

**FR**

**FR**

**FR**



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 7.10.2009  
COM(2009) 527 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU  
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN, AU COMITÉ  
DES RÉGIONS ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

**Déclaration annuelle 2009 sur la zone euro**

{SEC(2009) 1313}

## 1. L'ECONOMIE DE LA ZONE EURO EN 2009

*Après les ondes de choc de la crise la plus grave depuis celle des années 30, des signes de stabilisation économique commencent à poindre.* Dans le monde entier, des interventions politiques massives ont permis d'apporter une certaine stabilité au système financier. La situation financière s'est améliorée durant l'été, et plusieurs indicateurs financiers sont revenus à leurs niveaux antérieurs à la crise. De même, les indicateurs de la confiance des entreprises et des consommateurs se sont améliorés ces derniers mois. Le commerce mondial s'est stabilisé, et la phase de déstockage semble toucher à sa fin. La bonne tenue relative de la consommation s'est avérée être un facteur de stabilité durant la récession, dans la mesure où la désinflation et les mesures de soutien qui faisaient partie des mesures de relance budgétaire ont préservé les revenus des ménages.

Selon les dernières prévisions intermédiaires publiées par les services de la Commission en septembre 2009, la croissance devrait chuter de 4 % en 2009 dans la zone euro, un pourcentage inchangé par rapport aux prévisions du printemps 2009. Le ralentissement plus marqué que prévu de l'activité au premier trimestre a été compensé par une stabilisation plus rapide que prévu durant le deuxième, notamment en Allemagne et en France.

*Toutefois, il est encore trop tôt pour se prononcer avec certitude sur la vigueur et la solidité de la relance.* Les banques travaillent à renforcer leurs ratios de solvabilité, aidées par une politique monétaire favorable et par les mesures de sauvetage, mais la stabilisation des marchés financiers n'a pas encore débouché sur des résultats concrets en termes d'offre de crédit à l'économie, qui s'est ralentie considérablement tout au long du premier semestre 2009. Les perspectives de pertes d'emplois sont une autre source d'incertitude et d'inquiétude. En revanche, il ne faut pas sous-estimer le volume considérable de mesures de relance qui doivent encore être mises en œuvre. D'une manière générale, il est difficile pour l'heure de se prononcer sur le caractère durable de la relance.

*L'euro a été un bouclier précieux durant la crise.* La monnaie unique a protégé efficacement la zone euro contre les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt qui avaient été particulièrement néfastes pour les États membres lors d'épisodes précédents de turbulences sur les marchés financiers. Elle a également joué un rôle précieux pour l'ancrage des politiques macroéconomiques saines des États membres qui préparent activement l'adoption de l'euro, ou dont les monnaies sont liées à l'euro. Enfin, la capacité de la zone euro à agir rapidement en coordination avec d'autres banques centrales a contribué à préserver la stabilité du système monétaire international dans son ensemble.

*La crise financière a renforcé l'attrait de l'euro pour les États membres hors zone euro.* Il convient de mettre en avant deux avantages éventuels de l'appartenance à la zone euro: tout d'abord, elle éliminerait le risque de fluctuations brutales et néfastes du taux de change; ensuite, elle donnerait aux institutions nationales l'accès à l'Eurosystème pour des opérations de refinancement. Toutefois, la crise a montré que l'euro ne résout pas tous les problèmes économiques, en particulier les problèmes liés aux déséquilibres internes et externes, et pour preuve, des pays de la zone euro affichant des déséquilibres ont été durement touchés. Cette expérience confirme qu'il est important de parvenir à un niveau élevé de convergence durable avant d'adopter l'euro, comme le prévoit le traité. Les pays candidats à la zone euro devraient préparer leurs économies respectives à l'euro au moyen de politiques visant à renforcer la discipline budgétaire, à prévenir les déséquilibres macrofinanciers et à promouvoir la productivité, la compétitivité et enfin, leur capacité d'adaptation au sein de l'UEM.

***Mais la crise amplifie certains défis dans la zone euro.*** Elle pèse sur la viabilité des finances publiques et sur la croissance potentielle. De plus, alors que l'ajustement imposé par la crise contribue à atténuer certains déséquilibres au sein de la zone euro, il est possible que les différences de compétitivité s'accroissent si l'action politique n'est pas coordonnée de manière adéquate.

***Les soldes budgétaires se sont fortement détériorés à la suite de la chute brutale des recettes, des mesures d'impulsion budgétaire adoptées dans le cadre du plan européen pour la relance économique et du fonctionnement des stabilisateurs automatiques.*** Grâce à l'action politique efficace menée depuis l'automne 2008, coordonnée dans le contexte du plan européen pour la relance économique, on a évité l'effondrement du système financier et une perte de confiance généralisée. Les décisions de politique économique ont été orientées avec succès en fonction de la nécessité et de l'urgence de sortir l'économie de la récession. Les mesures discrétionnaires d'impulsion budgétaire et le fonctionnement des stabilisateurs automatiques ont permis d'amortir le ralentissement de l'activité économique et ont contribué aux signes récents d'amélioration, mais ils ont conduit à une dégradation substantielle des finances publiques. L'accroissement des déficits budgétaires et la croissance faible ou négative, ainsi que le soutien apporté au secteur bancaire, entraînent une augmentation significative des dettes publiques. On prévoit désormais que le déficit budgétaire moyen de la zone euro passera de 2 % du PIB en 2008 à plus de 5 % en 2009. Sur la base des projections et des projets actuels, le déficit de la zone euro devrait encore se creuser en 2010 pour atteindre 6½ % du PIB, tandis que la dette publique s'établirait à 84 % du PIB en 2010, ce qui représente une progression de 18 points de pourcentage par rapport à 2007. En 2009, pratiquement tous les États membres de la zone euro, sauf peut-être Chypre et le Luxembourg, afficheront des déficits publics supérieurs au seuil de 3 % du PIB, et certains d'entre eux s'en écarteront largement. Durant le premier semestre de 2009 et à l'initiative de la Commission, le Conseil a engagé des procédures de déficit excessif (PDE) à l'égard de la Grèce, de l'Irlande, de la France, de Malte et de l'Espagne en tenant compte du dépassement de la valeur de référence en 2008 (2007 dans le cas de la Grèce)<sup>1</sup>. La Commission propose aujourd'hui que le Conseil engage des procédures de déficit excessif à l'égard des pays qui franchiront vraisemblablement la valeur de référence en 2009. La souplesse introduite par le pacte de stabilité et de croissance dans l'application de la procédure concernant les déficits excessifs permet d'apporter aux États membres un soutien et des orientations importants dans ces circonstances difficiles. Par conséquent, les trajectoires d'assainissement budgétaire recommandées au titre des procédures de déficit excessif ont été largement replacées dans une perspective à moyen terme, et en fonction de la situation des États membres individuels, des délais plus longs ont été recommandés pour la correction des déficits excessifs.

***La crise pourrait accélérer les pressions à la baisse sur la croissance tendancielle.*** La Commission prévoyait que la croissance potentielle de la zone euro diminuerait à long terme en raison du vieillissement de la population. Un certain nombre de facteurs liés à la crise pourraient amplifier ce phénomène. Tout d'abord, le chômage, s'il perdure, pourrait entraîner une perte de compétences précieuses pendant longtemps et peut-être de manière définitive. Ensuite, le stock d'équipement et d'infrastructure diminuera et pourrait devenir obsolète en raison de la diminution des investissements et des changements sectoriels. Enfin, l'innovation pourrait être freinée dans la mesure où les dépenses de recherche et développement figurent habituellement parmi les premiers postes de dépenses que les entreprises réduisent en période

---

<sup>1</sup> Tous les documents relatifs à la procédure de déficit excessif sont disponibles à l'adresse: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/netstartsearch/pdfsearch/pdf.cfm?mode=m2](http://ec.europa.eu/economy_finance/netstartsearch/pdfsearch/pdf.cfm?mode=m2)

de récession. Une prime de risque plus élevée pourrait rendre le financement de la R&D plus coûteux à l'avenir. La perte de croissance potentielle devrait être plus marquée dans les pays qui subissent une récession plus forte.

***La réduction des divergences au sein de la zone euro au lendemain de la crise est la bienvenue.*** Au lendemain de la crise financière, la croissance a plongé dans tous les pays de la zone euro, mais pas dans la même mesure. Les prévisions intermédiaires des services de la Commission montrent que les trajectoires de croissance commencent à se disperser à l'intérieur de la zone euro. Ainsi, la croissance a été revue à la hausse pour l'Allemagne et la France en 2009, alors qu'elle a été revue à la baisse pour l'Italie et l'Espagne. S'agissant des divergences entre les comptes courants, l'ajustement en cours sur le marché de l'immobilier résidentiel et son incidence sur la demande intérieure devraient quelque peu réduire les disparités, une évolution dont on ne peut que se féliciter en direction de modèles de croissance plus équilibrés. Toutefois, la convergence est limitée et n'est pas cohérente entre les États membres de la zone euro.

## **2. LES DESEQUILIBRES ACCUMULES DANS LE PASSE ONT RENDU CERTAINS ÉTATS MEMBRES DE LA ZONE EURO PLUS VULNERABLES LORSQUE LA CRISE A ECLATE**

***La crise a mis en lumière certains déséquilibres antérieurs.*** Au niveau mondial, la rapidité et l'intensité de la contagion à partir de la faillite de Lehman Brothers ont été surprenantes. L'effondrement de la demande et du PIB dans certains pays de la zone euro a été brutal que dans d'autres économies apparemment plus exposées. Si le caractère mondial et les interconnexions du système bancaire et financier sont largement responsables de la contagion, les difficultés rencontrées par certains États membres ont mis en lumière un certain nombre de faiblesses à l'intérieur de la zone euro.

***Les déséquilibres accumulés à l'intérieur de la zone euro ont exposé certaines économies aux chocs plus que d'autres.*** Des conditions macroéconomiques favorables caractérisées par une croissance macroéconomique soutenue, de faibles taux d'inflation, des taux d'intérêt limités et une faible volatilité du marché financier ont conduit les acteurs économiques à sous-estimer considérablement certains des risques inhérents au système financier au niveau mondial, et ont facilité l'expansion du crédit dans le monde entier. Dans certains États membres de la zone euro, le même contexte économique favorable a également permis de financer une croissance rapide mais a alimenté des déficits substantiels des comptes courants (principalement en Grèce, en Espagne, au Portugal et à Chypre, mais également en Italie, à Malte, en Slovénie et en Slovaquie) tandis que d'autres États membres affichaient des excédents de plus en plus élevés de leur balance courante (Allemagne, Luxembourg, Autriche, Pays-Bas, Finlande). À l'intérieur de la zone euro, la dispersion des soldes des comptes courants entre ces deux groupes s'est accentuée progressivement à partir du milieu des années 1990 pour atteindre un niveau record juste avant la crise. Alors que la situation était équilibrée en 1999, les excédents ont augmenté constamment pour atteindre 7,7 % du PIB en 2007, tandis que les déficits cumulés passaient de 3,5 % du PIB en 1999 à 9,7 % en 2007.

***Dans les pays en déficit, les divergences reflétaient l'accumulation de déséquilibres internes.*** Ces déséquilibres se sont matérialisés par des pressions excessives de la demande intérieure, une flambée des prix du logement et une explosion du secteur de la construction. Cette situation était particulièrement manifeste en Irlande, en Espagne et en Grèce, qui ont constamment enregistré une croissance et une inflation plus élevées que le reste de la zone euro tout au long de la décennie. Les déficits élevés des comptes courants – et les entrées liées

de capitaux étrangers – se justifient dans un scénario de rattrapage dans la mesure où ils permettent à une économie d'accroître son stock de capital et de préparer le terrain pour des perspectives de croissance durables à moyen terme. Cependant, le capital n'a pas toujours été utilisé aux fins les plus productives dans les pays déficitaires. Par conséquent, un pourcentage significatif de la main-d'œuvre a été attiré par des secteurs très cycliques, comme la construction, qui doit maintenant opérer un ajustement substantiel.

**À l'inverse, les pays affichant un excédent ont misé sur leurs points forts habituels, avec un modèle de croissance fondé sur leur secteur des exportations déjà compétitif.** Dans ces pays, la demande intérieure n'a jamais réellement pris le relais de l'exportation. L'incidence de la crise a mis en lumière la vulnérabilité de ce modèle de croissance aux fluctuations de la demande mondiale, avec des implications pour la croissance de la zone euro dans son ensemble.

**Une autre source de déséquilibre réside dans la croissance rapide du secteur financier.** L'Irlande est un cas d'école, dans la mesure où la part du secteur financier dans le total de la valeur ajoutée était de 10,6 % en 2007, contre 5 % seulement en moyenne dans la zone euro. Après la crise, les actifs toxiques surévalués ont affaibli le secteur bancaire et ont exercé des pressions sur les pouvoirs publics, appelés à jouer le rôle de prêteur de dernier ressort.

**De tels déséquilibres expliquent pourquoi la crise a touché certains États membres plus que d'autres.** Comme l'accumulation de dettes extérieures importantes a augmenté la vulnérabilité aux chocs financiers, les pays en déficit ont souffert de la diminution de l'appétit pour le risque sur les marchés financiers. L'ajustement des secteurs surdimensionnés de la construction a également pesé lourdement sur la croissance et l'emploi dès le début de la crise. Parallèlement, les pays en excédent ont été touchés presque immédiatement par l'effondrement de la demande mondiale et ont vu leur croissance chuter brutalement. Les pays dotés de secteurs bancaires plus développés risquent d'enregistrer des passifs budgétaires significatifs. D'une manière générale, les États membres qui appliquaient des modèles de croissance déséquilibrés ont enregistré un recul économique très marqué.

**L'impact de la crise prouve qu'il est nécessaire d'agir.** Alors que ces déséquilibres et les risques liés étaient connus depuis des années, ils auraient dû être corrigés depuis longtemps, mais les décideurs politiques des États membres les ont ignorés en période de conjoncture économique favorable. Ils ne peuvent être ignorés plus longtemps.

### **3. DES MESURES NON FINALISEES ONT EGALEMENT NUI A LA CAPACITE DE LA ZONE EURO A FAIRE FACE A LA CRISE**

**L'intégration financière plus poussée de la zone euro ne s'est pas accompagnée d'un renforcement simultané des modalités de supervision.** Les dispositions existantes en matière de supervision n'ont pas permis de promouvoir une culture commune dans ce domaine, d'appréhender les liens systémiques entre les marchés financiers et l'économie réelle et de mettre en place un cadre solide pour une réponse rapide et coordonnée lorsque la crise a éclaté. Les premières réactions étaient individuelles et largement conditionnées par des considérations nationales. Ainsi, les initiatives relatives aux plans de garantie des dépôts et la déconsolidation dans l'urgence d'une importante institution financière transfrontalière ont reflété l'absence de procédures valables de gestion des crises. Le premier sommet de l'Eurogroupe au niveau des chefs d'État et de gouvernement, organisé à Paris en octobre 2008, a contribué à uniformiser la réaction de l'UE.

***La Commission a agi efficacement pour combler cette lacune.*** Elle a mis en place un cadre commun pour l'exécution des plans nationaux de sauvetage des banques, conformément aux règles en matière d'aides d'État, également avec le soutien de la BCE. Depuis lors, sur la base des conclusions du Groupe Larosière, la Commission a présenté ses propositions législatives formelles pour une nouvelle architecture de la supervision financière en Europe. Les propositions visent à renforcer la surveillance prudentielle des institutions financières individuelles et du système financier dans son ensemble. Parallèlement, l'UE est à la tête de la réforme de la régulation des marchés financiers, et participe activement à la préparation des initiatives et des engagements du G20.

***Si les finances publiques étaient globalement saines lorsque la crise a éclaté, certains États membres ne disposaient que d'une marge de manœuvre limitée pour faire face à la crise.***

Après plusieurs années d'assainissement budgétaire globalement positif conformément aux recommandations du pacte de stabilité et de croissance, la plupart des États membres de la zone euro se trouvaient dans une position nettement plus confortable pour faire face à la crise qu'ils ne l'étaient plus tôt. Toutefois, certains pays de la zone euro n'avaient pas assaini complètement leurs finances publiques malgré la conjoncture économique favorable. La dette publique restait élevée en Grèce, en Italie et en Belgique, et l'assainissement budgétaire était lent et limité en France, en Grèce et au Portugal. Dans d'autres pays, les finances publiques ont commencé à dépendre de recettes budgétaires provenant soit du secteur financier, soit de l'essor du secteur immobilier, dont l'effondrement ultérieur a accentué la détérioration des finances publiques et a fortement réduit la marge de manœuvre budgétaire disponible pour faire face aux effets de la crise. Par conséquent, plusieurs États membres ont dû limiter leur contribution aux mesures conjointes de relance budgétaire dans le contexte du plan européen pour la relance économique, ou y renoncer. Si l'assainissement budgétaire avait été finalisé, la réaction budgétaire de la zone euro aurait pu être encore plus décisive.

***Dans l'ensemble, les gouvernements de la zone euro ont participé raisonnablement à l'effort global concerté visant à soutenir la demande dans le cadre du plan européen pour la relance économique, coordonné au niveau de l'UE.*** Ils ont déployé un vaste éventail de mesures de politique budgétaire et structurelle. Le soutien budgétaire global représente environ 4,6 % du PIB de la zone euro (environ 5 % pour l'UE dans son ensemble); il englobe les effets des stabilisateurs automatiques et l'impulsion budgétaire discrétionnaire combinée des États membres en 2009 et 2010, de l'ordre de 1,8 % du PIB de la zone euro. Sur les 590 mesures nationales communiquées par les États membres de la zone euro, 22 % visent à promouvoir le pouvoir d'achat des ménages, y compris parmi les milieux les plus vulnérables; 25 % sont destinées à soutenir l'investissement; 32 % visent à apporter une aide à des secteurs ou à des entreprises; et 21 % doivent permettre d'améliorer le fonctionnement des marchés de l'emploi. Selon l'évaluation effectuée en juin 2009 par la Commission, la plupart des mesures interviennent en temps utile et sont bien ciblées, conformément aux principes du plan européen pour la relance économique. Toutefois, les doutes liés à l'abandon de certaines mesures sont préoccupants car ces mesures peuvent réduire l'efficacité des politiques expansionnistes.

***L'impact global de la réaction de la politique économique de la zone euro aurait pu être plus rapide et peut-être plus radical si la coordination avait démarré plus tôt et si elle avait été plus large.*** La coordination est importante pour l'UE dans son ensemble, mais elle est essentielle pour les États membres de la zone euro compte tenu de leurs liens économiques et financiers étroits et du fait qu'ils partagent une monnaie commune et une même politique monétaire. D'une manière générale, le mécanisme existant de coordination politique au sein de la zone euro n'a pas bien fonctionné durant la crise. Par conséquent, l'Eurogroupe s'est

engagé à améliorer la coordination dans l'exécution des mesures nationales de relance afin d'éviter des retombées négatives non voulues et de mettre pleinement en œuvre le cadre de surveillance défini par le pacte de stabilité et de croissance. La zone euro devrait plus que jamais jouer un rôle de premier plan durant cette période de mise à l'épreuve.

#### **4. À L'AVENIR: ASSURER UN AJUSTEMENT INTERNE EFFICACE ET UNE CROISSANCE DURABLE DANS UN ENVIRONNEMENT DIFFICILE**

*La crise a clairement démontré combien il est urgent que les États membres de la zone euro accomplissent des progrès rapides dans le programme de réforme de l'UEM@10: élargir et approfondir la surveillance macroéconomique.* Une UEM qui fonctionne bien est un atout majeur pour l'UE dans son ensemble. Dans sa communication UEM@10<sup>2</sup> de mai 2008, la Commission avait proposé un programme en trois volets en vue d'améliorer le fonctionnement de l'UEM dans un contexte mondial en mutation rapide, face au vieillissement des populations et aux préoccupations croissantes en matière d'énergie et de changement climatique. Le programme de politique intérieure préconisait d'élargir la surveillance macroéconomique dans l'UEM au-delà de la politique budgétaire et de l'étendre aux aspects liés à la stabilité macrofinancière et aux tendances en matière de compétitivité, conformément aux dispositions prises dans le contexte de la stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi, et d'assurer une meilleure intégration de la réforme structurelle dans la coordination politique générale à l'intérieur de l'UEM. Il appelait également au renforcement de la coordination de la politique budgétaire et à une surveillance accrue. Le programme de politique extérieure de l'UEM@10 soulignait que la zone euro devrait jouer un rôle plus important dans la gouvernance économique mondiale. La crise a mis en exergue la nécessité d'entamer résolument ce programme de réforme.

*Il est urgent d'élargir la surveillance macroéconomique pour favoriser une réaction politique coordonnée au défi de la compétitivité.* Il y a lieu d'entreprendre d'urgence et avec détermination des actions politiques, car les divergences structurelles risquent de compromettre la cohésion au sein de la zone euro. Malgré les avertissements répétés, les déséquilibres au sein de la zone euro n'ont pas été résorbés au moment où les conditions économiques étaient favorables. À présent, la crise impose de force un ajustement des comptes courants, compte tenu de l'effondrement de la demande intérieure et d'une progression brutale du chômage. C'est notamment – mais pas exclusivement – le cas pour les pays affichant un déficit, comme l'Espagne et l'Irlande. De plus, le rééquilibrage des tendances en matière de compétitivité risque de prendre plus de temps compte tenu: (i) de la dimension mondiale de la crise qui ne permet pas une stratégie tirée par les exportations; (ii) d'une croissance potentielle plus faible, qui limite la marge de manœuvre disponible pour rééquilibrer les différences accumulées en matière de salaires et de coûts; (iii) et du fait qu'au fur et à mesure que la relance se confirme, les pays enregistrant une croissance faible pourraient être confrontés à des taux d'intérêt réels plus élevés que dans le reste de la zone euro. Dans un effort visant à élargir la surveillance macroéconomique, l'Eurogroupe a décidé en 2008 de réexaminer régulièrement les tendances en matière de compétitivité à l'intérieur de la zone euro et d'encourager les États membres à prendre des mesures pour s'adapter. Les efforts doivent être mis en commun pour remédier aux causes qui sous-tendent l'évolution

---

<sup>2</sup> «UEM@10: bilan de l'Union économique et monétaire dix ans après sa création». Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil, au Comité économique et social européen, au Comité des Régions et à la Banque centrale européenne, 7 mai 2008, COM(2008)0238, 7.5.2008.

pernicieuse de la compétitivité dans la zone euro et ces efforts doivent faire partie de la stratégie de sortie de crise de la zone euro.

***L'élargissement de la surveillance devrait également prendre en considération l'évolution des marchés financiers.*** Le surendettement du secteur privé a débouché sur des tendances économiques non viables. De tels déséquilibres financiers devraient être détectés et corrigés à un stade précoce. La communication UEM@10 soulignait que «si l'intégration des marchés, en particulier dans le secteur des services financiers, est globalement bénéfique pour l'UEM, [...] elle peut aussi, si elle ne s'accompagne pas de politiques appropriées, accentuer les divergences entre les pays participants». La crise démontre à quelle vitesse les chocs financiers peuvent toucher l'économie réelle et comme les boucles de réaction peuvent être fortes. Outre l'extension de la surveillance macroéconomique à l'évolution de la compétitivité à l'intérieur de la zone euro, la détection précoce de l'envolée des prix des actifs semble essentielle pour éviter des corrections coûteuses des déséquilibres budgétaires et externes à un stade ultérieur.

***La surveillance devrait être approfondie pour garantir la viabilité des finances publiques.*** Au lendemain de la crise, la combinaison d'une croissance faible et d'un emballement de la dette risque de placer les finances publiques dans une situation précaire, alors que l'incidence du vieillissement commence à produire ses effets. Si les politiques demeurent inchangées, la dette publique de la zone euro devrait atteindre 100 % du PIB en 2014. Dans le cadre d'une coordination budgétaire plus profonde dans la zone euro, il est nécessaire de s'engager résolument dans une stratégie budgétaire permettant d'équilibrer correctement les critères de stabilité et de viabilité, conformément au pacte de stabilité et de croissance. Afin d'assurer un ensemble cohérent de politiques budgétaires pour la zone euro, les ministres des finances de la zone euro se sont entendus en juin 2009 pour donner des orientations en vue de l'élaboration des budgets nationaux pour 2010 (réexamen budgétaire de mi-parcours). Ils ont notamment décidé que dès que la relance se confirmera et que les risques d'une dépression économique diminueront encore, il faudrait recommencer à assainir les finances publiques. Ils ont également décidé que le rythme de l'assainissement budgétaire devrait être différencié selon les pays, en tenant compte non seulement du rythme de la relance, de la situation budgétaire et du niveau de la dette, mais également du coût attendu du vieillissement, des déséquilibres extérieurs et des risques pesant sur le secteur financier.

L'assainissement devrait également renforcer la qualité des finances publiques et limiter la progression de la dette tout en contribuant à la croissance à long terme, en assainissant les dépenses non productives et en renforçant les incitants à l'accroissement de la capacité de production de l'économie. De plus, les cadres budgétaires nationaux doivent être renforcés et inciter davantage à assainir les finances publiques en période de conjoncture favorable. D'une manière générale, il convient de retenir de la crise que la surveillance macroéconomique devrait fonder l'élaboration des stratégies économiques sur le critère de la viabilité.

***La coordination des politiques et des États membres devrait être renforcée afin de permettre des stratégies adéquates de sortie de crise.*** Des stratégies crédibles et bien coordonnées de sortie de crise sont particulièrement importantes pour la zone euro, afin de garantir une croissance durable et d'éviter que les trajectoires de croissance potentielle se dispersent lorsque l'économie se raffermira. La coordination devrait principalement prendre la forme d'approches communes quant au calendrier, au rythme et au séquençage de la normalisation des politiques. À terme, l'abandon des mesures d'impulsion budgétaire et de soutien aux entreprises, accompagné de l'élaboration de plans crédibles d'assainissement budgétaire et de réforme structurelle, améliorerait les perspectives de stabilité des prix et faciliterait ainsi la

gestion de la politique monétaire. Il serait essentiel de progresser rapidement dans les mesures de sauvetage financier, de sorte que le secteur bancaire ne freine pas la relance et que l'objectif de stabilité des prix de la politique monétaire ne se heurte pas à l'objectif de stabilité financière. Les stratégies nationales de sortie de crise devront comporter des réactions politiques différenciées de manière à atteindre le meilleur résultat global. Conformément aux recommandations du Conseil pour la zone euro dans le contexte de la stratégie de Lisbonne, des progrès doivent être accomplis dans la mise en œuvre des réformes qui renforcent la croissance potentielle et à facilitent l'adaptation aux chocs.

***Leçons à tirer en matière de gouvernance.*** La crise a mis en lumière la nécessité de renforcer le cadre de la surveillance et de la gouvernance de la zone euro. Dans sa communication UEM@10 de 2008, la Commission avait déjà mis l'accent sur la nécessité pour les États membres de la zone euro de faire preuve d'une volonté et d'un leadership politiques plus clairs afin de transformer l'approche commune en action politique concertée, appelant les États membres à faire de l'Eurogroupe un véritable organe de politique permettant des discussions ouvertes et une action déterminée. Le traité de Lisbonne fournit la plateforme nécessaire pour continuer à améliorer la gouvernance économique dans la zone euro. Un nouveau protocole annexé au traité de Lisbonne reconnaît formellement l'Eurogroupe et son président, reflétant ainsi l'importance d'une coordination plus étroite des politiques économiques au sein de la zone euro. Le traité de Lisbonne renforce par ailleurs le rôle de la Commission dans la surveillance du fonctionnement de l'UEM.

***Unie, la zone euro peut influencer l'agenda mondial.*** L'émergence du G20 comme la principale plateforme pour la promotion de la réforme mondiale de la gouvernance économique et financière soulève des questions pour la zone euro. Au lendemain de la crise, l'économie mondiale est confrontée au difficile défi de la gestion de la transition vers un modèle de croissance plus équilibré et plus durable dans les principales économies mondiales. Ce contexte justifie un rôle accru de la surveillance mondiale sous les auspices du FMI. Dans ce contexte, la zone euro devrait être considérée comme une seule entité économique, dont l'importance continuera à croître au fur et à mesure de l'intégration de nouveaux membres. Pour que la zone euro puisse se faire entendre davantage au niveau mondial, il est urgent de renforcer la représentation extérieure de l'UE, en particulier au sein du FMI. Il convient d'agir dès à présent, alors que les discussions sur la réforme des quotes-parts et de la représentation s'accélèrent. C'est pourquoi la position adoptée par la Commission il y a un an dans l'UEM@10 est aujourd'hui plus que jamais d'actualité.