

LE RÔLE ET L'ACTIVITÉ DE LA TROÏKA : LA CRITIQUE DU PARLEMENT EUROPÉEN

LIÊM HOANG-NGOC*

La Troïka, qui regroupe la Banque centrale européenne (BCE), la Commission européenne (la Commission) et le Fonds monétaire international (FMI), a été mise sur pieds en 2010 par les États de la zone euro afin de définir et contrôler la mise en œuvre de programmes d'ajustement économique dans quatre pays confrontés à une crise de leur dette souveraine : la Grèce, l'Irlande, le Portugal et Chypre. Des aides financières de différentes provenances leur furent donc octroyées. Certains États, dont l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France, fournirent des prêts bilatéraux à certains de ces pays en difficulté. L'Allemagne proposa par ailleurs de mobiliser le FMI, dont les États membres de l'Union européenne (UE) sont adhérents. La zone euro se dota ensuite de nouveaux instruments d'assistance, permettant d'emprunter collectivement sur les marchés des fonds pouvant être prêtés à des taux abordables aux États en difficulté. Le Fonds européen de stabilité financière (FESF), instrument temporaire de financement des programmes d'assistances de l'UE, fut ainsi créé en mai 2010. En janvier 2011, un deuxième instrument temporaire, le Mécanisme européen de stabilité financière (MESF), fut mis sur pieds. Ces deux instruments furent remplacés en 2013 par une structure permanente, le Mécanisme européen de stabilité (MES). En contrepartie des aides, un Mémoire d'entente (fréquemment désigné par son acronyme anglais *Memorandum of Understanding* – MoU) a été négocié dans chaque pays pour définir la politique à suivre afin de renouer au plus vite avec le financement de la dette par le marché. La Commission, représentant les bailleurs de fonds européens, fut chargée d'être maîtresse d'œuvre de l'application de ce MoU, en collaboration étroite avec le FMI, tandis que la BCE devait mettre son expertise au service de l'ouvrage.

* Université Paris I ; ancien député au Parlement européen (2009-2014) ; membre de la Commission des affaires économiques et monétaires ; co-rapporteur du rapport d'initiative d'enquête sur « le rôle et les activités de la Troïka dans les pays sous programme de la zone euro ».

Tableau 1
Montants engagés dans les États sous programme
 (en Md€)

	FMI	FESF	MESF	MES	Aides bilatérales	Total
Grèce	48,5	144,6	–	–	56	248,6
Irlande	22,5	17,7	22,5	–	4,8	67,5
Portugal	26,5	26,5	26,5	–	–	78,5
Chypre	1,5	–	–	9	–	10,5

Le rôle et l'activité de la Troïka souffrent d'un problème de légitimité démocratique, dès lors que les MoU imposés aux gouvernements et parlements nationaux en contrepartie des aides financières n'ont fait l'objet d'aucune délibération démocratique au niveau européen où ils furent conçus par des experts, parfois en désaccord les uns avec les autres. La légitimité démocratique de la Troïka est d'autant plus précaire que son action repose sur des bases juridiques incertaines, que son mandat n'est pas clairement établi, que des conflits d'intérêts manifestes sont apparus et que l'acquis communautaire a pu être menacé.

Ce déficit de légitimité démocratique est d'autant plus grave que l'UE n'était pas préparée, en raison des défauts de construction qui la caractérisent, à affronter les crises subies par les quatre pays. Les solutions à élaborer méritaient donc débat, d'autant plus que les politiques imposées se sont avérées incapables de restaurer les conditions d'une croissance soutenue, respectueuse des acquis communautaires et de la Charte des droits fondamentaux de l'UE.

Certes, la zone euro n'a pas éclaté, mais la faiblesse des taux de croissance, l'explosion des taux d'endettement, la montée du chômage et des inégalités, les menaces exercées sur la cohésion sociale questionnent la pertinence des politiques imposées aux gouvernements et aux parlements nationaux sans débat démocratique préalable à l'échelle communautaire.

Cet article montre en quoi l'UE n'était pas préparée à affronter les différents types de crises que chacun des pays sous programme a dû affronter. Il met en exergue les lignes qui se sont affrontées au sein de la Troïka et recommande de trancher dans le cadre de la méthode communautaire les inévitables différends qui surgissent quant au contenu de la macroconditionnalité requise en matière de politique économique en contrepartie de l'assistance financière.

Tableau 2
Indicateurs macroéconomiques, 2009-2013

Grèce	2009	2010	2011	2012	2013*
Croissance	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-3,7
Chômage	9,5	12,6	17,7	24,3	27,0
Déficit	-15,7	-10,7	-9,5	-9	-13,1
Déficit structurel primaire	-15,0	-8,5	-5,3	-3,3	-7,2
Dette	129,7	148,3	170,3	156,9	177,3
Irlande	2009	2010	2011	2012	2013*
Croissance	-6,4	-1,1	2,2	0,2	0,3
Chômage	12,0	13,9	14,7	14,7	14,2
Déficit	-13,7	-30,6	-13,1	-8,2	-7,2
Déficit structurel primaire	-11,8	-28,2	-12,2	-7,7	-6,6
Dette	64,4	91,2	104,1	117,4	122,3
Portugal	2009	2010	2011	2012	2013*
Croissance	-2,9	1,9	-1,3	-3,2	-21,6
Chômage	10,6	12,0	12,9	15,9	18,2
Déficit	-10,2	-9,8	-4,3	-6,4	-5,9
Déficit structurel primaire	-8,9	-9,4	-3,4	-4,7	-3,7
Dette	83,7	94,0	108,2	124,1	129,3
Chypre	2009	2010	2011	2012	2013*
Croissance	-1,9	1,3	0,4	-2,4	-6,5
Chômage	5,4	6,3	7,9	11,9	15,5
Déficit	-6,1	-5,3	-6,3	-6,3	-5,5
Déficit structurel primaire	-6,5	-5,3	-6,4	-6,0	-4,5
Dette	58,5	61,3	71,5	86,6	112

* Prévisions.

Source : DG Ecfm (Directorate General for Economic and Financial Affairs), Commission européenne.

L'UE EST-ELLE PRÉPARÉE À AFFRONTER LES CRISES ?

Les avocats de la Troïka diront qu'elle possède l'excuse d'avoir été mise sur pieds dans l'urgence d'une crise que l'UE n'était pas préparée à affronter, qu'il fallait agir vite et user des capacités d'expertise et des moyens financiers du FMI, rompu à ce type d'exercice. Mais est-on bien certains que les remèdes administrés étaient les bonnes posologies ?

Dans son étude sur la coopération entre l'UE et le FMI dans les pays sous programme, l'institut Bruegel souligne que la zone euro est exposée à trois types de crises face auxquelles elle n'était pas préparée : la crise du système bancaire, la crise des dettes souveraines et la crise de la balance des paiements (Pisani-Ferry *et al.*, 2013, pp. 7-8).

La crise du premier type, la crise du système bancaire, est susceptible d'intervenir dans n'importe quel régime de change et n'appelle pas nécessairement une assistance internationale, excepté si le pays qui la subit ne dispose pas de mécanisme propre de résolution, ce qui était le cas de l'UE avant la mise en place du MES et de l'union bancaire en chantier. L'institut Bruegel souligne que ce premier type de crises, touchant un pays comme l'Irlande, fut exacerbé par une « forte dépendance entre dette bancaire et dette souveraine et par l'absence d'un prêteur en dernier ressort ». En théorie, la banque centrale joue ce rôle de prêteur en dernier ressort. Mais les statuts de la BCE le lui interdisent. En revanche, l'avènement d'une union bancaire pourrait à l'avenir éviter qu'une crise bancaire se transforme en crise de dette publique, dès lors que les banques sont contrôlées par un superviseur unique et qu'un fonds de garantie des dépôts et un fonds de résolution des crises, abondé par les banques elles-mêmes selon leur degré de risque, permettent un *bail-in* (renflouement interne du système) sans mettre à contribution les finances publiques.

La crise du deuxième type, la crise des dettes souveraines, face à laquelle l'UE n'était pas préparée tient dans la difficulté rencontrée par un État pour financer sa dette souveraine en tant que telle. Elle se traite, en théorie, par la monétisation de ladite dette par les banques centrales. En procédant ainsi, les États-Unis et le Japon parviennent à éviter ainsi ce genre de crise. Malheureusement, dans la zone euro, la monétisation est interdite par les traités. La BCE peut, au demeurant, racheter de la dette souveraine sur le marché secondaire ou exercer la menace d'un rachat de celle-ci. Ce qu'elle fit, sans doute tardivement. L'UE s'était, jusque-là, contentée d'en appeler au respect du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) en se dotant de mécanismes de surveillance des déficits et des taux d'endettement¹. Ces derniers ne sont pas parvenus à éviter l'emballement de la dette. Pire, le paradoxe est que les politiques de consolidation budgétaire que ces mécanismes ont imposées ont pesé sur la croissance, devenue trop molle pour engendrer des excédents primaires. Ces politiques ont, de fait, provoqué une explosion des taux d'endettement dans toute la zone euro.

Enfin, la crise du troisième type, la crise de la balance des paiements d'un pays, représente normalement la « tasse de thé » des interventions du FMI, chargé par excellence de fournir des fonds (en contrepartie de « politiques d'ajustement structurel ») permettant à un pays adhérent subissant ce type de crise d'ajuster, puis de stabiliser son taux de change. Malheureusement, le FMI lui-même n'est pas paré pour traiter ce type de crise dans un État membre de la zone euro, au sein de laquelle un ajustement par le taux de change est impossible, à moins que ce pays ne sorte de la monnaie unique. Dès lors, le principal obstacle au traitement d'un « choc asymétrique » tel qu'un déséquilibre de la balance des paiements est que, en raison de son inachèvement, la zone euro ne rassemble pas les caractéristiques requises au bon fonctionnement d'une union monétaire répondant aux canons d'une « zone monétaire optimale » (Mundell, 1961). D'une part, elle n'est pas une union de transferts (en raison de la faiblesse de son budget communautaire). D'autre part, la mobilité des facteurs de production (en particulier du facteur travail) y est imparfaite. Le seul ajustement actuellement possible est donc la dévaluation interne, pouvant provoquer à court terme un effet récessif susceptible de compromettre l'objectif de désendettement.

Des innovations institutionnelles pallieront peut-être, à l'avenir, les défauts de construction de la zone euro. En attendant, chaque cas à traiter par la Troïka appelait une réponse appropriée et spécifique à chaque pays. On vit à cet égard poindre au sein de la Troïka un débat parfois vif quant aux politiques à préconiser dans chaque cas, le FMI se démarquant parfois de la Commission et de la BCE.

DIVERGENCES AU SEIN DE LA TROÏKA

Deux lignes se sont affrontées au sein de la Troïka. La première est défendue par la BCE et la Commission, la deuxième par le FMI.

L'orthodoxie de la BCE et de la Commission

La ligne de la BCE et de la Commission repose sur l'hypothèse ressassée lors de chaque expression publique : les déséquilibres macroéconomiques préexistaient dans les quatre pays avant le déclenchement de la tension sur les taux d'intérêt ; celle-ci n'est que le symptôme d'un mal plus profond qui touche aussi d'autres pays de la zone euro qui n'ont pas mis en œuvre ou achevé les réformes structurelles nécessaires.

Ces déséquilibres se manifesteraient par un déficit commercial, signe d'une compétitivité défaillante, et des déficits et des taux d'endettement excessifs, dont le financement pèserait sur les générations futures et empêcherait les générations

présentes d'anticiper un climat fiscal favorable à l'investissement. Il faut donc mettre en œuvre au plus vite les réformes structurelles de l'État et du marché du travail pour réduire le coût du travail, baisser la dépense publique de telle sorte que les entreprises soient en mesure de restaurer leurs marges et d'anticiper des baisses d'impôts sur la production qui les mettront en état de se moderniser pour améliorer leur compétitivité. Les marchés considéreront alors que les conditions d'une croissance saine et durable sont présentes et réduiront la prime de risque exigée pour financer les dettes souveraines, celles-ci redevenant soutenables avec la consolidation budgétaire. Telle est, en substance, la philosophie que les MoU se sont invariablement chargés de mettre en application dans les quatre pays, en considérant avec peu de nuances les spécificités nationales.

Pourtant, comme le souligne Christophe Degryse, « à l'exception de la Grèce – qui est un cas particulier –, il n'y avait aucune raison qui justifiait la mise en place de règles budgétaires imposant une austérité forcée. Le principal problème était lié au sauvetage public de l'industrie bancaire et financière et au soutien à l'économie réelle pour éviter une grande dépression » (Degryse, 2012).

Martin Wolf abondait dans la même direction : « Ce n'est pas l'indiscipline budgétaire qui était à l'origine de la crise. L'indiscipline du secteur financier et, plus généralement, celle du secteur privé, incluant les prêteurs dans les pays du cœur de la zone euro, jouèrent un rôle bien plus important. » (Wolf, 2012).

Ainsi, la crise irlandaise n'est en aucun cas liée à l'existence d'un quelconque endettement public structurel, ce dernier étant en 2008 inférieur à 30 % du PIB ; comme elle n'est pas plus due à la rigidité du marché du travail irlandais, particulièrement « flexible ». Alors que la Troïka préconisait initialement de suspendre l'application du salaire minimum, celui-ci a pu être rétabli, en l'absence de tensions sur les coûts salariaux.

La crise irlandaise est en effet une crise bancaire, liée à l'explosion des bulles immobilière et financière. Elle n'a rien à voir avec la crise de la dette grecque. Celle-ci doit elle-même être distinguée de la crise des dettes portugaises et chypriotes qui ont été déclenchées par effet de contagion de la crise grecque. Les marchés ont en particulier spéculé contre l'économie portugaise qui avait, jusqu'en 2009, été le théâtre d'« efforts structurels » importants pour améliorer la situation du commerce extérieur et rétablir les comptes publics.

Malheureusement, la Commission et la BCE continuent à répéter qu'aucune alternative n'existait. Lors de son audition² devant la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, le commissaire en charge des affaires économiques et monétaires, Olli Rehn, soutenait ainsi que le succès d'un tel programme dépendait de la capacité des États à « s'approprier les programmes » recommandés par la Commission. Autrement dit, si le tableau de marche fixé n'a pas été respecté, c'est parce que les acteurs, sur place, dans les États membres, n'ont pas appliqué à la lettre les programmes dont ils n'ont pas saisi la portée. Cette thèse de l'« appropriation des réformes » résiste mal au Portugal même, pourtant

réputé être le « meilleur élève » en matière d'application des réformes préconisées par la Troïka. Les objectifs macroéconomiques ont été constamment révisés alors que le taux d'endettement, qui était de 94 % du PIB en 2010, dépassait 129 % en 2013.

L'hétérodoxie partielle du FMI

Dans ce débat, le FMI s'est montré réservé quant à l'opportunité d'une consolidation budgétaire trop sévère. Il a révisé ses estimations du multiplicateur budgétaire, mesurant l'impact d'une variation de la dépense publique sur la croissance et permettant d'estimer les conséquences macroéconomiques de l'austérité. Pour le FMI, le multiplicateur a longtemps été sous-estimé. Sa valeur se situe probablement entre 0,9 et 1,7. La Commission, sous l'influence du très antikeynésien directeur général de la DG Ecfm, Marco Buti, continua de son côté à concevoir ses recommandations en faisant comme si le multiplicateur était quasiment nul. Pire, en soutenant que la baisse des dépenses pouvait produire des effets positifs sur les anticipations des dépenses des agents économiques³, elle considérait implicitement que le multiplicateur était... négatif⁴ ! Lors de son audition, Olli Rehn admit néanmoins que « les multiplicateurs tendent à être plus importants en période de crise ». Mais il botta immédiatement en touche en expliquant que « les multiplicateurs ne fournissent pas d'indications fiables permettant d'établir des prévisions économiques solides » et que l'expertise économique elle-même ne reposait pas sur des bases économétriques incontestables... Les incidences de la controverse ne sont pas négligeables. De l'issue de ce débat dépendaient l'ampleur et le rythme de la consolidation budgétaire imposé aux États sous programme.

Le FMI était partisan d'une restructuration immédiate de la dette grecque afin d'éviter une austérité budgétaire trop brutale. Estimant qu'au-dessus de 120 %, la dette devient insoutenable, il se prononça dès le départ en faveur d'une restructuration immédiate de la dette grecque, qui s'élevait à 129 % du PIB en 2009. Ce choix se heurta à l'hostilité de la BCE et trouva peu de supporters à l'Eurogroupe. On opta pour une consolidation budgétaire brutale, en invitant la Grèce à revenir à un déficit de 3 % en 2015. Ce choix tua la croissance. Sans croissance, pas de recettes fiscales. Le ratio « dette/PIB » ne pouvait que se creuser. L'intervention de la BCE et la restructuration de la dette, trop tardives, devenaient inévitables. 110 Md€ de dette furent effacés lors du *haircut* de février 2012. Las, la Grèce subit cinq années consécutives de récession. À leur issue, le PIB se contracta de 25 % et le taux d'endettement continua de croître, culminant à 175 % en 2013. En 2014, l'importance du taux d'endettement mettait à l'ordre du jour une nouvelle restructuration de la dette, malgré les excédents du budget primaire que la Grèce réalisait « enfin » après avoir accumulé des coupes budgétaires sévères. Une décote importante de la

dette paraissait inéluctable pour relâcher l'austérité budgétaire et consolider une éventuelle reprise. Il resterait à déterminer, dans ce cas, les acteurs susceptibles de prendre des pertes. Après la première restructuration au cours de laquelle les banques privées subirent un *haircut* important, la dette grecque était essentiellement détenue par les États, à travers le MES, le FMI et la BCE. La BCE fut la seule à ne prendre aucune perte lors de la première restructuration. En 2014, elle détenait 33,9 Md€ de titres grecs (10 % du PIB grec), rachetés sur le marché secondaire. Si elle prenait ses pertes, à hauteur de ce qui fut imposé aux banques privées lors du premier *haircut*, cela reviendrait à injecter 17 Md€ dans l'économie, soit une goutte d'eau de création monétaire dans un océan au bord de la déflation.

Les partisans d'une restructuration de la dette grecque ne manquent jamais de rappeler que l'Allemagne elle-même bénéficia d'une restructuration de grande ampleur en août 1953, où fut conclu l'« accord de Londres » entre la RFA et certains de ses créiteurs : la Belgique, le Canada, le Danemark, la France, la Grèce, l'Iran, l'Irlande, l'Italie, le Liechtenstein, le Luxembourg, la Norvège, le Pakistan, l'Espagne, la Suède, la Suisse, l'Afrique du Sud, les États-Unis, la Yougoslavie, le Royaume-Uni. L'accord portait sur deux tranches de dettes. L'une, de 16 milliards de marks (près de 3 points de PIB), était l'héritage du traité de Versailles et était due aux États-Unis, à la France et au Royaume-Uni. L'autre, de 16 milliards de marks également, fut contractée auprès des États-Unis après la Seconde Guerre mondiale. L'accord a permis la réduction de plus de 50 % du montant de la dette, la RFA ne devant plus payer que 15 milliards de marks sur trente ans. Les derniers versements sont intervenus après la réunification allemande.

Pour en revenir au cas grec, il est rétrospectivement légitime de s'interroger sur les options alternatives qui auraient pu être retenues. Si la restructuration avait été d'emblée opérée et si, dans le même temps, la BCE avait dégainé son programme *Outright Monetary Transaction* (OMT) dès 2010 au lieu du programme *Securities Market Program* (SMP), dont les effets sur les anticipations des marchés sont limités du fait de son opacité et de ses limites, la crise grecque aurait-elle été immédiatement enrayerée ? Ses effets de contagion auraient-ils alors été limités ? Lors de son audition devant la Commission des affaires économique et monétaire du Parlement européen⁵, Jean-Claude Trichet, alors président de la BCE, répondit que cette dernière s'est opposée à la restructuration immédiate pour éviter de détériorer la situation des banques susceptibles d'octroyer des crédits à l'économie. Par ailleurs, le programme OMT, lancé prématurément, n'aurait pas été crédible si la BCE n'avait pas lancé le signal qu'elle était susceptible d'acheter de la dette grecque sur le marché secondaire. Ce qu'elle aurait fait à temps et à doses nécessaires. Tel n'est pas l'avis de Panagiotis Roumeliotis, ancien directeur exécutif adjoint du FMI⁶. Ce dernier soutient que la BCE aurait dû racheter 10 Md€ de titres grecs sur le marché secondaire dès février 2010, ce qui aurait eu pour effet de détendre les taux d'intérêt, d'enrayer la spéculation des marchés

et d'éviter un plan d'aide coûteux accompagné de mesures d'austérité drastiques. L'UE se contenta, au grand regret de cet expert, d'appeler la Grèce à respecter le PSC et ne décida d'intervenir qu'au milieu d'avril.

L'institut Bruegel dressait pour sa part un bilan similaire à celui du FMI : « Les trois pays ont adopté les mesures d'austérité prescrites par la Troïka. Ils ont tous mis en place des mesures structurelles fortes de consolidation budgétaire. Ils n'avaient pas trop le choix dans la mesure où les États créanciers ne voulaient pas leur accorder plus de financement. L'alternative à l'austérité aurait été la restructuration de la dette. Dans le cas grec, une restructuration plus rapide aurait été préférable, d'un point de vue grec. (...) Dans le cas irlandais, le *bail-in* des détenteurs seniors d'obligations des banques aurait été préférable, du point de vue irlandais. (...) Du point de vue du reste de la zone euro, l'intérêt de ces choix est moins clair. Avec le recul, on peut dire que la Grèce aurait dû être restructurée plus tôt. Avoir attendu a conduit à transférer la dette détenue par les créanciers privés à des créanciers publics et donc à faire prendre en charge les pertes par les contribuables. » (Pisani-Ferry *et al.*, 2013, pp. 117-118).

S'agissant du cas irlandais, l'institut Bruegel conclut qu'il est difficile de savoir si le *bail-out* préconisé par la BCE, préservant les détenteurs seniors d'obligations, était une erreur. Pour l'institut Bruegel, cette option a indéniablement engendré une explosion de la dette. S'agissant de l'impact du *bail-in* initialement proposé par le gouvernement irlandais et le FMI, les auteurs pensent que cette solution aurait certes eu un coût pour le capital des banques irlandaises et celui des investisseurs étrangers, mais qu'elle aurait permis d'éviter une austérité dommageable pour les finances publiques et la croissance.

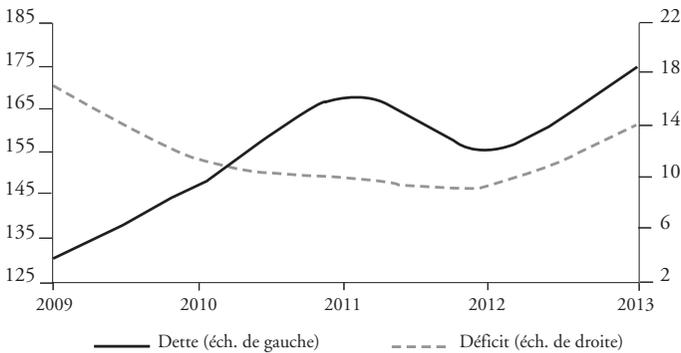
La ligne du FMI fut rejetée. Elle n'était pas dépourvue de cohérence, le FMI insistant sur la dévaluation interne plutôt que sur une consolidation budgétaire à marche forcée, susceptible d'engendrer des effets pervers sur la croissance et l'endettement. Elle devait se substituer à la sortie de l'euro (synonyme de dévaluation externe), puisque l'objectif était le maintien de la Grèce dans la zone euro et la stabilité de cette dernière. L'hétérodoxie du FMI restait cependant partielle. Cette dévaluation interne, synonyme de baisse des salaires, devait être accompagnée de réformes structurelles sur le marché du travail et de privatisations. La stratégie du FMI possède ses propres limites dès lors que tous les pays victimes de déficits extérieurs se mettent à pratiquer simultanément la dévaluation interne. On aboutit alors à un jeu à somme négative où la faiblesse de la demande interne de la zone euro devient un obstacle à une reprise solide et nourrit la menace déflationniste. Tel semble être le scénario qui se profilait en 2014, alors que les MoU ont préconisé au cours de ces quatre années d'assistance financière d'appuyer sur les deux freins en même temps : la consolidation budgétaire à marche forcée et la déflation salariale.

CONCLUSION : FAUT-IL IMPOSER LA MACROCONDITIONNALITÉ ?

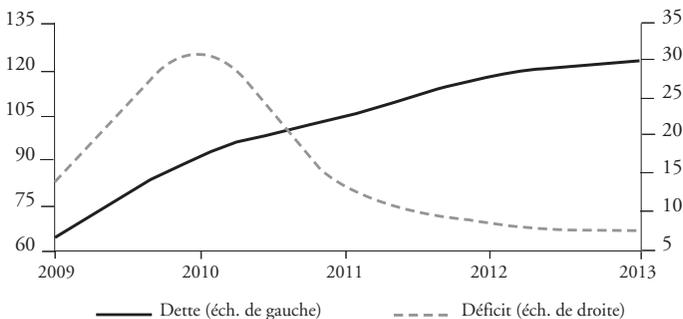
L'UE n'était pas préparée à affronter les crises qui sont survenues, en raison de ses défauts de construction. L'intervention de la Troïka a été organisée dans l'urgence pour parer la tension sur les taux d'intérêt des titres souverains dans les quatre pays sous programme. Son objectif fut avant tout de permettre de nouveau l'accès au financement de ces États par le marché. Si cet objectif est partiellement atteint, le paradoxe est que les politiques recommandées pour combattre l'endettement public par la consolidation budgétaire et les réformes structurelles néolibérales ont, partout, fait exploser la dette souveraine (cf. graphiques 1).

Graphiques 1 Dette et déficit publics, 2009-2013 (en %)

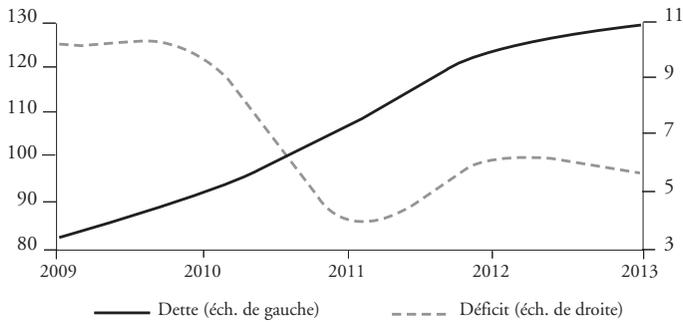
**Graphique 1a
Grèce**



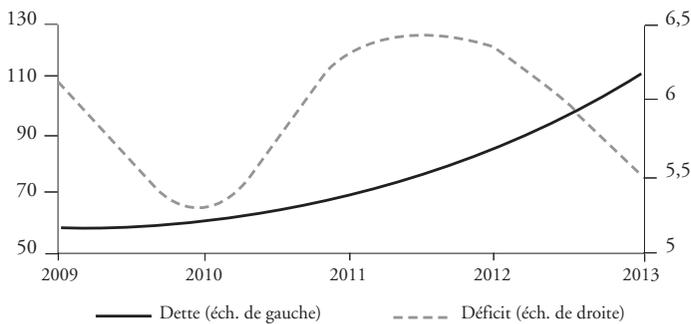
**Graphique 1b
Irlande**



Graphique 1c
Portugal



Graphique 1d
Chypre



Source des quatre graphiques : Eurostat.

Des différends sont apparus au sein même de la Troïka quant aux politiques à appliquer. Ces dernières n'ont été tranchées dans aucune instance relevant du droit communautaire et ont ensuite été imposées sans avoir été débattues démocratiquement à l'échelle européenne, dans les MoU « négociés » avec les gouvernements et les parlements nationaux. Seul l'Eurogroupe, structure informelle du Conseil Ecofin, en revendique la paternité. Or les débats de l'Eurogroupe sont totalement opaques et sont influencés, en son sein, par les États les plus puissants qui font prévaloir leurs intérêts particuliers sur l'intérêt général européen... La Troïka a, de surcroît, appliqué le modèle de macroconditionnalité que la chancelière allemande propose désormais aux États d'adopter : l'accès à la solidarité financière dans l'hypothèse de la constitution d'un futur budget de la zone euro aurait pour contrepartie la signature de contrats signés par les États qui s'engageraient à appliquer les réformes structurelles sous la surveillance du Conseil et de la Commission. Bien évidemment, dans cette logique intergouvernementale, le Parlement européen, seule institution élue au suffrage universel direct, ne serait pas « mis dans la boucle ».

Le rapport voté par le Parlement européen (Hoang-Ngoc et Karas, 2014) critique le déficit démocratique caractérisant le fonctionnement de la Troïka et souligne que les objectifs macroéconomiques fixés ont rarement été atteints. Il suggère notamment, à court terme, de réviser les MoU. De nombreuses recommandations sont faites pour le moyen-long terme, pour certaines desquelles une modification des traités est nécessaire. Elles proposent de doter l'UE des instruments qui lui font encore défaut, notamment pour devenir une véritable union de transferts. Elles visent à améliorer le contrôle démocratique de ses mécanismes de solidarité financière en place. Parmi ces derniers, le MES est appelé à devenir un véritable fonds monétaire européen, se substituant à la Troïka. Les eurodéputés proposent de placer le MES sous l'égide de la méthode communautaire : la codécision entre le Parlement européen et le Conseil, seuls à même de faire prévaloir l'intérêt général de l'UE, doit être appliquée aux recommandations de politiques économiques à mettre en œuvre en contrepartie de l'assistance financière.

NOTES

1. Le *Six Pack*, ensemble de six directives fixant le rythme de réduction des déficits et des taux d'endettement. Il impose un rythme de réduction du déficit public (de 0,5 point de PIB par an jusqu'à 3 %) et du taux d'endettement (ce dernier devant se réduire de 1/20^e de l'écart entre le taux d'endettement observé et celui correspondant aux 60 % autorisés par le PSC). Il établit un tableau de bord d'indicateurs macroéconomiques (coût du travail, commerce extérieur, etc.) à respecter pour prévenir et résorber les déséquilibres macroéconomiques. Des sanctions financières sont prévues en cas de transgression des objectifs, tant budgétaires que macroéconomiques. Le *Two Pack* est un ensemble de deux règlements organisant la surveillance par la Commission des pays faisant l'objet d'une procédure pour déficit excessif et celle des pays sous programme. Ces règlements accompagnent la mise en place du *Six Pack*. Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) fixe un objectif de déficit structurel de 0,5 % du PIB. Le *Six Pack* et le *Two Pack* limitent ainsi le jeu des stabilisateurs automatiques. Le TSCG limite fortement la possibilité de mener des politiques d'investissement public anticycliques.

2. Le 13 janvier 2013 à Strasbourg.

3. Conformément à la théorie de l'« équivalence ricardienne » développée par les Nouveaux classiques, selon laquelle une baisse des dépenses publiques se traduira par une baisse des impôts, susceptible d'engendrer une hausse équivalente des dépenses privées, réputées plus productives que la dépense publique improductive. Voir Barro (1974).

4. Cela est dû, symétriquement, à l'effet d'éviction produit par la dépense publique : ce qui aurait pu financer la dépense privée, jugée plus efficace, est consacré à une dépense publique improductive.

5. Le 14 janvier 2014 à Strasbourg.

6. Audition du 30 janvier 2014 à Athènes.

BIBLIOGRAPHIE

- BARRO R. (1974), « Are Government Bonds Net Wealth? », *Journal of Political Economy*, vol. 82, n° 6, pp. 1095-1117.
- DEGRYSE C. (2012), « The New European Economic Governance », European Trade Union Institute, *Working Paper*, n° 2012.14.
- HOANG-NGOC L. et KARAS O. (2014), *Rapport d'initiative d'enquête sur le rôle et l'activité de la Troïka*, adopté le 13 mars 2014 au Parlement européen à Strasbourg.
- MUNDELL R. (1961), « A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. 51, pp. 657-665.
- PISANI-FERRY J., SAPIR A. et WOLFF G. B. (2013), *EU-IMF Assistance to Euro-Area Countries: an Early Assessment*, Bruegel Blueprint.
- WOLF M. (2012), « Why the Eurozone May Yet Survive? », *Financial Time (on line)*, 17 avril.

