

La ratification du TSCG est une étape nécessaire mais non suffisante dans la direction du fédéralisme budgétaire et de la démocratisation des institutions européennes.

Avouons-le, c'est tellement tentant de voter contre ce traité budgétaire ! Tellement tentant de rejeter une bonne fois pour toutes la politique d'austérité qui nous est imposée d'en haut par l'élite de Bruxelles et de Francfort avec la bénédiction des marchés financiers. Tellement tentant de faire de cette ratification parlementaire le cinquième tour de l'élection présidentielle, en revotant pour ou contre le fantôme de Nicolas Sarkozy et en rappelant à François Hollande qu'il aurait pu changer le monde en cent jours à condition d'être « *vraiment à gauche* ». Il y aurait même quelques places au Conseil national du PS à gagner dans l'histoire, alors allons-y gaiement ! L'Europe et l'euro attendront. Ou pas. Mais qu'importe, l'Union européenne est si loin de nous et si sclérosée qu'elle apporte plus de problèmes que de solutions... D'ailleurs, les autres pays européens n'attendent plus que notre ultime coup de gueule pour se rallier au « Plan B » de la Grande France qui refuse de perdre sa souveraineté et ose dire « non » au système. *Y'a qu'à, faut qu'on, et on verra !*

Triste Europe ! Une fois encore, ses promoteurs peinent à exister dans le débat très franco-centré sur la ratification ou le rejet du **Traité pour la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire (TSCG)**¹. Comme en 2005 sur le Traité établissant une Constitution pour l'Europe, les partisans du « oui » sont tellement sûrs d'avoir raison qu'ils ne font qu'avancer des arguments d'autorité avec une arrogance contre-productive : ceux qui s'opposent au traité sont irresponsables et leurs postures mettent l'Europe en danger. Pas besoin de débat, encore moins d'explications. *De toute façon, la stabilité de l'euro est un sujet bien trop important pour tenir compte de l'avis du citoyen moyen, qui est par définition incapable de saisir la complexité des enjeux.*

Il semble impossible de mener une campagne positive et pédagogique sur l'avenir de l'Europe sans être parasité par les querelles politiques nationales. Traitons du cœur du débat : le traité lui-même ! **S'il ne marque pas une avancée suffisamment décisive dans la relance du projet européen, le TSCG n'en demeure pas moins une étape nécessaire pour sauver la zone euro.** Comme les précédents, ce traité est un compromis répondant à un contexte précis, et c'est à l'aune de ce contexte que l'on doit juger de la qualité et de l'acceptabilité du compromis. Dans le cas présent, le mécanisme introduit par le TSCG répond à l'inefficacité du Pacte de stabilité et de croissance, qui a insuffisamment rempli son rôle d'encadrement des politiques budgétaires des Etats membres de la zone euro. Or, aujourd'hui plus encore qu'hier, combattre l'endettement public est une priorité impérieuse, car la dette limite notre capacité d'investissement, restreint les politiques de redistribution et pèse durablement sur les perspectives des nouvelles générations.

La provocation mérite d'être poussée un peu plus loin pour inciter le lecteur à s'attarder sur la suite de cette (longue) argumentation : **si les mécanismes du TSCG avaient été appliqués dès sa création, la zone euro aurait pu éviter la crise qui l'assaille et l'affaiblit depuis près de trois ans.**

¹ La **zone euro**, aussi dénommée Union économique et monétaire (UEM), regroupe les pays de l'Union européenne qui ont adopté l'euro. La zone euro a été créée en 1999 par onze pays (l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Portugal) puis élargie à six autres pays (la Grèce en 2001, la Slovénie en 2007, Chypre et Malte en 2008, la Slovaquie en 2009 et l'Estonie en 2011), pour un total de **17 Etats membres**. La monnaie unique est en circulation depuis le 1^{er} janvier 2002. Confrontés au défi de concilier discipline budgétaire et solidarité au sein de la zone euro, **25 Etats européens (à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque) ont signé le Traité pour la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire (TSCG) le 2 mars 2012**. Le TSCG doit être validé par au moins 12 des 17 membres de la zone euro pour entrer en vigueur au 1^{er} janvier 2013. Il a déjà ratifié par cinq Etats de la zone euro (l'Autriche, Chypre, la Grèce, le Portugal et la Slovénie) et trois autres Etats européens (le Danemark, la Lettonie et la Lituanie).

L'ampleur de la crise de l'euro et le constat de l'échec du Pacte de stabilité et de croissance ont démontré la nécessité d'opérer un contrôle effectif des finances publiques nationales au niveau européen.

Rétrospectivement, le scénario de la crise actuelle ressemble à une **démoniaque série de dominos** : dans un contexte économique favorable, les ménages américains se sont excessivement endettés ; d'abord peu regardantes sur la solvabilité des emprunteurs, les banques américaines pensent réduire leur exposition aux créances insolubles en fractionnant les actifs à risque pour mieux les intégrer dans les fameuses *subprimes* ; lorsque le Trésor américain laisse Lehman Brothers s'écrouler en septembre 2008, les marchés financiers perdent confiance et les échanges sont paralysés ; les Etats s'endettent massivement pour prêter aux banques des liquidités (qu'elles ont intégralement remboursées), permettre aux stabilisateurs automatiques d'entrer en action et soutenir leurs économies par des mesures de relance budgétaire d'inspiration keynésienne ; les investisseurs en viennent à douter de la capacité de certains Etats membres de la zone euro à rembourser leur dette et augmentent leurs taux d'intérêt ; lesdits Etats fortement endettés sont contraints de s'endetter encore davantage et font peser la menace de leur insolvabilité sur la valeur de la monnaie unique, et donc sur l'ensemble des économies européennes, demeurées très hétérogènes.

La dégradation des finances publiques de certains Etats membres ne date pas des plans de relance de 2008. Certes, en raison de la baisse des rentrées fiscales et de l'augmentation des dépenses sociales, la hausse de l'endettement public est mécanique en temps de crise. Cependant, à ce déficit conjoncturel rendu nécessaire par le besoin de relancer l'économie s'oppose **la notion de déficit structurel, qui traduit un recours constant à l'endettement pour palier le déséquilibre permanent entre les recettes et les dépenses de fonctionnement des administrations publiques**².

Dès lors, les Etats « vertueux » de la zone euro, qui ont drastiquement réduit leurs déficits structurels au cours des vingt dernières années en réformant leurs administrations et le financement de leur Etat-providence, étaient confrontés à un dilemme : accepter la sortie d'un ou plusieurs pays de la zone euro au risque de donner raison à ceux qui spéculent sur la fin de la monnaie unique et l'échec de la construction d'une Europe politique, ou venir en aide aux Etats en difficulté en passant l'éponge sur les maquillages de comptes et les déséquilibres économiques et sociaux qui ont conduit aux situations de surendettement de leurs partenaires européens.

Qu'elle fut motivée par l'idéal fédéraliste ou le pragmatisme intergouvernemental, la solidarité des Etats membres contributeurs aux plans d'aide devait légitimement s'accompagner d'un assainissement des économies en difficulté... en veillant toutefois à ce que la cure d'austérité ne tue pas le malade et que la croissance puisse repartir à moyen terme. Il appartient à chacun de juger si les réformes politiques imposées par la troïka et les gouvernements nationaux aux peuples grec, espagnol, portugais et italien (pour ne citer qu'eux) étaient justes et efficaces.

En revanche, il doit être possible de s'accorder sur les enseignements économiques de la crise. L'adoption d'une monnaie commune a renforcé l'interdépendance des économies européennes. Par conséquent, **chaque réforme ou absence de réforme modifiant sensiblement la situation des finances publiques d'un Etat impacte directement l'économie des autres Etats. Dans ces conditions, il apparaît rationnel que les Etats membres de la zone euro disposent d'un droit de regard réciproque sur la politique budgétaire de leurs partenaires.**

² Contrairement à la comptabilité nationale qui définit le déficit budgétaire à partir du seul budget de l'Etat, le Traité de Maastricht consolide les budgets de l'Etat (ministères), des organismes divers d'administration centrale (plus de 700 agences liées à l'Etat en France), des administrations publiques locales (toutes les collectivités territoriales) et des administrations de sécurité sociale dans sa comptabilité des administrations publiques.

Cette évidence n'avait pas échappé aux créateurs de la monnaie unique. Conscients de l'hétérogénéité de la future zone euro et des possibles tiraillements entre des intérêts nationaux divergents, ils avaient défini des critères de convergence des finances publiques dans le Traité de Maastricht en 1992 et adopté le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) en 1997 pour prémunir l'UEM des tentations nationales de s'écarter de l'objectif de soutenabilité à long terme. Ainsi, **le PSC définit un objectif de stabilisation du ratio dette/PIB à moyen terme autour de deux critères³ correspondant à la situation économique de 1997 : la dette ne doit pas dépasser 60% du PIB et, pour que ce ratio soit stable avec les hypothèses – crédibles à l'époque – d'une croissance de 3% et d'une inflation de 2%, le déficit public ne doit pas dépasser 3%** (art.126 TFUE et protocole n°12).

Pour garantir son effectivité, le PSC a été doté d'un volet préventif et d'un volet répressif. La prévention repose sur un mécanisme de surveillance multilatérale organisé autour de l'envoi annuel par chaque Etat membre à la Commission européenne d'un programme de stabilité de ses finances publiques. Les experts de la Commission ont la possibilité d'émettre une alerte précoce en cas de risque de dépassement du seuil 3% ou de recommander au Conseil d'enjoindre un Etat à respecter ce critère si le dépassement est avéré. La répression s'organise autour de la **procédure pour déficit excessif**, qui prévoit qu'au bout de deux ans, si un Etat n'est pas revenu à un déficit de 3%, le Conseil peut disposer d'un dépôt composé d'une part forfaitaire (0,2% du PIB de l'Etat concerné) et d'une part variable (0,1 x (déficit-3%)) et plafonné à 0,5% du PIB, qui sera transformé en une amende si le déficit de l'Etat ne revient pas sous les 3% au bout d'un an. Derrière sa complexité apparente, ce dispositif cachait une inefficacité totale... puisque **les Etats membres n'ont jamais respecté le PSC !**

Entre 1998 et 2000, les économies européennes se situaient en haut du cycle et le déficit public de la zone euro était nul, mais dès le ralentissement de 2002, le déficit a dépassé la barre de 3%. En 2003-2004, l'Allemagne et la France auraient dû être sanctionnées, mais le poids respectif des deux premières économies de la zone euro leur a permis de s'accorder sur le contournement des règles communes. La Grèce s'en est également sortie en maquillant l'état réel de ses finances publiques grâce à l'expertise complice de la banque d'affaires Goldman Sachs en matière de débudgétisation.

Par ailleurs, le PSC présentait des limites inhérentes aux critères choisis : en se focalisant sur le niveau du déficit public, sans distinguer le déficit structurel du déficit conjoncturel, les autorités publiques n'étaient pas incitées à investir dans les facteurs stimulant la croissance ou à conduire les réformes structurelles coûteuses à court terme mais présentant un gain à long terme. De plus, l'absence de contrainte sur la réduction des déficits structurels en haut de cycle contribuait à accentuer la procyclicité des sanctions en bas de cycle, au moment où les Etats ont justement besoin de recourir au déficit pour relancer leur économie. Enfin, les pays étaient traités uniformément malgré leurs perspectives différentes et aucune contrainte ne pesait sur le critère de la dette, alors que l'Italie et la Grèce affichaient déjà des dettes supérieures à 100% du PIB lors de leur admission dans la zone euro. Le Pacte de stabilité et de croissance a certes été partiellement réformé en 2005 avec notamment l'introduction de l'obligation pour chaque Etat de définir un objectif de solde budgétaire de moyen terme, un assouplissement du pacte en bas de cycle et l'accord d'un an de délai supplémentaire pour revenir dans les critères, mais il était déjà trop tard pour éviter les conséquences de la crise économique mondiale sur les déséquilibres internes à la zone euro. L'explosion des critères du PSC dans le contexte de la crise (la dette française approche 90% du PIB et le déficit restera à 4,5% en 2012) ont justifié une réforme en profondeur de la coordination budgétaire pour assurer la stabilité monétaire de la zone euro.

³ Le **produit intérieur brut (PIB)** mesure la production de richesse sur une année par l'ensemble des acteurs économiques d'un pays donné ; il sert également de mesure de référence. La **croissance** est l'augmentation de la production de biens et services marchands par une économie sur une période donnée. L'**inflation** est une augmentation généralisée des prix, c'est-à-dire une baisse de la valeur d'une monnaie. Le **déficit budgétaire** est le résultat négatif du solde public sur un an, ce qui signifie que les administrations publiques doivent recourir à l'endettement pour financer des dépenses supérieures à leurs recettes. La **dette publique** est la somme des déficits publics accumulés sur plusieurs années.

En se concentrant sur l'objectif de réduction des déficits structurels et en systématisant les sanctions à l'encontre des pays qui ne respectent pas leurs engagements, le TSCG corrige les imperfections du PSC, mais ne s'engage pas sur la voie – pourtant inévitable à moyen terme – du fédéralisme budgétaire.

Contrairement au PSC, qui s'inscrit dans le cadre communautaire, positionne la Commission européenne au cœur du dispositif de surveillance et s'applique à tous les Etats membres de l'Union européenne, le TSCG – ou Pacte budgétaire européen – correspond à une logique intergouvernementale centrée sur la zone euro et sa gouvernance. Le TSCG a toutefois vocation à s'intégrer dans le cadre juridique de l'Union européenne d'ici cinq ans au maximum (art.16 TSCG). Aux côtés du **Mécanisme européen de stabilité (MES)**⁴, du **pacte de croissance de 120 milliards d'euros** adopté fin juin 2012 sous l'impulsion de François Hollande et de la **nouvelle politique d'intervention de la Banque centrale européenne (BCE)** comme prêteur en dernier ressort et acheteur illimité de la dette souveraine des Etats en difficulté, **le TSCG est l'un des volets de la stratégie globale mise en œuvre pour renforcer l'Union économique et monétaire.**

Alors que le préambule du TSCG réaffirme l'importance pour chaque Etat de maintenir son déficit public sous le seuil de 3% du PIB et de réduire sa dette pour tendre vers le ratio de 60% du PIB, **l'article 3 consacre le nouvel objectif de moyen terme d'un déficit structurel inférieur à 0,5% du PIB** (1% pour les Etats dont la dette est sensiblement inférieure à 60% du PIB et dont les risques pour la soutenabilité des finances publiques à long terme sont faibles). En dehors de circonstances exceptionnelles (faits inhabituels indépendants de la volonté d'un Etat ou grande récession), tout écart avec l'objectif à moyen terme ou avec la trajectoire d'ajustement permettant la réalisation de l'objectif conduit au **déclenchement automatique d'un mécanisme de correction**. Dans un délai d'un an après l'entrée en vigueur du TSCG, chaque Etat est chargé de mettre en place au niveau national des dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles, et un mécanisme de correction conforme aux principes définis par la Commission (la « règle d'or », art.3-§2). Par ailleurs, **l'article 4 dispose qu'un Etat dont le ratio dette/PIB est supérieur à 60% doit réduire ce rapport au rythme moyen d'un vingtième par an**. Enfin, les Etats ne peuvent plus échapper aux sanctions dans le cadre d'une procédure pour déficit excessif, puisque la **Cour de justice de l'Union européenne (CJUE)**, saisie par un ou plusieurs Etat(s) estimant qu'un autre Etat n'instaure pas ou ne respecte pas sa règle d'or de discipline budgétaire, définit des mesures et un délai contraignants. Si l'Etat condamné ne les respecte pas, la CJUE peut lui infliger le paiement d'une somme forfaitaire ou d'une astreinte adaptée aux circonstances et ne dépassant pas 0,1% de son PIB, qui sera reversée au MES si l'Etat est membre de la zone euro ou au budget général de l'Union européenne (art.8).

Le TSCG marque donc trois avancées majeures par rapport au Pacte de stabilité et de croissance : la définition d'un objectif de discipline budgétaire de moyen terme centré sur un indicateur plus pertinent (le déficit structurel), la responsabilisation des Etats par la création de mécanismes de correction automatique au niveau national, et l'intervention dissuasive de la CJUE pour rendre effectives les sanctions qui étaient autrefois contournées par les Etats.

⁴ Introduit par un amendement au Traité de Lisbonne fin 2010, le **Mécanisme européen de stabilité (MES)** est un nouveau dispositif de gestion des crises financières au sein de la zone euro. Il repose sur une organisation intergouvernementale installée à Luxembourg et pilotée par un conseil des gouverneurs dirigé par le président de l'Eurogroupe et comprenant les ministres chargés des finances de chacun des Etats membres. Lancé le 8 octobre 2012 et programmé pour être pleinement effectif en 2014, le MES réunit et remplace le Fonds européen de stabilité financière (FESF, concernant la zone euro) et le Mécanisme européen de stabilité financière (MESF, concernant l'Union européenne), qui étaient limités dans le temps (fin 2013) et n'avaient aucune assise juridique dans les traités de l'UE. Mécanisme de **solidarité financière**, le MES consiste en un fonds commun de créances pouvant lever jusqu'à 500 milliards d'euros sur les marchés financiers pour **accorder des prêts bonifiés ou acheter des dettes des Etats membres** afin de baisser leurs taux d'intérêt, de garantir la crédibilité monétaire de la zone euro et d'offrir aux Etats qui se retrouveraient insolubles une aide d'urgence en échange de la négociation d'un plan de restructuration de leurs dettes. Il pourra aussi se substituer aux Etats endettés pour recapitaliser des banques. Le MES dispose d'un capital de 80 milliards d'euros abondé par des contributions nationales proportionnelles au PIB des Etats. La France et l'Allemagne disposent de facto d'un droit de veto grâce au seuil requis de 85% pour intervenir. Enfin, le préambule du TSCG précise qu'un Etat qui n'aurait pas ratifié le TSCG ne pourrait bénéficier du soutien du MES.

Des critiques, plus ou moins justifiées, rappellent toutefois que le TSCG n'est pas une fin en soi.

La critique la plus pertinente concerne le critère du déficit structurel. Si sa définition est claire – le déficit structurel correspond au solde budgétaire corrigé des variations conjoncturelles et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires – **le calcul du déficit structurel semble compliqué**. Il dépend en effet de l'écart entre la croissance potentielle⁵ et la croissance effective, or la définition de la croissance potentielle est sujette à des méthodologies différentes. Ainsi, le déficit structurel de la France à la fin 2011 était estimé à 3,4% par le FMI, 3,7% par Bercy, 3,9% par la Cour des comptes et 4,1% par la Commission européenne. Difficile d'atteindre précisément un objectif de 0,5% avec une fourchette d'analyse variant de près de 1 point selon les observateurs !

Les autres griefs portés au TSCG sont en revanche plus contestables. Ils sont de quatre ordres :

- **Le TSCG (ou traité « Merkozy ») n'aurait pas été renégocié par François Hollande.** C'est formellement exact, mais il pouvait difficilement en être autrement puisque le TSCG venait d'être signé par les vingt-cinq Etats. En revanche, l'élection de François Hollande a permis l'adoption du **pacte de croissance de 120 milliards d'euros** (1% du PIB de l'UE), qui prévoit le financement de propositions de la Commission par la réallocation de fonds structurels et la recapitalisation de la Banque européenne d'investissement (BEI).
- **Le TSCG, par sa procédure d'adoption et les dispositifs qu'il introduit, ne serait pas démocratique.** Le TSCG a été négocié et signé par les chefs d'Etats et de gouvernements, avant d'être ratifié par les Parlements nationaux. On peut critiquer le caractère intergouvernemental de la procédure, mais **elle respecte les principes de la démocratie représentative**. Quant à la crainte d'un « gouvernement des juges » à travers le pouvoir contraignant reconnu à la CJUE dans le cadre de la procédure pour déficit excessif, on peut rappeler que les juges constitutionnels nationaux contrôlent déjà les lois de finances.
- **Le TSCG nous retirerait notre souveraineté budgétaire nationale.** Si être souverain en matière budgétaire, c'est pouvoir mener une politique discrétionnaire dégradant les finances publiques, alors les Etats ne sont déjà plus souverains puisque les marchés financiers et les agences de notation les sanctionnent immédiatement. Dès lors, qui peut s'offusquer de ce partage de souveraineté, destiné à **regagner une véritable souveraineté collective contre les marchés financiers** ? D'autre part, la construction européenne est un transfert de souveraineté progressif vers l'échelon communautaire, en application du principe de subsidiarité, qui répartit chaque compétence à l'échelon institutionnel le plus efficace.
- **Le TSCG nous condamnerait à des politiques d'austérité sans fin.** On peut débattre des effets sur l'économie de la focalisation autour du critère d'un déficit de 3% dès 2013. Quand bien même il serait inatteignable dès l'an prochain, il faut conserver l'objectif d'un retour à l'équilibre budgétaire et au désendettement à moyen terme. Une fois cet équilibre retrouvé, les règles strictes du TSCG prendront tout leur sens. Enfin, il ne faut pas oublier que **ce sont les politiques discrétionnaires menées depuis 1970 – et particulièrement depuis 2002 – qui sont responsables de la situation budgétaire actuelle**. Quant à la fameuse règle d'or, il convient de rappeler que « l'objectif d'équilibre des comptes des administrations publiques » figure à l'article 34 de la Constitution depuis la révision de 2008.

Ainsi, voter contre le TSCG, c'est condamner la zone euro et les autorités publiques à l'immobilisme face aux marchés financiers, empêcher toute étape supplémentaire vers le fédéralisme politique et entériner le divorce entre une Europe du nord rigoureuse et une Europe du sud dépensière. Au plan national, cela revient à rejeter l'objectif de gestion à l'équilibre des finances publiques et **s'engager contre le Gouvernement**, dont le budget 2013 est construit en cohérence avec les principes du TSCG.

⁵ La **croissance potentielle** est la croissance qui serait atteinte par une économie en cas d'emploi optimal de ses facteurs de production.

En revanche, on peut estimer que le compromis incarné par le TSCG ne va pas assez loin. Malheureusement, il aurait fallu pouvoir intervenir au moment de la négociation, et non *a posteriori*.

Effectivement, le TSCG ne va pas assez loin dans le sens du renforcement du fédéralisme budgétaire. **L'UEM n'est pas encore une zone monétaire optimale (ZMO)**⁶ : confrontée à des chocs asymétriques (une crise en Grèce qui affecte par contagion l'ensemble de la zone), elle est paralysée par l'absence d'un budget fédéral permettant d'effectuer des transferts budgétaires.

Quatre priorités se dégagent à ce stade pour faire avancer le fédéralisme budgétaire européen :

- **Faire du MES un véritable gouvernement économique de la zone euro**, désigné de manière démocratique, avec pour mission d'assurer la coordination des politiques budgétaires nationales et le soutien aux économies en difficulté. Les économies nationales demeurant trop hétérogènes, il est par ailleurs nécessaire que ce gouvernement économique œuvre à **l'harmonisation des structures de production, des fiscalités et des normes sociales et environnementales** au sein de la zone euro.
- **Elargir le mandat de la BCE à une nouvelle mission centrale de soutien de la croissance** sans remettre en cause ni son indépendance (garantie de sa crédibilité) ni son objectif de stabilité des prix (hérité du traumatisme allemand de la montée du nazisme dans le contexte de l'hyperinflation des années 1920) et parvenir à la création rapide d'une **union bancaire** donnant à la BCE un rôle de supervision de toutes les banques de la zone euro.
- **Instaurer des eurobonds** pour que les dettes nationales soient intégralement ou partiellement (60%) mises en commun et garanties au niveau de la zone euro afin de faire profiter de la crédibilité budgétaire des Etats les plus solides de la zone aux Etats les plus endettés dans le but de réduire leurs taux d'intérêt.
- **Doter l'Union européenne de ressources propres** (ex : taxe sur les transactions financières, taxe carbone aux frontières de l'Union, taxe sur les opérateurs de télécommunications) pour accroître son budget au-delà du plafond actuel (1,24% du PIB de l'UE) sans faire appel aux transferts de contributions nationales d'Etats déjà très endettés.

Grâce au MES et au TSCG, la zone euro et son unité seront renforcées. S'opposer au TSCG, c'est voter contre la logique du paquet global comprenant les mesures de solidarité et le pacte de croissance. S'opposer au TSCG, c'est reporter encore l'approfondissement politique, économique et social de la construction européenne.

Le vote contestataire n'est finalement pas une alternative si tentante.

⁶ Les économistes Robert Mundell et Marcus Flemming ont conceptualisé la **zone monétaire optimale (ZMO)** comme une zone monétaire qui est principalement affectée par des chocs symétriques – c'est-à-dire touchant conjointement et concomitamment tous les Etats de la zone – et qui peut répondre à des chocs asymétriques en ajustant l'activité grâce à la mobilité du travail, la flexibilité des salaires et/ou des transferts budgétaires depuis le niveau fédéral.