

Viabilité Fiscale dans l'UME

Paris, le 17 mars 2011

Pourquoi on parle de ça?

- Viabilité fiscal comme soutien pour promouvoir la stabilité de l'Euro
 - Dans la crise actuelle, la question n'est pas l'existence d'une monnaie unique (car la sortie de l'euro n'est ni possible ni opportun pour aucun membre)
 - On fait, le rôle d'une monnaie unique en l'économie en général est en débat.
 - Quelle type d'euro on veut?
 - Moyennant la réponse le rôle de la discipline budgétaire variera.

Quelle règles fiscales pour quelle monnaie?

- Option 1: ‘Mise en commun’ de la monnaie unique que améliore le marché unique en supprimant le risque de change.
- Option 2: Outre l’1 l’ Euro comme un mécanisme promoteur de stabilité (réduction à long terme en coûts d’emprunt pour membres de l’EMU du secteur privée et public).
 - Sont des environnements très exigeant. Cela exige des normes de sécurité fiables et rigoureuses et même des institutions.

Quelle règles fiscales pour quelle monnaie(II)

- À Maastricht les membres de l'UME ont opté pour l'option 2, si quelqu'un veut changer d'avis il doit le faire de façon explicite.
- Assumer l'objectif final, est encore l'option 2
- La crise actuelle a montré l'échec total en atteignant l'objective:
 - Le design original de l'euro est appuyé sur 4 piliers:

Les piliers d'origine de la monnaie unique

- Adopter des règles budgétaires contraignantes et crédibles(PSC)
- Une programme réformiste pour avoir d'économies plus flexible capables d'absorber les chocs asymétriques.
- Marchés financières intégrées afin d'alléger les contraintes du financement extérieur.
- Une disposition de non-renflouement« Gravé dans le marbre »comme une « punition infini » pour celles-ci qui enfreint.

Comment le modèle original a politiquement explosée?



- Ce modèle original a été érodé par des politiques envisagées
 - Une application de PSC par respecté pour les économies centrales en 2003 (le pacte stupide) et après « flexibilisé » ➡ perte de crédibilité du volet préventif
 - Le volet correctif de l'original PSC n'a jamais été appliqué (même pour la Grèce que n'a jamais connu le critère du déficit du 3%)
 - Le mécanisme de pression exercée de « L'Agenda de Lisbonne » n'a jamais marché à cause d'un manque d'engagement politique pour mettre en œuvre des réformes

Comment le modèle original a politiquement explosée?(II)



- Les marchés de capitaux libellés en euros sont de nouveau nationalement fragmentés dû à la contradiction entre les opérations mondiales et les capacités du surveillance et du sauvetage national.
 - La dynamique différentiel du spread est la preuve évident.
- Le 'non-renflouement' a été démoli par la grave crise de la dette.
 - Maintenant il est considéré dans un sens plus faible.

Restaurer les piliers de l'euro



- **Si on veut encore la stabilité parmi l'expansion de l'euro, on doit réinventer les piliers et les faire « compatibles incitations » pour qu'il puisse fonctionner même quand le fort engagement politique soit plus faible.**
- **Très brièvement, sur les piliers non fiscaux:**
 - Mécanisme Européen de Stabilité en tant que filet de sécurité à responsabilité limitée et un substitut meilleur que l'original « non-renflouement »
 - la surveillance des déséquilibres macro économiques + pacte de compétitivité
 - nouvelle architecture pour l'euro au niveau de la surveillance financière

Mais il manque de capacités réelles de sauvetage du secteur bancaire (niveau national)

Les efforts de l'Europe pour restaurer le pilier de l'euro fiscal



- Des nouvelles règles de l'UE pour assurer la viabilité budgétaire:
 - Le nouveau PSC (volets préventifs et correctifs)
 - Améliorer les cadres budgétaires nationaux
 - Éviter les nouveaux "trous noirs" de la Grèce, restés indétectables
 - Évitez les dépenses de consolidation basées sur les recettes fiscales cycliques
 - Être plus simple sur l'«intelligence technocratique» dans la définition du volet préventif "prudence en matière de politique budgétaire» basé sur des potentiels de croissance par procuration.
 - Des sanctions plus progressives et réduction des appréciations de nature politique.

Mon évaluation sur ce qu'il faudrait faire pour restaurer le pilier fiscal

- Pour récupérer la perte de crédibilité des politiques fiscales de l'UE:
 - Des sanctions automatiques en envoyant des signaux au marchés financières.
 - La majorité qualifiée inverse qui vote le Conseil de l'UE n'est pas suffisant.
 - Des sanctions efficaces sont celles qui corrigent des comportements.
 - ➡ – Se concentrer sur le volet préventif.
 - La sanction plus efficace est la discipline du marché.
 - Le volet préventif du PSC doit donner d'information pertinente au marchés de capitaux.
 - Les exigences de capital pour des banques qui soient endettés et qui font parties des pays qui violent le PSC, doivent dépenser plus de capital.
 - Les décotes du BCE pour des transactions de REPO avec dette souveraine il devrait tenir compte du degré de conformité sur des provisions du PSC.

Mon évaluation sur ce qu'il faudrait faire pour restaurer le pilier fiscal(II)

- Discriminer les problèmes fiscaux qui émanent d'une crise bancaire d'un autre type de déséquilibre fiscal.
- Localiser la capacité de sauvetage des banques dans des budgétaires nationaux entraînent la fragmentation du marché en période de crise et n'est pas efficace dans une union monétaire.
- Éviter un développement complet du marché unique et empêcher la spécialisation de la production national.
- Le cas irlandais, est-ce qu'il y a quelque chose à faire par rapport à son imprudence fiscale? Non.
 - On a besoin des mesures au niveau européen basés sur la contribution des membres au risque systémique et des accords contraignants. (n'est pas encore sur l'Agenda Politique)

Mon évaluation sur ce qu'il faudrait faire pour restaurer le pilier fiscal(III)

- Reproduire directement les limites fiscaux de l'UE aux cadres constitutionnelles nationaux (pertinent surtout dans des pays décentralisés)
- Les problèmes de coordination et du bénéficiaire sans contrepartie dans l'UE sont multipliés dans un niveau sousnational.
 - Reproduire directement les limites fiscaux de l'UE aux cadres constitutionnelles nationaux enflammerai des « Pactes Nationaux pour l'Europe » sans doute nécessaires, c'est-à-dire, clarifier à l'opinion publique national les engagements pris à leur entrée à l'euro.
 - Dans l'euro Il n'existe pas une imposition venu de l'extérieur, mais une conformité avec les engagements qui ont entre eux mêmes
 - La rhétorique de l'imposition est politiquement mortelle.

Mon évaluation sur ce qu'il faudrait faire pour restaurer le pilier fiscal(IV)

- Les raccourcis technocratiques ne sont pas possible politiquement (élections régionales en Allemagne ni souhaitable(le cas grecque).



Mon évaluation sur ce qu'il faudrait faire pour restaurer le pilier fiscal(V)

- Les sanctions du PSC devraient tenir une nature politique et pas financière
 - Laisser la sanction financière à la discipline du marché avec l'information opportune et diriger la pression politique qu'aux sanctions d'origine politique.
 - Les sanctions financières imposés légalement sont inefficaces et pas crédibles
 - Par contre, les sanctions **rising spreads** sont devenus efficaces et crédibles.

Merci beaucoup.

Fernando Navarrete
fnavarrete@fundacionfaes.org



fundación para el análisis y los estudios sociales