

A Aix-en-Provence le 10 juillet 2011

### 1. Renforcer la gouvernance à tous les niveaux de l'économie mondiale

- Doter le G20 d'un secrétariat permanent
- Il faut un ministre des finances européen

### 2. Superviser et réguler la finance mondiale

- Rouvrir les négociations sur un mécanisme de restructuration des dettes souveraines.
- Modifier Bale III et Solvency II de façon à rendre la régulation financière moins procyclique et à ne pas décourager l'investissement dans les projets de long terme prometteurs économiquement mais risqués et illiquides.
- La notation des pays souverains est un bien collectif. Pour les Etats, la seule autorité neutre et compétente dans ce domaine est le FMI. Les agences de notation peuvent tout à fait exprimer leur opinion sauf lorsqu'un pays bénéficie de programmes de soutien du FMI.
- Permettre à l'eurozone une émission obligataire commune (Eurobond).

### 3. Lutter contre la pauvreté

- Apporter une aide économique conséquente, rapide et inconditionnelle, à la Tunisie et à l'Egypte : les 40 milliards promis par le G8 au titre d'un « partenariat durable »
- Dans les pays développés, la réduction des déficits publics dans les années à venir va entraîner mécaniquement une baisse du revenu disponible moyen des ménages. Il faut protéger les 20% des revenus les plus faibles.

### 4. Gagner sur la croissance potentielle française

- Reconnaître aux investisseurs de long terme un statut fiscal avantageux.
- Eliminer les niches fiscales dont les effets sur la croissance n'ont pas été démontrés ou ceux escomptés. Ceci ne s'applique bien sûr pas au Crédit Impôt Recherche.
- Cibler les aides publiques sur des secteurs, et non des firmes, porteurs de croissance et dans lesquels la concurrence opère déjà.
- Un bouquet énergétique diversifié est indispensable à une croissance forte. A propos du nucléaire, renforcer les moyens des autorités de surveillance pour garantir la transparence des informations et la sécurité de l'activité. Pour les énergies renouvelables, assurer un financement pérenne et fiable. Enfin, rouvrir le débat sur le gaz de schiste.

### 5. Remettre les jeunes au cœur des politiques publiques de sortie de crise

- Réorienter les transferts intergénérationnels en faveur des jeunes, en privilégiant les donations sur les successions.
- Mettre en place un contrat de travail unique.

## **Déclaration finale Aix 2011**

### **Refonder l'action publique**

**A Aix-en-Provence le 10 juillet 2011**

#### **L'urgence**

La crise a révélé la fragilité des États, en même temps que leur rôle décisif. Aujourd'hui, leur statut même est remis en cause de manière quasi permanente par les marchés. Et pourtant, dans les pays développés, après trente ans d'interrogation, de critique et de transformation du rôle des États, nous avons assisté, face à la crise, à un retour massif et soudain de l'intervention publique via le soutien aux secteurs bancaires et financiers et les plans de relance. Le déficit public mondial, hors prêts et garanties, est passé de 1% du PIB mondial à 6%. Même si la plupart des mesures de relance ont été classiques, les interventions des banques centrales ont, quant à elles, été plus hétérodoxes. En outre, les mots de « politique industrielle » sont revenus dans le débat. Les puissances publiques sont en fait toujours à la recherche de nouvelles modalités d'action pour canaliser les marchés et organiser la reprise.

Il y a urgence à se poser trois questions.

Ce retour de l'État dans les pays développés n'est-il qu'un mouvement passager de remise en ordre des systèmes financiers, des économies et des sociétés en péril, ou au contraire, les imperfections du marché mises au jour par la crise sont-elles le signal de défaillances plus profondes qui appellent une réaffirmation pérenne du rôle de la puissance publique pour discipliner les marchés et s'adapter au nouveau contexte économique et géopolitique?

Une seconde question découle des trois contraintes auxquelles les États sont désormais confrontés : la contrainte financière (dégradation des finances publiques et charge de la dette), la contrainte de légitimité politique (risques de capture de l'État par les intérêts particuliers et scepticisme des citoyens vis-à-vis des institutions publiques) et enfin la contrainte internationale (besoin accru de coordination pour éviter les erreurs protectionnistes des années 1930 et une « guerre des monnaies »). Dans ce contexte, quelles sont les formes optimales d'intervention de l'État ? Le modèle de l'État producteur, avec ses politiques industrielles colbertistes dans les secteurs stratégiques, adapté aux économies en rattrapage et qui reste donc valable pour les pays émergents, doit être dépassé dans les pays développés. Doit-on alors aller vers un État stratège et redistributeur ou s'orienter vers un État simplement régalien et régulateur ? Ou bien encore, le désengagement de l'État peut-il aller jusqu'à la délégation des fonctions régaliennes à la sphère privée ?

Enfin, puissances publiques et politiques publiques doivent désormais se penser, pour partie, au delà des frontières de l'État nation. La mondialisation oblige en effet les États à créer autour d'eux des zones de coopération. Or la nébuleuse actuelle de la coordination internationale n'est pas un

équilibre. Comment parvenir à une coopération efficace des États et, au niveau européen, comment repenser la subsidiarité ?

Face au ralentissement de la conjoncture, aux risques de nouveaux déséquilibres et de tensions financières et monétaires permanentes, et à l'essoufflement des tentatives de régulation à l'échelle globale, les États doivent se réinventer et concevoir de nouvelles formes de coopérations et de régulation qui intègrent de nouveaux acteurs. Pour retrouver leur pouvoir face aux marchés, mais aussi pour enrayer les risques de captation par les intérêts privés, les puissances publiques, que ce soit au niveau de l'Etat nation, des grandes zones comme l'Europe, ou encore au niveau global, doivent s'appuyer sur la société civile qui seule réclame et peut impulser les changements nécessaires. Par ailleurs, l'exemple aussi bien des pays scandinaves que du Canada nous montre que, malgré la charge de la dette publique, il est possible de réformer l'Etat et de concilier interventionnisme public et redressement budgétaire, tout en faisant accepter ces changements par les populations.

### **Dix chantiers et vingt-six propositions**

Voici dix chantiers et vingt-six propositions pour que, de cette crise, naissent de nouvelles formes d'intervention publique, à mêmes de relever les défis des déséquilibres mondiaux et de la pauvreté et de retrouver une croissance forte et durable.

#### **A. Au niveau mondial**

##### **1. Le G20 doit faire émerger une vision partagée des défis économiques mondiaux**

Le Cercle des économistes a toujours soutenu le G20 mais les attentes restent encore fortes. Créé en 1998 à Washington sur des questions de régulation financière, il a pris toute son ampleur lors de la crise financière de 2007 mais ne peut durablement rester cantonné à ces sujets. Pour prendre sa place de véritable instance de coordination économique mondiale à la place du G7/G8, le G20 doit devenir un lieu de négociation globale aussi bien sur les questions financières que sur les politiques environnementales, les déséquilibres mondiaux, la réforme du système monétaire international et la volatilité du prix des matières premières, comme l'a proposé la présidence française du G20. D'où les quatre propositions suivantes :

- Il faut au G20 un secrétariat permanent.
- Il faut que le G20 demande au FMI de rouvrir les négociations sur un mécanisme de restructuration des dettes souveraines.
- Dans la perspective à long terme d'une refonte du Système Monétaire International, il faudrait déjà à court terme permettre au FMI d'émettre de la dette en son propre nom et d'articuler ses interventions avec les swaps de change des banques centrales.
- Il est urgent de négocier au niveau mondial un cadre pour la mobilité des personnes et de créer une organisation mondiale des migrations.

## 2. Les objectifs de réduction de la pauvreté sont désormais mondiaux

La pauvreté concerne l'ensemble des pays. D'où les trois propositions suivantes :

- Dans les pays développés, la réduction des déficits publics dans les années à venir va entraîner mécaniquement une baisse du revenu disponible moyen des ménages. C'est un moment extrêmement dangereux pour les populations fragiles. Dans le débat sur l'évolution de la protection sociale, il faut donc réintégrer l'urgence qu'il y a à protéger les 20% des revenus les plus faibles. En France, ceci conduit à repenser l'articulation entre Prime Pour l'Emploi, RSA et allocation logement.
- Pour lutter contre la faim dans le monde, il est important de gérer la volatilité du prix des matières premières et des prix agricoles. Ceci implique de réinvestir massivement dans l'agriculture et les capacités d'offre, en particulier des pays du Sud, et de redévelopper des politiques de soutien aux agriculteurs.
- Dans une logique de coresponsabilité des Etats, il faut promouvoir un nouveau partenariat, non pas humanitaire, mais économique. Elle passe aujourd'hui par une aide économique conséquente, rapide et inconditionnelle, à la Tunisie et à l'Égypte : ce sont les 40 milliards promis par le G8 au titre d'un « partenariat durable ».

## 3. Supervision et régulation financières doivent être mises au service de l'économie réelle

Deux ans après la crise financière, les efforts législatifs, comme le *Dodd-Frank Act* aux Etats-Unis, et l'instauration de comités de supervision, comme le Comité de Risque Systémique au niveau européen pour le risque macroprudentiel, témoignent d'une volonté de renforcer la régulation financière. Afin de ne pas pénaliser la croissance, il ne s'agit pas de multiplier les régulations mais de rendre la régulation existante plus efficace. Le manque de coordination entre les nouvelles normes (Bale III et Solvency II) risque de comporter des effets pervers sur le financement à long terme de l'économie.

- Il faut donc modifier Bale III et Solvency II de façon à rendre la régulation financière moins procyclique et à ne pas décourager l'investissement des banques et des assurances dans les projets de long terme prometteurs économiquement mais risqués et illiquides.
- Le *shadow banking sector*, qui s'est développé par les activités de titrisation en dehors de toute supervision bancaire, s'est avéré excessivement vulnérable aux risques négligés. Il faut assurer par la supervision le suivi de l'innovation financière et vérifier que la réglementation évolue au fur et à mesure de l'innovation.
- Enfin, toutes les activités de gré à gré doivent faire l'objet d'un provisionnement en fonds propres suffisant et, quand elles sont suffisamment standardisées, doivent être transférées sur des chambres de compensation.

## **B. Au niveau européen**

### **4. Il faut un ministre des finances européen**

La crise de la dette souveraine que traverse l'Europe nécessite une réactivité totale. Cela n'est pas le cas aujourd'hui. L'Europe s'est certes montrée très engagée mais sa capacité à réagir n'est ni assez rapide ni efficace. D'où l'exigence d'avoir une personnalité en charge et, pour cette raison, nous soutenons la proposition du président de la BCE d'un ministre des finances européen.

A moyen terme, il est clair qu'il faut améliorer la gouvernance.

- Il faut étendre les transferts de compétence et de souveraineté à des domaines où les besoins d'investissement en capital physique sont importants et ont du sens à l'échelle européenne, par exemple l'énergie et les transports.
- Il faut permettre à l'eurozone une émission obligataire commune (Eurobond). Cette dette sera probablement plus liquide et augmentera les facilités de financement de l'eurozone. Le manque de discipline budgétaire et le risque d'aléa moral peuvent être contournés par d'autres instruments (par exemple par les critères de refinancement offerts par la BCE : on pourrait imaginer des niveaux de haircut directement indexés sur les indicateurs fiscaux des différents pays).

### **5. L'Europe doit fixer des règles strictes d'intervention des agences de notation sur les dettes souveraines**

Plus que tout autre, les marchés de la dette souveraine et ses dérivés (CDS souverains) ont révélé leurs imperfections liées aux asymétries d'information, et par là même leur vulnérabilité aux phénomènes de « runs », d'attaques spéculatives, et d'assèchement de la liquidité. Dans une telle situation, il n'est plus souhaitable de promouvoir l'intégration de toute l'information disponible dans un mécanisme-prix. Des contrats financiers moins sensibles aux nouvelles informations sont optimaux, ce qui est un changement de paradigme radical par rapport à l'hypothèse d'efficacité des marchés financiers. Révéler trop d'information peut paradoxalement nuire : si les obligations d'Etat sont trop sensibles à l'information, leurs détenteurs sont excessivement réactifs à la moindre nouvelle information, les marchés étant alors soumis à la sélection adverse et aux paniques.

- La notation des pays souverains est un bien collectif. Pour les Etats, la seule autorité neutre et compétente dans ce domaine est le FMI. Les agences de notation peuvent tout à fait exprimer leur opinion sauf pour les pays qui bénéficient de programmes de soutien du FMI au moment où ils en bénéficient.
- Les CDS souverains n'ayant pas prouvé leur efficacité sur la discipline budgétaire, il faut délimiter une frontière claire entre les CDS qui exercent un rôle de couverture et ceux qui servent un motif de spéculation. Il faut limiter les CDS à leur rôle de couverture.

## **6. Il n'y aura pas de croissance durable en Europe sans encourager l'épargne de long terme**

Les pays développés ont connu un basculement : la ressource rare n'est désormais plus les opportunités d'investissement mais l'épargne de long terme. Il faut veiller à ce que l'épargne soit efficacement allouée, notamment à ce que des normes comptables ou prudentielles mal calibrées ne l'empêchent pas de s'investir à long terme.

- Il faut mettre en place une assurance publique contre les risques systémiques. L'investissement de long terme doit associer privé et public, par un mécanisme au sein duquel la prise de risques « catastrophe » est assurée par l'État tandis que le reste peut être régi par les conditions de financement et de management de l'économie de marché.

### **C. Au niveau national**

## **7. La fiscalité doit stimuler la croissance et l'emploi tout en garantissant la cohésion sociale**

Tous les pays occidentaux vont avoir besoin d'une fiscalité audacieuse pour faire face au double défi suivant : d'une part la nécessaire réduction des dettes publiques va induire une détérioration du pouvoir d'achat qu'il faudra compenser par des transferts envers les revenus les plus faibles ; et parallèlement, pour renouer avec la croissance, il faut orienter l'épargne vers l'investissement productif de long terme.

- Il faut une remise à plat complète de notre fiscalité en éliminant les niches fiscales sur la base d'une analyse coût/avantage rigoureuse, et en privilégiant systématiquement les objectifs de compétitivité et de cohésion sociale.
- Il faut reconnaître un statut fiscal avantageux aux investisseurs de long terme.

## **8. Il faut à la France une stratégie pour la compétitivité de ses entreprises**

Les effets d'inertie (les firmes produisent, investissent et innovent dans les domaines dans lesquels elles ont acquis une expérience, ce qui peut s'avérer sous optimal lorsque cela conduit les entreprises à persévérer dans des activités polluantes ou obsolètes) et les externalités justifient que l'Etat intervienne pour orienter l'investissement.

Les deux principes qui doivent guider l'action publique en la matière sont les suivants : adopter une posture volontariste, plutôt que défensive, vis-à-vis de la mondialisation de l'industrie ; et réconcilier politique industrielle et politique de la concurrence.

- Il faut d'abord repenser la gouvernance de la politique industrielle pour éviter les risques de capture et de promotion de champions nationaux. Ceci passe par trois leviers principaux : décentraliser l'aide au niveau régional ou local ; conditionner tous les instruments nationaux, y compris le Grand Emprunt, à une coopération avec les autres pays européens ou internationaux ; expliciter les choix industriels et réaliser les arbitrages dans la transparence et la mobilisation des acteurs.

- Les aides publiques doivent être ciblées sur des secteurs, et non des firmes, porteurs de croissance et dans lesquels la concurrence opère déjà.
- Les interventions publiques en matière industrielle doivent être systématiquement évaluées à l'aune de leur rendement socio-économique et environnemental pour que l'on puisse notamment arrêter les aides dans les secteurs où elles ne sont plus justifiées. Pour éviter de créer des dépendances à l'aide publique, les mutations des secteurs en difficultés ne doivent être accompagnées que temporairement.

### **9. Un bouquet énergétique diversifié est indispensable à une croissance forte**

Le maintien de la compétitivité des économies, en particulier européennes, passe par une politique énergétique innovante et audacieuse. En particulier, il faut veiller à ne pas dissuader la recherche d'énergies nouvelles par une application dévoyée du principe de précaution.

- A propos du nucléaire, il faut renforcer les moyens des autorités de surveillance pour garantir la transparence des informations et la sécurité de l'activité.
- Pour les énergies renouvelables, il faut assurer un financement pérenne et fiable.
- En ce qui concerne le gaz de schiste, il faut rouvrir le débat.

### **10. Les jeunes générations doivent être au cœur des politiques publiques de sortie de crise**

La demande d'Etat et de protection de la part des citoyens est en réalité très forte mais prend des visages différents selon l'âge : les plus de 60 ans veulent préserver leurs retraites et appellent de leurs vœux un Etat protecteur ; les 30-60 ans veulent préserver leur pouvoir d'achat et attendent de la puissance publique qu'elle protège le marché de l'emploi ; les moins de 30 ans, enfin, veulent accéder à l'emploi et au logement et demandent un changement des règles du jeu et des transferts financiers en leur faveur.

- Nous proposons de réorienter les transferts intergénérationnels en faveur des jeunes en privilégiant les donations sur les successions.
- Pour lutter contre la précarisation du travail dont les jeunes sont victimes tout en tenant compte du besoin de flexibilité des entreprises, nous préconisons un contrat de travail unique.
- Il faut aussi bien sûr miser sur le capital humain de la jeunesse : investir dans l'éducation primaire, secondaire et enseignement supérieur mais aussi favoriser les dispositifs type compte épargne temps pour donner aux individus les moyens et le temps de se former tout au long de leur vie

Ces dix chantiers et vingt-six propositions résument le souhait du Cercle des économistes de voir se dessiner un équilibre entre les Etats, les organisations internationales, les marchés et les sociétés civiles, plus harmonieux et davantage porteur de croissance durable.