

Marché du travail et crise de l'Union Monétaire Européenne

Bob HANCKE

Pour la plupart des observateurs, l'union monétaire européenne est en crise, principalement parce qu'elle n'a pas réussi à imposer une discipline budgétaire efficace. Bob Hancké propose une perspective très différente sur la question : la crise que traverse l'UME depuis 2009 souligne des aspects problématiques de l'interaction entre le marché du travail et les banques centrales.

La monnaie unique, dix ans plus tard

En 1999, la mise en place de l'Euro venait couronner de succès l'intégration politique et économique européenne d'après-guerre, du moins pour ceux qui choisirent d'y prendre part. Une monnaie unique renforçait l'existence d'un marché unique, et permettait à son tour d'envisager un alignement plus clair des politiques économiques d'un bout à l'autre du continent, pour finalement ouvrir la voie à la formation d'une identité politique et sociale pan-européenne qui constituerait le fondement d'une citoyenneté européenne dont l'absence était alors décriée par de nombreux philosophes politiques pourtant favorables au projet européen. En 2009, dix ans après la mise en place de l'euro et moins de deux ans après l'apparition des premiers signes de la crise du système financier mondial, on commença à apercevoir les premières fissures dans ce nouvel édifice politico-économique si unique en son genre. Le Premier Ministre irlandais venait d'hypothéquer l'avenir de son pays en garantissant l'intégralité des pertes des banques du pays; le Portugal faisait l'objet d'une lente crise de confiance sur les marchés financiers; et dans l'épisode peut-être le plus spectaculaire de la série, la Grèce s'avérait incapable de renégocier sa dette souveraine sans payer des taux d'intérêt bien trop élevés. Dans les mois qui suivirent, l'Espagne, l'Italie, et même la France et la Belgique à un moment de la crise, sentirent planer la menace de la crise de la dette souveraine, ce qui amena de nombreux observateurs à poser ouvertement la question de la survie de la monnaie unique.

Dix ans après son lancement, la monnaie unique européenne traversait donc une crise existentielle, tant sur le plan politique que sur le plan économique. L'électorat de nombreux pays membres de l'Union Monétaire avaient sanctionné leur gouvernement en place dans les urnes, un mouvement qui menace d'ailleurs de se poursuivre jusqu'au début 2014, même si la majorité des nouveaux élus n'augurent guère mieux, compte tenu d'une opposition massive et de cotes de popularité extrêmement basses dès le début de leur mandat. A gauche comme à droite, les partis populistes remettaient en cause la logique électorale établie en Italie, en Grèce, en France, aux Pays-Bas et en Belgique. Un petit nombre d'États membres de la zone

Euro furent même contraints d'aller quémander le soutien financier de la BCE, de la Commission Européenne et du FMI. Presque chaque gouvernement de l'UME se vit forcé de nationaliser plusieurs des banques du pays qui risquaient la faillite après avoir baigné de près ou de loin dans des investissements douteux sur la dette privée ou publique. A l'été 2012, la BCE alla même à l'encontre de sa propre mission en promettant un soutien quasi illimité au système financier de l'Euro, de sorte qu'elle semblait de fait prendre en charge le sauvetage de gouvernements qui étaient finalement incapables d'emprunter à des taux raisonnables sur les marchés internationaux. Puis, au début 2013, ce sont les fondations logiques d'une monnaie unique qui furent ébranlées lorsque Chypre, économie qui ne représente qu'une infime partie du PIB de la zone Euro, mit en place des contrôles de capitaux en vue d'éviter une panique bancaire; dès lors, un euro déposé sur un compte en banque chypriote n'était plus le même qu'un euro déposé sur un compte en banque allemand ou français.

La majorité des observateurs, notamment dans les cercles responsables des choix politiques de Bruxelles à Francfort, pensent que la crise de l'UME serait principalement due au fait que celle-ci n'ait pas réussi à imposer une discipline budgétaire efficace. En effet, une fois qu'un pays rejoint l'UME, aucune institution nationale ou internationale n'est en mesure de contrôler l'efficacité de sa politique budgétaire; comme beaucoup le redoutaient, le Pacte de Stabilité et de Croissance, semblant de constitution économique de l'UME, n'est finalement qu'un tigre de papier qui réduit l'ensemble de l'Union à un état d'incontinence budgétaire. Si cet argument est a priori séduisant, il n'en reste pas moins très problématique. En effet, les États membres qui rencontrèrent des problèmes budgétaires après la crise de 2010 n'étaient pour la plupart pas en situation de déficit public ; la majorité d'entre eux n'avaient même jamais dépassé les 3% de déficit pendant les neuf premières années de l'euro. La Grèce, que l'on présente comme la partie la plus émergée de l'iceberg, est en fait l'exception qui confirme la règle, et non le contraire. D'autres voient la crise de l'UME comme un effet de contamination de la crise du secteur financier sur la sphère publique après la crise financière de 2007-8, qui révéla la faiblesse d'un système financier international dérégulé. Alors que les banques s'affaiblissaient, les gouvernements se virent dans l'obligation de les nationaliser, ce qui alourdit encore leur dette et fragilisa d'autant plus les banques détentrices d'obligations souveraine, créant par là même un cercle vicieux. Mais cet argument ne rend pas compte du fait que des pays comme les Pays-Bas ou la Belgique, au taux élevé d'endettement privé (pour les Pays-Bas) ou public (pour la Belgique) semblent presque parfaitement à l'abri des problèmes et des pressions subis par les pays d'Europe du Sud et de la périphérie de l'UME depuis le début de la crise.

Différents systèmes de gestion du monde du travail et des salaires

Il est en fait possible d'adopter une perspective très différente sur la question. La crise que traverse l'UME depuis 2009 a souligné des aspects problématiques de l'interaction entre le marché du travail et plus précisément les systèmes de négociation salariale d'un côté, et les banques centrales de l'autre. De manière un peu schématique, il existe en Europe continentale, ou Europe de l'ouest, deux systèmes très différents régissant les relations entre employeurs et salariés, que l'analyse du capitalisme contemporain par *Varieties of Capitalism* appelle d'un côté les économies

de marché coordonnées (*coordinated market economies*, ou CMEs) dans le nord ouest du continent et l'Autriche, en sachant que ni ce groupe ni le second ne se définissent par leur géographie, et de l'autre les économies de marché mixtes (*mixed market economies*, ou MMEs) dans le sud, qui incluent la Grèce, l'Italie, (l'Irlande), le Portugal et l'Espagne, réunis dans l'acronyme désormais tristement célèbre des GI(I)PS. Ces deux groupes se distinguent principalement par la nature de leurs acteurs et la configuration des institutions et des règles auxquelles ces derniers sont soumis. Dans les CMEs, des syndicats de salariés forts font face à des associations d'employeurs fortes, notamment dans le secteur des exportations. Les négociations salariales ont ainsi pour objectif de préserver à la fois le salaire des employés et la rentabilité de l'entreprise, et s'opèrent entre un minimum indexé sur l'inflation et un maximum fixé par la productivité des salariés. Cette dernière reste forte grâce à une série de dispositifs de formation et d'organisation du travail mis en place au niveau micro dans les CMEs du Nord. Des systèmes solides de coordination des salaires diffusent ensuite ces niveaux de salaires modérés au reste de l'économie. Dans les MMEs, en revanche, la situation est différente. Tout d'abord, l'État doit régulièrement intervenir pour compenser le faible pouvoir de négociation des acteurs clés, qui manquent d'autonomie dans ce domaine. Par ailleurs, la coordination des salaires étant bien plus faible que dans le nord de l'Europe, le glissement des salaires y est endémique entre les différents secteurs. Ce sont ces différences au niveau des relations salariés-employeurs et des systèmes de fixation des salaires qui expliquent pourquoi, sur fond d'une politique monétaire unique et donc relativement restrictive en vigueur depuis 1999, le nord ouest du continent parvint à augmenter sa compétitivité de manière systématique, à mesure que le sud voyait la sienne diminuer. Si les différences entre les deux groupes de pays restaient donc faibles à la création de l'UME, elles allèrent en s'accroissant ; dans le contexte d'une croissance faible et d'une économie quasi fermée, puisque l'économie virtuelle qu'on appelle UME n'opère qu'à moins de 10% hors de l'UE, les CMEs du nord accumulèrent un excédent de balance courante alors que les GIIPS rencontrèrent de sérieux problèmes au niveau de leur balance des paiements en 2010 et en 2011. Les crises de la dette souveraine n'étaient finalement que le reflet de ces déséquilibres structurels, puisque les déficits de balance courante sont financés par la dette, privée et publique. Autrement dit, le problème principal de l'UME n'est pas tant une question de déficit budgétaire qu'une question de balance courante.

Le modèle qui permet de valider cette hypothèse sont remarquablement simples. Imaginons, pour faciliter le raisonnement, que l'UME se compose de deux économies de taille égale, que l'on appellera DE (autrement dit l'Allemagne, ses voisins directs du nord ouest de l'Europe, et l'Autriche), et RE (c'est-à-dire le Reste de l'Europe). A un moment donné après le lancement de l'UME, le taux d'inflation de DE est légèrement inférieur à celui de RE en raison de la meilleure coordination de son système de fixation des salaires ; la moyenne des deux taux est de 2%, objectif fixé par la BCE en ce qui concerne l'inflation. Puisque la BCE fixe son taux d'intérêt pour tous les membres de manière à refléter la différence entre l'objectif fixé et le taux d'inflation observé (c'est-à-dire le taux moyen/total) pour DE et RE, le taux d'intérêt réel (c'est-à-dire le taux d'intérêt nominal que la BCE fixe pour tous les membres moins le taux d'inflation spécifique à chaque pays) est plus bas dans le pays où l'inflation est élevée (RE) et plus haut dans le pays où l'inflation est basse (DE).

Ce système a trois effets qui sont généralement assez mal compris. Tout d'abord, la politique monétaire a de fait tendance à être procyclique. Le pays au l'inflation est élevée bénéficie donc d'une politique monétaire plus accommodante que de raison, car l'objectif fixé par la banque centrale est plus bas que son taux d'inflation observé et vice versa ; or il se passerait exactement le contraire si la politique monétaire était décidée individuellement pour chacun des États membres. À l'exception de l'Italie, le taux d'intérêt réel bas dont RE bénéficia pendant les dix premières années de l'UME y favorisa également une croissance plus forte, ce qui entraîna une plus forte inflation (des salaires). En parallèle, la politique monétaire plus stricte que nécessaire au sein de DE y imposa une plus forte baisse de l'inflation grâce à la modération salariale. C'est ainsi que les très petites différences en termes d'inflation présentes au lancement de l'UME finirent par être bien plus prononcées au bout de dix ans d'existence.

Les différences entre DE et RE au niveau de la fixation des salaires sont d'ailleurs essentielles à cette dynamique. En effet, cette manière différente de fixer les salaires lança non seulement DE et RE sur une trajectoire différente, mais elle implique également que DE est presque aussi à même de combattre les pressions inflationnistes grâce à une coordination des salaires autour d'un coût unitaire de la main d'œuvre en hausse plus lente, que RE en est incapable. Comme l'inflation est plus problématique pour RE, l'incapacité de cette dernière à réduire l'inflation signifie également une baisse de compétitivité lente mais certaine par rapport à DE ; d'autant plus que RE ne peut pas compenser cette faiblesse grâce à des échanges extérieurs à l'UME.

Les origines du problème

Historiquement, les origines du drame de l'Euro remontent à la création du bloc du Deutsche Mark (DM) au début des années 80, lorsque tous les pays qui décidèrent d'indexer leur monnaie sur le Deutsche Mark se virent contraints de réorganiser leur système de fixation des salaires, s'exposant souvent à de sérieux conflits sociaux. Le taux de rémunération dans le secteur de l'économie qui est à l'abri de la compétition internationale, le secteur protégé, qui correspondait souvent à un secteur public sous forte influence syndicale, se mit à dépendre du taux de rémunération dans le secteur de l'économie qui est exposé la compétition internationale, celui des exportations, soit par le biais d'une coordination volontaire des salaires soit à cause de la pression conjointe des syndicats du secteur, de l'État et des banques centrales.

De cette période d'ajustement émergea un système très organisé où les banques centrales des pays membres du bloc DM dépendaient de la Bundesbank, où les syndicats (et les salaires) du secteur exposé dépendaient de la fixation des salaires allemands, et où les salaires du secteur public de chaque pays dépendaient des salaires du privé. La première de ces connexions rendait crédible la décision d'indexation monétaire prise par chacun des membres ; les banques centrales nationales signalaient ainsi à la population qu'elles s'engageaient à défendre leur monnaie, même si cela impliquait une forte hausse des taux d'intérêt. Le parti au gouvernement pesait finalement peu dans la balance ; après le volte-face de Mitterrand en 1983, tous les États membres de l'UE qui prévoient de rejoindre l'UME s'appuyèrent sur une

inflation faible pour préserver l'indexation du taux de change sur le Deutsche Mark, puisque la crédibilité de leur politique économique en dépendait à présent. La deuxième connexion, qui liait les syndicats allemands à leurs homologues européens, assurait la diffusion du système allemand (une banque centrale conservatrice forte qui sanctionnait des salaires trop élevés) au reste des membres du bloc monétaire. Après des tentatives de résistance au début de la décennie, les syndicats des secteurs d'exportation forts se virent fortement encouragés à garder le contrôle du secteur public.

Hors d'Allemagne, on contrôlait donc les salaires par le biais de deux mécanismes : d'une part un suivi direct des salaires, qui bénéficiaient d'un taux de hausse similaire à celui des salaires allemands, après réévaluation en fonction de la productivité du travail ; d'autre part une politique monétaire conservatrice et crédible soutenue par une coalition officieuse des États et des syndicats de l'exportation, qui servait de filet de sécurité en cas d'accords salariaux excessifs.

La deuxième étape, qui correspond au processus de convergence de Maastricht dans les années 90, fait écho à la première. Les futurs États membres de l'UME dans le sud de l'Europe s'imposèrent avec héroïsme des programmes d'ajustement dans le but de remplir les critères de convergence imposés par le Traité de Maastricht. Mais au lieu d'y parvenir après de longues périodes de conflit social, une grande partie d'entre eux optèrent pour une série de pactes sociaux et un processus de concertation à haut niveau. Si seule l'Italie finit par adopter un véritable pacte social qui prenait en compte tous les partenaires sociaux, l'Espagne, le Portugal et d'autres pays du groupe firent au moins une tentative d'accord général entre l'État et les partenaires sociaux qui couvrait tous les domaines concernés ; lorsque cette dernière échoua, ils s'accordèrent sur des réorganisations plus ponctuelles dans certains domaines et laissèrent leur parlement s'occuper des autres. Ainsi en 1998, tous les États membres de l'UE qui avaient exprimé leur volonté de rejoindre l'UME remplissaient les critères de Maastricht (sauf la Grèce, qui rejoignit l'Union en 2001), et eurent donc accès au club de la monnaie unique.

La mise en place de la monnaie unique en 1999 transforma entièrement le cadre institutionnel de la politique macro-économique, à la fois au sein de chaque pays et au niveau de l'Union. Tout d'abord, l'Euro marqua le début d'un régime monétaire procyclique. Le taux d'intérêt nominal unique, qui reflétait l'objectif d'inflation fixé à 2% par la BCE, impliquait un taux d'intérêt réel (le taux d'intérêt nominal moins le taux d'inflation observé) bien trop accommodant dans les pays où l'inflation dépassait les 2%, et une politique monétaire bien trop stricte dans les pays où l'inflation était basse. Le premier groupe connaissant une croissance et une inflation plus élevées, et le second une croissance plus faible, chacun prit une direction opposée ; pendant la première période, l'inflation grimpa dans le premier groupe, et baissa dans le second, alimentant ainsi l'inflation du prix des actifs dans le premier tout en pesant sur la croissance dans le second.

S'il est relativement aisé de compenser ces effets pervers grâce à des décisions de politique fiscale, l'État a en général des réticences à lever de nouveaux impôts, surtout en période d'excédent budgétaire ; il est donc très difficile d'avoir recours à des restrictions budgétaires pour contrer un assouplissement de la politique monétaire. De plus, le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) rend problématique les déficits

annuels supérieurs à 3% du PIB, ce qui met la barre encore plus haut en termes de politique budgétaire anticyclique dans un régime monétaire strict. Notons que le PSC opère en fait de manière modérément procyclique lui aussi, puisqu'il récompense les pays en excédent et punit les pays en déficit. Cela vient évidemment exacerber les problèmes engendrés par une politique monétaire procyclique.

Mais le changement structurel le plus important, qui n'en est pas moins négligé dans la plupart des analyses, est le transfert implicite de la conduite de l'économie, des banques centrales nationales qui avaient la capacité de répondre aux conditions spécifiques de chaque pays, à une banque centrale européenne unique qui conduit l'économie par le biais d'agrégats monétaires sur l'ensemble de la zone Euro. La pression exercée sur la fixation des salaires par la banque centrale au niveau national disparut donc de fait sans que Francfort ne la remplace par des contraintes similaires. A la fin des années 90, de nombreux observateurs craignaient ainsi une forte poussée inflationniste ; puisque la BCE n'avait pas la capacité de sévir contre un syndicat donné dans un pays donné, il devenait en effet impossible de réagir facilement contre un taux de rémunération excessif, de sorte qu'un conflit risquait d'éclater entre la BCE et les syndicats de salariés.

Différentes directions pour la fixation des salaires

Ce ne fut pourtant pas le cas. Alors que le taux d'inflation des salaires divergeait d'un État membre à l'autre, le taux d'inflation global de l'UME se maintint entre 2 et 3 % tout au long de la première décennie. Les salaires augmentaient au global de manière modérée, de sorte qu'on ne percevait que très peu de signes de la montée du régime inflationniste que tant d'observateurs avaient craint. En revanche, la mise en place de la monnaie unique vint souligner que la fixation des salaires au sein des États membres résultait bien de la combinaison de deux trajectoires de plus en plus divergentes : celle du secteur exposé d'un côté, où les marchés avaient le pouvoir de maîtriser des exigences salariales excessives, et celle du secteur protégé de l'autre, d'où la concurrence internationale (et dans le cas du secteur public, quelle concurrence que ce soit) freinant la hausse des salaires, était absente. Toutes choses égales par ailleurs, il y avait peu de risque d'inflation des salaires dans le secteur exposé, à moins que le secteur de l'exportation ne choisisse de sortir du marché en se surévaluant, ce qui aurait également impliqué de laisser ses salariés sur le carreau ; le risque d'inflation était en revanche très réel dans le secteur protégé, justement à cause de la sécurité de l'emploi. C'est ainsi que l'institution de l'UME en vint, de manière quelque peu perverse, à rouvrir une fracture entre les syndicats qui avait été fermée durant les décennies précédentes.

C'est alors que les différences systémiques entre le nord ouest et le sud de l'Europe au niveau de l'organisation des marchés du travail se firent à nouveau sentir ; en effet, la coordination des salaires d'un secteur à l'autre limitait la marge de manœuvre du secteur public dans le premier groupe de pays, principalement par le biais du suivi du taux de rémunération dans le secteur phare de l'industrie, qui permettait probablement au secteur public d'obtenir la meilleure offre salariale possible à moyen terme, mais aussi, dans certains cas comme celui de l'Autriche ou de la Belgique, par le biais de coercition, en raison de restrictions institutionnelles et juridiques liées au droit du

travail, aux règles budgétaires ou au pouvoir d'organisation des confédérations syndicales. En revanche, dans les pays où le secteur de l'exportation n'était pas représenté par le syndicat majoritaire, ou dans ceux où les syndicats du public parvenaient à se défaire du système de fixation des salaires dépendant des principaux syndicats du secteur des exportations, la courbe des salaires du public cessa rapidement d'être alignée sur celle des salaires du secteur de l'exportation. C'est ce qui se passa en Irlande, au Portugal, en Espagne, en Italie et en Grèce, des débuts de l'UME à la crise de 2008. Puisque l'inflation des salaires au niveau national correspond en fait à la moyenne pondérée de l'inflation des salaires dans le secteur protégé de l'économie (c'est-à-dire en partie au moins le service public) et de l'inflation des salaires dans le secteur plus exposé aux risques (c'est-à-dire celui de l'industrie et autres biens d'exportation), ces pays se mirent à subir des pressions inflationnistes.

Il est en principe relativement aisé de compenser une hausse de l'inflation des salaires du public grâce au secteur de l'exportation, si tant est que ce dernier soit suffisamment productif (ce qui est le cas dans les principaux secteurs de l'industrie), et que la hausse des salaires garde un rythme suffisamment modéré. Il est cependant possible que le secteur de l'exportation n'ait qu'un faible pouvoir de compensation, s'il se compose principalement de sous-secteurs à faible valeur ajoutée, si le secteur de l'exportation est trop réduit par rapport à celui du public, ou s'il fixe lui-même, et ce en dépit des répercussions possibles, des salaires trop élevés compte tenu de sa productivité exacerbant alors les pressions inflationnistes qui émanent des secteurs protégés du public et du privé. Dans ces cas précis, il est bien plus difficile de compenser une inflation des salaires plus élevée au sein du secteur protégé de l'économie (notamment du secteur public) ; on remarque par conséquent une hausse plus importante et plus rapide de l'inflation globale des salaires, de sorte que la compétitivité du secteur des exportations s'effondre rapidement suite à ce qui n'est finalement qu'une estimation du taux de change réel du pays. C'est aussi exactement ce qui arriva aux économies de l'UME soumises à de sérieux problèmes de dette publique entre 2010 et 2013. Avant la mise en place de l'Euro en 1999, la courbe des salaires de l'industrie et de ceux du public était la même dans tous les futurs États membres. À partir de 1999 en revanche, les deux courbes se mirent à diverger très clairement ; on ne cessa de contrôler étroitement le taux de rémunération dans l'industrie partout dans la zone Euro (en termes de coûts salariaux unitaires, ce taux était en fait négatif d'après Johnston (2012)), alors que les salaires du public restèrent à la hausse jusqu'en 2007.

Cette analyse montre bien que la création de la BCE, acteur clé au sein de l'UME, a malgré elle contribué à une situation qui va à l'encontre de sa propre mission ; au lieu de ranger le bol de punch une fois que la fête battait son plein, définition de toute bonne politique monétaire d'après Paul Volcker, elle choisit d'ajouter du rhum dans le cocktail du sud pour le corser un peu, sans pour autant jamais proposer la même chose au nord. Comme on pouvait s'en douter, l'Europe du sud se trouva rapidement enivrée par l'argent facile, alors que le nord fut contraint de se serrer la ceinture. Les marchés du travail, et plus précisément les différences entre États dans ce domaine, jouèrent un rôle important dans ce processus, tant sur le plan historique que pendant les dix premières années de l'Euro. Ce sont eux qui déterminèrent l'évolution du régime politico-économique, avant de devenir des outils d'ajustement essentiels dans le régime de la monnaie unique. En gros, les économies

du nord avaient mis en place des institutions chargées de gérer la question de la dévaluation interne en gardant un contrôle étroit sur la hausse des salaires, une fois la productivité prise en compte dans l'équation. Ce n'était en revanche pas le cas des économies du sud, qui s'avérèrent donc incapables de compenser l'inflation des salaires, notamment dans le secteur public.

De plus, comme la France des années 80 et l'Europe centrale des années 90 l'apprirent à leurs dépens, la création d'institutions liées au marché du travail en charge de contrôler les coûts salariaux avec bienveillance peut s'avérer une tâche très ardue, voire impossible. Supposons un instant, comme le fait l'école de *Varieties of Capitalism*, que les institutions liées au marché du travail du type de celles qui existent en Europe du nord dépendent effectivement d'un réseau fort d'autres institutions, en toute logique plus anciennes, tels que des syndicats et des employeurs qui comprennent la logique de la négociation collective, une coopération entre entreprises permettant d'éviter toute concurrence inutile sur le marché du travail, des systèmes de production stables et solides, et des mécanismes chargés d'apaiser les conflits sociaux au travail. Chacun de ces éléments prit plusieurs décennies, voire des siècles à se mettre en place, et aucun d'entre eux ne saurait exister sans les autres. C'est bien dans cette perspective que l'on voit la portée du défi auquel l'UME fait face ; si les principaux mécanismes d'ajustement de l'UME actuelle remontent si loin dans l'histoire, nous devrions sans doute repenser cette organisation de fond en comble, et partir en quête d'une union monétaire radicalement différente de celle qui existe aujourd'hui.

Publié dans laviedesidees.fr, le 27 novembre 2013

© laviedesidees.fr