

**« L'AVENIR DE L'ÉCONOMIE EUROPÉENNE : QUE PENSER DES
RAPPORTS NOYER ET DRAGHI ? »**

Sommaire

Accueil

par Marie-Françoise Bechtel,
Présidente de la Fondation Res Publica 7

« Rapports Noyer et Draghi : deux rapports aux ambitions louables mais aux propositions souvent contestables »

par Jean-Michel Naulot,
Ancien membre du collège de l'Autorité des Marchés financiers, membre du
Conseil scientifique de la Fondation Res Publica, auteur de
Éviter l'effondrement (Seuil, 2017)..... 11

« Le rapport Draghi, une avancée indéniable mais inaboutie dans la réflexion sur les défis structurels de l'Union européenne »

par François Geerolf,
Économiste à l'OFCE, chercheur et professeur associé à Sciences Po..... 22

« Le rapport Draghi, quelles suites ? »

par Franck Dedieu,
Docteur en sciences économiques, rédacteur en chef « Économie » et « Agora » à
Marianne, membre du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica..... 33

Débat 38

Mesdames, Messieurs,
Monsieur le Président fondateur,
Messieurs les intervenants,
Chers amis,

Contrairement à ce que son intitulé pourrait donner à penser ce colloque n'est pas consacré à une étude technique de deux rapports. Il s'agit bel et bien des dispositions institutionnelles et politiques qui conditionneraient sans doute l'avenir de l'Europe si ces rapports étaient adoptés, avec tous les doutes que suscite cette dernière hypothèse.

Jamais sans doute la question de la perte de puissance européenne ne s'était posée de manière aussi aigüe entre le grand virage protectionniste des États-Unis, déjà largement amorcé sous Biden – et dont nul n'ignore qu'il sera renforcé par Trump – et la volonté chinoise de conserver son rang de deuxième puissance mondiale, avec l'affaiblissement de notre continent qui résulte de la guerre d'Ukraine. Affaiblissement rendu visible par des positions désordonnées et parfois même contrastées des nations composant l'Union européenne, mais aussi par les difficultés économiques qui la frappent.

Renchérissement du coût de l'énergie, inflation, besoins de financement à long terme, accentuation de la concurrence chinoise, la question de l'avenir de l'Union européenne reste bien une question politique, non seulement au sens de géopolitique mais au sens plus traditionnel de ce que veulent les peuples ou acceptent de faire ensemble les pays qui la composent.

C'est pourquoi nous organiserons au premier trimestre de l'année prochaine un second colloque sur cet avenir proprement institutionnel à travers la question du contenu de la Communauté politique européenne, le concept nouveau développé depuis plus d'un an et demi à l'initiative de la France. Colloque qu'il nous a semblé plus opportun de tenir après la prise de fonctions du nouveau président américain. Nous y verrons plus clair à ce moment-là sur l'avenir des deux ensembles de propositions que nous essayons d'analyser ici ce soir.

Car dès aujourd'hui, l'Union européenne s'apprête à prendre un certain nombre de décisions, comme l'a montré depuis le début du mois le sommet de Budapest, se référant explicitement au rapport Draghi. Mieux si j'ose dire : a déjà été actée la nomination d'un Commissaire (lithuanien) à la défense (compétence qui n'a pas été transférée à l'UE).

Le rapport Draghi, intitulé *Le futur de la compétitivité européenne*, est, me semble-t-il, tout sauf un rapport technique. À travers des propositions choc il promeut une vision globale de l'avenir de l'Union européenne. C'est sans doute pour cette raison que le Président de la République s'est rendu la semaine dernière au Collège de France où se tenait une conférence sur le rapport Draghi, prononcée par Philippe Aghion (qui est intervenu ici l'année dernière dans un de nos colloques¹). Au Collège de France, le Président de la République a animé une table ronde en présence de Mario Draghi lui-même... *himself*, devrais-je dire puisque son rapport n'est apparemment disponible qu'en langue anglaise. J'y reviendrai et nous reviendrons plus tard sur cette approche française du rapport Draghi.

Je me bornerai à ce stade à noter que le rapport ne semble pas avoir été approuvé dans son ensemble – je parle sous le contrôle de meilleurs « sachants » que moi. Disons que l'accord semble s'être fait sur les objectifs mais que les moyens restent à envisager et c'est certainement le plus important.

Pour l'instant je voulais pointer un élément qui ne me semble pas de détail. C'est la convergence entre les propositions touchant l'avenir économique de l'Europe et le financement de ces propositions puisque le rapport Draghi fixe à 800 milliards d'euros les besoins de financement annuels pour que l'économie européenne reparte dans la direction qu'il indique. Cet élément supplémentaire et important figure dans le Rapport Noyer sur lequel Jean-Michel Naulot avait attiré notre attention il y a déjà plusieurs mois, dès la sortie de ce rapport dont il ne faut pas sous-estimer l'importance. Il nous en dira plus dans un instant. Ce rapport, paru avant le rapport Draghi, recommande une relance de l'union des marchés de capitaux en préconisant ce que Jean-Michel Naulot nomme une véritable révolution du système de financement européen qui consisterait à faire appel aux marchés financiers plutôt qu'aux banques pour financer les investissements exigés par la transition numérique et la transition écologique.

¹ *Le défi du redressement économique de la France*, colloque organisé par la Fondation Res Publica le 31 janvier 2023.

Selon le groupe d'experts présidé par Christian Noyer, l'épargne européenne serait trop investie en dette souveraine type assurance-vie placée auprès des banques. Il serait temps de la canaliser par des actions et de la titrisation comme le font les États-Unis. Tout cela va quand même très loin et très à rebours de ce qui caractérise aujourd'hui les choix faits en Europe : comme le rappelle Jean-Michel Naulot, le système des investissements européens repose à 70 % sur les crédits bancaires et non, comme y invite le rapport Noyer, sur les marchés financiers.

Il y a donc entre le rapport Draghi et le rapport Noyer un lien que nous nous proposons d'explorer ce soir, entre autres analyses, et que l'on pourrait exprimer ainsi :

Si l'on ne peut qu'être d'accord sur le fait que la puissance européenne est aujourd'hui en grand danger, que seuls de grands investissements économiques du futur permettraient de la sortir de ce trou d'air et qu'ils réclament une allocation considérable de fonds pour la mettre au niveau des États-Unis et de la Chine, quel est le prix politique à payer pour cela ?

Et quel est le risque monétaire et financier, si l'on veut bien se souvenir des leçons de la crise monétaire de 2009 étroitement liée à l'abandon des investissements à des marchés financiers très peu contrôlés ?

Donc deux questions :

Quels sacrifices politiques devrions-nous faire si le rapport Draghi devait dans son entièreté être mis en œuvre ? Et qu'advierait-il notamment de l'épargne européenne si on mettait en place le rapport Noyer ? Alors qu'il y a un lien entre les deux comme il sera dit tout à l'heure.

Ainsi se trouvent aujourd'hui sur l'agenda politique deux documents importants qui l'un et l'autre déploient une logique de remise en selle de notre puissance économique fondée sur une certaine vision. C'est cet ensemble que nous voulons interroger ici. Il est plus que temps. Le sommet de Budapest que je mentionnais au début de mon propos, qui s'est tenu du 2 au 8 novembre dernier, a débouché sur une déclaration commune, soulignant la nécessité de redresser la compétitivité européenne à travers « un nouveau pacte de compétitivité européen » qui fait référence au titre même du rapport Draghi.

Nous reviendrons, je pense, avec les intervenants, sur les points-clés de cette déclaration. J'y note d'ores et déjà, car cela fait le lien entre nos deux sujets, que

la déclaration veut promouvoir « une nouvelle stratégie pour le marché unique et une union de l'épargne et des investissements pour aborder les enjeux économiques et géopolitiques pressants. »

Nous sommes donc à la veille de prises de décisions dont on ne connaît pas encore la largeur de l'angle. Très large dans le rapport Draghi, il pourrait bien être plus étroit lorsque celui-ci aura été passé à la moulinette du Conseil où siègent des États qui n'ont pas la même vision des économies européennes et particulièrement de la manière de tenir leur budget... mais aussi à la moulinette de la Commission dont on rappellera que l'idéologie dominante y est la précaution budgétaire et, pour ce qui la concerne, la préoccupation écologique. Deux données qui s'articulent mal *a priori* avec la vision large du rapport.

Mais on note dès le départ en tout cas que la question de l'union de l'épargne et des investissements est posée. Question d'apparence plus technique qui n'en est pas moins préoccupante pour les raisons qu'exposera sans doute Jean-Michel Naulot en présentant le rapport Noyer.

Jean-Michel Naulot, ancien membre du collège de l'Autorité des Marchés financiers, membre du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica, auteur de *Éviter l'effondrement* (Seuil, 2017) et contributeur très apprécié à l'ouvrage collectif de notre fondation², où il a rédigé le chapitre : « L'Europe face aux enjeux monétaires et financiers ». Il est également l'auteur d'un tout récent article paru dans *Le Monde* dont le titre est très explicite : « Rapport Draghi : rattraper le retard sur les États-Unis ne doit pas conduire à les suivre dans leur folie financière ». Avec un tel titre tout est dit !

Jean-Michel Naulot va cependant nous en dire un peu plus en nous exposant ce que préconise le rapport Noyer, quel lien ont ces préconisations avec la logique qui sous-tend aussi le rapport Draghi et les conséquences qu'il convient d'en tirer sur l'avenir de l'économie européenne.

² Jean-Pierre Chevènement (dir.), *Res Publica : Vingt ans de réflexions pour l'avenir*, Paris, Plon, 2024.

Rapports Noyer et Draghi : deux rapports aux ambitions louables mais aux propositions souvent contestables

Vaste programme !

Je voudrais faire une remarque préalable : le rapport Noyer est un texte extrêmement technique et admirablement rédigé. Il est quasiment repris dans le rapport Draghi (400 pages en anglais). En quelque sorte, c'est un « copier-coller » de l'analyse et des conclusions. Une petite différence toutefois : si Christian Noyer mentionne les experts très remarquables qui ont travaillé avec lui, Mario Draghi ne dit rien des personnes qui ont collaboré à la rédaction du rapport. Celui-ci ayant été commandé par la Commission européenne, on peut imaginer qu'il s'est entouré des experts de Bruxelles.

L'excellente qualité de ces deux rapports éveille cependant la vigilance et la méfiance et nécessite une lecture particulièrement attentive. Or, beaucoup de commentateurs évoquent ces textes sans manifestement les avoir lus !

Avant d'en arriver au cœur du sujet, je voudrais dire un mot de l'environnement très préoccupant dans lequel nous nous trouvons aujourd'hui : d'abord l'élection de Donald Trump, puis la situation même de l'Europe.

Avec Donald Trump, nous savons à quoi nous attendre, d'abord parce qu'il a déjà gouverné, ensuite parce qu'il nous a dit pendant sa campagne présidentielle ce qu'il allait faire. Son objectif est de mettre en place une politique économique néolibérale et une politique protectionniste, en faisant abstraction de toute gouvernance internationale, une gouvernance déjà bien mal en point. On connaît le personnage, sa manière d'agir, et la gouvernance internationale est malheureusement déjà en recul très fort depuis une dizaine d'années.

Je résume les mesures qu'il envisage :

D'abord, la baisse des impôts pour les ménages et les entreprises. Pour les entreprises, il annonce que l'on passera de 21 % à 15 %, ce qui donnera aux États-Unis un statut de quasi paradis fiscal.

Concernant les droits de douane, il a annoncé hier qu'ils allaient passer à 25 % pour le Canada et le Mexique. Pour l'Europe, il a évoqué 10 % - 20 %. Il a même évoqué 60 % pour la Chine.

Dans les domaines de l'écologie, des finances et de l'énergie, il envisage une forte déréglementation. Dans la finance, cela est particulièrement inquiétant. L'année dernière, la faillite des banques régionales américaines s'est expliquée par les mesures Trump du premier mandat. Donald Trump n'avait pas modifié la réglementation des douze très grandes banques américaines mais il avait allégé la réglementation des banques régionales.

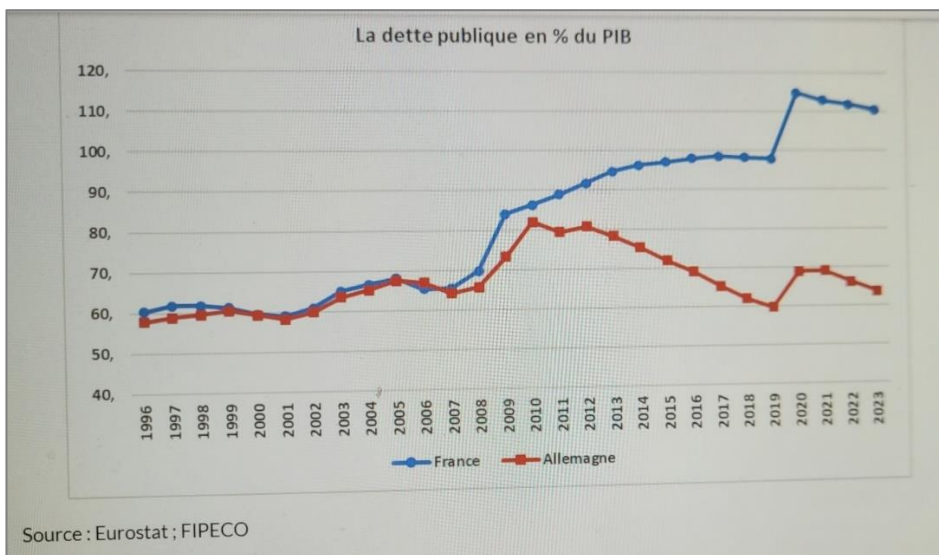
Enfin, le profil du nouveau Secrétaire au Trésor, Scott Bessent, est intéressant : il a été pendant toute sa vie gérant de *hedge funds*, notamment aux côtés de George Soros. C'est lui qui avait conseillé de parier sur la sortie de la Livre du système monétaire européen en 1992 (il est devenu milliardaire instantanément avec ce pari gagné...). Quand il s'est mis à son compte à partir de 2015, il a été moins performant et beaucoup moins suivi par les investisseurs. C'est un fanatique du Bitcoin, ce qui n'est pas particulièrement rassurant. On peut également relever qu'il ne cesse de critiquer la Fed.

Le programme de Donald Trump va s'appliquer dans un contexte de déficit budgétaire américain considérable (entre 6 % et 7 % du PIB) et d'une dette publique également très importante. Si on prend les mêmes critères qu'en Europe pour calculer la dette publique américaine, on est actuellement à 138 % du PIB. On peut certes retirer une vingtaine de pour cent selon les spécialistes parce qu'il y a des trésoreries excédentaires au sein de l'administration. Néanmoins, c'est une dette record pour les États-Unis.

Je vous dirai franchement qu'en raison de la politique passée et de ce que l'on nous annonce là, nous sommes bien partis pour aller vers une nouvelle crise financière.

En ce qui concerne l'Europe, Mario Draghi et Christian Noyer mentionnent tous deux un "décrochage" de l'Europe depuis 2010 : la progression du PIB aux États-Unis a été de 34 % pendant que celle de l'Europe était de 21 % !

Et surtout, les politiques financières allemande et française divergent de manière spectaculaire au sein de la zone euro. L'évolution de la dette publique des deux pays résume cette divergence : les courbes s'entrelacent jusqu'en 2010 puis s'écartent de manière vertigineuse comme le montre ce graphique :



En 2017, un rapport du FMI avait déjà observé que, « de manière étonnante », les économies européennes avaient convergé pendant plusieurs dizaines d'années avant l'arrivée de l'euro et qu'après la mise en place de l'euro une divergence s'était installée et n'avait cessé de s'aggraver...

Comment redresser une situation qui pourrait devenir incompatible avec l'existence même de l'euro ? La difficulté pourrait devenir insurmontable. Je voudrais mentionner trois éléments qui rendent la tâche bien difficile. Nos concitoyens doivent les avoir en permanence en mémoire :

1. Nous n'avons plus les moyens, comme en 1958, comme en 1982-1983, de recourir à la dévaluation monétaire pour accompagner des mesures de rigueur. Autrefois, la dévaluation monétaire permettait d'adoucir les mesures de rigueur indispensables. On pouvait compter sur l'exportation pour relancer la machine économique. Ce n'est plus possible aujourd'hui.
2. La France n'est pas le Portugal ou la Grèce. « Le Portugal nous a donné l'exemple, la Grèce nous a donné l'exemple ... », ressassent les commentateurs. Mais ont-ils oublié l'ampleur des mesures de baisse de pouvoir d'achat, de diminution des effectifs de fonctionnaires, de suppression des aides sociales qui ont été supportées par ces pays, ce que

l'on appelle les dévaluations internes ? Ont-ils oublié que 400 000 jeunes ont quitté la Grèce ? En France, de telles politiques sont impossibles.

3. Enfin, lorsqu'un pays de la zone euro traverse une crise financière grave, a-t-on oublié que ce sont les épargnants et les investisseurs qui sont appelés à l'aide pour diminuer la dette publique ? En Grèce, les investisseurs ont perdu plus de la moitié de leurs placements. Depuis janvier 2013, cet appel à l'effort des investisseurs a même été formalisé à la demande de Madame Merkel (introduction de clauses d'action collective dans les contrats d'emprunts publics pour permettre un moratoire ou un abandon de créance).

Avant d'en venir au cœur des rapports, afin de ne pas risquer d'être accusé de reporter toutes les responsabilités sur l'Europe, je voudrais rappeler d'un mot pour la France les difficultés rencontrées, que nous ne devons qu'à nous-mêmes et qui sont mentionnées dans le rapport Draghi (qui évite toutefois de mettre des noms d'États en face de ces difficultés) :

- Durée du travail : selon l'OCDE, les Français travaillent 20 % de moins qu'aux États-Unis et 9 % de moins qu'en Allemagne.
- Effondrement du système scolaire : la moitié des élèves de quatrième n'ont pas le minimum de connaissances en français ou en mathématiques.
- Budget de la recherche (dont Louis Gallois parle souvent) : la France consacre actuellement 2,2 % du PIB à la recherche publique et privée alors que l'Allemagne est à 3,2 %, les États-Unis à 3,5 % et la Corée du sud à 5 %. Il existe un plan à dix ans mais rien n'a été fait pour le rendre plus vigoureux.
- Dépenses publiques : elles continuent de progresser de 0,7 % en volume en 2025. Pour les collectivités locales, la progression des dépenses de fonctionnement pour le premier semestre 2024 a été de 7 % en volume et celle des dépenses d'investissement de 15 %.

Chose étrange, Mario Draghi n'évoque pas du tout l'euro, un dossier qu'il connaît pourtant plutôt bien... Or, l'euro joue un rôle évident dans ces divergences pour trois raisons.

L'euro est devenu un véritable « édredon », tellement protecteur que tout le monde sommeille jusqu'à ce que l'on prenne conscience du risque d'insolvabilité ! Autrefois, des voyants clignotaient lorsque la parité franc-deutschemark était menacée. Ils nous tenaient en éveil et nous prenions à temps conscience de la nécessité de prendre des mesures de rigueur.

L'euro joue également un rôle dans les divergences économiques et financières actuelles car c'est une monnaie qui est sous-évaluée pour un pays comme l'Allemagne et surévaluée pour un pays comme la France. Le FMI publie tous les ans un rapport sur ce thème. Il montre en 2024 que l'euro est une monnaie surévaluée pour la France de 10 % et pour l'Italie de 19 %. « L'euro renforce les forts et affaiblit les faibles », avait écrit Louis Gallois en 2012 dans son rapport sur la compétitivité de l'industrie française.

Enfin, on mesure avec les critères budgétaires – qui ont été durcis cet hiver – l'emprise très forte de la Commission européenne. La France vient par exemple de remettre son plan à moyen terme à Bruxelles : 200 pages de lecture ! Les fonctionnaires de la Commission sont en permanence dans les couloirs de Bercy. Cela a une double conséquence :

D'abord, cela tire les gouvernements vers une approche comptable de la politique financière et de la politique économique. Le projet de budget 2025 en est une bonne illustration : au départ, il devait comporter quelques mesures de justice fiscale et peu de hausses d'impôts. Mais il a fallu rendre une copie avec 5 % de déficit.

Ensuite, cette discipline budgétaire infantilisante contribue au discrédit de nos hommes politiques. Nous savons, nos concitoyens savent, que dans bien des cas les décisions sont prises ailleurs qu'à Paris.

J'en arrive au cœur du rapport Draghi.

D'une manière étonnante, Mario Draghi propose un retour aux sources des Traités, c'est-à-dire aux articles 4 et 5 du Traité de l'Union européenne qui énoncent que la Commission n'a que des compétences d'attribution, que la compétence des compétences appartient aux États et que ces compétences doivent être exercées en respectant le principe de subsidiarité et le principe de proportionnalité.

Quelle mouche a donc piqué Mario Draghi ? Je vous rassure tout de suite : il garde sa conviction fédérale. S'il consent à dire que les gouvernements doivent

reprendre la main, il s'empresse d'ajouter qu'il faut également supprimer la règle de l'unanimité et la règle de la majorité qualifiée... ce dont la presse se garde bien de parler ! La majorité simple, de mon point de vue, est inacceptable. Elle ferait aussitôt monter les divergences au sein de l'Union.

Si les gouvernants jouaient davantage leur rôle, cela permettrait peut-être d'envisager une relance coordonnée de la dépense publique et de la croissance, notamment en obtenant de l'Allemagne qu'elle utilise ses marges de manœuvre financières. Cela s'appelle la coopération intergouvernementale.

Le deuxième point sur lequel Mario Draghi insiste à juste titre, c'est la mise en place de la préférence européenne. Il cite l'exemple des dépenses militaires où 78 % des commandes sont passées en dehors de l'Union européenne (63 % vont vers les États-Unis). Si on veut faire l'Europe, cette disposition est absolument incontournable.

Mario Draghi critique aussi la bureaucratie bruxelloise, ce qui est assez courageux car il est mandaté par la Commission. Il attaque notamment le fonctionnement du marché européen de l'électricité, qui vient d'être réformé, en disant qu'il se traduit par des coûts deux à trois supérieurs aux coûts américains (ce qui n'est pas le cas de la France). C'est un handicap majeur pour la compétitivité.

Il cite surtout très vigoureusement le *Green Deal*, le Pacte vert, selon lui « beaucoup trop vert » ... ! C'est effectivement une bonne illustration de cette bureaucratie : un objectif vertueux, la neutralité carbone en 2050, mais avec un véritable emballement technocratique pour atteindre l'objectif.

J'en cite quelques exemples :

Sur l'interdiction des voitures thermiques pour 2035, je n'ai pas d'opinion tranchée mais il faut bien avouer que nous n'y voyons pas très clair : aurons-nous assez d'électricité et de métaux rares ? Le recyclage des batteries sera-t-il possible ? Quel est le bilan global du passage à l'électrique en matière d'environnement ?

La diminution de 50 % de l'usage des pesticides d'ici 2030, la baisse de 90 % des émissions de carbone des camions d'ici 2040 sont également des exemples manifestes de cette technocratie.

La presse a peu mentionné le fait qu'au printemps 2023 les gouvernements ont transféré à Bruxelles la gestion de la taxe carbone applicable aux ménages et aux PME. On s'est bien gardé de commenter ce transfert alors que la taxe applicable aux ménages a déclenché le mouvement des Gilets jaunes...

Enfin, comment ne pas mentionner ce ratio inepte qui doit être atteint d'ici 2030 : 42,5 % de la consommation d'énergie produits par les énergies renouvelables ? Que signifie ce ratio pour la France qui a l'énergie la plus propre avec le nucléaire ? Pourquoi couvrir nos terres d'éoliennes alors que nous pouvons atteindre la neutralité carbone sans les éoliennes ? C'est absurde. L'objectif contraignant qui devrait être fixé c'est tout simplement d'atteindre la neutralité carbone en 2050.

J'arrive aux trois critiques de fond que je voudrais formuler en tant que financier passionné par les enjeux européens : le remplacement du système de financement européen par un marché financier conçu sur le modèle américain, le lancement de nouveaux emprunts européens comme s'il existait de l'argent magique à Bruxelles, une conception du libre-échange très datée.

La première critique, la plus importante, concerne l'abandon de notre modèle de financement européen (proposé par les deux rapports, Noyer et Draghi).

Ce système de financement européen est caractérisé depuis toujours par le fait que ce sont les banques qui financent les trois quarts des investissements et non les marchés financiers. Aux États-Unis, c'est l'inverse. Le système américain, c'est « *take the money and run...* » : les banques montent l'opération de financement et se débarrassent le plus vite possible des risques en les revendant dans les marchés. L'objectif est de ne garder que les commissions de montage. Alors qu'en Europe les banques accompagnent le client dans la durée. Elles syndiquent le crédit mais conservent une partie du risque jusqu'au remboursement complet du crédit. Pendant les crises financières, cette présence de la banque auprès du client est très importante : la banque a une exposition en risque et elle a intérêt à remettre du crédit lorsque les marchés de capitaux sont fermés. La banque agit en partenaire de ses clients. Lors des crises de 2002 et 2008, quatre ou cinq grands groupes du CAC 40 ont failli déposer leur bilan. Si les banques n'avaient pas remis quelques milliards à chaque fois, la faillite de ces groupes aurait été inévitable.

Pour donner toute sa place aux financements par les marchés financiers, les deux rapports veulent supprimer ce que l'on appelle la fragmentation des marchés : éviter que les banques considèrent que le risque financier est différent d'un pays à l'autre. Le grand marché financier européen doit être sans frontières.

C'est un fait qu'actuellement les capitaux circulent peu en Europe car depuis la crise de l'euro en 2010 les banques considèrent que le risque est différent d'un État européen à l'autre. Et quand les capitaux circulent, ils ont tendance à remonter vers l'Europe du Nord. L'inverse de ce qui était prévu avant la mise en place de l'euro... Chat échaudé craint l'eau froide. Une dette allemande et une dette grecque, ce n'est pas tout-à-fait pareil. Le système des paiements européens, dénommé Target, reflète cet état de fait : depuis la crise de l'Euro en 2010, les banques commerciales d'un État se méfient des banques commerciales des autres États. Elles passent donc par leurs Banques centrales pour effectuer les transactions. Et les Banques centrales se font crédit entre elles. La Banque centrale allemande est ainsi créditrice de plus de 1 000 milliards alors que les Banques centrales italienne, espagnole et, depuis peu, française sont fortement débitrices.

Plusieurs questions viennent aussitôt à l'esprit : n'est-il pas pousser-au-crime de considérer que le risque est le même dans tous les pays de la zone euro ? Est-ce vraiment le moment de détourner les capitaux du financement de la dette souveraine pour alimenter le nouveau marché financier européen ? Prenant acte de la fragmentation des marchés et de la réticence des acteurs financiers à faire circuler les capitaux au sein de la zone euro, les auteurs des deux rapports proposent de flécher les capitaux et l'épargne des ménages pour inciter à la création du grand marché financier européen. La garantie européenne pourrait ainsi être utilisée pour aider à ce fléchage. Cela me paraît extrêmement dangereux. J'ai même entendu un régulateur dire il n'y a pas si longtemps : si on n'obtient pas ce résultat par l'incitation, il faudra l'imposer aux banques ! « Comment pouvez-vous imposer à un président de banque qui gère bien ses risques d'aller prendre du risque à nouveau sur la Grèce ou le Portugal, etc. ? », lui ai-je répondu.

En résumé, je crois vraiment que le système bancaire européen fonctionne bien. Je crois même qu'il faut continuer à le renforcer. Il y a toujours des *lobbies* qui préconisent d'affaiblir les ratios qui sont imposés aux banques pour gérer leurs risques. Il ne faut surtout pas céder à cette tentation. Je suis très étonné de lire en toutes lettres dans le rapport Draghi qu'il préconise d'alléger les ratios pour les rapprocher des ratios américains ! Ce serait fragiliser les banques européennes. De même, il faut être prudent lorsqu'il s'agit de développer la titrisation comme le suggèrent les rapports Draghi et Noyer. Peut-être a-t-on fait des progrès dans

ce domaine depuis 2007 mais, en 2007, c'est le fait d'avoir retrouvé des créances immobilières insolvables dans les salles de marché qui nous a coûté cher...

Une autre chose me choque beaucoup dans le rapport Draghi, c'est une disposition réglementaire qui existe depuis la mise en place de l'Union bancaire européenne. Selon Mario Draghi, si une grande banque est en difficulté, il ne faut en aucun cas que l'État concerné s'en occupe. Il appartient aux autorités européennes de le faire. C'est totalement irréaliste ! Au moment de l'éclatement de la crise des banques régionales l'année dernière aux Etats-Unis, ce n'est pas quelques jours après le déclenchement de la crise que les autorités au plus haut niveau sont intervenues mais dans les heures qui ont suivi l'alerte.

Le deuxième élément sur lequel j'ai de nombreuses critiques à formuler est le recours préconisé à l'emprunt européen. Les deux rapports Noyer et Draghi conseillent très vivement de multiplier ces emprunts sur le modèle de celui qui a été proposé en juillet 2020 pour faire face à la crise COVID. Le Président de la République dit la même chose. Initiative concertée ? C'est probable.

Dans l'emprunt de 820 milliards décidé en juillet 2020, la seule partie qui retient l'intérêt concerne les 420 milliards de subventions. Selon un rapport de la Cour des comptes européenne de septembre, fin 2023, seuls 140 milliards de subventions sur les 420 milliards ont été mis à disposition des entreprises ! La Cour des comptes européenne rappelle dans son rapport que cet emprunt était pourtant destiné à faire face à l'urgence... La Commission a été tellement tatillonne pour examiner, corriger, faire modifier les plans de relance des États qu'à fin 2023 seul le tiers des sommes avait été à disposition.

De plus, cette lenteur, cette bureaucratie, a eu pour effet que la Commission emprunte à des taux beaucoup plus élevés qu'initialement prévu. En 2020-2021, les taux étaient à 0 %. Il y avait même des taux négatifs sur les marchés. La Commission aurait pu emprunter à 0 %. Si la France avait voulu emprunter 40 milliards sur les marchés à 0 %, elle pouvait le faire. Aujourd'hui on emprunte à 3 % ou 3,5 %. Et les annuités de remboursement à partir de 2028 vont intégrer ces taux beaucoup plus élevés. Les frais financiers annuels, initialement évalués à 15 milliards, ont été réévalués à 36 milliards et même davantage. Comme on n'a pas trouvé de ressources propres à mettre en face, contrairement à l'engagement solennel pris fin juillet 2020, ce sont les États qui vont devoir rembourser. La seule ressource propre qui ait été trouvée est la très modeste taxe carbone aux frontières qui va rapporter un peu plus d'un milliard d'euros.

C'est donc le budget européen qui prend le relais. Or il n'y a aucune transparence sur la manière de présenter les nouvelles écritures comptables à Bruxelles. Surtout rester discret vis-à-vis de nos concitoyens... La France avait droit à 10 % des subventions (40 milliards sur 420 milliards). Dans le budget européen, notre part est de 18 %, c'est-à-dire que nous allons rembourser près de deux fois le montant emprunté. Si on ajoute à cela la forte hausse des taux d'intérêt, nous allons rembourser trois ou quatre fois le montant initial.

Avec le recul des années, on peut constater deux choses :

- En 2021, les parlements nationaux ont été conduits à approuver le recours à l'emprunt européen, un emprunt qui était formellement interdit par les Traités (Article 310 du TUE).
- En 2024, on a pu constater que le projet approuvé n'était pas du tout celui qui avait été présenté aux parlements puisque ce sont les États, et non de nouvelles ressources de l'UE qui vont rembourser l'emprunt.

En conclusion, emprunter à Bruxelles, c'est emprunter en France. En l'occurrence, ce sont nos enfants qui vont rembourser trois ou quatre fois le montant emprunté.

Troisième et dernière critique de fond du rapport Draghi : un éloge sans réserve du libre-échange, comme si le contexte mondial n'avait pas changé depuis une vingtaine d'années. Son adhésion au libre-échange va jusqu'à condamner la très modeste taxe carbone aux frontières de l'Union qui vient d'être instaurée ! La taxe carbone aux frontières ne rapporte en effet que 1,5 milliard sur quelques matières premières.

Si cette taxe était élargie progressivement à l'ensemble des importations de l'Union, elle pourrait avoir une triple vertu :

- Écologique, car l'Europe ferme beaucoup trop les yeux sur la concurrence déloyale de certains pays : l'empreinte carbone de l'UE est supérieure de 30 % à celle de la Chine lorsque l'on tient compte des importations !
- Financière, car l'Europe pourrait ainsi collecter des ressources nouvelles très importantes (3 000 milliards d'importations).
- Protectionniste, car ce serait une réponse élégante aux menaces de Donald Trump.

En conclusion, s'il y a des éléments intéressants dans les rapports Noyer et Draghi, ne serait-ce qu'à titre d'information, il y a aussi des points qui me paraissent franchement contestables.

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Merci beaucoup, vous avez été très pédagogue.

Il me semble que de ce que vous avez dit ressortent quand même quelques interrogations que je formulerai d'une façon plus rustique que votre savant exposé.

D'abord comment un rapport aussi intelligent que celui de Mario Draghi peut-il arriver à préconiser la titrisation qui a quand même mené, vous l'avez montré, à la crise financière de 2009 ?

Vous avez souligné aussi, pour la critiquer, la répartition des pouvoirs entre les autorités nationales et Bruxelles. Le point est extrêmement important. Si ce « grand emprunt européen » devait être fait au nom de la compétitivité européenne, quelle serait la répartition des compétences véritables entre les autorités nationales et Bruxelles... à l'heure où nous avons déjà, comme vous l'avez souligné, un document de 200 pages qui provient de la Commission juste avant l'adoption du budget de la France ? C'est une vraie question.

Il y a certainement de la politique dans le rapport Noyer comme dans le rapport Draghi. Ce que nous cherchons ici à faire sortir c'est justement cela : ce qu'il y a de vraiment politique derrière des propositions qui peuvent sembler techniques. La tâche est difficile parce qu'il y a une intelligence de ce rapport. Beaucoup en parlent sans l'avoir lu et l'on s'y réfère de plus en plus.

Quant à la taxe carbone aux frontières, sur le tapis depuis vingt ans, c'est un serpent de mer. « Je l'ai enfin faite », dit aujourd'hui la Commission. En réalité elle l'a faite *a minima* parce que les Allemands ne veulent pas chagriner les Chinois. Cette taxe carbone aux frontières suppose donc bien un bras de fer politique au sein de l'Union européenne. C'est le point sur lequel les rapports

passent un peu vite. Mais il est vrai que le rapport Draghi a été ostensiblement mis en valeur par l'Élysée, au point que ses plus chauds partisans disent qu'il comporte une logique d'ensemble et que le risque est qu'on n'en prenne qu'une partie et qu'on ne réalise pas l'ensemble. Il est vrai que ce rapport a une logique d'ensemble, reposant d'ailleurs sur le fait qu'on n'a jamais complètement réalisé le marché unique et qu'il faut maintenant se retrousser les manches et arriver à le réaliser dans sa totalité.

Mais je ne veux pas m'avancer dans des domaines que je maîtrise moins bien que les deux intervenants suivants.

Je vais donc me tourner maintenant vers François Geerolf, économiste à l'OFCE, chercheur et professeur associé à Sciences Po, qui va nous donner sa vision du rapport Draghi.

FRANÇOIS GEEROLF

Le rapport Draghi, une avancée indéniable mais inaboutie dans la réflexion sur les défis structurels de l'Union européenne.

Merci de votre invitation. Je suis très honoré d'être ici.

Un certain nombre de points que j'avais prévu d'aborder étant assez congruents avec ce qui a déjà été dit. J'essaierai de ne pas répéter.

Évidemment le rapport Draghi arrive à un moment critique pour l'Union européenne. Après plusieurs décennies de crises successives – économique, climatique, sanitaire et géopolitique – ce document se veut une feuille de route pour redynamiser l'économie européenne et relever des défis structurels majeurs, comme rattraper le retard pris vis-à-vis des États-Unis et de la Chine.

Ce n'est pas la première fois que paraît un tel rapport. On a tendance à publier un rapport de ce type tous les dix ans. Mais l'initiative de confier cette réflexion à Mario Draghi, figure centrale de la politique européenne et ancien président de la BCE, n'est pas anodine (il est quand même considéré comme ayant sauvé la

zone euro) : son autorité et son expertise garantissent une qualité mais aussi une réflexion sérieuse, ambitieuse et consciente des réalités politiques.

Je parlerai d'abord des points que j'ai trouvés intéressants dans ce rapport, pour avoir une tonalité un peu plus positive sur le rapport, notamment quand on sait d'où vient Mario Draghi, d'où il parle. Ce qu'il dit n'est pas forcément très original, en particulier dans des cercles comme celui-ci. Mais le fait qu'il le dise est quand même très important et cela montre à quel point le monde est en train de changer, y compris en Europe.

Après avoir parlé des points positifs je parlerai d'un certain nombre de limites dont vous avez parlé et, peut-être conclurai-je que si le rapport Draghi peut permettre une évolution de l'Europe celle-ci est tellement lente par rapport aux évolutions du monde, notamment par rapport aux évolutions des États-Unis, qu'on se demande si c'est à la hauteur.

Sur plusieurs points, le rapport mérite d'être salué :

C'est une réhabilitation de la politique industrielle, ce qui, dans les cercles bruxellois, est considéré comme une hérésie. Il propose au contraire de la remettre au centre de la stratégie économique, en assumant que l'Europe doit investir dans ses secteurs stratégiques, hautement technologiques, pour rattraper son retard et renforcer sa souveraineté. Cela marque vraiment une rupture avec une forme d'orthodoxie économique qui préconise de laisser les marchés, les entreprises, choisir les technologies. J'y vois une forme d'interventionnisme, en tout cas de réhabilitation de la politique qui à mon avis est très bienvenue et n'est pas du tout habituelle dans des cercles de discussion entre économistes orthodoxes.

Ensuite Draghi souligne, sans les nommer directement, les limites du cadre actuel de la politique de concurrence européenne, qui a souvent privilégié la lutte contre les abus de position dominante au détriment de la création de champions européens capables de rivaliser sur la scène mondiale. Cette prise de conscience est essentielle dans un monde où les États-Unis et la Chine jouent à armes inégales face à une Europe fragmentée. Ce rapport est vraiment très important car la DG COMP (concurrence) est une direction générale importante de la Commission européenne, au moins historiquement. Évidemment, quand on pense aux GAFA

on se demande si la Commission européenne aurait laissé faire une telle concentration en Europe et si, *a posteriori* on n'aurait pas regretté.

Enfin, le rapport Draghi est une forme de réhabilitation des aides d'État. Une évolution visible depuis le covid mais aussi depuis la remise en cause de manière plus générale d'une vision un peu néolibérale. Au moment de la crise énergétique, réalisant que nous ne pouvions pas nous permettre d'avoir des entreprises qui payaient un prix de l'énergie deux à trois fois plus élevé qu'aux États-Unis, nous avons bien été obligés de passer outre les principes et de permettre aux États de donner des tarifs favorables pour l'électricité pour ses électro-intensifs, etc.

Tout cela était considéré jusqu'ici comme des formes d'hérésie. C'est quand même assez positif.

D'autres préconisations du rapport qui ne sont pas très originales pour des gens qui ont une vision assez critique depuis un moment sur toutes ces questions donnent l'impression, du fait qu'elles sont dites par quelqu'un comme Mario Draghi, d'une forme d'évolution dans la pensée orthodoxe et institutionnelle. C'est très bien vu.

C'est aussi une vision un peu plus stratégique et moins doctrinaire, peut-être aussi moins naïve. Depuis le départ, l'Union européenne, s'est créée comme une forme de négation des rapports de force, et même de la volonté d'être une puissance et de se comparer aux grands empires. Or le rapport dit très explicitement qu'on est en train de perdre pied par rapport aux États-Unis et à la Chine. C'est un discours de puissance très inhabituel dans les cercles européens. Cela aussi est très bienvenu.

Malgré ces avancées, le rapport reste profondément attaché à des principes traditionnels qui freinent sa capacité à répondre pleinement aux enjeux actuels.

On retrouve dans les limites structurelles une orthodoxie persistante.

On parle de titrisation... En fait on aborde l'ensemble des sujets par un prisme financier. Vous avez une expérience bien plus grande que la mienne sur ces sujets financiers mais cela donne l'impression que les sujets technologiques, le retard technologique dans les produits de haute technologie, sont abordés par la finance, qui n'est pas forcément le prisme le plus naturel pour un ingénieur.

À propos de l'union des marchés de capitaux je ne peux m'empêcher de penser que la crise de la zone euro de 2010-2013 est née précisément d'un excès de mouvements de capitaux. Comme vous l'avez rappelé le risque souverain avait

disparu. On expliquait que l'Italie présentait le même risque que la France ou l'Allemagne et on demandait aux investisseurs et aux banques d'investir en conséquence. Et on avait vu converger les *spreads* de taux sur les taux souverains. Les taux auxquels empruntaient l'Allemagne, la Grèce, l'Italie, la France étaient exactement les mêmes jusqu'à la crise de la zone euro. Ce fut plutôt une mauvaise chose qui a encouragé des flux de capitaux considérables entre les pays, flux de capitaux qui ne venaient pas forcément d'un endettement public excessif mais parfois d'un endettement privé excessif. En Espagne, en Irlande, dans d'autres pays, les banques ont pris des risques démesurés notamment parce que, les risques de change ayant totalement disparu, prêter à un ménage espagnol ou à un ménage français c'était exactement la même chose. On s'aperçoit, *a posteriori*, que la crise de la zone euro est née des déséquilibres des flux de capitaux. Et le retour d'une forme de renationalisation du système bancaire après la crise n'est pas forcément une mauvaise chose. Je doute qu'il faille aujourd'hui supprimer les barrières qui ont été créées et demander aux banques de ne plus évaluer le risque de taux, comme si la zone euro existait pour toujours et comme si les risques étaient exactement les mêmes.

À propos de la question de l'euro dont vous avez parlé il existe un mécanisme dont les économistes n'ont pas assez parlé et qui n'est pas sans rapport avec la citation de Louis Gallois (« L'euro aide les forts et affaiblit les faibles »). En effet, assez paradoxalement, en faisant disparaître le risque de change, on convainc un exportateur allemand, par exemple, que demain il va pouvoir vendre en euro sur le marché français. Chose qui autrefois n'était jamais garantie en raison du risque de dévaluation. La conquête d'un marché à l'export restait précaire, y compris dans la zone où les changes étaient fixes. Je pense, là aussi, que c'était une bonne chose. Cela introduisait des frictions dans le commerce. Si la position des économistes orthodoxes est de réduire les frictions le plus possible dans un certain nombre de cas les frictions peuvent être une bonne chose. Je pense en particulier qu'en faisant disparaître complètement le risque de change on a facilité pour les exportateurs du Nord de l'Europe, qui sont les plus forts, un accès aux marchés du Sud, dans lesquels j'ai envie d'inclure la France. Inversement il est devenu beaucoup plus difficile pour un exportateur du Sud d'accéder au marché allemand, puisque pour ce faire il faut qu'il y soit compétitif dans la même monnaie que les Allemands. L'avantage de cette explication est qu'elle permet de comprendre pourquoi l'euro a eu des effets, y compris à long terme. En prétendant que le franc était surévalué par rapport au reste des pays, on avance

l'hypothèse d'un problème de court terme et on en déduit que, lors d'un épisode inflationniste par exemple, ces problèmes devraient disparaître.

C'est d'ailleurs ce qu'un certain nombre d'économistes avaient prévu : l'inflation était censée nous débarrasser des déséquilibres commerciaux en zone euro. Nous avons bien vu que ça n'a pas du tout été le cas. Le déficit commercial français est le même que ce qu'il était avant l'épisode inflationniste. Je ne suis pas sûr que réduire les obstacles aux flux de capitaux soit vraiment une bonne idée.

Comme vous l'avez rappelé on observe dans ce rapport un rejet systématique du protectionnisme, y compris dans des cas où il s'agit de corriger potentiellement des externalités.

En Europe nous payons notre énergie plus cher que dans le reste du monde. En effet, refusant l'exploitation intense du charbon nous allons vers des énergies plus chères, ce qui rend nos processus industriels plus coûteux, donc nos produits moins compétitifs. Ce serait une très bonne raison, comme vous l'avez dit, d'imposer des barrières douanières auxquelles on ne donnerait pas ce nom. Position intégralement rejetée. Cela apparaît effectivement à rebours de l'histoire car les États-Unis, qui ont impulsé le cadre dans lequel on a discuté à l'OMC, aujourd'hui se retournent complètement contre ce système. Pourquoi vouloir jouer la partition du système américain « multilatéral » alors même que les États-Unis eux-mêmes ne la jouent plus ? Peut-être y a-t-il une forme de nostalgie du monde néolibéral d'avant, que l'on comprenait bien, dans lequel une partie de l'Europe avait l'impression de tirer son épingle du jeu, en particulier les pays du Nord. C'est en tout cas impression que cela donne.

Autre problème, plutôt dans les manques, l'adhésion inconditionnelle à la taxe carbone et au système EU-ETS (système d'échange de quotas d'émission).

Vous avez rappelé qu'un système dont on parle très peu dans les médias va venir en 2027 : un deuxième système EU-ETS 2, censé se mettre en place dans le secteur résidentiel, dans le monde du bâtiment mais aussi du transport routier et maints autres secteurs. Nos fournisseurs d'énergie seront contraints d'acheter sur les marchés carbone. Évidemment ce sera répercuté sur notre facture, ce qui augure des hausses des prix énergétiques tout à fait substantielles dans les années qui vont venir. Cela risque d'être explosif ! Le fait qu'on n'en parle pas est très inquiétant.

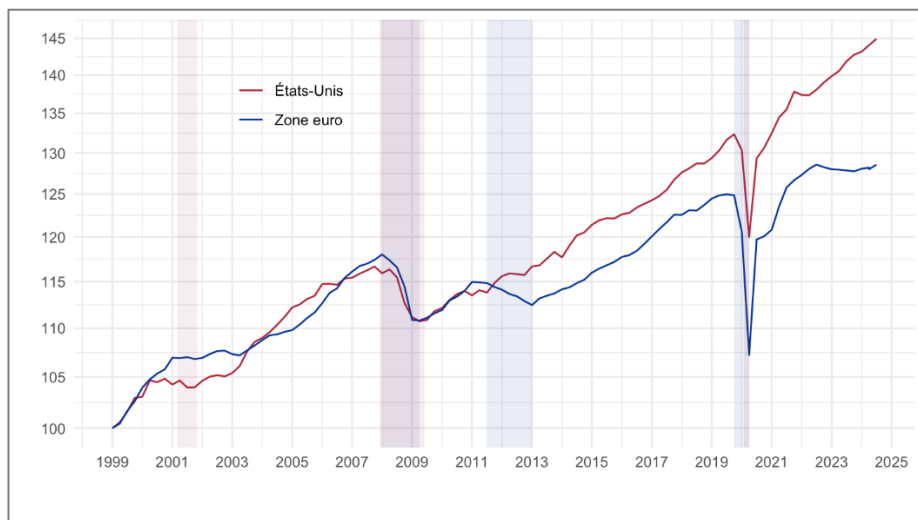
Cela contraste avec l'approche qu'ont choisi les États-Unis et la Chine qui ont laissé tomber complètement l'idée d'une taxe carbone et d'un système d'échanges

de quotas d'émissions. Ils choisissent aujourd'hui de favoriser les technologies propres, non pas *via* une taxe carbone mais *via* une subvention aux énergies propres. Ce qui d'ailleurs donne une vision beaucoup plus positive de la transition écologique : on ne dit pas qu'on va renchérir ce qui était carboné mais que l'on va rendre moins cher ce qui est aujourd'hui plus cher mais moins carboné ! Cette vision, comme vous l'avez rappelé, se fait au prix d'un déficit assez considérable dans le cas américain et auquel se refuse l'orthodoxie de la Commission européenne, en tout cas l'orthodoxie des règles budgétaires. Mais c'est ce qui le rend beaucoup plus acceptable du point de vue politique. On devrait le mettre en cause mais le rapport n'en parle pas du tout.

Ensuite il y a évidemment l'absence de remise en cause des règles budgétaires européennes.

Un graphique manque selon moi dans le rapport : celui qui comparerait les PIB par habitant aux États-Unis et en zone euro. Bizarrement ce graphique n'apparaît pas. On voit seulement les variations en pourcentage, que vous avez rappelées, sur l'ensemble de la période.

Graphique : PIB par habitant aux États-Unis et en Zone Euro, Base 100 = 1999



Note : les périodes de récession pour les États-Unis (respectivement la Zone Euro) telles que définies par le NBER (respectivement le CEPR) sont coloriées en rouge (respectivement en bleu)

Comme le montre ce graphique les moments où on décroche sont très bien identifiés :

Au moment de la crise de la zone euro, en 2010-2013 quand la zone euro décide l'austérité budgétaire, ce que ne font pas les États-Unis.

La deuxième période est très récente : depuis la crise en Ukraine et le covid. Là encore les États-Unis ont pratiqué une politique budgétaire beaucoup plus accommodante. Évidemment, la guerre en Ukraine les a beaucoup moins touchés du point de vue des prix énergétiques. Au contraire, puisqu'ils nous ont vendu du LNG (*liquefied natural gas*) à bon prix, ce qui a été très mauvais pour la compétitivité des industries européennes.

Il ne s'agit pas de remettre en cause ce choix mais juste de dire que le décrochage européen est très bien identifié. Ce n'est pas comme si on décrochait chaque année d'un certain pourcentage. Le décrochage se passe vraiment lors de périodes très brèves : sur trois ans on décroche de 5 points et, récemment, sur trois ans, on décroche de 7 points. Je trouve cela un peu bizarre de vouloir dire que cela n'a rien à voir avec ce qui s'est passé pendant ces périodes très particulières.

Pour finir, la politique monétaire de la Banque centrale européenne.

Mario Draghi, ancien banquier central, n'en parle pas. Mais le fait que l'Europe ait augmenté les taux d'intérêt presque autant que les États-Unis alors que nous faisons face à une crise énergétique beaucoup plus considérable que celle qui touche les États-Unis, en face de tensions inflationnistes – qui n'avaient à mon avis absolument rien à voir avec la politique monétaire ou un excès de liquidités mais avec les prix énergétiques – était loin d'être évident. Je ne dis pas qu'augmenter les taux était nécessairement une erreur mais je suis frappé du fait qu'il n'y a eu aucun débat sur ce sujet en Europe. Aujourd'hui, alors que la zone euro ralentit quand même très fortement par rapport aux États-Unis on pourrait s'interroger sur une baisse de taux plus rapide. Il n'y a pas de raison d'ajouter une crise du secteur de la construction à celle du secteur de l'industrie qui déjà va mal, notamment l'industrie qui utilise beaucoup d'énergie, telle la chimie en Allemagne notamment.

L'avancée de l'Europe sur tous ces sujets est très louable mais très insuffisante par rapport à la vitesse à laquelle les États-Unis sont en train de sortir de leurs dogmes propres. Des dogmes, d'ailleurs, en partie, qu'ils nous ont fortement recommandés – pour ne pas dire imposés – par la puissance ... Quand j'ai écrit

ma thèse on m'a fortement encouragé à partir étudier aux États-Unis : c'était là-bas qu'il fallait aller pour devenir un économiste. La pensée économique se formait aux États-Unis. Aujourd'hui le paradoxe est que les États-Unis sont vraiment en train de tourner le dos à la pensée économique qu'ils ont inculquée dans un certain nombre d'écoles et dans l'ensemble du monde. Les gens qu'écoutent un Joe Biden et encore plus un Donald Trump sont des esprits beaucoup plus hétérodoxes, voire hérétiques, qui vont vers des solutions complètement différentes. Je pense à l'*Inflation Reduction Act* mis en place par Joe Biden. Le simple fait de vouloir lutter contre l'inflation *via* la politique budgétaire était considéré par tout économiste comme une hérésie absolue. Normalement c'est la politique monétaire qui était censée gérer l'inflation et la politique budgétaire n'avait rien à faire avec cela. Or Joe Biden n'a pas hésité à utiliser l'outil budgétaire pour baisser l'inflation sur les produits énergétiques, pour donner des chèques aux ménages.

La tonalité du rapport Draghi donne l'impression d'une Europe en quête de projets. L'Union européenne semble vouloir poursuivre son projet d'intégration des marchés de capitaux, le genre de projet que l'on préconisait dans les années 1990-2000, avant la grande crise financière.

Vous avez rappelé la question de la titrisation. On peut se poser la question. Ça donne vraiment l'impression qu'on essaye de rattraper toutes les réformes qu'on n'a pas faites au moment où les États-Unis les ont faites, au moment où l'on pense qu'on aurait peut-être dû les faire. Aujourd'hui on les fait, peut-être à rebours, en retard. La question est de savoir si on a raison de les faire.

Autre question que le rapport n'aborde pas : celle des divergences d'intérêts entre les pays européens.

Évidemment le rapport met un peu le boisseau sur toutes les questions qui pourraient nous diviser. On a l'impression en lisant le rapport, par exemple, que le nucléaire (abordé dans la partie VII de l'énergie) est absolument consensuel. Aujourd'hui les énergies renouvelables sont considérées comme non substituables au nucléaire. Or en France on a envie de parler des énergies décarbonées, non pas des énergies renouvelables. C'est clairement un arbitrage que la France a perdu face à l'Allemagne. Mais ces questions ne sont pas abordées.

Sur les questions des traités commerciaux la tonalité du rapport est très favorable au libre-échange. Or la France a peut-être intérêt à être un peu méfiante à l'égard de la signature de nouveaux accords de libre-échange. Elle peut se demander si elle n'a pas tout à y perdre. La France serait plutôt favorable à la mise en place de tarifs douaniers mais évidemment les pays excédentaires en zone euro n'y ont pas intérêt puisque leurs clients – la Chine en premier lieu mais aussi les États-Unis – vont potentiellement mettre des tarifs douaniers contre leurs propositions.

Le tableau est celui d'une Europe fragmentée où l'on ne perçoit pas de projet commun. C'est d'ailleurs la critique adressée à la Commission européenne : y-a-t-il un projet en commun ? Sommes-nous d'accord sur certains points ? Il semblerait que nous soyons d'accord pour réaliser une union des marchés de capitaux mais cela apparaît vraiment comme un « plus petit commun dénominateur ». C'est en outre un sujet très technocratique qui sera difficile à « vendre » aux populations. Ni l'union des marchés de capitaux ni la personnalité de Mario Draghi ne vont faire rêver les gens à un avenir européen ! Il ne s'agit pas de critiquer Mario Draghi mais on peut s'interroger sur le fait que l'Europe, pour penser le futur de son économie, s'adresse à un économiste, un banquier central, au moment où les États-Unis mettent en avant des figures – évidemment controversées – comme Elon Musk, des ingénieurs, des entrepreneurs.

Là encore ne sommes-nous pas un peu en retard sur l'imaginaire ?

D'autres sujets divisent les pays européens. Tel celui des services publics.

Pour essayer de construire un projet commun, Mario Draghi souligne la nécessité de protéger le modèle social européen, mais on peut se demander si la construction européenne elle-même n'a pas érodé ce modèle. L'Union a souvent privilégié la concurrence libre et non faussée, limitant la capacité des États à protéger leurs services publics.

La France, attachée au concept de « service public », a souvent perçu les réformes européennes comme une menace pour des secteurs clés comme l'énergie, les transports ou la santé. À l'inverse, d'autres pays, comme les Pays-Bas ou le Danemark, adoptent une vision plus libérale et s'accommodent davantage des privatisations.

Cette tension illustre une fracture entre une Europe plus interventionniste et sociale, et une Europe libérale et concurrentielle. Le rapport Draghi, tout en

défendant une vision sociale, ne propose pas de mécanismes concrets pour surmonter ces divergences.

En conclusion, le rapport Draghi constitue une avancée indéniable dans la réflexion sur les défis structurels de l'Union européenne. Il introduit des éléments novateurs, comme la réhabilitation de la politique industrielle, mais reste ancré dans une orthodoxie économique qui limite son ambition.

Les divergences internes entre les États membres, que ce soit sur les services publics, le commerce ou l'énergie, montrent à quel point une politique européenne commune est difficile à construire. Ces tensions doivent être affrontées avec plus de courage, notamment en repensant les priorités stratégiques et les mécanismes de solidarité au sein de l'Union.

Enfin, face à une Amérique qui n'hésite plus à rompre avec les dogmes du passé pour construire un nouveau modèle économique, l'Europe ne peut plus se contenter de demi-mesures. Elle doit trouver un projet qui transcende les intérêts nationaux, réconcilie ses ambitions économiques et sociales, et propose une vision claire pour le XXI^e siècle.

L'Europe doit choisir : rester spectatrice des transformations mondiales ou redevenir un acteur de premier plan. Le rapport Draghi, bien qu'utile, n'offre pas encore cette boussole.

Merci beaucoup

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Merci.

Votre conclusion est très nette. Et je vous ferai observer, de la part certes d'une « non-sachante », qu'on pourrait presque dire l'inverse. On pourrait dire que le rapport Draghi est en très forte disruption avec ce qu'a été la doxa européenne pendant les vingt dernières années, sous la discipline de fer de la doctrine budgétaire allemande et des pays austéritaires, puisque, au fond, si je comprends bien, Draghi nous invite à sortir de cette logique avec quelque chose comme 800 milliards (annuels) d'emprunt ce qui n'est pas tout à fait rien (l'IRA c'est 450 milliards). On est dans des données dont l'ampleur est comme je le disais

disruptive pour ne pas dire en totale contradiction avec ce qu'ont été jusqu'à présent les choix européens. Je note d'ailleurs que pendant que l'Europe, sous surveillance budgétaire, s'enfonçait dans des politiques restrictives pendant de longues années, nombreux étaient les économistes d'outre-Atlantique qui lui déconseillaient ces politiques. Je pense à Paul Krugman – prix Nobel d'économie – qui a écrit, il y a au moins une quinzaine d'années, et plusieurs fois réitéré que l'Europe devait se relancer, repartir, qu'elle ne devait pas faire de la doctrine budgétaire le mantra de ses choix économiques mais au contraire faire de la relance. Il me semble évident que le rapport Draghi est entièrement tourné vers la nécessité de la relance et donc la recherche des moyens de la rendre possible. On y trouve donc un certain nombre de propositions hardies, vous l'avez souligné.

Mais j'y vois aussi bien entendu quelque chose qui interroge : la nécessité de ce qu'il nomme « l'achèvement du marché unique ». À cet égard vos propos sur le modèle social qu'il faudrait peut-être modifier et compléter m'ont rappelé un célèbre rapport, beaucoup plus ancien, le rapport Delors qui disait en gros : ce n'est pas grave si on ouvre l'Europe au grand vent de (ce qu'on n'appelait pas encore) la mondialisation car nous aurons toujours le modèle social qui nous préservera. Et j'ai en mémoire une conférence à l'ENA en 2000 où Jacques Delors disait : il y a des choses un peu risquées qui se font en ce moment mais nous avons les amortisseurs sociaux.

Il n'est donc pas si neuf, me semble-t-il, de présenter les choses de cette manière.

Nous allons maintenant demander à Franck Dedieu de mettre en balance ce qu'il y a de très disruptif, comme j'avais cru pouvoir le lire, ou à l'inverse de pas si disruptif que cela dans le rapport Draghi ainsi peut-être que les insuffisances de l'approche Draghi et les risques que sa mise en œuvre ferait courir en raison de son coût institutionnel.

Si le rapport Draghi a beaucoup d'ambition dans de nombreux domaines, quel prix politique demandera-t-il à un pays comme la France de payer pour arriver à cette relance de l'économie européenne sous l'œil du défi américain ?

Franck Dedieu est docteur en sciences économiques, directeur adjoint de la rédaction de *Marianne*, membre du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica.

Le rapport Draghi, quelles suites ?

Merci.

Avant d'entrer dans le vif du sujet, je voulais vous dire deux mots sur la genèse de cette intervention. Marie-Françoise Bechtel avait prévu que Jean-Michel Naulot parlerait du rapport Noyer puis que François Geerolf développerait la dimension économique du rapport Draghi. Je devais quant à moi livrer le sens politique du rapport, sa portée symbolique. J'ai décidé de faire tout l'inverse. De dire non ce que le rapport est mais ce qu'il n'est pas.

Parce qu'il comporte un vice de conception, il intervient dans un vide européen à remplir. Il veut créer l'illusion politique que l'Union européenne peut changer, que de la stérilité bruxelloise va cesser, que l'esprit communautaire ne se résume pas à une succession de mots ou plutôt de cases à cocher. Le rapport Draghi en fait veut plaire à tout le monde et prend ainsi le risque de n'emballer personne. Il y en a pour tous les goûts. Tout le monde s'y retrouve. Les socio-démocrates y trouvent une critique de l'austérité germanique, les fédéralistes y voient un appel à poursuivre l'intégration, les néolibéraux se voient rassurer par des tentatives de dérégulations. La lecture en anglais vous donne l'impression d'une IA du « en même temps d'un robot conversationnel ultra consensuel qui aurait aspiré toutes les datas de la presse économique faite de postures bienveillantes surplombées de chiffres assommants. Si ce rapport est un énorme « tout », il devient peut-être un « rien », et c'est pour cela que l'on doit s'intéresser à ce qu'il n'est pas plutôt qu'à ce qu'il est.

D'abord il n'est pas nouveau du tout.

J'entends parler de « plus petit commun dénominateur », de « divergence » des pays. J'entends dire « Ce n'est déjà pas mal, il y a une avancée ». Ces mots-là sont usés. J'ai l'impression de les avoir entendus depuis le début de l'Union européenne. Ces mots reviennent à l'occasion des remises de rapports de gens brillants, intelligents. Et ce n'est pas tout à fait un hasard. Le point-clé du rapport Draghi concerne la stratégie d'innovation. Il préconise que 5 % du PIB soient consacrés à la recherche avec la création d'une agence européenne de

l'innovation de rupture, carrément ! Très bien. Effectivement, les gains de productivité en Europe ont disparu. C'est fondamental. La différence est énorme avec les États-Unis à tel point que les Américains gagnent l'équivalent de 20 jours de travail au bout de 5 ans. 20 jours de travail supplémentaires par an grâce aux gains de productivité ! On peut débattre pendant des heures sur la question de savoir si on va devoir travailler un jour de plus pour boucher le trou de la sécu. En vérité, ce différentiel est un problème existentiel. De ce point de vue, Draghi a raison : le terme de « lente agonie » est assez vrai. Mais ce constat a déjà été fait dans les mêmes termes. J'ai ressorti le rapport de la Stratégie de Lisbonne, fait en mars 2000, « pour faire une Union européenne en 2010 »... « l'économie de la connaissance la plus compétitive du monde » il préconisait déjà de consacrer 3 % du PIB à la recherche. Ce sont les mêmes mots.

C'est facile, me direz-vous, moi aussi je me répète largement dans mes articles.

Prenons la Stratégie 2020, adoptée en 2010. Elle allait mettre l'accent sur l'innovation (toujours les mêmes incantations) pour doper le taux d'emploi et faire reculer de 25% la pauvreté.

Je continue : l'Union Bancaire en 2012-2013 visait à harmoniser la surveillance, à unifier le *corpus* réglementaire. Tiens, cela aussi se retrouve dans le rapport Draghi avec une union des marchés des capitaux mais avec moins de contraintes : des banques plus grosses et le recours à la titrisation pour augmenter les prêts et utiliser une épargne abondante.

C'est la même musique à chaque fois. Et à chaque fois on y croit un peu.

Le dernier « copier-coller » concerne la simplification : Draghi préconise la création d'un commissaire européen à la simplification – merveilleuse idée que de créer un statut compliqué pour simplifier – or mission a été donnée il y a quelques mois à Valdis Dombrovskis d'assurer *un effort de simplification au sein même de la Commission, en disant* : il faut en moyenne 19 mois entre la proposition de la Commission et la signature de la résolution.

Ce que je veux dire par là, c'est que c'est bien de faire l'exégèse du rapport Draghi mais j'ai l'impression d'une redite. À chaque fois on nous fait le coup. À chaque fois je tombe dans le panneau si vous me pardonnez l'expression.

Donc il n'est pas nouveau.

Il n'est pas non plus contestataire.

J'ai d'abord fait une brève analyse sémantique. Les mots comptent mais leur occurrence compte tout autant dans un gros rapport. Dans le rapport de 328 pages, les mots « compétition » ou « compétitivité » apparaissent 672 fois (2 fois par page). Son antonyme, si j'ose dire, le mot « protection » ou « protégé », apparaît 83 fois (8 fois moins). Quant au mot « peuple », il apparaît 34 fois et « citoyens » 33 fois. Mais les mots « intégration » ou « intégré » ressortent 82 fois, deux fois plus. Pas besoin d'un doctorat en linguistique pour comprendre le sens de cela : le rapport poursuit sur la route de l'économisme, du cadre communautaire classique. Et surtout de la concurrence. Il ne s'agit que de compétitivité, pas de protection. D'ailleurs si le rapport forme prudemment le vœu d'une Europe puissance et indépendante, il souhaite valoriser la concurrence à l'intérieur de l'Union européenne. Effectivement il y a un changement de doctrine à l'extérieur de l'Union européenne mais à l'intérieur, il faut y aller justement à fond pour le dire familièrement. Cet élément, essentiel, est capable d'annihiler toute tentative de changements concrets.

L'Europe pourrait se protéger à ses frontières des voitures chinoises mais elle devrait faciliter l'intégration à l'intérieur de ses frontières. L'idée générale est de se protéger à l'extérieur tandis qu'à l'intérieur les capitaux, les hommes, les salariés doivent circuler davantage. Le rapport remet même en cause les aides d'État accusées de favoriser les grandes Nations aux moyens budgétaires importants. Dans cette doctrine (on se protège à l'extérieur mais on augmente la concurrence à l'intérieur) il y a l'idée en vigueur depuis toujours que les salaires vont converger si les capitaux et les travailleurs circulent sans entraves. Les salaires en Hongrie restent 2,5 fois inférieurs à ceux des Français aujourd'hui. Et même s'ils augmentent à un rythme soutenu (deux fois plus vite que les salaires français depuis quinze ans) il faudrait 21 ans pour que les Français soient aussi compétitifs que les Hongrois au regard de leur condition sociale. On peut changer de braquet sur la naïveté libre-échangiste européenne, Draghi le fait, il n'est pas libre-échangiste. Mais si les disparités salariales sont exploitées sans limite à l'intérieur des frontières, alors le malaise industriel en France apparaît et les grands pays européens, sur le plan industriel, finiront quand même par y perdre. L'exemple de BYD, constructeur chinois de véhicules électriques, est à cet égard assez éloquent. On met, sous la pression française et à bon droit, des taxes aux frontières de manière à ce que les voitures chinoises n'arrivent pas sur notre sol mais les Chinois contournent l'obstacle et construisent ces voitures sur le

continent européen... en Hongrie ! Et aujourd'hui les salariés français de Renault et de Stellantis, se retrouvent en compétition avec des salariés hongrois. On peut se dire que les salaires vont finir par converger. Si les Hongrois augmentent deux fois plus vite leurs salaires ... simplement il va falloir 21 ans. Et en 21 ans on a le temps de passer à la machine à laver tout notre tissu industriel et de voir arriver des groupes d'extrême-droite dans tous les pays.

Donc le rapport Draghi, qui n'attaque pas ce dogme synonyme de paupérisation des classes moyennes, n'est pas contestataire du tout. Il n'est pas nouveau du tout.

Je dirai qu'il n'est pas courageux non plus.

Au fond l'Union européenne ne fabrique pas seulement des normes. Alors qu'elle a un problème existentiel, elle produit du *storytelling*, elle scénographie sa vacuité. Les journalistes ont leur responsabilité : « Le sommet de la dernière chance », titrait-on à chaque fois quand tombait un communiqué doucereux illustré par une photo de groupe. On a désormais « Le rapport qui dit tout sans faux semblants ». On avait la langue caoutchouteuse de Bruxelles, on se retrouve avec une collection de « yakafokon » avec force tableaux, façon consultant américain. La critique à peine voilée de l'Allemagne tient du cas d'école. Le rapport pointe du doigt son approche trop mercantiliste, trop excédentaire, trop tournée vers la dépendance énergétique. Mais il ne propose rien d'institutionnel. Or, la stratégie germanique, certes réprouvée dans le rapport, se fonde sur le libre-échange, l'austérité salariale, l'euro surévalué, absolument pas remis en cause par Draghi. « Comment faire de la relance ? » a interrogé Marie-Françoise Bechtel. « D'où vient le décrochage ? » se demande plutôt Draghi. Il ne répond pas au « Comment ? » puisqu'il n'apporte rien sur la question institutionnelle, sur la structure même de l'Union européenne, sur ces dogmes qui surplombent tout le reste et rythment désormais notre vie politique : le budget 2025 de Barnier, les retraites 2023 de Borne et le Pacte de stabilité à respecter prennent leur source à Bruxelles. Vous pouvez faire tous les diagnostics formidables et, avec un certain courage, rompre avec cette langue un peu naïve de l'Union européenne, ça n'apporte rien si la question institutionnelle reste sans réponse. Le rapport critique les conséquences d'un système dont il apprécie les principes. Il livre un mode d'emploi mais sans les bons outils. Il dessine une Europe du bon sens et des évidences, plus solidaire, plus puissante, moins tatillonne, mais garde les mêmes pièces du puzzle. Raymond Aron critiquait les communistes quand ces derniers comparaient « les États-Unis tels qu'ils sont avec l'Union Soviétique telle qu'elle

devait être ». Les compagnons de route du PCF évoquaient l'idéal soviétique mais se moquaient du réel de la Russie et de ses épigones. Ce rapport se fixe un idéal assez consensuel mais ne se soucie pas du réel, du tangible, des grands équilibres. Par exemple : il préconise 800 milliards de financements supplémentaires mais l'ancien Président de la BCE connaît bien assez les forces en présence pour savoir que les pays dits frugaux s'y opposeront (l'Allemagne, l'Autriche ou encore les Pays-Bas). Une hypothèse : et s'il ne s'agit pas de transformer toutes ces exhortations en réalisations mais plutôt de continuer le *storytelling* européen, de combler le vide bruxellois. Ce rapport met tous les sujets à plat, il peut se lire en diagonale mais il finira sans doute classé à la verticale.

Merci.

Merci.

Vous nous dites que Draghi est un faiseur. Mais ce qu'il dit a quand même un débouché politique : le sommet de Budapest se réfère explicitement au rapport Draghi. Le Président de la République française dit lui-même y attacher une grande importance. N'y a-t-il pas dans le langage que Draghi tient vis-à-vis de l'austérité à l'allemande quelque chose de neuf qui pourrait faire de ce rapport le point d'appui pour la remise en cause de ces volontés austéritaires dans le cadre d'un plan de relance qui n'est quand même pas tout à fait rien (800 milliards) ?

Comme cela a été souligné on lit dans le rapport Draghi la critique du libre-échangeisme, qui est très importante, mais aussi l'idée de la mise en cause des politiques de restriction budgétaire et le plan de relance à 800 milliards ... Mais le point le plus important pour moi est quand même sa reprise par les autorités politiques, ce qui a quand même une signification.

À quel prix pourrait-on mettre en œuvre le rapport Draghi dans sa totalité – ce qui est douteux face à l'opposition des pays austéritaires ? Telle était la question que je posais en introduction... et à laquelle je n'ai pas obtenu de réponse. Car il me semble que Draghi va dans le sens d'une plus grande fédéralisation politique de l'Union européenne, avec un commissaire qui serait spécialement chargé, si j'ai bien compris, de surveiller les dérapages. Tout cela est loin d'être neutre sur le plan de la configuration politique future de l'Union européenne. N'y a-t-il pas un lien entre le rapport Draghi, un rapport intelligent, cela a été dit – même si son intelligence est un peu surévaluée selon Franck Dedieu, nous l'avons bien compris –, et ce qu'un certain nombre de partisans du fédéralisme européen regarderaient comme des avancées ?

C'était la question initiale que j'avais posée. Peut-être la réponse viendra-t-elle, fût-elle négative, dans les débats.

FRANCK DEDIEU

Je reviens à la dimension juridique et institutionnelle. Il ne résout pas l'hésitation entre la souveraineté nationale et un « saut hamiltonien » fédéraliste. La majorité qualifiée, dans ce rapport, prévaut largement sur la majorité simple sur à peu près tous les sujets importants. Il n'est donc pas véritablement fédéraliste. Mais malgré un réalisme par rapport à l'importance des nations il reste quand même prêt à abandonner l'idée que la souveraineté populaire se fera dans le cadre de l'État-nation. Si cette hésitation institutionnelle conduit le rapport à produire de l'intelligence et de la réflexion vous n'aurez pas 800 milliards d'emprunts pour favoriser l'innovation parce qu'il y aura des blocages institutionnels. On peut s'en féliciter parce que derrière il y a l'idée d'unanimité et l'idée de la souveraineté nationale. Ou on peut être désolés parce qu'on ne produira pas fondamentalement de crédits européens à cette hauteur. Si cela a eu lieu il y a quelques années, c'est bien sûr sous la pression du covid où tout le monde est devenu keynésien.

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Je voulais donner la parole aux autres intervenants, avant de la donner à la salle, sur l'appréciation du côté plus ou moins disruptif du rapport Draghi et de son utilisation politique éventuelle.

JEAN-MICHEL NAULOT

Draghi a beaucoup de talent pour dire les choses sans avoir à les dire explicitement... Au mois de juillet 2012 il a montré qu'il savait embarquer les gens dans des rêves qui ne correspondaient à aucune réalité, nous expliquant qu'il ferait tout pour sauver l'euro quand certains économistes et juristes objectaient : il y a quand même des traités européens ! Il est très convaincant, s'exprime brillamment, il est séducteur ...

Il a quand même à l'époque adopté une politique nouvelle qui n'était pas évidente selon les statuts de la BCE.

Oui, mais l'histoire n'est pas terminée.

Je voulais dire un mot également de la tentation de certains d'avoir une politique monétaire plus offensive. Depuis 2008 nous avons connu une politique monétaire, aux États-Unis et en Europe, qui n'a pas de précédent dans l'histoire. De 1945 à 2008, aux États-Unis comme en Europe, les banques centrales n'ont pas créé directement de la monnaie. Pendant ces dizaines d'années, le bilan de la banque centrale faisait dans chacun de ces grands États entre 4 % et 6 % du PIB. C'est-à-dire que la banque centrale jouait son rôle traditionnel qui était de fixer les taux d'intérêt. Traditionnellement, ce sont les banques commerciales qui créent la monnaie. Quand une banque accorde un crédit, elle fabrique de la monnaie. Quand le crédit est remboursé on détruit de la monnaie mais entre-temps la monnaie a fait des petits. Depuis la crise de 2008, nous sommes entrés dans un univers complètement différent auquel nous nous sommes habitués. Cela fait flamber les marchés financiers. La bourse américaine est aujourd'hui dans ses plus hauts niveaux historiques, tout près du niveau de 2000. Tout cela est très agréable mais cela s'accompagne de bulles financières. Avec le *quantitative easing* pendant la crise depuis 2008, la banque centrale a acheté quantité d'actifs financiers et elle a ainsi fabriqué directement de la monnaie. Ce n'était pas le cas avant. Et au lieu de limiter cette action à la période de crise, elle a continué quand la crise était terminée. Il en est de même de la BCE. Nous sommes donc dans une situation qui est très fragilisée sur le plan financier. Il faut en tenir compte. Il est très agréable de doper l'économie mais jusqu'au moment où ça craque...

Je me demandais si l'évaluation d'un supplément d'investissement de 800 milliards par an du rapport Draghi n'est pas un peu exagérée. Le rapport Noyer ajoute même 200 milliards au titre de la défense. 1 000 milliards, c'est plus mobilisateur ! Ce sont des chiffres qui sortent probablement des dossiers de la

Commission mais ils ne sont pas pour autant crédibles... Certains disent que le besoin serait plutôt de moitié. J'ai rarement vu une banque refuser un dossier d'investissement de qualité ! Les banques ont des fonds propres et elles sont très désireuses d'avoir de bons projets à financer.

Sur la politique monétaire je voulais apporter un complément. Jacques de Larosière, qui est né en 1929 et relisait récemment Keynes..., évoque ce que Keynes appelle la « trappe à liquidité », c'est-à-dire des taux d'intérêt trop bas qui ont l'inconvénient de décourager les investissements. Prendre des risques quand les taux sont proches de zéro n'a en effet aucun intérêt. D'où l'abondance des liquidités. Et ces liquidités, aujourd'hui, vont toutes dans les marchés financiers. Il y a donc dans de telles circonstances un double risque : un risque de bulle financière et un risque de ne pas financer assez l'investissement. Donc Jacques de Larosière, qui est en pleine jeunesse, est très réservé sur une politique monétaire trop agressive.

C'est pourquoi il faut bien réfléchir avant de dire qu'aujourd'hui la BCE doit abaisser rapidement ses taux d'intérêt. Nous sommes dans une situation inédite. Jacques de Larosière dit très bien aussi que les montages financiers qui ont été faits quand les taux étaient à zéro, et qui se promènent actuellement dans les marchés américains, rappellent les *subprimes*, des opérations qui ont été montées dans des conditions de financement très différentes. Il n'y a jamais eu autant de titres financiers sur les marchés américains qui sont à la limite de ce qu'on appelle l'*investment grade*, c'est-à-dire qui peuvent basculer brutalement du côté de produits de mauvaise qualité.

Sur la politique monétaire, j'attire quand même l'attention sur certaines analyses. On voit depuis quelques années émerger des théories complètement farfelues. Il y a quatre ou cinq ans, on nous expliquait que selon la MMT (*Modern Monetary Theory*) les taux allaient rester très longtemps très bas. Il fallait donc emprunter massivement. Aujourd'hui, avec la remontée des taux, on n'entend plus ces grands économistes... Il faut se méfier des tentations en matière monétaire.

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Je me tourne vers le troisième intervenant.

Si je devais résumer brutalement vos appréciations du rapport Draghi, je dirais, pour Franck Dedieu : beaucoup de bruit pour rien ... pour Jean-Michel Naulot : du nouveau mais risqué ...

Comment résumeriez-vous le caractère plus ou moins nouveau du rapport Draghi et les éventuels risques politiques qu'il peut entraîner ?

FRANÇOIS GEEROLF

La proposition de 800 milliards d'euros par an de financement en commun me paraît totalement hors-sol quand l'Allemagne refuse de dépenser pour elle-même et de remettre en cause sa règle de frein à la dette, au moment où elle a des difficultés absolument considérables, tant du point de vue industriel que de la défense, etc. On se souvient des discussions sur les Européens du Sud, qualifiés de flemmards, au moment de la crise de la zone euro. Comment les Allemands accepteraient-ils de financer les Français dont ils estiment depuis des années qu'ils devraient faire des efforts et mettre de l'ordre dans leurs finances ?

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Je vous remercie beaucoup de cette troisième appréciation, encore différente des deux autres : la proposition de Draghi est « hors-sol » en raison de la crispation allemande sur les mécanismes budgétaires. Ceux-ci n'arrivent-ils pas tout de même au bout du bout ? La Commission elle-même a depuis maintenant des années encouragé l'Allemagne à investir dans les infrastructures, ce dont personne ne parle.

Ma question s'adresse à Jean-Michel Naulot.

En présentant les perspectives de la présidence Trump au début de votre intervention, vous avez, si j'ai bien compris et bien entendu, indiqué que la politique économique de Trump allait être à la fois néolibérale et protectionniste.

N'y a-t-il pas une contradiction dans les termes ?

C'est exact, il y a une contradiction. Mais malheureusement je pense qu'il va concilier les deux politiques. D'un côté, il veut déréglementer massivement dans les domaines de l'énergie, de l'écologie et de la finance et, de l'autre, il veut protéger.

La question que l'on peut se poser est de savoir si son protectionnisme va vraiment se mettre en place ou si c'est une menace pour négocier. Je sais qu'il y a un brin de contradiction à parler de « néolibéralisme ». C'est, là aussi, l'expression de sentiments un peu mélangés. Donald Trump est quelqu'un d'autoritaire qui veut détruire toutes les barrières internes. Mais, parce qu'il raisonne comme un homme d'affaires, il est très favorable aux marchés financiers.

Cela me rappelle les années 1980-1990-2000. Le marché des quotas de carbone avait été proposé lors de la Conférence de Kyoto (COP 3) de 1997, par Clinton qui suggérait de créer un marché financier sur lequel on échangerait des droits à polluer. Les Américains avaient imaginé que la lutte climatique pouvait être un marché financier, ce qui était très choquant au départ. En fait, les Américains se sont tenus à l'écart mais les Européens ont foncé tête baissée sur cette proposition et l'ont mise en place à partir de 2005. C'était la caricature d'une forme de libéralisme. Puis ce marché a totalement dysfonctionné jusqu'en 2018. Les quotas de carbone sont restés à 5 euros la tonne de carbone pendant quinze ans et aujourd'hui ils sont à 70 euros parce qu'on s'est rendu compte qu'il fallait être beaucoup plus interventionniste sur le fonctionnement du marché.

Nous avons donc connu une explosion du libéralisme pendant trente ans, ce qui nous a conduits aux crises financières dramatiques de 2000 et 2008 qui m'ont laissé des souvenirs abominables. Aujourd'hui j'ai le sentiment que nous sommes repartis dans la même direction : Trump va déréglementer le système financier

(c'est du néolibéralisme). Je crois que le protectionnisme est plus qu'un instrument de négociation. Quand Trump annonce à l'avance au Mexique et au Canada qu'il va imposer les importations à 25 %, c'est une décision considérable !

FRANCK DEDIEU

Il peut y avoir une contradiction apparente dans les termes. En effet l'idée de Trump c'est d'être néolibéral et favorable à la déréglementation à l'intérieur des frontières et protectionniste à l'extérieur. C'est finalement quelque chose d'assez vu dans l'histoire. Les Anglais, au XIX^{ème} siècle, avaient les *Corn Laws* qui étaient protectionniste à l'extérieur et très classiquement libérales à l'intérieur.

Sur le plan politique cet attelage idéologique pose une question vertigineuse car il marie le populisme avec quelque chose de libertarien. C'est à peu près la même philosophie, finalement, que l'opposition entre protectionnisme et néolibéralisme. C'est un autre sujet mais qui recouvre peut-être les mêmes réalités politiques.

ARABELLE CONTE

Je suis étonnée que vous n'ayez pas cité la question de la réindustrialisation, qui ne doit figurer dans aucun des deux rapports. Visiblement ce n'est pas un sujet qui intéresse M. Draghi. Il me semble pourtant que ce devrait être le sujet prioritaire pour les Français comme pour les Européens.

Comment analysez-vous cette absence ?

FRANÇOIS GEEROLF

Il se trouve que j'ai écrit un chapitre dans l'ouvrage *L'économie européenne*³ sorti il y a quelques semaines sur « la réindustrialisation entre l'Union européenne et les nations ». Là encore c'est un sujet de divergence entre nations européennes. En fait il n'y a que la France qui veut parler de réindustrialisation globale parce

³ OFCE, *L'économie européenne 2025*, Paris, La Découverte, 2024.

que l'Europe est surindustrialisée si on prend en compte la part du PIB. C'est d'ailleurs pourquoi nous sommes sujets aux rétorsions commerciales américaines. En effet, en Europe, il y a des pays qui sont très industrialisés : l'Allemagne évidemment mais aussi des pays d'Europe de l'Est depuis leur accession à l'Union européenne. La réindustrialisation est donc un problème que les Français mettent à l'agenda mais dans les autres pays industrialisation veut dire protectionnisme donc rétorsions commerciales. En fait on n'a pas du tout intérêt à en parler, de même qu'on n'a pas du tout intérêt à parler de tarifs douaniers en général.

En revanche le rapport Draghi déplore que nous soyons plutôt spécialisés dans les industries « d'hier » : l'automobile, le moteur thermique, alors que les industries de demain c'est plutôt l'IA, les gros serveurs de données, etc.

Il y a donc là une interrogation. Les États-Unis qui sont globalement désindustrialisés (leur part du PIB est inférieure à 10 %) ont quand même un avantage dans les secteurs de l'IA, du numérique, etc. Et le rapport Draghi suggère que nous les imitions. Mais c'est vrai qu'il n'y a pas de sujet de réindustrialisation qui se pose, en tout cas au même niveau. C'est pourquoi, quand on parle de souveraineté française et européenne, je rencontre un problème pour prôner la réindustrialisation au niveau européen car en fait nos partenaires ont du mal à comprendre ce langage.

JEAN-MICHEL NAULOT

Tout de même les 800 milliards dont nous parlons ciblent bien une réindustrialisation : le numérique, la transition écologique, les investissements de pointe. N'étant pas spécialiste, je ne saurais dire où il faut investir mais la réindustrialisation est un sujet très important pour de multiples raisons, sociales, économiques et de souveraineté. Derrière la finance, il y a des investissements.

FRANÇOIS GEEROLF

Le sujet est de savoir si on veut aller vers la production ou uniquement vers l'innovation. Dans « France 2030 »⁴, qui s'est plutôt focalisée sur les projets innovants, la question se pose : voulons-nous vraiment faire revenir les usines, y compris dans un large éventail de domaines ou souhaitons-nous nous focaliser sur les technologies de pointe ? Là encore on n'est pas totalement sûr d'avoir bien défini ce qu'on veut faire.

JEAN-MICHEL NAULOT

Les Américains, avec l'*Inflation Reduction Act*, veulent industrialiser. C'est un thème d'actualité. J'ai probablement été un peu trop « financier » dans mes propos mais la réindustrialisation est bien l'objectif, le cœur du sujet. Toute cette finance n'a aucun intérêt si elle ne débouche pas sur la création d'emplois.

PHILIPPE TAUPIN

Franck Dedieu parlait de l'absence du peuple. Benjamin Lemoine, universitaire, a écrit un livre intitulé *La démocratie disciplinée par la dette*⁵ où il explique que la finance publique, en gros, devient l'assureur en dernier ressort de la finance privée. Dans ce livre il évoque l'idée d'un comité européen du crédit où il y aurait de vrais morceaux de représentativité à l'intérieur (comme dans un yaourt aux fruits).

On entend parler de la BCE, de la Commission européenne, on entend parler de 800 milliards mais tout cela manque singulièrement de représentation.

Peut-être ce sujet sera-t-il évoqué lors du prochain colloque. Je parle du meccano institutionnel. Mais à propos de cette idée du comité européen du crédit,

⁴ « France 2030 », plan d'investissement dévoilé en 2023 par le président de la République. Avec 54 milliards d'euros, ce plan devait permettre de rattraper le retard industriel français, d'investir massivement dans les technologies innovantes ou encore de soutenir la transition écologique.

⁵ Benjamin Lemoine, *La démocratie disciplinée par la dette*, Paris, La Découverte, 2022.

peut-être avec de la régulation bancaire dedans, peut-être faut-il réintermédiaire avec l'appel plus massif aux banques pour financer ? Est-ce que cette idée du comité européen – voire national – du crédit, avec de la représentation, peut faire partie des solutions ?

FRANCK DEDIEU

Pour répondre à votre question sur l'absence du peuple dans le rapport, il y a un malaise à l'égard du cadre de la souveraineté populaire. En effet, pour ces personnels qui ont dirigé la BCE, qui ont travaillé chez Goldman Sachs, etc. la souveraineté nationale est considérée comme rétrograde, voire dangereuse. Mais ils sont suffisamment intelligents pour noter que la souveraineté européenne n'a pas une véritable consistance politique. Je pense donc que si la notion de peuple est absente dans ce rapport c'est parce que les deux cadres de la souveraineté, la nation ou l'Europe, ne sont pas véritablement fixés pour eux. En revanche ils sont très diserts et très sûrs d'eux en ce qui concerne la publication de décrochage de PIB, de désindustrialisation, de productivité

Mais l'absence qui est au cœur du rapport, c'est la question institutionnelle...

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

À moins que cette question institutionnelle ne soit traitée implicitement. Je pense que ce rapport va dans la direction d'une fédéralisation de l'Europe avec plus de votes à la majorité qualifiée, au prétexte que l'on ne pourra pas faire des projets communs sans cela, et que tout cela nous mène nécessairement dans une direction très fédéraliste.

Nous partirons d'ailleurs de cette conception lors du prochain colloque pour essayer d'examiner ce qu'est la « Communauté politique européenne. » En effet elle peut avoir deux faces tout à fait opposées. Même si cela échappe aux peuples qui n'en ont pas conscience - rien n'étant fait pour les éclairer sur le sujet- il me semble qu'un certain nombre d'hommes d'État européens se rendent compte que l'absence de gouvernance politique de l'Europe, la montée en puissance de la Commission, est devenue quelque chose qui va rendre l'Europe ingouvernable,

prise au grand vent de la mondialisation et au défi particulier que les États-Unis font peser sur elle depuis l'IRA de Biden.

C'est ainsi que je vois les choses. Ce sera le point d'accrochage avec notre prochain colloque sur les institutions européennes. Personnellement, derrière le rapport Draghi, je sens une petite musique fédéraliste quand même très insistante.

JEAN-MICHEL NAULOT

La Banque centrale européenne et la Commission sont des institutions complètement différentes.

La Banque centrale européenne est une institution fédérale. À l'époque, Jacques Delors, tous ceux qui ont plaidé pour le Traité de Maastricht, et Mundell - l'économiste qui a également joué un rôle dans la préparation de l'euro pendant trente ans - pensaient que le fait de créer une Banque centrale européenne allait faire basculer tout le reste des institutions européennes vers le fédéralisme. Par ailleurs, on voit, aux États-Unis comme en Europe, que la banque centrale est totalement indépendante des gouvernements. Ce n'était pas le cas autrefois. On peut se demander si on a eu raison de donner une indépendance aux banques centrales. Je pense que si celles-ci étaient restées dans la dépendance des gouvernements on aurait créé beaucoup moins de monnaie qu'avec cette banque centrale indépendante qui, de plus, n'hésite pas, avec beaucoup d'habileté, à violer les traités.

Depuis le traité de Lisbonne on a confié à la Commission l'intérêt général européen. Grave erreur car elle se sert de cet article (l'article 17 du TUE) pour prendre des initiatives, notamment depuis que Mme Von der Leyen préside l'institution. Les gouvernements ne jouent pas du tout leur rôle qui devrait être, non seulement de canaliser les initiatives de la Commission mais de mettre en place une politique européenne de relance de l'investissement. Tous autour de la table, avec des pays comme l'Allemagne, nous pourrions mettre la pression pour que soit appliquée une politique de relance de l'investissement. Or ce n'est pas le cas.

À une époque, j'ai beaucoup suivi les questions de la régulation à la fois au titre de l'AMF et avec Michel Barnier. J'ai observé et regretté très vivement que les gouvernements ne jouent pas leur rôle à Bruxelles. Des jeunes fonctionnaires français d'une très grande qualité s'y battaient comme des lions jusqu'au moment

où leur ministre, qui n'avait pas ouvert le dossier et ignorait ce qui était en discussion, vienne les presser d'aboutir : « Il serait peut-être temps de signer. C'est très bien, vous vous donnez beaucoup de mal mais il faut qu'on avance ! » Vraiment, j'ai été très choqué à de très nombreuses reprises par l'attitude des gouvernements. Je vois comme un point très positif chez Mario Draghi le fait qu'il appelle à une relance de la coopération intergouvernementale et à la mise au goût du jour du rôle des États dans le fonctionnement de la Commission européenne.

De même, je trouve que les citoyens ne sont pas assez, et même pas du tout, informés de ce qui se passe à Bruxelles. Nos députés européens rendent rarement compte auprès des citoyens du travail qui est fait, sauf dans les périodes électorales... Nous ne sommes pas informés non plus des négociations en cours. Quand il y a un Conseil européen, on dispose de deux pages de compte-rendu et on ne sait pas ce qui se négocie vraiment.

MARIE-FRANÇOISE BECHTEL

Le Parlement national français lui-même ne fait pas son travail en ce qui concerne le contrôle par des résolutions des directives européennes dont il est parfaitement habilité aux termes de la Constitution à dire qu'elles outrepassent éventuellement les compétences bruxelloises et Dieu sait que les exemples ne manquent pas

J'ajoute une chose qui complète le tableau que vous faisiez. Dans les années que vous évoquez on voyait aussi les hauts fonctionnaires français, y compris des directeurs d'administrations centrales qui négociaient des directives à Bruxelles sans aucune consigne. Ils revenaient en disant : on a dit ça et ça, on va signer la directive, laquelle était ensuite transposée avec force complexités... c'est un engrenage extrêmement dangereux pour une vision démocratique des choses.

Mais le plus grand danger est quand même une Commission de Bruxelles qui est devenue une sorte d'appareil d'État sans État.

JEAN-MICHEL NAULOT

J'ajoute que ce sont des gens remarquables sur le plan professionnel, extrêmement compétents. Si on se laisse impressionner par les *lobbies* et qu'on ne fait pas le boulot à fond, ils font ce qu'ils veulent.

NICOLAS LEBLANC

Pour aller dans le sens de M. Naulot sur le fait d'exploiter la dimension intergouvernementale et aussi pour rebondir sur ce qui s'est dit au cours des échanges sur les obstacles politiques qui existent à la mise en œuvre du rapport Draghi, notamment le fait qu'ils nécessiteraient sans doute de mettre en œuvre un saut fédéral, j'observe que le fait de s'endetter en commun constitue en soi un pas dans le sens d'un fédéralisme. Très concrètement, pourrait-on faire du Draghi sans la fédéralisation ? Est-il possible dans le cadre européen actuel de faire ce plan massif d'investissements dans l'innovation en contournant l'exigence d'aller vers le saut fédéral ou même en contournant les institutions européennes actuelles ?

FRANCK DEDIEU

Dans le rapport Draghi, il est question de coopérations renforcées qui seraient assouplies et développées. On peut imaginer par exemple qu'à défaut d'obtenir la majorité qualifiée ou l'unanimité sur certains sujets, il puisse y avoir, y compris même pour lever de l'argent, un groupe de pays qui seraient prêts à jouer le jeu. Donc l'idée des coopérations renforcées peut être une réponse à votre question qui consiste finalement à contourner l'exigence de majorité qualifiée ou d'unanimité pour agir tout de même au niveau supranational.

Cette perspective est très importante. Vous êtes en train de dire que le rapport Draghi ne ferait pas obstacle à des coopérations renforcées. Mais il faudrait, encore une fois, que des gouvernements -quelques-uns d'entre eux au moins - prennent des initiatives communes pour avancer. On a parfois vu des coopérations renforcées de fait. Je pense aux douze pays qui se sont mis derrière la promotion du nucléaire, ça a plutôt bien marché. Il y a peut-être d'autres domaines dans lesquels ces coopérations renforcées, plutôt de fait que de droit, pourraient se manifester dans les enceintes bruxelloises. Il ne faut pas désespérer. Mais je note alors que, de ce point de vue-là, on pourrait considérer que le rapport Draghi est neutre par rapport à la formule politique qui permettrait de le traduire. C'est la question que je posais dans mon introduction. Le rapport Draghi, quelle que soit sa nouveauté, exige-t-il de nous, pour être mis en œuvre, une sorte de « saut fédéral », des engagements qui iraient au-delà de ce à quoi nous consentons aujourd'hui (qui est encore beaucoup trop) ? Jean-Michel Naulot rappelait que le budget de la France ne se négocie pas à Bruxelles mais se contrôle à Bruxelles. Et ça dure des mois ! Il y a le premier semestre, le deuxième semestre, ensuite, avant que le Parlement ne vote, il rencontre au sous-sol de l'Assemblée nationale, salle Lamartine, des fonctionnaires de la Commission qui lui expliquent ce qu'il va aller voter !

Les années 2010-2013 ont été absolument terribles. On a alourdi les procédures. Dans le renforcement des critères budgétaires européens qui vient d'être décidé, les pays qui ont plus de 90 % de dette (suivez mon regard) doivent réduire le déficit structurel de 1 % tous les ans ... Nous sommes contraints de rédiger en permanence des copies sous haute surveillance ... Les procédures sont beaucoup trop lourdes. La convergence dans les politiques financières est parfaitement normale à partir du moment où l'on a une seule monnaie mais ces procédures infantilissantes vont beaucoup trop loin.

Il faudrait laisser les États libres d'aller vers des convergences qui seraient politiquement négociées par les voies et moyens qu'ils trouveraient les plus appropriés.

Nous allons terminer le colloque de ce soir en remerciant l'assistance.

PUBLICATIONS RÉCENTES

COMMENT LES INSTITUTIONS DE LA VE RÉPUBLIQUE PEUVENT-ELLES ÉVOLUER ?

Colloque du mardi 15 octobre 2024

LAÏCITÉ : DÉFIS INTERNES, DÉFIS EXTERNES

Colloque du mercredi 24 avril 2024

QUELLE POLITIQUE ÉTRANGÈRE POUR LA FRANCE

Colloque du jeudi 21 mars 2024

OCCIDENT COLLECTIF, SUD GLOBAL : QU'EST-CE À DIRE ?

Colloque du mardi 20 février 2024

L'AVENIR DE LA RELATION FRANCO-POLONAISE

Colloque du mercredi 24 janvier 2024

QUEL AVENIR POUR L'EUROPE ?

Séminaire du mardi 19 décembre 2023

LA FRANCE FACE AUX MUTATIONS DU TRAVAIL

Colloque du mercredi 8 novembre 2023

LA JEUNESSE FRANÇAISE FACE AUX GRANDS DÉFIS DE LA NATION

Colloque du mardi 26 septembre 2023

LA FRANCE ET SES ÉLITES

Colloque du mardi 20 juin 2023

EUROPE, ÉTAT DE DROIT ET SOUVERAINETÉ NATIONALE

Séminaire du lundi 15 mai 2023

L'AVENIR DE LA FILIÈRE NUCLÉAIRE FRANÇAISE

Séminaire du mercredi 29 mars 2023

OÙ VA L'ITALIE ?

Séminaire du mardi 21 mars 2023

QUEL AVENIR POUR LA DÉFENSE FRANÇAISE ?

Colloque du lundi 13 mars 2023

LE DÉFI DU REDRESSEMENT ÉCONOMIQUE DE LA FRANCE

Colloque du mardi 13 janvier 2023

LA RÉPUBLIQUE ET SES RÉGIONS

Colloque du mardi 6 décembre 2022

L'AVENIR DE LA LANGUE FRANÇAISE

Colloque du mardi 15 novembre 2022

**TABLE RONDE AUTOUR DES IDÉES DE FRANCIS FUKUYAMA ET DE
SAMUEL HUNTINGTON**

Séminaire du mardi 25 octobre 2022

LA GUERRE D'UKRAINE ET L'ORDRE DU MONDE

Colloque du mardi 27 septembre 2022

LA RÉPUBLIQUE FACE À LA DÉCONSTRUCTION

Colloque du mardi 8 mars 2022

**FRANCE-ALLEMAGNE : CONVERGENCES ET DIVERGENCES DES
INTÉRÊTS FONDAMENTAUX À LONG TERME**

Colloque du mardi 15 février 2022

LA DETTE

Séminaire du jeudi 20 janvier 2022

**LA POLITIQUE ÉTRANGÈRE DE LA FRANCE DANS LES DEUX
DERNIÈRES DÉCENNIES : BILAN ET PERSPECTIVES**

Colloque du mardi 7 décembre 2021

ÉCOLOGIE ET PROGRÈS

Colloque du mercredi 24 novembre 2021

LA SOUVERAINETÉ ALIMENTAIRE, UN ENJEU POUR DEMAIN

Colloque du jeudi 21 octobre 2021

QUELLES INSTITUTIONS POUR DEMAIN ?

Colloque du mercredi 22 septembre 2021

**LA FORMATION DES PROFESSEURS DES ÉCOLES, UN ENJEU MAJEUR
POUR LE XXI^E SIÈCLE**

Colloque du mercredi 19 mai 2021

**COMMENT PENSER LA RECONQUÊTE DE NOTRE INDÉPENDANCE
INDUSTRIELLE ET TECHNOLOGIQUE ?**

Colloque du mardi 13 avril 2021

**ÉTATS-UNIS : CRISE DE LA DÉMOCRATIE ET AVENIR DU
« LEADERSHIP » AMÉRICAIN**

Colloque du mardi 9 mars 2021

L'ALLEMAGNE ET LA CONSTRUCTION DE LA STABILITÉ EUROPÉENNE

Colloque du mercredi 10 février 2021

ENSEIGNER LA RÉPUBLIQUE

Séminaire du mercredi 20 janvier 2021

LA POLITIQUE DE RECHERCHE, ENJEU POUR L'AVENIR

Colloque du jeudi 26 novembre 2020

LA CHINE DANS LE MONDE

Colloque du mardi 17 novembre 2020

NOTES, ÉTUDES ET ENTRETIENS :

Parues récemment :

- **Arnaud Montebourg**, ancien ministre de l'Économie, du Redressement productif et du Numérique, « **Europe et souveraineté nationale : où en est-on, que faudrait-il faire ?** », note accompagnée de commentaires de **Marie-Françoise Bechtel** et de **Jean-Éric Schoettl**, avril 2024.
- **Alain Billecoq**, philosophe, ancien inspecteur de philosophie et professeur agrégé en classes terminales et préparatoires, auteur de nombreux ouvrages sur Spinoza, « **Laïcité et tolérance : en finir avec une équivoque** », janvier 2024.
- **Philippe Guittet**, ancien secrétaire général de SNPDEN-UNSA (2002-2009), « **Ré-instituer l'école de la République** », revue *Direction*, n°285, juillet 2023.
- Conversation entre **Marie-Françoise Bechtel** et **Stéphane Rozès**, à partir de son dernier ouvrage *Chaos. Essai sur l'imaginaire des peuples* (Le Cerfs, 2022), « **Réparer les imaginaires nationaux** », mai 2023.
- **Jean-Éric Schoettl**, conseiller d'État (h), secrétaire général du Conseil constitutionnel de 1997 à 2000, membre du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica, « **La souveraineté nationale à l'épreuve de la notion européenne d'État de droit** », version actualisée publiée en février 2022.
- **Benjamin Morel**, président du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica, « **Enquête sur le rapport des Français à l'Histoire, à l'Armée et à l'Europe** », enquête du laboratoire d'études de l'opinion « Cluster 17 » réalisée en partenariat avec la Fondation Res Publica, novembre 2022.
- **Matthieu Lahaye**, spécialiste des questions éducatives et membre du Conseil scientifique de la Fondation Res Publica, « **Remettre l'École au cœur de la République** », mars 2022.
- **Alexey Rutkevich**, professeur de philosophie, directeur scientifique de la faculté des sciences humaines à l'École des hautes études en sciences humaines (HSE) de Moscou, « **Déconstruction, *cancel culture*, wokisme : entretien sur l'expansion géographique et civilisationnelle de la « *French Theory* »** », mars 2022.

NOTES DE LECTURE :

Parues récemment :

- « **France, une diplomatie déboussolée** », note de lecture de l'ouvrage de Jean de Gliniasty, *France, une diplomatie déboussolée* (L'inventaire, 2024), par Marie-Françoise Bechtel, présidente de la Fondation Res Publica.
- « **La tentation de Mars : Guerre et Paix au XXI^e siècle** », note de lecture de l'ouvrage de Ghassan Salamé, *La tentation de Mars : Guerre et Paix au XXI^e siècle* (Fayard, 2024), par Thomas Brignol.
- « **La Corse, une autonomie en question** », note de lecture de l'ouvrage de Michel Vergé-Franceschi, *La Corse, une autonomie en question* (Passés composés, 2024), par Thomas Brignol.
- « **La défaite de l'Occident** », note de lecture de l'ouvrage d'Emmanuel Todd, *La défaite de l'Occident* (Gallimard, 2024) par Jean-Yves Autexier, vice-président de la Fondation Res Publica.
- « **De Gaulle, une vie : l'homme de personne, 1890-1944** », note de lecture de l'ouvrage de Jean-Luc Barré, *De Gaulle, une vie : l'homme de personne, 1890-1944* (Grasset, 2023), par Joachim Le Floch-Imad, directeur de la Fondation Res Publica.
- « **La France est-elle finie ?** », note de lecture de l'ouvrage de Bertrand Badie, *Pour une approche subjective des relations internationales* (Odile Jacob, 2023), par Lucas Lusseau.
- « **L'ère de l'affirmation : répondre au défi de la désoccidentalisation** », note de lecture de l'ouvrage de Max-Erwan Gastineau, *L'ère de l'affirmation : répondre au défi de la désoccidentalisation* (Éditions du Cerf, 2023), par Jean-Yves Autexier.
- « **Jean-Claude Michéa persiste et signe** », note de lecture de l'ouvrage de Jean-Claude Michéa, *Extension du domaine du capital* (Albin Michel, 2023), par Marie-Françoise Bechtel.
- « **Les intellectuels fondateurs de la République – Cinq études sur la pensée politique du XIX^e siècle** », note de lecture de l'ouvrage de Sudhir Hazareesingh, *Les intellectuels fondateurs de la République – Cinq études sur la pensée politique du XIX^e siècle* (Le Bord de l'eau, 2023), par Lucas Lusseau.

SOUTENEZ LA FONDATION RES PUBLICA !

Pour nourrir sa réflexion et conduire sa mission d'irrigation du débat intellectuel et d'aide à la décision publique, la Fondation Res Publica a besoin du soutien des entreprises et des particuliers. Leur aide est particulièrement précieuse dans un contexte de réduction de l'aide que la Fondation perçoit de l'État, en raison de restrictions budgétaires de plus en plus fortes.

La Fondation étant reconnue d'utilité publique par décret du 30 décembre 2005, les versements que vous lui accorderez-vous feront bénéficier d'un avantage fiscal conséquent.

Pour les particuliers :

Impôt sur le revenu (IR) : la loi de finances permet **une déduction de l'impôt sur le revenu de 66 % du montant de vos dons** dans la limite de 20 % du revenu imposable (pour un don de 1000 euros, vous pouvez par exemple déduire 660 euros de votre IR)

Impôt sur la fortune immobilière (IFI) : la loi permet **la déduction de l'impôt sur la fortune immobilière de 75 % du montant de vos dons** dans la limite de 50 000 euros (pour un don de 1 000 euros, vous pouvez déduire 750 euros de votre IFI)

Pour les entreprises, les organismes et les associations :

Impôt sur les sociétés (IS) : la loi de finances permet une déduction de vos dons de l'impôt sur les sociétés (ou IR pour les sociétés de personne), **à hauteur de 60 %**, dans la limite de 0,5 % du chiffre d'affaires HT (report possible durant 5 ans).

Un don supérieur ou égal à 200 euros vous permettra par ailleurs de recevoir à votre adresse les « Cahiers » de la Fondation Res Publica.

Avec tous mes remerciements,

Jean-Pierre Chevènement

Contact : +33 (0)1 45 50 39 50 ; fondationrespublica@gmail.com.

FONDATION RES PUBLICA

52, rue de Bourgogne

75 007 Paris

☎ 01.45.50.39.50

fondationrespublica@gmail.com

Achevé
d'imprimer
en Janvier 2025