Le plan Juncker, dernière chance pour la croissance européenne?

JECO, 8 novembre 2016

1ère partie : Le plan Juncker et les réformes nécessaires pour l'accompagner

Marc-Olivier Strauss-Kahn

Directeur général des études et des relations internationales

Banque de France

Cette présentation ne reflète pas nécessairement l'opinion de la Banque de France ou de l'Eurosystème.

Le Plan Juncker: une belle opportunité pour l'Europe

Pour multiplier son impact, il faut l'accompagner de réformes :

- ✓ **structurelles au niveau des pays et**
- ✓ **institutionnelles au niveau de la zone euro**

Cela motivera les pays en mesure de le faire à le compléter au besoin par un soutien budgétaire national (2è partie).

- ➢ **D'où quatre messages, liés aux :**

1. **Propriétés du Plan Juncker**
2. **Réformes structurelles au niveau des pays**
3. **Possibilité de réorienter le surplus d'épargne de la zone**
4. **Besoin d'une Union de Financement et d'Investissement**

1. Le Plan Junker (PJ) ne tient pas de la magie

Le PJ doublé, c'est désormais :

630 Mds sur 6 ans
soit ≈ 100 Mds / an

Critère d'additionnalité :
Investissements nouveaux

Privilégiant :

- **Les Infrastructures et innovations**
- **Les PME innovantes**

Donc avec des effets d'offre et de demande

2. Les réformes structurelles nécessaires au niveau des pays

Pourquoi ?

↗ La croissance de long terme :

- **Trop Faible dans tous les pays avancés depuis la Grande Récession**
- **Et ralentissement de l'innovation, avec potentiel de rattrapage**

↗ Effet multiplicateur du PJ car :

- **↗ Demande anticipée, et donc ↗ investissement**
- **↗ Soutenabilité des finances publiques**

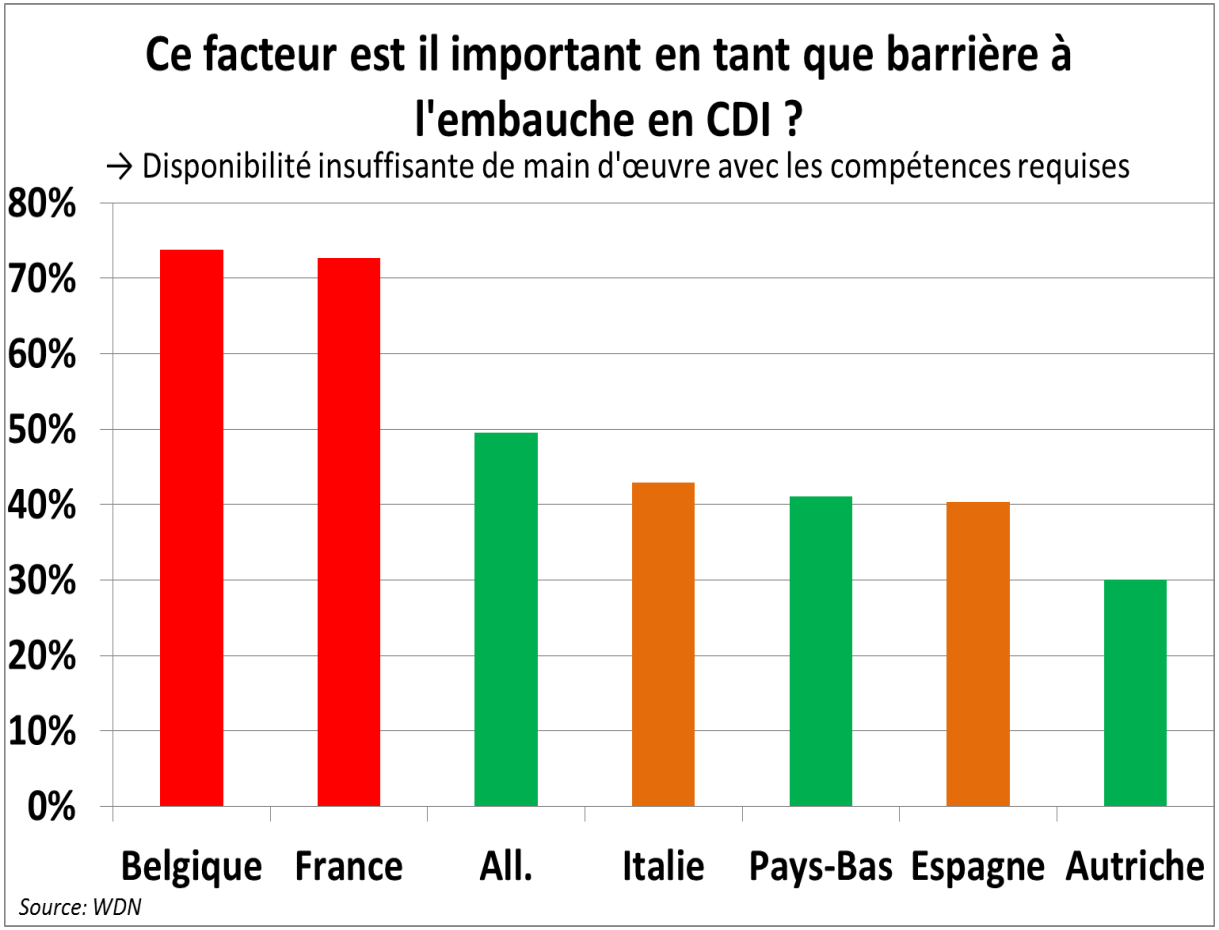
Quelques exemples de réformes:

- **Simplifier les créations d'entreprises**
- **Limiter les ententes**
- **Fluidifier le marché du travail**
- **Renforcer l'éducation des jeunes et la formation professionnelle**

2... Illustration de réformes structurelles nationales

mauvaise adéquation des compétences, qualitative et géographique, d'où plus de chômage et moins de croissance

⇨ Formation initiale et professionnelle, flexibilité du marché du travail



Enquête européenne auprès des entreprises

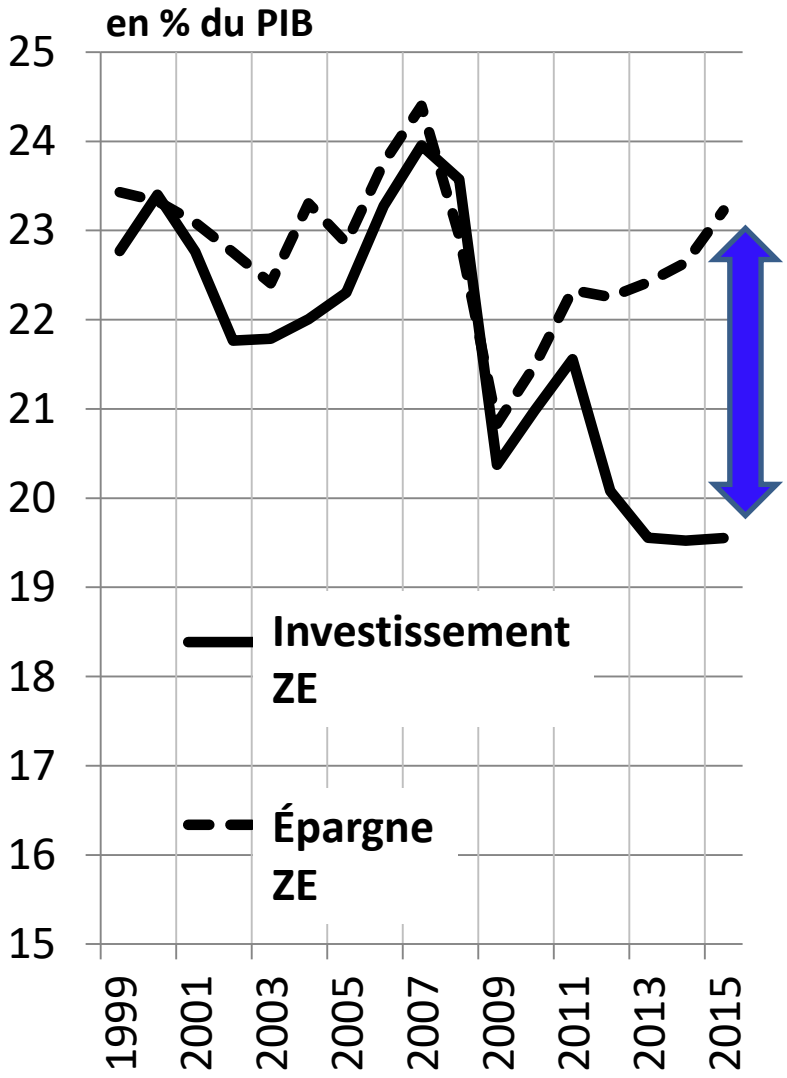
France : embauche en CDI limitée par compétences inadaptées pour > 70% entreprises

Allemagne, Autriche et Pays-Bas : plus faible malgré chômage plus faible

Italie et Espagne : ± 40% mais chômage plus élevé

3. Possibilité de réorienter le surplus d'épargne de la zone

Le R-U mis à part du fait de ses déficits et du Brexit, focalisons sur la Zone Euro.



La zone euro (ZE) a un surplus global d'épargne sur l'investissement de près de 400 Milliards d'euro (Md €) par an.

Ce surplus finance le Reste du Monde.

Il provient surtout d'une capacité de financement des entreprises qui n'investissent pas assez en ZE.

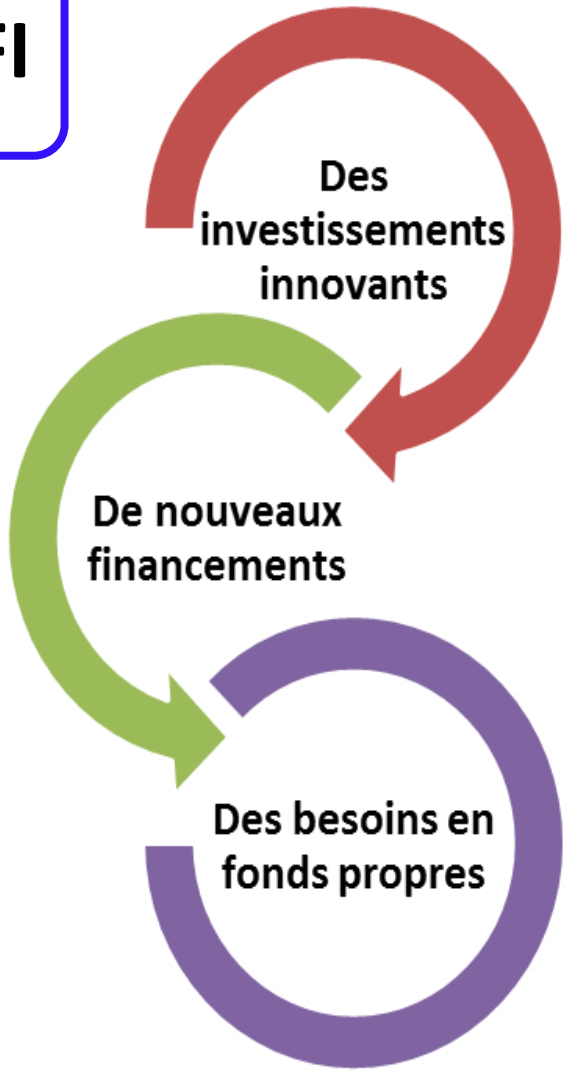
Les effets attractifs des réformes structurelles devraient permettre d'en réorienter une partie en investissement dans la ZE, disons un quart.

Cela doublerait le Plan Junker de 100 autres Md € en capitaux privés.

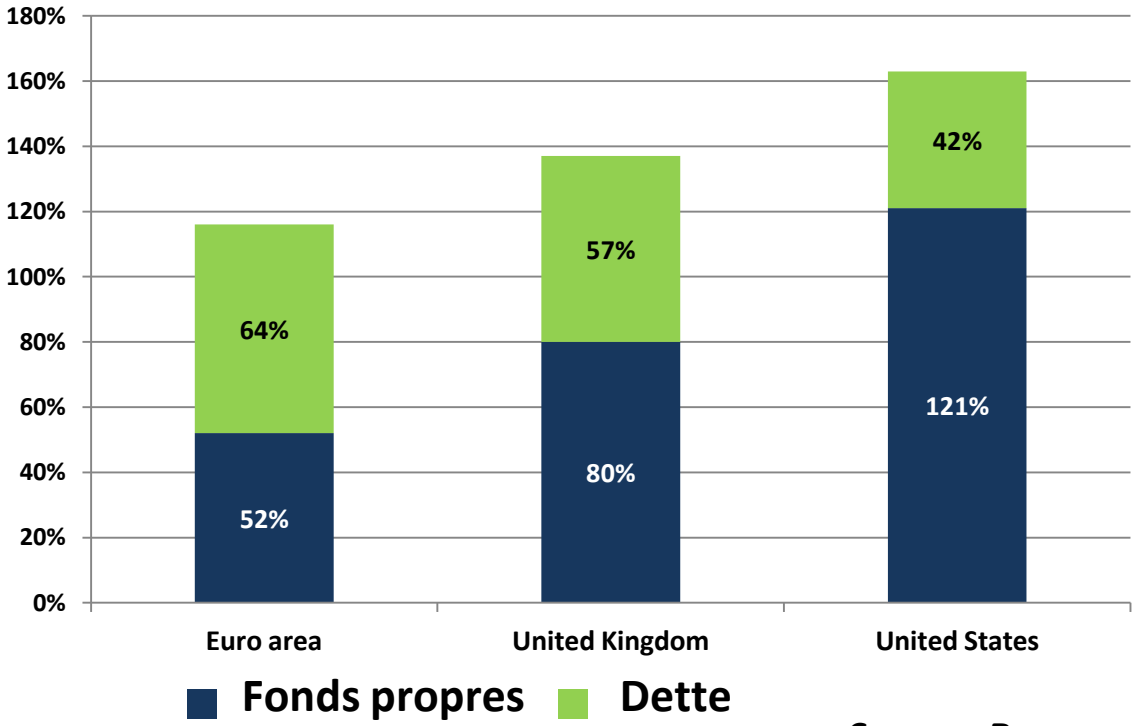
4. Besoin d'Union de Financement et d'Investissement (UFI)

- Plan Juncker
- Union des marchés de capitaux
- Union bancaire

UFI



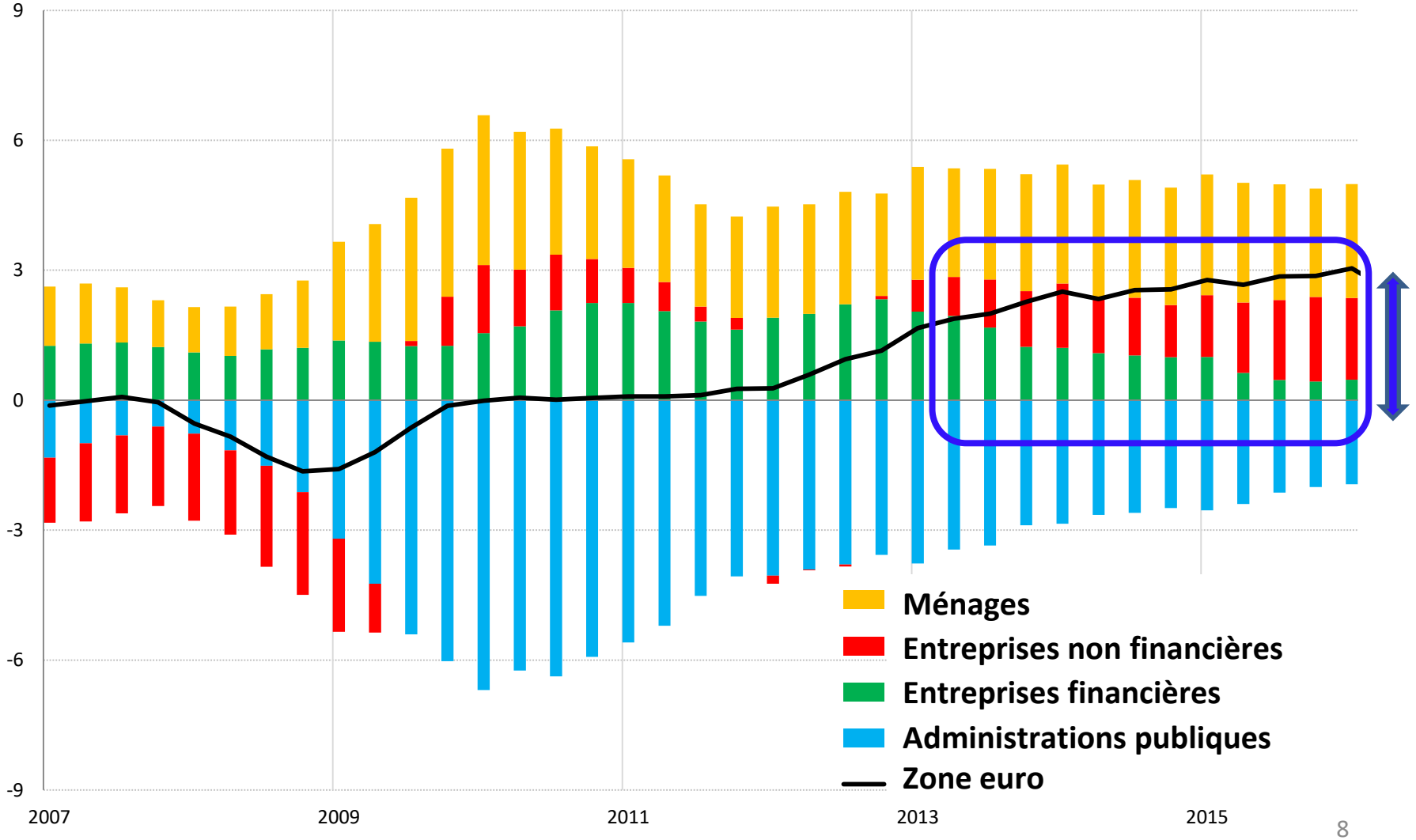
Passifs des entreprises non-financières : fonds propres et dette (en % PIB)



Source: Banque de France (données 31 Déc. 2015)

Annexe : la capacité de financement des entreprises en zone euro

Capacités / besoins nets de financement dans la zone euro (% du PIB, moyenne sur 4 trimestres)



Le Plan Juncker, dernière chance pour la croissance européenne?

JECO, 8 novembre 2016

2ème Partie : Les conditions budgétaires pour accompagner le Plan Juncker

Marc-Olivier Strauss-Kahn

Directeur général des études et des relations internationales

Banque de France

Cette présentation ne reflète pas nécessairement l'opinion de la Banque de France ou de l'Eurosystème.

Les conditions budgétaires accompagnant le Plan Juncker

On sait que les réformes structurelles ont des effets :

- **Toujours favorables à moyen terme, mais**
- **Parfois négatifs à court terme …**

Une politique de soutien à la demande peut-elle compenser cela ?

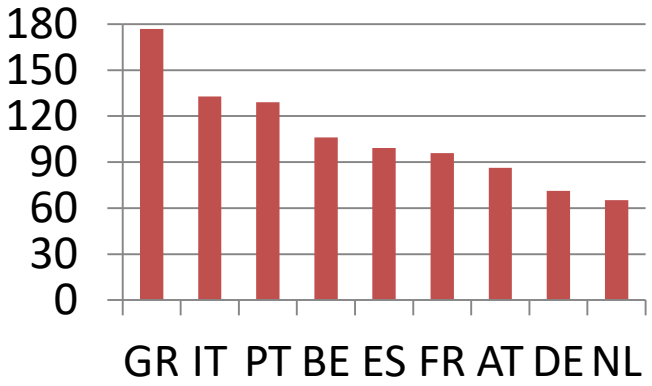
- **Politique monétaire : déjà extraordinairement sollicitée**
- **Politique budgétaire : des marges de manœuvre différenciées**

D'où 4 messages sur :

1. **Les marges nationales budgétaires différenciées**
2. **La recomposition des dépenses publiques**
3. **Le besoin de coordination des politiques & des réformes**
4. **Le rôle d'un Ministère des Finances de la zone euro**

1. Des marges budgétaires nationales différenciées

Dette publique, en % du Pib, 2015

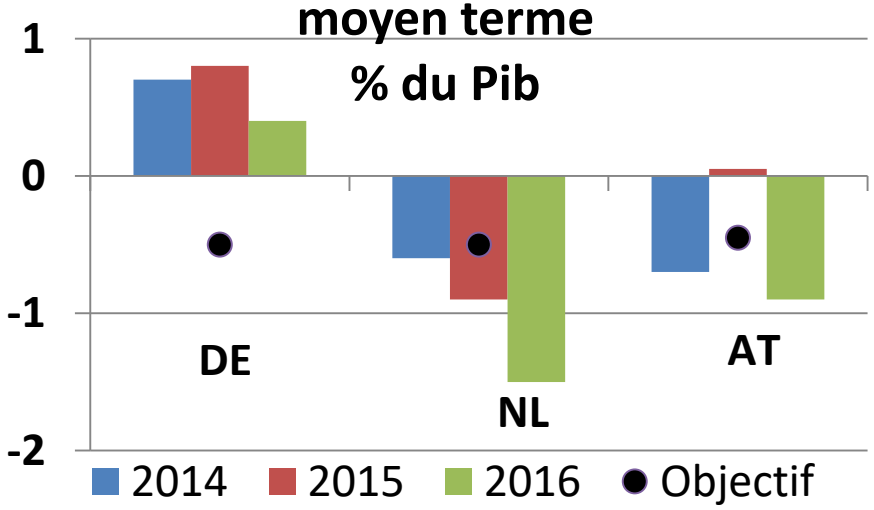


Pays sans marge de déficit :

En procédure de déficit excessif : FR, ES, PT, GR

Eloigné de l'objectif de déficit à moyen terme et/ou en dette élevée (fardeau futur) : BE, IT, …

Solde structurel et objectif de moyen terme % du Pib

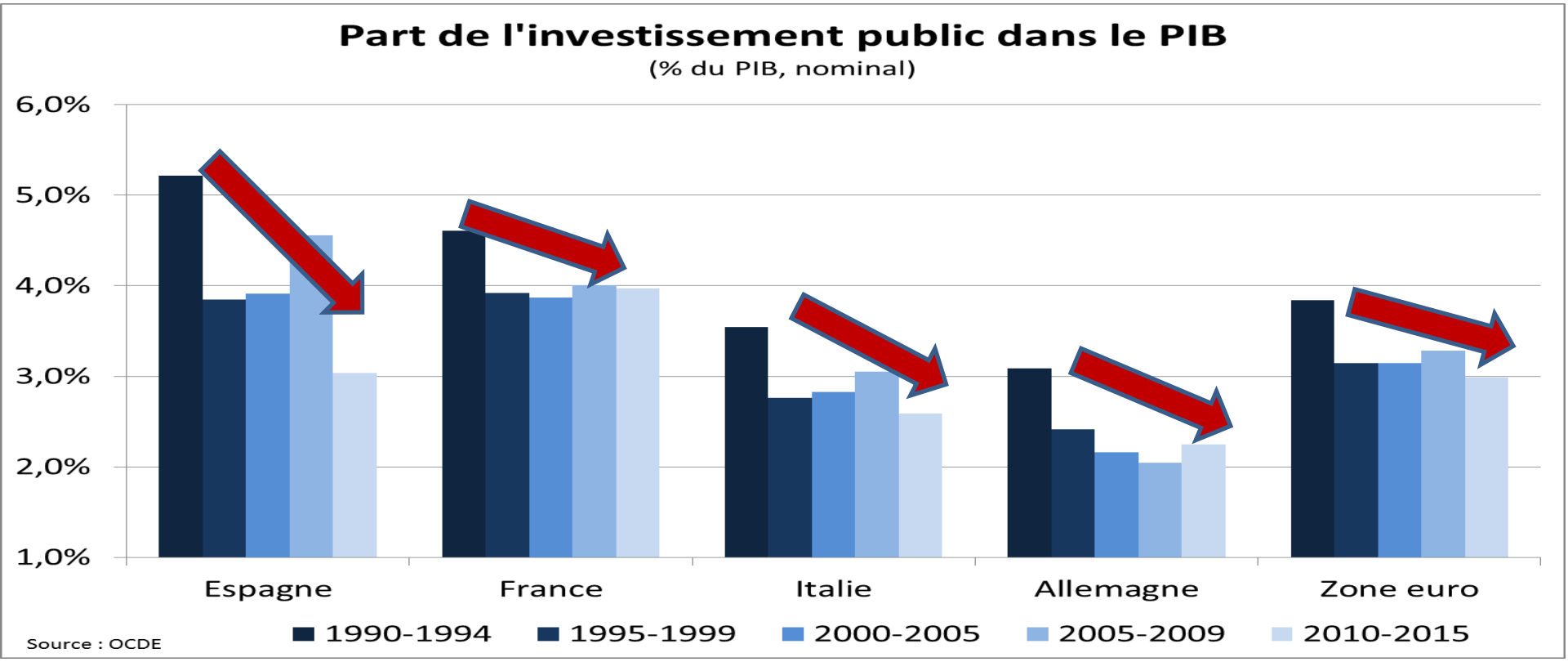


Pays proches de leur objectif de moyen terme (≈ 40% du PIB ZE) : Allemagne (DE), Pays-Bas (NL) et Autriche (AT)

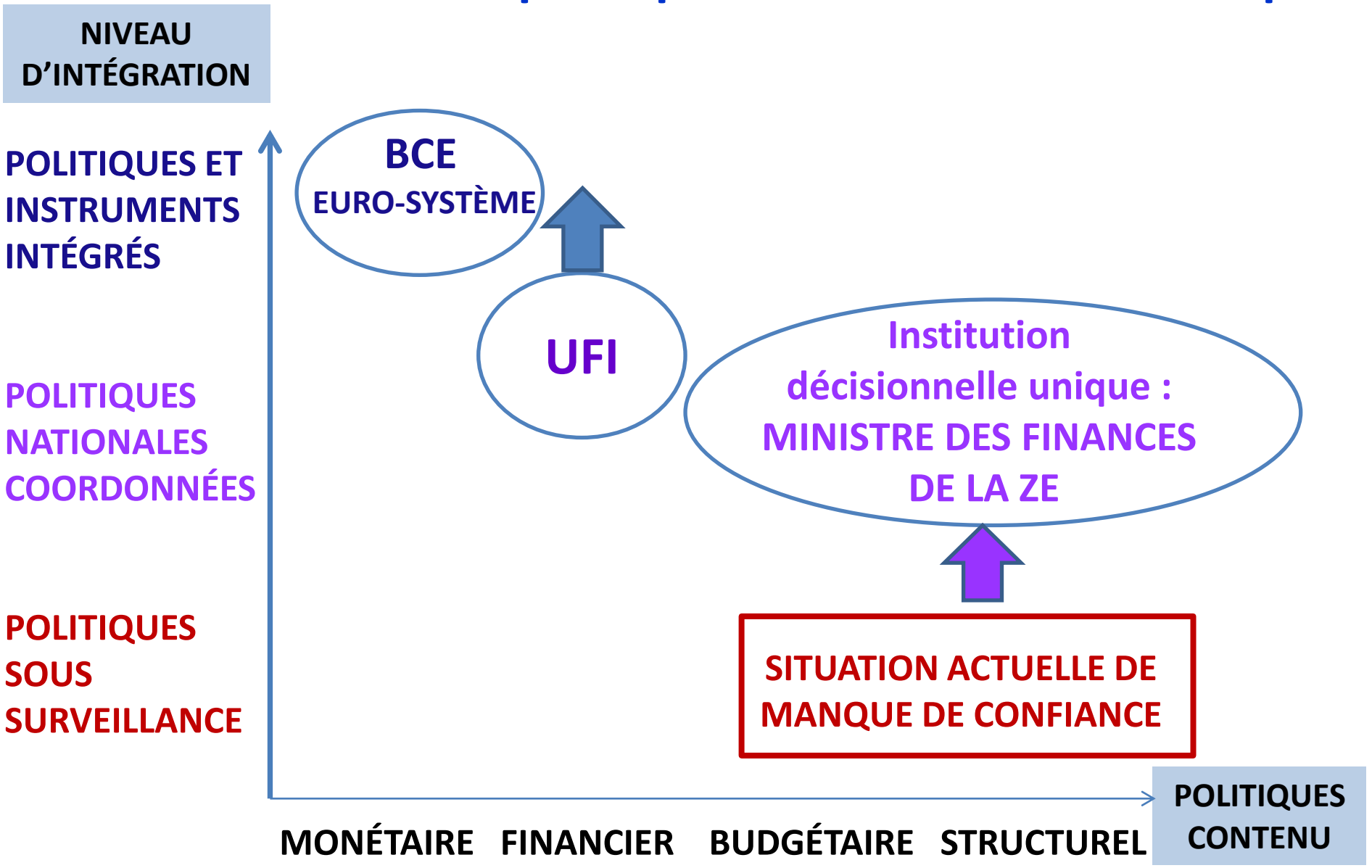
2. La recomposition des dépenses publiques

Sans aggraver les dettes et déficits publics, rendre plus productives 2% des dépenses publiques dans la ZE représente aussi 100 Md € par an, e.g. moins de mille-feuille administratif & plus d'investissement public.

Depuis 1995, la part de dépenses d'investissement a baissé en ZE (≈ -1 point de PIB), en pays sous contrainte (Espagne = -2 pp) ou non (Allemagne = - 0.8 pp)



3. Pour restaurer la confiance, besoin de coordonner les politiques et réformes économiques



4. Vers un Ministère des Finances de la zone euro

“Rien ne se crée sans les hommes ...
Mais rien ne dure sans les institutions”

Jean Monnet

Certes euroscepticisme à la mode, mais sondage JECO pro-européen

D’où une INSTITUTION pour :

- **Préparer une STRATÉGIE COLLECTIVE d’objectifs globaux de la ZE**
- **Superviser la MISE EN ŒUVRE AU NIVEAU DÉCENTRALISÉ**
- **Le tout approuvé par l’EUROGROUPE et le PARLEMENT EUROPÉEN**

Non pas “plus de Bruxelles”, mais “plus de croissance et d’emplois”

Pour une ZE qui sera plus que la somme de ses composantes