règle d'or fiscale qui a été adoptée en France et qui s'oppose à toute augmentation discrétionnaire des impôts. Il semble être plus idéologique qu'économique. En effet, cette règle est fondée sur une théorie très controversée illustrée par la courbe de Laffer montrant qu'au-delà d'un certain niveau de pression fiscale, toute augmentation du taux d'imposition détermine une baisse des recettes fiscales. Cette théorie est généralement résumée par un slogan selon lequel « toute hausse d'impôt tue l'impôt ». Mais, même si la pression fiscale qui pèse sur les contribuables actuels était jugée excessive, ce qui est très difficile à démontrer, son montant ne serait pas affecté par le financement fiscal d'une politique d'offre et de demande globales. En effet, il ne s'agit pas d'augmenter la pression fiscale de ceux qui contribuent déjà suffisamment au budget public selon leurs revenus, comme les membres de la classe moyenne et les petites et moyennes entreprises. Il s'agit plutôt d'augmenter le nombre de contribuables et de faire mieux participer les titulaires des hauts revenus et de revenus d'aubaine aux efforts nécessaires pour assainir les finances publiques. On peut également obtenir une meilleure justice fiscale, toute en collectant des recettes publiques supplémentaires, en réduisant la dimension de l'économie souterraine et en supprimant des niches fiscales indues ou inefficaces.

A l'heure actuelle, le gouvernement semble avoir pris conscience de la nécessité d'augmenter certains impôts pour assainir les finances publiques. Il reste cependant convaincu de la nécessité de réduire les dépenses publiques. Cette baisse risque d'entraîner un ralentissement important de la croissance économique et une forte réduction des recettes fiscales. Dans cette perspective, une certaine amélioration des finances publiques pourrait être obtenue à terme au prix d'un coût économique et social qui risque d'être important.

Références bibliographiques

Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital (2023), « Évaluation des réformes de la fiscalité du capital », *Rapport final du Comité*, octobre 2023.

- Cour des Comptes (2019), *Rapport annuel*, 6 février 2019.
- Cour des Comptes (2023a), « Garantir l'efficacité des aides de l'État aux entreprises pour faire face aux crises, contribution à la revue des dépenses publiques », *Notes thématiques*, juillet 2023.
- Cour des comptes (2023b), « Piloter et évaluer les dépenses fiscales », *Notes Thématiques*, 7 juillet 2023.
- Cour des Comptes (2024), « Analyse de l'exécution budgétaire 2023-Dépense fiscale », avril 2024.
- INSEE (2024a), « Comptes nationaux des administrations publiques - premiers résultats - année 2023 », *Informations Rapides*, n°74, 26 mars 2024.
- INSEE (2024b), « L'essentiel sur le chômage », *Chiffres clés*, 9 août 2024.
- INSEE (2024c), « [Tableau de bord de l'économie française](#) ».
- Koenig, G. (2012), « Les plans français de luttes contre les déficits publics », *Cahiers Français*, n°36, 77-82.
- Koenig, G. (2014), « L'économie de l'offre en Europe », *Bulletin de l'Observatoire des Politiques Économiques en Europe*, vol. 31, Hiver 2014, 3-10.
- Math, A. (2021), « Quoi qu'il en coûte. Des mesures incomparables pour faire face aux conséquences économiques de la pandémie ? », *Chronique internationale de l'IRES*, n° 176, 8-31.
- Migaud, D. (2010), « Audition pour un rapport demandé à la Cour des Comptes », Commission de Finances de l'Assemblée nationale.
- Muller, P, Conton, G., Lewis, M. et I. Montovani (2013), *De l'économie souterraine à l'économie officielle : uniformiser les règles du jeu dans le marché unique*, Rapport de la Direction Générale des Politiques Internes, Parlement européen.
- Observatoire des multinationales (2023), « Sous le signe des superprofits », 15/05/2023.

La gouvernance économique de la zone euro

Réalités et perspectives

Amélie Barbier-Gauchard*, Moïse Sidiropoulos*, Aristomène Varoudakis#

L'ouvrage de référence pour comprendre les débats sur l'avenir de la zone euro.

Depuis la signature du Traité de Maastricht, le parcours de l'euro n'a pas été un long fleuve tranquille : critiques du rôle de la Banque centrale européenne, absence de politique budgétaire commune, crise de la dette souveraine, remise en cause des fondements de la monnaie unique... L'architecture de la zone euro pose des ques-

tions. L'UEM cherche un second souffle dans un contexte international instable.

Cet ouvrage permet de **comprendre les difficultés auxquelles la zone euro est confrontée et les défis qu'elle doit relever pour se rapprocher d'une zone monétaire optimale**. En abordant à la fois les problématiques monétaires, budgétaires, fiscales, financières et bancaires, il permet de cerner, de façon exhaustive, les **différentes facettes de la gouvernance économique de la zone euro**.

Cet ouvrage s'adresse à un **public très large** : étudiants en sciences économiques, sciences politiques, droit, candidats aux concours des grandes écoles ou aux concours administratifs, praticiens ou observateurs de l'intégration européenne et, d'une façon générale, toute personne qui souhaite saisir les enjeux relatifs à l'union monétaire européenne.

Broché : 448 pages, 26,50 euros

Éditeur : De Boeck SUP (22 mai 2018)

Collection : Ouvertures économiques

Langue : Français

ISBN-10 : 2807320104

ISBN-13 : 978-2807320109

Pour une note de lecture, voir

<https://opee.unistra.fr/spip.php?article378>



* Université de Strasbourg, CNRS, BETA UMR 7522, F-67000 Strasbourg, France.

Économiste et professeur honoraire à l'Université de Strasbourg, France.

La réglementation juridique des crypto-actifs

Marine Placca*

Le marché des crypto-actifs s'est considérablement développé ces dernières années. Bitcoin et ses paires font régulièrement l'actualité. Qu'il s'agisse d'en dénoncer les failles, ou d'encenser les projets novateurs qu'ils permettent de porter, le sujet revêt des enjeux fondamentaux pour l'économie européenne. Ces alternatives numériques proposent une nouvelle forme de gouvernance, déstabilisatrice pour les modèles en place. Décentralisation des décisions, transparence des informations, pour certains même, les actifs numériques aspirent à constituer un vecteur d'émancipation, permettant de se libérer d'une forme de carcan étatique. Ils s'immiscent ainsi dans les sphères économiques, monétaires et financières de la société, mais les implications sont bien plus larges. Il s'agit d'une profonde remise en cause du paradigme de confiance traditionnel, qui permettrait aux individus de s'organiser en toute indépendance grâce aux systèmes d'algorithmes, aux codes, et à la cryptologie. Ce phénomène disruptif a d'abord fait l'objet de discrédit de la part des institutions. Faute de le prendre au sérieux, il a longtemps évolué en dehors de tout cadre normatif. Des initiatives nationales et sectorielles sont progressivement apparues, et tout s'est accéléré avec l'adoption du projet de règlement européen MiCA. Résultant d'une volonté commune entre l'Union européenne et ses États-membres, d'un constat d'une nécessité urgente de saisir la question pour ne pas être dépassés, le dispositif poursuit des objectifs communs de stabilité, de protection des consommateurs, et de souveraineté. Ces nouveaux objets sont diffus par leur universalité, et intriguent par leur apparente complexité. L'analyse juridique proposée par cet article permet de faire le point sur les positionnements actuels et sur les avancées du législateur, pour dessiner les contours de la structuration du droit européen des crypto-actifs.

Codes JEL : K10, K23, K34, A11, A12, A14.

Mots-clefs : crypto-actifs , actifs numériques, Bitcoin, blockchain, institutions, réglementation MiCA, autorité des marchés financiers.

Les crypto-actifs (ou cryptomonnaies) sont définis par l'Union européenne comme des représentations numériques d'une valeur ou d'un droit pouvant être transférés et stockés de manière électronique, au moyen de *la technologie des registres distribués* (DLT). La saisie de ces objets par le droit est récente, puisque la régulation des crypto-actifs s'est heurtée à la lente réactivité étatique. Bitcoin, le premier et le plus populaire des actifs numériques, est apparu pour son créateur et ses adeptes, comme la réponse idéale à de nombreuses failles de la société post-moderne et capitaliste. Bien que les crypto-actifs ne puissent pas constituer à l'heure actuelle une alternative monétaire solide, la fulgurance de leur essor interroge, y compris sur le plan de

la science juridique, voir politique. Et pour cause, le contexte de leur émergence n'est pas anodin. Depuis la crise des subprimes, l'instabilité économique, les inégalités, les crises sociales et le manque de représentativité politique n'ont pas cessé de croître, causant d'importantes répercussions sur nos démocraties. La création de Bitcoin résulte ainsi de la défiance institutionnelle¹. Son fondateur, du pseudonyme de Satoshi Nakamoto, propose un bouleversement sans précédent du paradigme de confiance monétaire, considérant que le système actuel n'est

¹ Rémi Forte, « Le mystère de Satoshi, aux origines du Bitcoin », France, par Arte (service public audiovisuel), 2021.

* Université de Lorraine (IRENEE).

plus à la hauteur des besoins des citoyens². Il ne s'agirait plus de se référer à des tiers physiques pour créer et gérer l'argent. Les codes informatiques pourraient désormais prendre le relai de cette prérogative pourtant éminemment régalienne. Par essence, les crypto-actifs qui reposent sur une philosophie libertarienne, promeuvent un rejet total du contrôle des États. Grâce à l'avancée considérable des procédés cryptographiques et des technologies numériques, ces actifs et les transactions qui y sont associés sont réputés transparents, infalsifiables, surtout distribués et accessibles à tous.

Tous ces actifs reposent sur une base technologique commune, à savoir la *blockchain*. Des algorithmes permettent d'encoder des règles consensuelles qui font office de protocole de fonctionnement sur le réseau respectif de chaque actif. L'état des transactions dans le registre, le nombre d'unités disponibles et la nature du processus qui les génèrent : tous ces critères sont préalablement définis, automatiquement imposés, et communément admis. Les machines émettent donc les actifs selon ces protocoles de fonctionnement. Prenons l'exemple du plus connu d'entre eux, à savoir la preuve de travail (*proof of work*), mobilisant des mineurs numériques, qui par la puissance de travail de leurs appareils, génèrent et valident de nouveaux blocs pour introduire de nouvelles unités sur le réseau. Cette parfaite combinaison, entre l'unicité, la simultanéité et la sécurité des opérations, a permis de créer un immense système d'échange décentralisé. Pour faire un parallèle concret, la *blockchain* est le coffre-fort, composé de *blocs* qui contiennent les transactions. Pour préserver la valeur dégagée de ces transactions, les actifs (*des coins ou des tokens*) sont conservés dans des portefeuilles physiques (à l'instar des *ledgers*) ou numériques (appelés *wallet*). Leurs détenteurs ont un contrôle direct sur ces derniers, et ce indépendamment de toute institution bancaire et financière. À ce jour, 670 millions de personnes détiennent des crypto-actifs à travers le monde, soit près de 9 % de la population mondiale selon le rapport d'ADAN, Ipsos et KPMG (2024). En France, on compte 5 millions de détenteurs, soit près de 10 % de la population nationale selon le même rapport. Ceci dit, force est de constater que le Bitcoin et les actifs qui lui ont succédé peinent à se démocratiser comme de nouvelles monnaies à part en-

² Le premier bloc créé sur Bitcoin inclut une référence à un article du Times publiée en janvier 2009 en pleine crise économique « *Le Chancelier est à l'aube d'un second plan de sauvetage des banques* ».

tière. Pour l'heure, les crypto-actifs ne représentent pas une menace réelle pour la souveraineté monétaire des États. Par leur volatilité, ils ne peuvent constituer un moyen d'échanges viable et prévisible. Leur usage est donc essentiellement destiné à la spéculation et à la réserve de valeur pour les plus initiés³. Et c'est précisément l'aspect spéculatif des crypto-actifs qui a conduit à leur discréditation par les États, ayant longtemps considéré qu'il s'agissait là d'une tendance vide de valeur et de sens. Le marché des crypto-actifs subsiste pourtant depuis plus d'une décennie. Il a véritablement proliféré ces dernières années, des projets inspirés de Bitcoin, à l'apparition d'Ethereum en 2015, qui représente le deuxième actif le plus important en termes de capitalisation, marquant l'avènement de la finance décentralisée.

Avec près de 13000 *altcoins*⁴ en circulation, et 2000 milliards de dollars de capitalisation totale, les crypto-actifs ont fini par questionner plus sérieusement les pouvoirs publics. Des premières initiatives régulationnistes sont alors apparues au niveau national. Avec l'adoption du règlement sur les marchés des crypto-actifs (plus communément appelé règlement MiCA) en avril 2023, l'Union européenne dispose finalement d'un cadre normatif précis et harmonieux en la matière (Union européenne 2023). Les réflexions juridiques autour des crypto-actifs sont nombreuses et complexes. Il est donc indispensable de s'adapter pour relever ce défi d'abord monétaire, aussi politique, technologique et ici juridique. Des interrogations légitimes émergent aujourd'hui. Cet article reprend l'essentiel de ces dernières et s'articule en trois parties : la première approche du législateur national, le relai par les institutions européennes avec la poursuite de nouveaux objectifs, et des conséquences concrètes quant à leur application, et enfin les perspectives d'évolution de ce droit des crypto-actifs en pleine structuration.

1. Les prémices d'une réglementation nationale pour les actifs numériques

1.1. La définition juridique des actifs numériques

La réglementation des crypto-actifs est une question d'actualité, souvent au cœur de débats animés et excessifs. Pour certains, il s'agit d'un

³ Étude réalisée par Glassnode, plateforme spécialisée dans l'analyse des transactions en cryptomonnaies, 2023.

⁴ Les crypto-actifs alternatifs au Bitcoin.

secteur spéculatif et dangereux. Pour d'autres, il y a là une opportunité de s'émanciper du système monétaire inflationniste et inégalitaire⁵. Le législateur, national comme européen, doit donc trouver un juste équilibre sur ce sujet technique, complexe, et en perpétuelle mutation. L'exercice n'est pas aisé, puisqu'il faut à la fois préserver la sécurité financière des citoyens, sans pour autant compromettre le potentiel d'innovation de ce marché en pleine expansion. Pour apporter la solution la plus adaptée, de longs et indispensables processus de réflexion ont permis au législateur de définir juridiquement les actifs numériques avec justesse et précision. La difficulté réside également dans la multiplicité des actifs, puisque Bitcoin n'est que la pierre angulaire d'un immense édifice, qui s'est construit au fur et à mesure des années, et ce sans aucun contrôle institutionnel.

D'abord appréhendées comme des cybermonnaies « dont la création et la gestion reposent sur l'utilisation des techniques de l'informatique et des télécommunications »⁶, les actifs numériques sont désormais définis par la loi, à l'article L54-10-1 du *Code Monétaire et Financier* (CMF). Ce dernier les présente comme « toute représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement ». Les jetons (*tokens*) sont aussi considérés comme des actifs numériques, constitués par « tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien ». Sont ici visés les jetons fongibles, qui permettent d'accéder à des services, de détenir des droits, ou encore des titres financiers sur le réseau, et les jetons non fongibles, plus connus sous le nom de NFT et d'œuvres digitales. Les *stablecoins* constituent aussi des actifs numériques dont la valeur est ici indexée à celle d'une monnaie légale⁷ (le dollar

dans la plupart des cas). La classification technique et les précisions terminologiques opérées par le législateur posent les bases pour une qualification juridique des actifs numériques, qui pourtant fait encore débat. Ils ne peuvent être considérés comme des monnaies au sens légal puisqu'ils sont dépourvus des critères économiques constitutifs de celles-ci. Les positions jurisprudentielles et doctrinales semblent toutefois s'accorder autour de la qualification des actifs numériques comme des biens. Pour les juristes, toutes les choses sont appréhendées comme des biens, dont la détention confère des droits à leurs propriétaires. Ces biens font partie de leur patrimoine au titre de leurs actifs, ils sont ainsi cessibles, saisissables, et prescriptibles.

D'où l'importance de cette qualification, dont dépend le régime juridique qui régit l'existence des conventions portant sur lesdits biens. Et c'est précisément l'approche contractuelle qui a été retenue pour cette opération de qualification. Des voix se sont élevées pour rappeler que les règles imposées aux actifs numériques ont surtout vocation à s'appliquer aux transactions effectuées sur la base de ces biens, et non sur les biens en tant que tels. Le raisonnement se fait ici à l'envers : c'est la qualification du régime applicable au contrat, *in concreto* selon l'acte litigieux, qui permet d'apporter une qualification à son objet. Tel a été le cas dans une décision rendue le 26 février 2020 par le Tribunal du commerce de Nanterre, où les juges ont qualifié des contrats de prêt en bitcoins comme des contrats de prêt de consommation. En l'espèce, cette considération implique que les bitcoins soient ici des biens meubles, dont le débiteur devient propriétaire jusqu'à leur restitution en qualité et en quantité. Cette décision permet plus globalement de considérer les actifs numériques comme consommables, puisque consommés par leur usage ; et fongibles puisqu'interchangeables (ce ne sont pas les bitcoins qui sont uniques, mais leur signature numérique, ce qui permet leur inaltérable traçabilité). Dans d'autres États, dont la législation prohibe les actifs numériques, une telle approche conventionnelle se heurterait à la licéité de l'objet des contrats⁸. Ces efforts réflexifs ont permis de mieux cerner les implications juridiques de ces nouveaux types de biens. Cette approche a été confirmée par le Conseil d'État, la plus haute juridiction administrative française, dans l'arrêt *Rycke*, rendue le 26 avril 2018. Il était ici ques-

⁵ Voir « Bitcoin, Ether... faut-il investir ou fuir les crypto-actifs ? », Dossier thématique, *Les Echos*, 15/05/2024.

⁶ Vocabulaire de l'informatique, JORF n°0121 du 23/05/2017, NOR : CTNR1713838K.

⁷ JORF n°0018 du 22/01/2022.

⁸ Article 1128 du Code civil.

tion d'alléger l'imposition des gains de cession de bitcoins. Les juges ont saisi cette occasion pour valider la qualification des actifs numériques en biens meubles, construisant ainsi une jurisprudence claire et constante, sur laquelle pourront s'appuyer les tribunaux pour les contentieux à venir. Le juge européen va plus loin, par la définition d'un bien comme « tout élément doté d'une valeur économique positive »⁹, et par l'assimilation des bitcoins aux moyens de paiement légaux¹⁰. Pour le moment, bien que le juge français reconnaisse la qualité de bien et la fonction d'échange aux actifs numériques, il ne leur confère aucune fonction autonome de paiement.

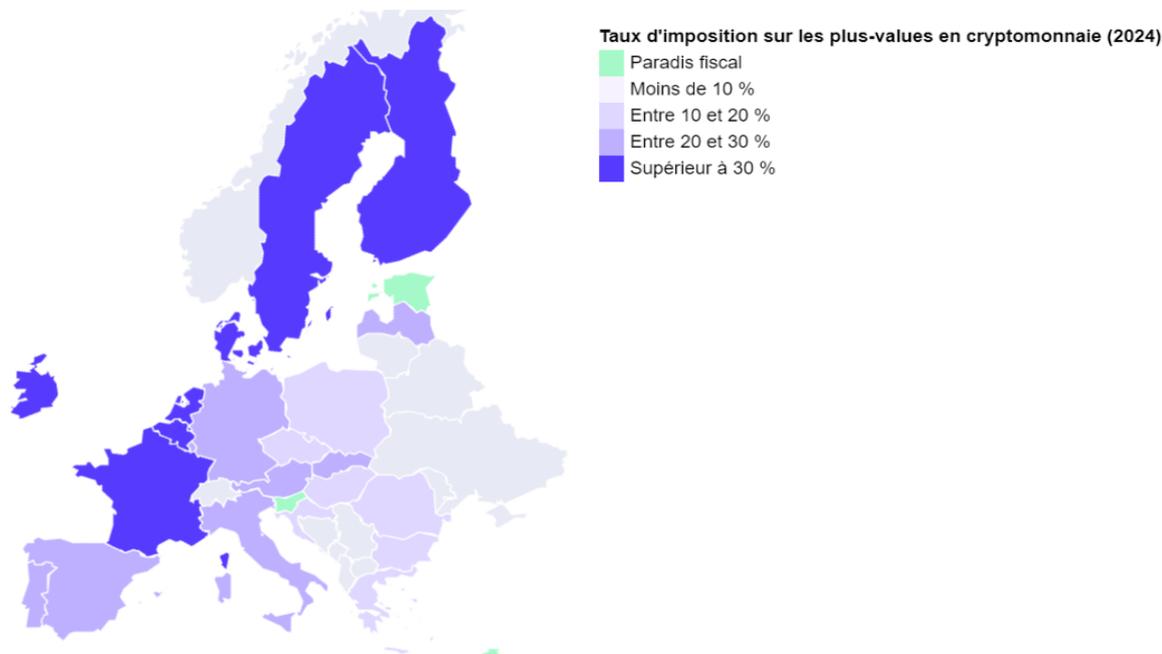
1.2. La réglementation sectorielle sur la fiscalité des actifs numériques

La décision Rycke a également précisé de nombreux éléments sur le plan fiscal, puisque l'imposition des plus-values issues d'opérations de cession sur le marché des crypto-actifs était jusqu'alors particulièrement hétéroclite. Les actifs numériques peuvent constituer une importante source de rendement, dès lors que la valeur de

leurs unités augmente, comparativement au prix d'achat initial par les investisseurs, qui génèrent parfois des bénéfices colossaux. Cette capitalisation financière de plus en plus importante, qui croît en parallèle du contrôle de l'État, a alerté l'administration fiscale qui n'avait jusqu'alors aucun levier d'action pour en capter les bénéfices. Dès 2014, des publications officielles (au BOFIP) précisaient l'imposition des gains applicables aux bénéfices tirés des opérations financières réalisées avec des actifs numériques. Ayant force de décision normative, elles ont fait l'objet d'un recours pour excès de pouvoir visant à s'assurer de la légalité de leur contenu, et ont donc été partiellement annulé dans l'arrêt Rycke précité. Cette jurisprudence redéfinit un régime fiscal spécifique aux applications des actifs numériques : les plus-values issues de la conversion des actifs numériques en monnaie légale¹¹ étaient alors imposables selon qu'elles ait été réalisées à titre occasionnel, habituel, ou par le biais du minage.

Cependant, la loi de finances (LOLF) de 2022 a modifié la fiscalité applicable. Depuis le 1^{er} janvier 2023, les particuliers réalisant des bénéfices

Figure 1 : Carte représentative des différents degrés de taxes sur les plus-values réalisées par la cession de crypto-actifs dans l'UE



Source : HelloSafe.com.

⁹ Guide sur l'article 1 du protocole n°1 de la CEDH, Protection de la propriété.

¹⁰ CJUE, 5e ch. 22/10/2015, Skatteverket c/ David Hedqvist, aff C-264/14.

¹¹ Les transactions d'actif à actif n'étant pas concernées, certains investisseurs passent par des montages complexes et avantageux, de crypto-actifs à *stablecoins*, pour alléger leur imposition finale.

à titre habituel sont toujours imposables au titre des bénéfices industriels et commerciaux (BIC)¹², s'ils excèdent les 305€ de plus-values (en deçà, il y a une exonération d'impôts). Ce régime a été étendu aux bénéfices réalisés à titre occasionnel, qui étaient jusqu'à présent imposable sur la cession à titre onéreux de biens meubles¹³. Avec l'introduction de l'article 150VH bis dans le Code général des impôts, ces plus-values sont désormais soumises au prélèvement forfaitaire unique, avec un taux de 12,8 %, ainsi qu'aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine au taux global de 17,2 % (il s'agit là de la *flat tax* de 30 %). Lors de la déclaration de revenus, il est toutefois possible de renoncer au taux forfaitaire en optant pour le barème progressif de l'impôt sur les plus-values. Pour les investisseurs considérés comme des professionnels, qu'ils soient des personnes physiques ou des personnes morales (les plateformes et les entreprises), qu'il s'agisse de minage ou de *staking* (l'immobilisation des actifs pour produire un revenu), leurs gains sont imposables au titre des bénéfices non commerciaux¹⁴. La situation fiscale dans d'autres pays européens est radicalement différente, à tel point que l'imposition européenne varie entre 0 et 52 %, avec un taux moyen de 15,4 %, comme illustré ci-dessous (Figure 1). Certains pays comme les Pays-Bas et l'Espagne adoptent une approche quantitative, avec des seuils d'imposition prédéfinis. D'autres pays comme le Luxembourg distinguent l'imposition selon le profil des investisseurs (les spéculateurs, les épargnants, etc.). Là où certains États comme l'Allemagne et Malte ont une politique fiscale très souple, d'autres sont bien plus sévères, comme le Danemark et la Suède¹⁵. Il faut ici noter qu'étonnamment, le taux d'adoption des actifs numériques n'est pas lié à la fiscalité. Des pays aux politiques très divergentes, comme l'Allemagne et l'Italie, ont pourtant des taux d'adhésion similaires. Toujours est-il que la création de ces régimes fiscaux a constitué le premier jalon des régulations nationales pour les États-membres. Bien qu'il s'agisse là d'une compétence qui leur est réservée, cette hétérogénéité de positions illustre la difficulté d'une approche globale et commune sur d'autres sujets. Pourtant, une telle fragmentation réglementaire est

particulièrement dommageable, tant pour la sécurité des citoyens européens (qui ne bénéficient pas de la même protection selon leur localisation), que pour l'attractivité des investisseurs (qui subissent des conditions de concurrence inégales)¹⁶. L'Union européenne a saisi l'ampleur de la variabilité des situations en présence, et a ainsi entrepris l'élaboration d'un cadre complet et homogène pour les actifs numériques, palliant le vide juridique au niveau supranational.

2. L'analyse de la réglementation européenne des crypto-actifs (MiCA)

2.1 Le cadre général de la réglementation européenne des crypto-actifs

L'impulsion a été donnée par la Commission européenne, qui en 2018, a attiré l'attention des autres institutions sur les risques due « à la volatilité, aux fraudes, aux failles opérationnelles sur les plateformes d'échanges » (Commission européenne 2018). L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et l'Autorité bancaire européenne (ABE) ont réagi quelques mois plus tard, déplorant cette fois l'absence de régulation au niveau communautaire, synonyme d'absence de protection juridique et financière desdits risques. S'en est suivi la publication de plusieurs avis, rapports, synthèses, et évaluations, avec des prises de position parfois très critiques sur le sujet, notamment par la Banque centrale européenne (BCE)¹⁷. La procédure législative a débuté en 2020, par une proposition de la Commission au Conseil de l'Union européenne et au Parlement. Celle-ci est fondée sur les articles 26 et 114 alinéa 1 du *Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne* (TFUE) relatifs au « fonctionnement du marché intérieur » ainsi qu'à « la définition des orientations et conditions nécessaires pour assurer un progrès équilibré ». Après de longs débats au sein des assemblées et plusieurs reports quant au vote, la version finale du projet de règlement MiCA a définitivement été adoptée le 20 avril 2023.

Ce dispositif s'intègre au *Digital Finance Package*, adopté par la Commission en 2020, et piloté par la *Direction générale de la stabilité financière, des services financiers, et de l'union des marchés des capitaux* (FISMA). Il vise à en-

¹² Article 34 du CGI.

¹³ Article 150 UA du CGI.

¹⁴ Article 700 de la LOLF 2022 – Article 92 du CGI.

¹⁵ Toutes les sources relatives au pourcentage de détenteurs de cryptos par pays relèvent de l'étude réalisée par ADAN et KPMG (2023).

¹⁶ Considérant n°5 du Règlement Markets in Crypto-Assets (MiCA).

¹⁷ « Les cryptomonnaies ne valent rien selon la présidente de la Banque centrale européenne », *Courrier International*, 24/05/2022.

cadre et à renforcer la finance numérique, pour soutenir la relance et la transformation économique. Ce *package* comprend un cadre réglementaire temporaire pour l'utilisation des *Distributed Ledger Technology* (DLT) sur le marché des titres financiers¹⁸, ainsi que le *Digital Operational Resilience Act* (DORA) sur le renforcement des obligations en matière de cybersécurité pour les acteurs financiers¹⁹. Cette intensification des travaux législatifs révèle les ambitions de l'Europe, qui à l'aube d'une nouvelle ère numérique, se veut pionnière dans le domaine des technologies financières (et dans d'autres innovations tout aussi fondamentales, comme l'intelligence artificielle). Le règlement MiCA et ses pairs illustrent l'occasion pour l'Union européenne d'agir structurellement sur un enjeu d'avenir majeur, dont l'appréhension nécessite des moyens globaux et adaptés au niveau supranational (Parlement européen 2017).

Pour les institutions, la priorité réside dans l'équilibre d'une régulation à la fois protectrice pour les consommateurs et les citoyens, et attractive pour les entreprises et les investisseurs, afin d'assurer le progrès et la stabilité. Le règlement précise par ailleurs qu'un « cadre harmonisé et spécifique pour les marchés des crypto-actifs [...] devrait soutenir l'innovation et une

pervision, par les principes de subsidiarité et de proportionnalité²⁰. L'intégration directe d'un dispositif réglementaire défini au niveau européen dans les ordres juridiques nationaux s'explique par les bénéfices de l'harmonisation qui en découle, et par la garantie d'une action proportionnée aux résultats souhaités. Les objectifs poursuivis par la Commission sont clairement définis dès les premières lignes du règlement : la sécurité juridique, le soutien à l'innovation, la protection des consommateurs et des investisseurs, l'intégrité du marché et la stabilité financière.

2.2 Le champ d'application de la réglementation européenne des crypto-actifs

Pour mieux apprécier l'étendue de la régulation européenne, il convient de présenter le champ d'application de cette régulation. Sur le plan matériel, les articles qui la composent ont vocation à s'appliquer à trois catégories de crypto-actifs (Tableau 1). Cette classification ne suit pas tout à fait la même terminologie que celle établie par le législateur national, toutefois la logique reste similaire : les jetons se référant à des *coins*, autrement dit les crypto-actifs classiques se distinguent des jetons utilitaires, et des jetons de monnaies électronique.

Tableau 1 : Tableau récapitulatif des sous-catégories de cryptos recensés par le règlement MiCA

Appellation	Les jetons utilitaires (<i>utility tokens</i>)	Les jetons se référant à des actifs (<i>coins</i>)	Les jetons de monnaie électronique (<i>stablecoins</i>)
Définition	Ces jetons sont destinés à fournir un accès numérique à un bien ou un service, disponible sur la DLT. Ils ont une finalité non-financière liée à l'exploitation d'une plateforme numérique.	Ces jetons se réfèrent aux monnaies ayant un cours légal (à des matières premières ou à des actifs). Ils sont souvent utilisés par leurs détenteurs comme moyen de paiement ou comme réserve de valeur.	Ces jetons constituent essentiellement un moyen de paiement puisqu'ils stabilisent leur valeur en s'indexant sur le cours d'une monnaie légale.

Source : Réalisé par l'auteur.

concurrence loyale, tout en garantissant un niveau élevé de protection des détenteurs ». Ces interventions outrepassent les moyens des États-membres, qui ne peuvent réaliser seuls ces objectifs de manière suffisante. Cette incompétence pratique au niveau national est précisément la raison pour laquelle l'Union est autorisée à intervenir. La question de la répartition des compétences, bien que juridiquement technique, est ici essentielle pour dûment justifier cette su-

Sur le plan organique, ces nouvelles règles sont destinées à l'encadrement des prestataires de service en crypto-actifs²¹, et des émetteurs de crypto-actifs²² avec les *Initial Coin Offering*. À travers des conditions procédurales et substantielles, ces acteurs clé se verront désormais imposés des exigences à la fois propres et spéci-

²⁰ Article 5 du Traité de l'Union européenne (TUE).

²¹ Toute personne morale qui fournit des services liés au crypto-actifs, comme la conservation et la gestion des portefeuilles.

²² Toute personne mettant à disposition des actifs au public, à son compte ou par le biais d'une plateforme.

¹⁸ Entrée en vigueur le 23/03/2023.

¹⁹ Entrée en vigueur prévue pour janvier 2025.

fiques. Au niveau opérationnel, ils devront essentiellement veiller à la solidité de leurs dispositifs de gouvernance, à la bonne gestion et à la conservation de fonds propres, avec des conditions strictes pour investir le capital des investisseurs. On parle ici de garanties prudentielles, définies à l'article 61 (Titre V, Chapitre 2). Concrètement, ils auront l'obligation d'agir de manière honnête, loyale, professionnelle, claire et non-trompeuse, notamment par la transparence de l'information commerciale, le traitement des réclamations, et la prévention des conflits d'intérêts. Outre ces considérations générales, des questions plus spécifiques sont traitées avec une attention particulière. Tel est le cas des abus de marché, ou encore des *stablecoins*. La Commission considère que ces jetons représentent une menace accrue, en raison de la corrélation de leur valeur avec celle d'une monnaie légale, a priori stable. Cette garantie de stabilité suscite dès lors une adoption plus massive, et donc plus risquée en cas de difficulté technique ou opérationnelle. L'effondrement total de l'UST, du projet Terra, en 24 heures illustre cette dangereuse fragilité.

Concernant sa temporalité, le règlement MiCA, entré en vigueur en juillet 2023, sera applicable à tous les États-membres à la fin d'une période transitoire de 18 mois, soit en juillet 2025 (exception faite des mesures relatives aux *stablecoins* qui s'appliqueront dès juillet 2024). Ce délai traduit la volonté d'octroyer un temps d'adaptation aux autorités nationales pour une transition paisible et progressive.

Les autorités compétentes pour garantir le respect du dispositif MiCA lorsqu'il sera effectivement applicable sont l'AEMF et l'ABE au niveau européen, et l'AMF au niveau national. Elles auront des prérogatives communes et respectives à ces fins. Des sanctions administratives sont également prévues (Titre VII, Chapitre 2) en cas de violation persistante de ces nouvelles règles. La priorité explicite et absolue des institutions réside dans la protection des investisseurs, et les dispositions vont presque systématiquement dans ce sens. Les détenteurs d'actifs numériques doivent donc pouvoir être remboursés de la totalité des sommes investies en cas de chute brutale d'une plateforme. L'exemple de la retentissante faillite de FTX en 2022 est très révélateur de l'absence totale de garantie accordée jusqu'alors. Ici la majeure partie des capitaux sur lesquels reposait la plateforme ont servi au financement de paris sportifs pour le compte du dirigeant, il était donc impossible pour les investisseurs de retirer leurs fonds

(Leparmentier 2022). Avec l'application de MiCA qui offre une protection *a priori* des agents économiques, une telle situation ne devrait pas se reproduire. Pour les contentieux en matière d'actifs numériques, le juge national devra toujours interpréter le texte à la lumière de cet objectif de protection *a posteriori*. S'il émet un doute persistant sur une disposition qui lui paraît obscure, il pourra toujours renvoyer une question préjudicielle à la *Cour de justice de l'Union européenne* (CJUE). Dès lors, le juge supranational statuera sur l'interprétation du règlement pour éclairer le positionnement des juridictions nationales.

2.3. L'intégration du dispositif européen en droit national

Il n'est d'ailleurs pas exclu que l'intégration du dispositif européen en droit interne pose quelques difficultés d'articulation intra-étatique. La question de l'agrément *des prestataires de services sur les actifs numériques* (PSAN) s'annonce relativement épineuse. La France a d'ores et déjà posé un cadre légal pour ces derniers en 2019 avec la loi PACTE, introduisant l'article L54-10-2 du CMF. Les articles suivants précisent le double régime dont ils peuvent bénéficier, de l'enregistrement obligatoire pour exercer leurs activités, à l'agrément optionnel qui constitue une distinction renforcée. La procédure est précisément définie, du dépôt de la demande d'enregistrement du prestataire à l'AMF, des échanges entre cette autorité et l'*Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR), à la notification de la décision. Le délai officiel de traitement de ce type de demandes est de six mois, à l'expiration duquel le silence vaut acceptation de l'Administration, selon l'article R54-10-4 du CMF. Seulement, avec l'application de MiCA, cette dualité de régime sera substituée par l'agrément européen des PSAN comme *prestataires de services sur crypto-actifs* (PSCA). Il y aura une courte période où *de facto*, les trois régimes cohabiteront, avec plusieurs situations. Pour les prestataires actuellement enregistrés, ils devront mettre à profit la période de transition pour s'adapter et remplir les exigences relatives à l'obtention de l'agrément européen. Celui-ci leur sera rétroactivement appliqué début 2025. Pour les prestataires qui souhaiteraient s'enregistrer après l'application de MiCA, ils devront quant à eux respecter dès le départ les conditions d'obtention de ce nouvel agrément (Titre V, Chapitre 1).

Pour anticiper l'application du règlement MiCA, le Parlement national a adopté un nouveau

régime législatif temporaire en mars 2023, avec la loi DDADUE qui prévoit une procédure d'enregistrement renforcée, à l'article L54-10-3 du CMF. Celle-ci pourra être sollicitée par les prestataires qui souhaitent s'enregistrer durant la période transitoire, elle ne concerne donc ni les prestataires déjà enregistrés, ni ceux qui le feront après l'entrée en application du texte. En pratique, l'agrément impose des exigences assez strictes sur le double plan organisationnel et technique, notamment avec le renforcement des dispositifs de cybersécurité. Globalement indispensable à la sécurité du consommateur et l'intégrité du marché, ce niveau de maturité est difficilement atteignable pour de jeunes entreprises. Pour l'heure, aucun prestataire n'a encore été agréé par l'AMF à l'exception de la fintech Deblock. Des demandes ont été déposées en ce sens. Nonobstant, les délais de traitement se sont considérablement allongés, au vu du nombre de dossiers et des ressources limitées allouées à cette autorité. D'autant plus qu'elle ne se borne pas à la délivrance des agréments : elle accompagne les professionnels, elle sensibilise les investisseurs, et fait de la prévention pour le grand public. C'est pourtant elle qui sera chargée d'octroyer le nouvel agrément européen, et vu l'afflux de demandes qui s'annonce, il faut espérer qu'elle dispose d'ici là des moyens nécessaires pour y faire face. La loi DDADUE habilite également l'exécutif à prendre par ordonnance toute mesure qui permettra de mettre en conformité le droit national avec la réglementation européenne.

L'adaptation et l'accompagnement paraissent pour le moment prendre le pas sur la sanction et la répression. Rien ne garantit que cette acception relativement souple perdurera dans le temps, elle est toutefois préférable à l'absence totale de structuration. Dans d'autres pays, comme aux États-Unis, il n'y a certes aucune obligation, mais il n'y a aucune garantie non plus, tant pour les professionnels que pour les détenteurs d'actifs. Cette avancée réglementaire confère donc à l'Europe un avantage préférentiel qui, au-delà des investissements, pourrait profiter à tous. La fonction régulatrice du droit devrait apporter la structure indispensable à la sécurité et à la stabilité du marché, tout en assurant la pérennisation des actifs numériques. Il faudra toutefois veiller à ce qu'un juste équilibre soit préservé. L'excès de rigueur conduirait inévitablement à une perte considérable de compétences et de capital au niveau européen. Il n'en demeure pas moins qu'un cadre adapté à la nature libérale de ces projets leur permettrait de

gagner en sûreté, en légitimité, et en attractivité. Les adeptes des actifs numériques qui ambitionnent de les ériger comme des monnaies d'avenir doivent ainsi composer avec la régulation, qui déterminera l'évolution du secteur. L'Union européenne est l'une des premières régions du monde à se doter d'un cadre juridique si précis, et ce positionnement a le mérite d'être salué.

3. L'analyse prospective du droit européen des crypto-actifs

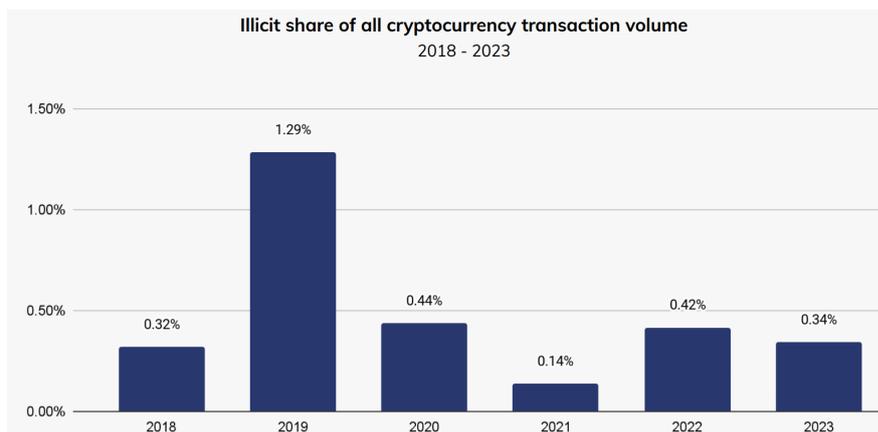
3.1. Les étapes de structuration d'un droit européen des crypto-actifs

Le règlement MiCA marque la première étape dans l'élaboration de ce droit. Reste à voir s'il constituera une nouvelle branche juridique à part entière ou s'il conviendra d'appliquer et d'adapter aux actifs numériques des règles pré-existantes. Celles qui encadrent ce marché n'en sont qu'à leurs premières maturations, et elles évolueront corrélativement à l'objet qu'elles ont vocation à régir. Pour mieux cerner les implications à venir, il faut dresser le panorama des défis successifs qui reste à relever sur le plan technique et juridique. La réduction des risques de volatilité est le premier catalyseur pour la protection optimale des consommateurs sur ce marché particulièrement instable. Il suffit d'analyser le cours de Bitcoin depuis sa création pour saisir l'importance des fluctuations qu'il revête. Les actifs numériques sont intrinsèquement instables, puisqu'ils évoluent sur un marché qui a longuement fonctionné selon ses propres règles. La spéculation due à la concertation abusive des richesses, l'influence sur le cours des actifs à des fins de trading, les conjonctures extérieures comme les taux d'intérêts, les crises sanitaires et géopolitiques : ces externalités tendent à renforcer l'instabilité. Les actifs numériques ont précisément été conçus pour aller au-delà du joug du système monétaire et financier traditionnel. Pourtant, leur ancrage dans l'économie réelle a conduit à la reproduction des mêmes maux, à savoir la monopolisation et l'accumulation du capital par les plus fortunés, au détriment des plus modestes (Passet 2021). Le législateur ne peut que prévenir et limiter les dégâts pour raréfier leur survenance, notamment en ce qui concerne la mauvaise gestion des plateformes.

La question de la lutte contre le financement des activités illégales (surtout le blanchiment d'argent et le terrorisme) est également au cœur des préoccupations institutionnelles. A ainsi été

adopté le règlement *Transfer of Funds Regulation* (TFR) en avril 2023, parallèlement à MiCA. Il impose aux prestataires de fournir aux autorités, toutes les informations nécessaires à l'identification des investisseurs, notamment par le biais du *Know your customer* (KYC). En cas de suspicion, les plateformes sont aussi responsables du signalement et du blocage de toute activité concernée. Cette traçabilité n'est pas nouvelle puisque la Blockchain repose sur un principe de transparence. Contrairement aux idées reçues, exclusion faite de quelques actifs chiffrés et intraçable à l'instar de Monero, la plupart des actifs numériques n'ont jamais été anonymes. Bien au contraire, avec quelques compétences techniques, il est assez simple de retrouver l'adresse, et donc l'identité de l'individu derrière une transaction. Les actifs numériques sont pourtant fréquemment associés aux fantasmes de l'opacité, de l'illicite et de la cybercriminalité. Cette perception est à juste titre alimentée par les sites clandestins et les *ransomwares*. Il faut néanmoins relativiser leur usage dans la commission d'actes pénalement répréhensibles. En 2023, la part estimée de transactions illicites sur les transactions totales est de 0,34 % (Chainalysis 2024), comme révélé par le graphique ci-dessous (Figure 2). Le législateur devra continuer à prohiber les services autour des actifs qui constituent une véritable menace, sans la généraliser à l'ensemble du secteur.

Figure 2 : Graphique représentatif de la part totale des transactions illicites en crypto-actifs



Source : Chainalysis, Crypto Crime Report 2024.

Enfin, l'impact environnemental des actifs numériques pourrait également faire l'objet d'une régulation. En effet, certains protocoles comme la preuve de travail, qui mobilise le minage et la puissance de calcul des machines, sont particulièrement polluants par leur importante consommation d'électricité. Les chiffres sont nombreux

et imprécis, un consensus semble toutefois s'établir autour d'une consommation annuelle totale de 143.86 TWh, soit 0,64 % de la consommation annuelle mondiale (Neumueller 2023). Des alternatives émergent, comme l'utilisation d'énergies propres et renouvelables, ou la transition vers des modes de validation des transactions moins énergivores, comme la preuve d'enjeu. Ces questions, inhérentes à l'évolution du marché des crypto-actifs, continueront à alimenter les réflexions juridiques. Elles impliquent en réalité une double responsabilité. Les acteurs du marché devront être plus précautionneux s'ils espèrent, à terme, une démocratisation des actifs numériques, puisque l'adoption par le plus grand nombre suppose la confiance. En même temps, les autorités gagneront à être plus objectives pour être plus efficaces, par une réglementation à la fois juste et proportionnée. D'autant plus que le marché des actifs numériques n'a pas fini de révéler toutes ses promesses. Les tokens BRC-20, la récente approbation des *fonds négociés en bourse* (ETF) sur Bitcoin par les États-Unis, et l'évolution de la DeFI marquent des tournants qui devront être accompagnés et intégrés par le droit.

3.2. L'approche alternative des monnaies numériques des banques centrales

Bien qu'il puisse être inconfortable de s'extraire de certains postulats collectivement et profondément ancrés, les États, qui se sont vus rappelés que la confiance dans le fiduciaire n'était pas immuable, ont l'occasion de faire évoluer leur conception des actifs numériques par la législation. Les alternatives actuelles pourraient constituer l'opportunité de renforcer la souveraineté monétaire et numérique. Par la saisie des potentialités offertes par les technologies financières, l'Union entend rester compétitive, notamment avec sa position sur les *monnaies numériques des banques centrales* (MNBC). En 2021, la BCE a lancé une étude pour le développement d'une forme numérique de l'euro, qui contribuerait doublement au maintien du rôle de la monnaie et au soutien de la transition digitale de l'économie. L'euro numérique devrait donc

être mis en place d'ici 2025. L'analogie entre les MNBC et les actifs numériques ne vaut que sur la forme : sur le fond, la logique de centralisation et de contrôle reste identique, voire renforcée.

À l'aube d'une substitution de la monnaie fiduciaire par la monnaie numérique, le *Comité européen de la protection des données personnelles* (CEPD) a alerté sur les risques en matière de confidentialité. D'autant plus que d'autres États, comme la Chine, le Brésil, la Russie, prévoient également d'instaurer des MNBC. Ces pays émergents ont par ailleurs récemment exprimé leur forte volonté de s'émanciper de la dollarisation, en constituant leur propre ordre monétaire, indépendamment de l'Occident (Odent 2023). L'Europe doit donc se tenir prête, sur le plan technologique et politique, pour consolider sa légitimité et sa souveraineté face aux initiatives privées ou étrangères. Nul doute qu'à l'accoutumée, elle continuera à s'imposer et à se démarquer à travers l'adoption d'un dispositif juridique fort, qui évoluera à la lumière des enjeux à venir. Pour couvrir les zones d'ombres de cette première étape réglementaire (principalement la DeFI et les NFT), un règlement MiCA II est déjà envisagé par la BCE.

3.3. La comparaison internationale de la réglementation des crypto-actifs

Des perspectives de droit comparé s'imposent pour saisir et s'inspirer des instruments réglementaires déployés à travers le monde pour régir un phénomène d'une telle ubiquité. La plupart des pays occidentaux (hors Union-Européenne), comme le Royaume-Uni et le Canada, se retrouvent autour de principes communs : l'enregistrement des plateformes et des prestataires auprès d'organismes de surveillance et de réglementation, la lutte contre le blanchiment d'argent, l'identification des investisseurs, et le traitement fiscal. Au Royaume-Uni, les crypto-actifs sont considérés comme des instruments financiers, et les transactions qui y sont associées sont placées sous la surveillance de l'*Office of Financial Sanctions Implementation* (OFSI). Au Canada, le *Centre d'analyse des opérations et déclarations financières* (CANAFE) veille à l'enregistrement des sociétés prestataires d'actifs numériques, avec des règles propres à chaque province. Il s'agit du premier pays à avoir approuvé les ETF sur Bitcoin à la Bourse de Toronto. Pour les États-Unis, de nombreux contentieux reflètent la conflictualité de la situation entre les régulateurs et l'industrie (Gode-

luck 2023). Ces difficultés permettront à terme de préciser la qualification et le régime juridique pour les crypto-actifs.

Dans les régimes dits autoritaires, comme la Chine et la Russie, il faut se méfier des apparences puisque sous couvert d'interdictions pures et dures, le marché des actifs numériques y est là encore, en pleine expansion (Cotte 2024). Les tribunaux et les banques centrales révèlent cette souplesse en ce qu'ils semblent autoriser et reconnaître bien volontiers les flux d'échange en actifs numériques, sans frontalement s'y opposer. En revanche, l'approche réglementaire des pays émergents diverge radicalement à celles précédemment décrites. Ce contraste s'explique par la différence de qualité de vie entre ces régions du monde. Alors que la plupart des sociétés occidentales jouissent encore d'une certaine sécurité, d'autres populations subissent de violentes périodes d'inflation et de dépréciation de leur monnaie, sur fond d'instabilité voire de corruption politique. Ils apprécient donc davantage l'émergence des crypto-actifs comme une alternative à la précarité de leurs systèmes actuels, plutôt que comme une menace. De l'autre côté de l'hémisphère, les positions en faveur de l'adoption des actifs numériques comme monnaies légales se multiplient. En Amérique du Sud, le Brésil les a érigés comme moyens de paiement légaux en 2022. Le Salvador a été plus loin, en conférant au Bitcoin le statut de monnaie officielle du pays en 2021. Il faut relativiser son usage en tant que tel, car les transactions annuelles effectuées par ce moyen sont très résiduelles (Touzani 2024).

Toutefois, ces initiatives sont particulièrement instructives. Des options techniques et innovantes émergent, permettant à la fois de conférer une légitimité sans précédent au marché des actifs numériques, tout en offrant de nouvelles perspectives à ces économies à bout de souffle. Et là se trouve la réelle potentialité des actifs numériques, qui outre l'évolution technologique, revêtent aussi une importante composante démocratique. Il existe désormais toute une série d'outils qui participent à l'effectivité de la décentralisation. Tel est le cas des applications et des organisations décentralisées *on chain* (DApps et DAO), des contrats intelligents (dits *smart contracts*), ou des plateformes d'échanges décentralisées (DEX). Pour l'heure, ils servent principalement les activités des plus initiés. Il ne faut pas pour autant en exclure leur démocratisation dans les années à venir. Par

exemple, le gouvernement ghanéen, marqué par une corruption grandissante, enregistre désormais ses titres fonciers sur la Blockchain, pour l'immutabilité qu'elle confère. Là encore, la question renvoie au paradigme de confiance, qui tend à se transférer de plus en plus, de l'Homme à la machine.

4. Conclusion

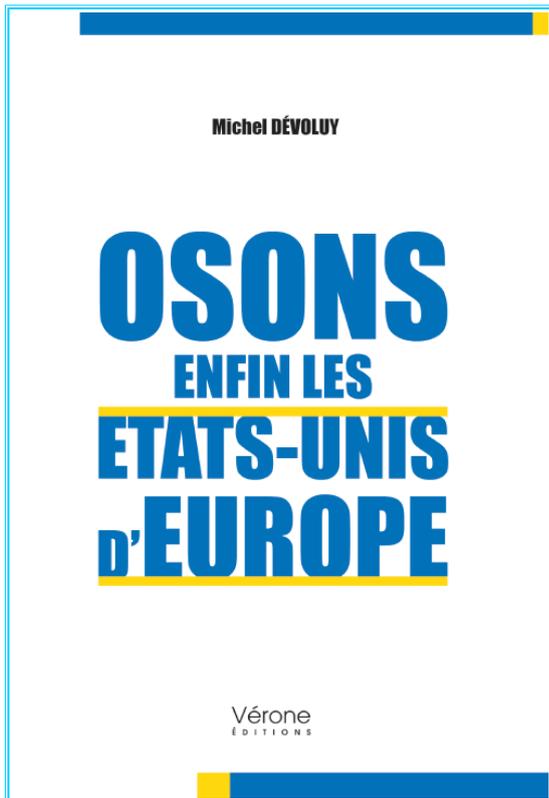
Les actifs numériques sont amenés à jouer un rôle décisif dans la transformation de l'économie européenne, notamment par leur potentiel d'innovation technique. Les réflexions réglementaires sur le sujet représentent l'immanquable occasion pour les États de renouveler leur autorité, par des formes de dialogue inédites avec les citoyens, à travers plus de transparence, de participation, et de représentativité. L'avènement des actifs numériques se concilie avec les mutations disruptives de notre société, incitant chercheurs, professionnels, et institutions, à observer le système avec un regard neuf. Entre saisie des opportunités et prévention des risques, le positionnement des pouvoirs publics s'avérera déterminant pour façonner l'ère monétaire et économique de demain. Nul doute que les crypto-actifs continueront ainsi à contribuer à l'avenir des transactions numériques, en Europe et dans le monde entier.

Références bibliographiques

- ADAN, Ipsos et KPMG (2024), [Web 3 et crypto en France et en Europe : poursuite de l'adoption et de la croissance du secteur](#), Édition 2024.
- ADAN et KPMG (2023), [Web 3 et Crypto en France et en Europe : adoption par le grand public et applications par les industries](#). Avril 2023.
- Chainalysis (2024), [The Chainalysis 2024 Crypto Crime Report](#).
- Commission européenne (2018), « Plan d'action pour les technologies financières : pour un secteur financier européen plus compétitif et plus innovant », Communication de la Commission au parlement, au Conseil, à la BCE, et au CSE, 8/03/2018.
- Cotte, Rachel (2024), « Pourquoi les échanges de cryptos prospèrent en Chine malgré l'interdiction de Pékin », *les Echos*, 29/05/2024.
- Godeluck, Solveig (2023), « Crypto : la SEC poursuit en justice le poids lourd Binance », *les Echos*, 5/06/2023.
- Leparmentier, Arnaud (2022), « FTX, la faillite qui ébranle les cryptomonnaies », *le Monde*, 12/11/2022.
- Neumueller, Alexander (2023), « [Bitcoin electricity consumption: an improved assessment](#) », Cambridge Centre for Alternative Finance, Cambridge University.
- Odent, Bruno (2023), « Pourquoi les Brics veulent se libérer du joug du dollar », *l'Humanité*, 1/05/2023.
- Parlement européen (2017), « Influence de la technologie sur l'avenir du secteur financier », *Rapport sur la technologie financière*, rendu par la Commission des affaires économiques et monétaires, 28/04/2017.
- Passet, Olivier (2021), « Bitcoin : jouet de spéculateurs ou véritable cryptomonnaie ? », *Alternatives économiques*, juin 2021.
- Touzani, Samir, « Le flop de l'expérience bitcoin au Salvador », *les Echos*, 6/02/2024.
- Union européenne (2023), « Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs (MiCA) », Document 32023R1114.

Osons enfin les États-Unis d'Europe

Michel Dévoluy*



Un court essai publié par Michel Dévoluy en mai 2019 (éditions Vérone) défend la nécessité d'aller avec détermination vers les États-Unis d'Europe pour la zone euro. Nous reprenons ici le texte de la 4^e de couverture. Inachevée et privée de souveraineté politique, l'Union européenne est dans l'incapacité de déployer ses forces au bénéfice de ses citoyens et de ses États membres. Or, l'Union possède la bonne dimension pour se défendre contre la mondialisation

débridée et répondre aux grands défis contemporains. L'urgence appelle les États-Unis d'Europe.

Ce livre prend acte des apports de l'Union, mais il critique son architecture institutionnelle et sa doctrine économique trop libérale. Il combat les dangereuses chimères des replis nationaux et démontre le besoin d'une Europe résolument fédérale pour la zone euro. L'auteur nous invite à regarder l'avenir en face, en pensant aux générations futures. Seuls les États-Unis d'Europe offriront aux Européens du XXI^e siècle un espace politique autonome, puissant, respecté et protecteur. L'identité européenne viendra alors s'ajouter aux identités nationales.

Essai (broché) paru chez Éditions Vérone le 1^{er} mai 2019, grand format, 68 pages.

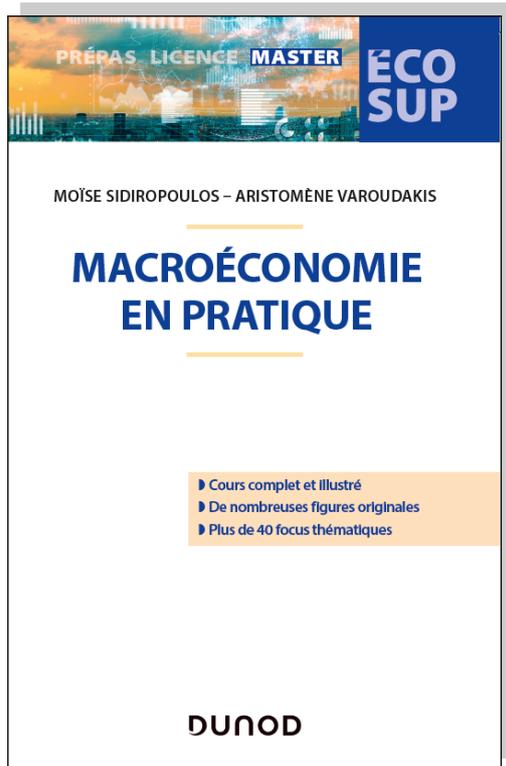
ISBN : 979-10-284-0851-0

Prix : 11 euros

* Professeur Honoraire à l'Université de Strasbourg, France.

Macroéconomie en pratique

Moïse Sidiropoulos*, Aristomène Varoudakis#



Tout en privilégiant les analyses non formalisées et les outils graphiques, la macroéconomie est ici abordée dans sa complexité actuelle, issue des bouleversements économiques profonds qu'ont entraînés les crises récentes. Les chapitres couvrent un vaste champ d'analyse et s'organisent autour:

- d'un cours structuré, assorti de focus thématiques et de nombreuses figures;
- d'une rubrique L'essentiel pour retenir rapidement les points clés du chapitre;
- de questions de révision pour s'évaluer.

Voir pour une note de lecture :

<http://opee.unistra.fr/spip.php?article397>

Cet ouvrage présente les grands concepts et mécanismes de la macroéconomie en alliant la théorie à l'étude des faits, et en analysant les implications des réalités observées pour la politique macroéconomique. Pour cela, plus de 40 études de cas sont présentées sous forme de focus thématiques.

Éditeur : Dunod
Deuxième édition
Date de parution : 03/05/2023
Collection Eco sup – Etude (broché)
ISBN : 2100793721
Nombre de pages 271
Format : Grand Format
Prix : 19,90€ (papier), 14,90€ (ebook).

Les ouvrages collectifs publiés par l'OPEE

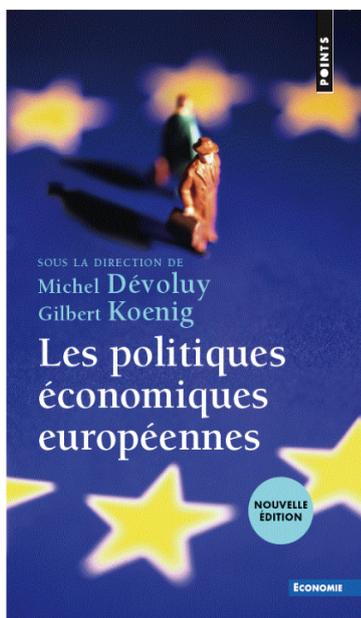
* Université de Strasbourg, CNRS, BETA UMR 7522, F-67000 Strasbourg, France.

Université de Strasbourg, LaRGE, Institut d'études politiques, Strasbourg, France.

Les politiques économiques européennes

Sous la direction de Michel Dévoluy et Gilbert Koenig, 2^e édition, Éditions du Seuil, 2015.

Ce livre couvre tous les champs de la politique économique européenne (budget, monnaie, emploi, agriculture, industrie, élargissement, coopération internationale, etc.). Pour chaque politique, il décrit ses fondements, ses résultats, ses problèmes et ses perspectives.



Ouvrage de référence complet et accessible à un large public, il concerne aussi bien les étudiants que les citoyens soucieux de comprendre vraiment des politiques qui, plus que jamais, se trouvent au cœur des plus vifs débats.

Cette nouvelle édition est très largement refondue pour tenir compte des bouleversements institutionnels et politiques survenus après l'échec du projet de Constitution européenne (2005) et depuis la crise financière de 2008.

Les auteurs sont des enseignants-chercheurs de l'université de Strasbourg. Ils sont membres de l'Observatoire des politiques économiques en Europe (OPEE) qui est rattaché au Bureau d'économie théorique et appliquée (BETA). L'ouvrage est dirigé par Michel Dévoluy et Gilbert Koenig, tous deux professeurs émérites à l'université de Strasbourg.

www.lecerclepoints.com

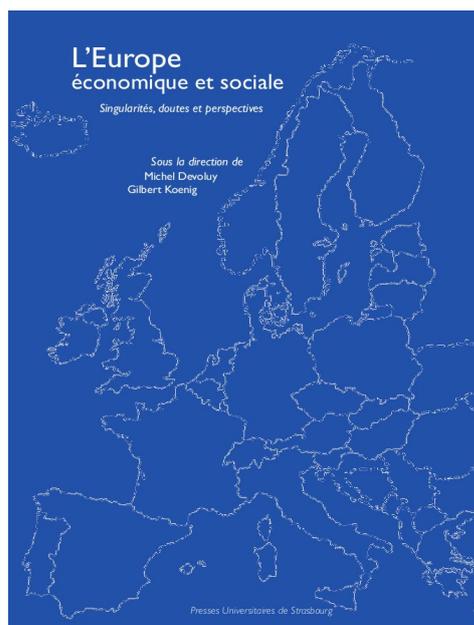
Couverture : © John Foxx/Getty Images
Éditions Points, 25 bd Romain-Rolland, Paris

14. ISBN 978.2.7578.5041.1/Imp. en France
01.15 – 10,50€

L'Europe économique et sociale : Singularités, doutes et perspectives

Sous la direction de Michel Dévoluy et Gilbert Koenig, Presses Universitaires de Strasbourg, 2011.

L'évolution future du système européen peut se placer dans la continuité sous réserve de quelques réformes destinée à améliorer la gestion des crises économiques et de rassurer les marchés financiers. Elle peut également se réaliser à la faveur de changements plus profonds qui permettraient notamment de rapprocher le



système de la conception des pères de l'Europe. L'analyse de l'orientation actuelle du système économique et social européen permet d'évaluer le bien fondé d'une telle conception. De plus, elle lève certaines ambiguïtés, notamment celle qui porte sur la relation entre l'économique et le social. Enfin, en évaluant les performances du système et sa gestion de la crise économique de 2008-2009, elle permet de comprendre les inquiétudes que suscite son fonctionnement.

Le système économique et social européen suscite des interrogations et des doutes qui résultent surtout des ambiguïtés qui pèsent sur la nature de ses objectifs et sur sa finalité. Ces ambiguïtés ont émaillé toute l'histoire du développement du projet européen qui est traversée par des tensions entre l'intergouvernemental et le fédéral, par des rivalités entre les approches libérales et interventionnistes et par des oppositions entre l'Europe des élites et l'Europe des peuples. Ces conflits résultent essentiellement des difficultés à trouver une voie satisfaisante pour assurer l'intégration européenne. Jean Monnet a joué un rôle particulièrement important dans cette recherche en essayant de faire passer dans les idées et les faits sa conception de l'intégration européenne par la voie économique. On peut voir une application de cette conception dans la création d'une union monétaire européenne.

Éditeur : Presses universitaires de Strasbourg
Support : Livre broché, 24€
Nb de pages : 320 p.
ISBN-10 : 2-86820-476-7
ISBN-13 : 978-2-86820-476-9
GTIN13 (EAN13) : 9782868204769

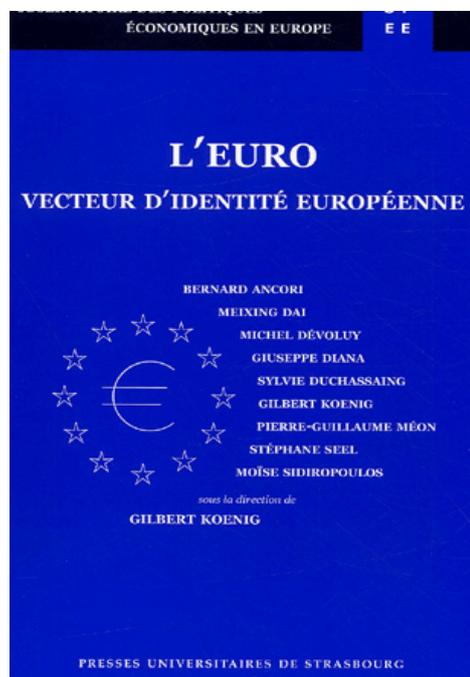
L'Euro, vecteur d'identité européenne

Sous la direction de Gilbert Koenig, Presses Universitaires de Strasbourg, 2002.

L'euro peut s'imposer durablement dans l'espace européen non seulement à cause de ses avantages économiques, mais aussi grâce à sa capacité de susciter un sentiment d'appartenance à cet espace.

Cet ouvrage se propose d'étudier dans une perspective historique et économique, comment l'instauration de l'euro peut contribuer au développement d'un tel sentiment. En tant que monnaie commune à plusieurs pays, l'euro établit des liens sociaux, économiques et juridiques

entre les Européens, ce qui suscite un sentiment d'attachement à une communauté. De plus, il délimite l'espace européen vis-à-vis du reste du monde, ce qui favorise l'affirmation d'une appartenance des citoyens à l'Europe par rapport à l'extérieur.



Cette affirmation se traduit notamment par une volonté de détenir une monnaie forte et susceptible de jouer un rôle important dans le système monétaire international. En tant que facteur d'intégration, l'euro façonne une organisation économique, politique et sociale à laquelle les Européens peuvent s'identifier. Ce rôle s'exerce essentiellement par l'intermédiaire de la Banque centrale européenne qui gère la monnaie commune, de l'agencement des politiques macro-économiques que celle-ci engendre et des relations de travail qui s'établissent dans l'union monétaire.

Éditeur : Presses universitaires de Strasbourg
Support : Livre broché, 22€
Nb de pages : 336 p.
ISBN-10 : 2-86820-201-2
ISBN-13 : 978-2-86820-201-7

Appel à contributions pour le Bulletin

Le Bulletin de l'OPEE qui est répertorié dans la base bibliographique RePEc fait appel à des contributions. Des propositions d'articles portant sur la construction de l'Union européenne et ses politiques économiques et sociales sont les bienvenues. Ces articles, précédés d'un bref résumé (destiné à introduire l'article dans le bulletin), ne doivent pas dépasser, sauf exception, 6 000 mots. Les auteurs seront informés rapidement de la décision prise par le Comité de rédaction sur leurs propositions. Pour savoir plus de détails et soumettre une contribution, visitez le [site de l'OPEE](#).

OBSERVATOIRE DES POLITIQUES ECONOMIQUES EN EUROPE

Pôle européen de gestion et d'économie (PEGE), 61 avenue de la Forêt Noire, 67085 Strasbourg

Site Internet : <http://opee.unistra.fr>

Comité de pilotage de l'OPEE : Meixing Dai (co-directeur), Gilbert Koenig (co-directeur), Damien Broussolle, Phu Nguyen-Van et Eric Rugraff.

Rédacteur en chef et directeur de la publication : Meixing Dai.

Éditeurs : Thierry Betti, Phu Nguyen-Van et Irem Zeyneloglu.

Numéro ISSN : 1298-1184

Les auteurs ayant contribué à ce numéro : Damien Broussolle, IEP de l'Université de Strasbourg (LaRGE) – Michel Dévoluy, Université de Strasbourg (BETA) – Gilbert Koenig, Université de Strasbourg (BETA) – Marine Placca, Université de Lorraine (IRENEE).

Conception graphique : Pierre Roesch.

Édition et mise en ligne : Thierry Betti, Meixing Dai, Phu Nguyen-Van et Irem Zeyneloglu.

Université
de Strasbourg