

The Banker's View – July 2004

L'Europe élargie et ses défis

Jean-Pierre PATAT

(écrit début juillet 2004)

Abstract

The Enlarged European Union and its Challenges

The enlarged European Union is faced with some challenges, in the short, medium and long term.

- In the short term it is necessary to improve convergence, especially in reducing large current account deficits of most of the new members. If not, such a situation could have negative impacts on the financial stability of the whole Union.
- In the medium term the financial and monetary integration of new members must preserve the homogeneity of the euro zone and the efficiency of the single monetary policy. Another challenge is the ability of the banking systems of the new members to reach the safety level of the other systems. In spite of real progress, these banks must still improve the quality of their assets and be in a position to respect the Basle II requirements.
- In the long term the European union is faced with a crucial challenge with negative demographic trends and the forecast of a reduction in its working population. Even if growth could be sustained by stronger productivity, the European countries would necessary have to manage a more active, and more opened, immigration policy.

L'Europe à 25 doit relever plusieurs défis, à échéances plus ou moins proches.

A court terme, il est essentiel que les nouveaux entrants parviennent rapidement à une convergence macro économique avec le reste de l'Union. Certes l'inflation paraît, à une exception près, assez bien maîtrisée, mais dans nombre de pays les déséquilibres des finances publiques restent importants. Surtout, la situation de plusieurs des nouveaux adhérents au regard des comptes extérieurs est préoccupante. Certes on ne peut attendre un excédent, ni même un équilibre des paiements courants lorsqu'on est en phase de développement relativement rapide. Mais plusieurs pays, et pas que des petits, ont des déficits des

transactions courantes représentant plus de cinq points de PIB, et sont donc fortement dépendants des capitaux extérieurs. Or la globalisation financière, si elle est propice à ces apports, peut aussi susciter de graves mécomptes si la confiance s'érode. Il est crucial que la politique économique des nouveaux pays membres s'attache à réduire ces déficits, si l'on veut éviter le risque d'une crise de crédibilité, préjudiciable à la croissance de ces pays, mais aussi pour la stabilité financière de l'ensemble de l'Union.

A court et moyen terme, l'intégration monétaire et financière de ces nouveaux membres suscite plusieurs questions.

- Pourra-t-on préserver l'efficacité de la politique monétaire de la zone euro élargie, tant en ce qui concerne le processus de décision que ses modalités de mise en œuvre ? D'ores et déjà une réforme du mode de prise de décisions du Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne apporte des premiers éléments de réponse ; cette réforme vise à limiter la diminution du poids des membres qui sont plus naturellement portés à prendre en compte la situation globale de la zone dans leurs décisions, c'est à dire les membres du directoire, et les gouverneurs des banques centrales des grands pays.
- S'agissant de la mise en œuvre de la politique monétaire, actuellement totalement décentralisée sur les marchés monétaires des douze pays membres de la zone, ce qui est possible à 12 le sera-t-il à 20, et à fortiori à 25 ? Les marchés monétaires des nouveaux pays membres présenteront-ils au moment de leur entrée dans la zone euro les caractéristiques nécessaires en terme de liquidité, de technicité, de sécurité juridique pour garantir l'unicité des taux à court terme sur toute la zone ? Ira-t-on vers une certaine centralisation qui pourrait ne pas être neutre pour l'équilibre entre les grandes places financières ?
- Dans le domaine de la surveillance bancaire, des efforts en matière de régulation prudentielle et de supervision sont encore nécessaires dans ces pays : part des prêts non performants dans les actifs encore élevée, obligations de respecter les directives du Comité de Bâle (core principles, dispositif de Bâle II), autant de défis qui doivent être relevés pour éviter des crises bancaires qui pourraient affecter la stabilité financière de l'ensemble de la zone (les trois quarts des banques des nouveaux entrants sont détenues par des établissements de l'actuelle zone euro).

Le dernier défi, à plus long terme n'est pas le plus simple à relever. Comment assurer une croissance durable dans une zone où la démographie et ses perspectives sont particulièrement peu favorables ? Dans l'Union à 15, faible natalité (la France est un peu mieux lotie que l'ensemble) et faible taux d'activité se conjuguent pour, à terme, contracter la force de travail et réduire la demande. Au moins en ce qui concerne la natalité, la situation ne s'améliorera pas, bien au contraire avec l'arrivée des nouveaux entrants. Les projections de croissance mondiales à long terme (Nations Unies, C.E.P.I.I) sont à cet égard édifiantes : pour compenser une baisse de la population active évaluée d'ici 2030 à 0,2% par an dans l'Union à 15 et à 0,4% dans les nouveaux pays entrants, on table sur une significative progression de la productivité (entre 2,1 et 3,2%) afin de bénéficier d'une croissance acceptable comprise entre 1,9% et 2,8%. Mais cet essor de la productivité, à supposer qu'il ait l'ampleur désirée sera-t-il durable ? En fait on est conduit à conclure que l'Europe devra certainement revoir sa politique d'immigration dans un sens beaucoup plus accueillant.