



N° 1453

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

QUINZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 29 novembre 2018.

RAPPORT D'INFORMATION

DÉPOSÉ

en application de l'article 145 du Règlement

PAR LA COMMISSION DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES

en conclusion des travaux d'une mission d'information constituée le 24 octobre 2017

sur l'**avenir** de la **zone euro**

Co-rapporteurs

M. CHRISTOPHE NAEGELEN

M. SYLVAIN WASERMAN

Députés

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	7
SYNTHÈSE DU RAPPORT	9
4 AXES CLEFS POUR RENFORCER LA ZONE EURO	9
PREMIÈRE PARTIE : LA ZONE EURO, UN BOUCLIER ÉCONOMIQUE À RENFORCER	15
I. LA ZONE EURO, UNE NÉCESSITÉ POUR L'AVENIR ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE DE SES ÉTATS-MEMBRES	15
A. L'EURO, SYMBOLE D'UNE PUISSANCE POLITIQUE ET ÉCONOMIQUE	15
B. L'EURO, UN LEVIER DE CROISSANCE POUR LES ENTREPRISES	16
C. L'EURO, UN BOUCLIER POUR LES CITOYENS	17
D. L'EURO, OUTIL ESSENTIEL À LA STABILITÉ FINANCIÈRE	18
II. LA ZONE EURO A CONNU PLUSIEURS RÉFORMES D'ENVERGURE DEPUIS LA CRISE DE 2008, CEPENDANT ELLE CONTINUE D'ÊTRE MARQUÉE PAR D'IMPORTANTES FRAGILITÉS	21
A. LES FRAGILITÉS DE LA ZONE EURO : FACTEURS AGGRAVANTS DES CRISES DE 2008 ET DES DETTES SOUVERAINES	21
1. Des faiblesses institutionnelles et structurelles	21
2. Une rigueur budgétaire aux effets déflationnistes	23
B. LA CRISE DE 2008 ET LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES ONT DONNÉ LIEU À UN RENFORCEMENT DE L'ARCHITECTURE INSTITUTIONNELLE DE L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE	25
1. La mise en place de mécanismes d'assistance financière	25
2. La création d'une Union bancaire	26
a. Premier pilier, la supervision bancaire : le Mécanisme de supervision unique (MSU)	26

b. Deuxième pilier, la résolution des crises bancaires : le Mécanisme de résolution unique (MRU)	27
c. Troisième pilier, l'adoption d'un corpus réglementaire unique et la création d'une garantie des dépôts	28
3. Le rôle de la Banque centrale européenne	28
4. Une relance de l'investissement au niveau de l'Union européenne	30
C. LES RÈGLES ENCADRANT LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES NATIONALES ONT ÉTÉ REVUES	31
1. Le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC)	32
a. Réforme du PSC de 2005	33
b. Réforme du PSC de 2011	33
2. Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG)	36
3. Le rôle du Semestre européen	37
4. Bilan des réformes de l'architecture de la zone euro, un manque de lisibilité démocratique	38
a. Un ensemble de règles complexe et peu lisible	38
b. Un ensemble de règles aux effets limités	39
c. Des sanctions au bien-fondé discutable	39
D. L'INACHÈVEMENT DE L'UNION BANCAIRE FRAGILISE LA STABILITÉ FINANCIÈRE DE LA ZONE EURO	40
1. L'Union bancaire reste inachevée	40
2. L'achèvement de l'Union bancaire est indispensable pour se préparer à l'éventualité d'une nouvelle crise	41
E. UNE INTENTION DE CONVERGENCE POUR UNE RÉALITÉ DE DIVERGENCES	45
1. La création de la zone euro n'a pas permis d'assurer une véritable convergence des économies	46
a. Malgré une dynamique de croissance globalement positive jusqu'en 2008, la convergence obtenue en zone euro est restée très limitée	46
b. La double récession connue par la zone euro a accentué les divergences économiques et financières	49
2. Ces divergences sont entretenues par les politiques économiques nationales, insuffisamment coordonnées	53
a. Des choix nationaux de politique économique qui ont alimenté les divergences ...	53
b. Des divergences favorisées en partie par les règles de l'Union économique et monétaire	59
3. Sans réaction de la part des États, les divergences en zone euro risquent de s'auto-entretenir, en plus de mettre en péril la stabilité de l'Union économique et monétaire	60

- a. À plusieurs égards, les divergences des économies de la zone euro ont des conséquences dommageables, qui appellent à une réaction des États 60
- b. Les fragilités de la convergence en zone euro plaident pour des avancées en cercles restreints 61

DEUXIÈME PARTIE : QUATRE PROPOSITIONS POUR RENFORCER À MOYEN ET À LONG TERME LA ZONE EURO 63

I. ACCÉLÉRER LA CONVERGENCE D'UN GROUPE DE PAYS VOLONTARISTES DE LA ZONE EURO AUTOUR DE L'INITIATIVE FRANCO-ALLEMANDE..... 65

A. LE COUPLE FRANCO-ALLEMAND, MOTEUR DE LA CONVERGENCE EN ZONE EURO...... 65

- 1. L'impulsion franco-allemande..... 65
- 2. un groupe de pays volontaristes 67

B. ACCÉLÉRER LA CONVERGENCE POUR ASSEOIR L'EURO SUR UNE IDENTITÉ ÉCONOMIQUE FORTE..... 70

- 1. une convergence fiscale pour une meilleure compétitivité de la zone euro 70
- 2. Une convergence sociale pour renforcer le bouclier économique qu'est l'euro..... 79

II. PROMOUVOIR LA NAISSANCE D'UN CODE EUROPÉEN DES AFFAIRES POUR DONNER UN NOUVEL ÉLAN AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE LA ZONE EURO 85

A. L'ÉLABORATION D'UN CODE EUROPÉEN DU DROIT DES AFFAIRES : OUTIL CONCRET DE CONVERGENCE ET DES SIMPLIFICATIONS AU SERVICE DES ENTREPRISES 85

B. UNE CONVERGENCE DES RÈGLES FAVORISANT L'UNION DES MARCHES DES CAPITAUX..... 91

III. CONSOLIDER ET RENFORCER LA ZONE EURO EN TANT QUE BOUCLIER ÉCONOMIQUE AUTOUR DE 3 PILIERS..... 95

A. ACHEVER D'URGENCE LA CONSOLIDATION DE L'UNION BANCAIRE... 95

- 1. Renforcer la supervision bancaire pour une diminution globale du niveau de risque..... 95
- 2. Poursuivre l'assainissement des bilans des banques de la zone euro 96
- 3. Communautariser le Mécanisme européen de stabilité et le transformer en Fonds monétaire européen 97

B. DOTER LA ZONE EURO D'UN STABILISATEUR BUDGÉTAIRE AUTOUR D'UN FONDS DE STABILISATION POUR L'EMPLOI 102

- 1. Une idée plusieurs fois réaffirmée depuis la crise mais pas encore mise en œuvre..... 102
- 2. La déclaration franco-allemande de Meseberg préfigure clairement un budget de la zone euro ce que l'Eurogroupe semble confirmer..... 103
- 3. Un budget pour stabiliser les chocs conjoncturels..... 106
 - a. Le budget actuel de l'Union européenne est essentiellement structurel et ne peut gérer les chocs asymétriques 106

b. Comment stabiliser les chocs conjoncturels	106
c. Proposition d'un Fonds de stabilisation pour l'emploi, une forme d'assurance chômage tournée vers l'employabilité	107
C. ÉLABORER UN BUDGET STRUCTUREL POUR PRÉPARER L'ÉCONOMIE DE DEMAIN	111
1. Le budget structurel comporte lui aussi un effet stabilisateur en maintenant l'investissement public en cas de crise.....	112
2. Le budget structurel doit préparer la zone euro à l'économie de demain.....	112
3. Un budget structurel seul ne suffit pas pour favoriser l'émergence de champions européens	114
4. Les modalités de financement du budget de la zone euro	115
D. OUVRIR LA RÉFLEXION SUR LES RÈGLES BUDGÉTAIRES EN VIGUEUR	116
1. L'intégration du TSCG au droit européen	116
2. La nécessité d'une réflexion sur les règles budgétaires pour l'avenir	116
IV. PROCÉDER À UNE PREMIÈRE ÉTAPE, À TRAITÉS CONSTANTS, POUR RENFORCER LA GOUVERNANCE DE LA ZONE EURO	119
A. UNE RÉFORME INSTITUTIONNELLE, À TRAITÉS CONSTANTS	120
B. LES RÉFORMES INSTITUTIONNELLES À MOYEN ET LONG TERME	121
1. Associer les parlements nationaux à la politique de la zone euro.....	122
2. Ministre des finances ou haut représentant ?	122
TRAVAUX DE LA COMMISSION.....	125
LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES	127
ANNEXES	129
ANNEXE N° 1 : CARTE DE LA ZONE EURO.....	131
ANNEXE N° 2: DÉCLARATION DE MESEBERG	133
ANNEXE N° 3 : ACCORD PARLEMENTAIRE FRANCO-ALLEMAND	139
ANNEXE N° 4 : PROPOSITION DE RÉOLUTION – ASSEMBLÉE NATIONALE N°542 (RECTIFIÉ) :	147
ANNEXE N° 5 : "PAPIER" FRANCO-ALLEMAND SUR LE BUDGET DE LA ZONE EURO.....	159
CONTRIBUTIONS ÉCRITES.....	161

INTRODUCTION

Les 13 et 14 décembre prochains, le Conseil européen se prononcera sur l'avenir de la zone euro, désignée également « Union économique et monétaire » (UEM). Les 19 pays membres devront s'accorder sur une feuille de route claire et concrète pour répondre aux fragilités qui subsistent dans cet espace et donner un nouvel élan à sa compétitivité et à sa croissance dans le cadre d'une forte concurrence mondiale.

Si la zone euro a survécu à deux crises profondes depuis 2008, elle reste particulièrement vulnérable. Les divergences économiques, sociales et fiscales continuent leur progression, l'unification et la consolidation du système bancaire peinent à aboutir au profit d'un risque réel pour la stabilité financière de la zone, son architecture institutionnelle et ses instruments de réponse aux crises ne sont pas suffisants pour faire face à une nouvelle crise d'ampleur etc.

Dans ce contexte, la promesse d'une prospérité partagée reste à réaliser ainsi que l'édification d'une véritable union économique. Surtout, l'état actuel des fragilités de la zone ne lui permettra pas d'être suffisamment armée dans l'éventualité d'une nouvelle crise systémique.

Pour toutes ces raisons, **il est plus que jamais le moment d'agir maintenant** pour développer les instruments et mener les réformes nécessaires à la consolidation et au renforcement de la zone euro.

Vos rapporteurs, au-delà de leurs différences, partagent cette conviction ; d'autant que des solutions innovantes et concrètes existent aujourd'hui :

– **Les parlements allemand et français** s'appêtent à donner un nouvel élan à leur coopération en proposant la création prochaine d'une Assemblée parlementaire franco-allemande chargée, notamment, de rapprocher les deux droits et d'élaborer des positions communes sur les dossiers européens ;

– Près de 200 juristes franco-allemands travaillent depuis deux ans à l'élaboration, à terme, d'un **Code européen du droit des affaires** afin de simplifier et faciliter les relations économiques entre les pays membres au profit du développement économique de la zone euro.

Aussi, la combinaison de plusieurs autres facteurs doit favoriser l'émergence rapide de décisions pour renforcer la zone euro dans les mois à venir :

– Les exécutifs allemand et français se sont accordés le 28 juin 2018 à Meseberg sur une feuille de route ambitieuse et historique pour réformer la zone euro et travaillent à l'élaboration d'un nouveau Traité de l'Elysée ;

– Le contexte politique européen, en particulier au regard de la situation italienne, et la situation de forte concurrence internationale appellent à une action rapide.

C'est pourquoi, vos rapporteurs formulent dans ce rapport, sur la base d'un diagnostic clair, **quatre axes de réformes pour mener à bien la consolidation et le renforcement de la zone euro.**

Sans plus attendre et sans craindre d'initier un nouvel élan réformateur par l'impulsion d'un groupe restreint de pays autour de l'initiative franco-allemande, ces propositions appellent à une action résolue : il en va de notre stabilité économique et politique.

SYNTHÈSE DU RAPPORT

4 AXES CLEFS POUR RENFORCER LA ZONE EURO

1. Accélérer la convergence d'un groupe de pays volontaristes de la zone euro autour de l'initiative franco-allemande

Constat : Pour prospérer, la zone euro doit être assise sur une identité économique forte dans une logique de convergence d'États qui partagent la même monnaie. Or, si la zone euro a une intention de convergence, elle fait aujourd'hui face à une réalité de divergences. Cette situation fait peser un risque réel sur la stabilité économique et politique de la zone.

Proposition : Alors que les solutions institutionnelles actuelles ne sont pas en capacité de remédier à cette réalité, pour vos rapporteurs, **il faut accélérer la convergence dans la zone euro via un nouveau modèle par cercles restreints** pour obtenir des progrès plus rapides. En particulier, **l'axe franco-allemand**, dans l'esprit des Pères fondateurs, **doit être le moteur de cette nouvelle dynamique de convergence.**

Le projet innovant et historique d'une Assemblée parlementaire franco-allemande, qui sera soumis au vote des deux assemblées le 22 janvier 2019, constitue une opportunité pour initier un nouvel élan de convergence des modèles économiques, sociaux et fiscaux des deux pays, notamment en matière d'environnement réglementaire des entreprises.

Le couple franco-allemand, pour jouer ce rôle, doit réussir à **fédérer un groupement de pays volontaristes** au sein de la zone euro, qui *de facto* s'engageront ensemble, sans contrainte institutionnelle, dans cette démarche de convergence.

2. Promouvoir la naissance d'un Code européen des affaires pour donner un nouvel élan au développement économique de la zone euro

Constat : Pour accroître son potentiel de croissance, **la zone euro a plus que jamais besoin de simplifier et faciliter les relations économiques entre ses pays membres.** Aujourd'hui, les entreprises, et tout particulièrement les PME, font face à une mosaïque complexe de règles européennes, entravant de manière considérable leur développement économique sur le territoire européen. **La zone euro a besoin d'un développement dynamique qui ne soit pas sans cesse entravé par 19 législations différentes sur les conditions de vente, 19 règles sur les faillites etc.** C'est un élément clef des gains de compétitivité des entreprises de la zone euro.

Proposition : Alors que « *la réalisation d'un espace économique franco-allemand avec des règles harmonisées* ⁽¹⁾ » est encouragée des deux côtés du Rhin, vos rapporteurs appellent à **accompagner l'initiative visant à l'émergence d'un droit des affaires unifié en Europe qui profitera au développement économique de la zone euro**. Dans un premier temps, il faut porter l'initiative citoyenne de juristes franco-allemands qui travaillent depuis près de deux ans à l'élaboration à terme d'un véritable Code européen des affaires.

L'objectif est que ce travail d'harmonisation rende les règles du droit des affaires plus simples et plus efficaces au service du développement économique des entreprises au sein de la zone euro.

Vos deux rapporteurs regrettent que ce sujet, peu médiatique, soit absent du débat politique, alors qu'une telle harmonisation serait un instrument facilitateur, garant d'une plus grande efficacité et d'une plus grande simplicité, notamment pour les entreprises.

Ils proposent que **l'Assemblée parlementaire franco-allemande**, dont l'une des missions sera de veiller à une meilleure coordination sur la transposition des directives de l'Union européenne dans les deux pays, **soit l'instance facilitatrice de l'unification des droits des affaires allemand et français**.

La constitution d'un code européen des affaires doit donner lieu à **une harmonisation** et non pas à un ajout aux droits nationaux existants. Il faut en effet, **pour une plus grande simplicité et une plus grande efficacité**, se garder de créer encore davantage de normes contraignantes pour les entreprises, ce qui serait à l'opposé du but recherché. Il s'agit au contraire d'harmoniser pour diminuer la complexité inutile à laquelle font face les entreprises. L'harmonisation des règles doit contribuer à court terme à favoriser le développement économique et à moyen terme, à réduire les « *dumping* » fiscal et social existant actuellement.

3. Consolider et renforcer la zone euro en tant que bouclier économique autour de 3 piliers :

La notion de bouclier économique est essentielle pour l'adhésion des citoyens à la zone euro. Or, dans l'état actuel des fragilités de la zone, l'Union économique et monétaire n'est toujours pas en capacité de jouer pleinement ce rôle, notamment dans l'éventualité d'une nouvelle crise systémique. C'est pourquoi, il nous faut appeler à la consolidation et au renforcement du bouclier autour des 3 piliers suivants :

a. Achever d'urgence la consolidation du système bancaire européen

Constat : **L'inachèvement de l'Union bancaire fragilise la stabilité financière de la zone euro. Nous ne sommes pas aujourd'hui suffisamment**

(1) Proposition de résolution franco-allemande pour un nouveau Traité de l'Elysée, URL : <http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/propositions/pion0542.pdf> (p.7)

armés pour faire face à une nouvelle crise systémique. Le retard de consolidation du système ne relève pas de freins techniques mais uniquement politiques.

Proposition : Au regard de la crise de 2008 et de la crise de 2010 et des risques qui pèsent encore actuellement sur le système bancaire, **il nous faut, dès aujourd'hui, achever l'Union bancaire pour être en capacité de prévenir les futures crises et limiter leurs impacts sur l'économie de la zone euro.** Cela est d'autant plus urgent que toutes les solutions techniques sont déjà sur la table et que nous connaissons une période d'accalmie et de rebond propice au développement des outils permettant d'éviter la faillite future de banques européennes. **Il nous faut désormais une réelle volonté politique pour mener à bien la consolidation inéluctable du système bancaire européen** (ex : clore le chapitre portant sur les mécanismes de résolution en accélérant, notamment, la montée en charge du Fonds de résolution unique avec une décision dès cette fin d'année). Nous devons l'inscrire au plus haut des priorités de l'agenda franco-allemand.

À date, le Fonds de résolution unique financé par le secteur bancaire (et pas par le contribuable) n'a pas atteint l'objectif des 60 milliards d'euros prévus et le « *backstop* » complémentaire de 60 milliards d'euros n'est toujours pas acté. C'est sur ces deux points précis qu'il faut mobiliser les décideurs politiques.

b. Doter la zone euro d'un stabilisateur budgétaire autour d'un Fonds de stabilisation pour l'emploi sous trois conditions :

Constat : En tant que zone monétaire non optimale, **la zone euro a besoin d'un mécanisme de stabilisation pour être en mesure de répondre aux chocs asymétriques** (rôle du stabilisateur budgétaire).

Proposition : Pour M. Sylvain Waserman, **ce mécanisme de stabilisation pourrait prendre la forme d'un Fonds de stabilisation pour l'emploi en capacité de réduire les fluctuations des revenus en période de crise**, et donc, d'une part, accélérer le retour à l'emploi et, d'autre part, éviter la chute brutale du pouvoir d'achat associée à la hausse du chômage. Par ailleurs, **avec ce dispositif, nous avons l'opportunité de donner corps à l'Europe sociale et d'établir un lien direct entre l'Europe et le citoyen.**

La mise en œuvre de ce Fonds devrait répondre à **trois conditions** :

– **Visibilité citoyenne** : le citoyen européen chômeur qui bénéficie du dispositif d'aide du Fonds de stabilisation pour l'emploi doit savoir qu'elle lui vient de l'Europe ;

– **Conditionnalité positive** : la mise en œuvre d'un tel mécanisme doit se faire dans le cadre d'engagements clairs des États qui en bénéficient en matière de réglementation de la fluidité du marché du travail, dans une logique d'harmonisation au niveau de la zone euro ;

– **Une intervention financière focalisée sur le retour à l’emploi** qui prendrait la forme suivante :

- Le financement de formations qualifiantes (donc l’investissement dans l’humain et l’employabilité) ;
- La prise en charge des indemnités durant ces périodes de formation sous la forme d’une réassurance (ce dispositif prolonge *de facto* la durée de l’indemnisation prévue par chacun des États membres dès lors que le demandeur d’emploi s’est engagé dans une formation).

M. Christophe Naegelen est plus réservé sur cette proposition, car la question du périmètre est loin d’être résolue : il pourrait être celui du groupe franco-allemand, ou du groupe restreint de pays volontaires ou de la zone euro dans son ensemble. Le coût n’en n’a pas non plus été étudié, ni aucune étude d’impact encore réalisée : il importerait de déterminer si ce mécanisme serait à la charge du contribuable français - et des contribuables des pays concernés – ou du contribuable européen. M. Christophe Naegelen ne souhaite pas la création d’un mécanisme coûteux pour les finances publiques françaises.

c. Élaborer un budget structurel pour préparer l’économie de demain

Constat : En complément d’une capacité budgétaire destinée à répondre aux crises asymétriques, **la zone euro doit se doter d’un budget structurel au service du développement de sa compétitivité, de la convergence et de son potentiel de croissance via des dépenses d’investissements dans l’économie de demain et axées sur le capital humain.**

Ce budget pourra également contribuer à la stabilisation des chocs conjoncturels, car ces dépenses sont souvent celles qui sont les plus réduites en cas de crise.

Proposition : Il faut projeter nos ressources dans l’accompagnement de l’humain vers l’économie de demain à travers **l’émergence d’un budget d’investissements pour la zone euro** (innovation, R&D, formations, etc.). La légitimité d’investissements spécifiques à la zone euro est liée au fait que partager la même monnaie induit moins de marge de manœuvre en matière de compétitivité pour les différents pays et donc des investissements focalisés sur les gains de compétitivité. Deux exemples illustrent cette logique : le projet de Centre de recherche franco-allemand sur l’intelligence artificielle et des projets de formations massives de codeurs (automaticiens etc.) pour reprendre la main sur les fondamentaux de l’économie de demain.

Pour alimenter ce budget, des ressources fiscales propres pourraient résulter d’actions collectives au niveau de l’Union européenne ou de la zone euro : taxes sur les GAFAs, sur les transactions financières ou bien encore sur le carbone. La taxe sur l’activité financière, moyen de corriger les distorsions liées

aux exemptions de TVA dans le secteur financier, constitue une autre possibilité qui permettrait, par ailleurs, d'approfondir l'Union bancaire.

Si l'option du budget « version Meseberg » était retenue (moins de 100 Mds€), ce budget devrait en priorité être tourné vers les mécanismes de stabilité, notamment le Fonds de stabilisation pour l'emploi.

Dans ce cadre aussi, une partie de cette capacité budgétaire pourrait être utilisée pour des investissements d'ordre structurel, le reste du budget n'étant débloqué qu'en cas de crise.

Pour M. Christophe Naegelen, si budget de la zone euro il doit y avoir, son montant devrait être déduit de celui de l'Union européenne : il ne peut s'agir d'un budget s'ajoutant à celui de l'Union.

M. Sylvain Waserman, quant à lui, pense qu'un véritable budget supplémentaire est indispensable pour développer significativement les actions en faveur de la compétitivité de la zone euro.

4. Procéder à une première étape, à traités constants, pour renforcer la gouvernance de la zone euro

Constat : **Pour que la fonction de bouclier protecteur de la zone euro soit pleinement ancrée chez le citoyen, la zone euro doit être concrètement incarnée par un exécutif identifié, et ce avec une plus forte implication des parlements nationaux.** Or, aujourd'hui, la zone euro n'a pas de « visage » et l'Eurogroupe est une instance trop technique qui n'est pas en mesure de donner la visibilité nécessaire aux enjeux des projets pour renforcer la zone euro. Les parlementaires nationaux, quant à eux, sont cantonnés à un rôle marginal sur ces dossiers, notamment dans le cadre des Conférences de l'article 13.

La mise en œuvre du projet institutionnel porté par le Président de la République, Emmanuel Macron, pour la zone euro nécessitera une révision des traités, en particulier à moyen terme avec l'idée d'un Parlement de la zone euro. Cependant, il est nécessaire et possible de mettre en place dès maintenant des solutions institutionnelles opérantes sur le court terme.

Proposition : A traités constants, M. Sylvain Waserman envisage la première étape suivante, en complément du format intergouvernemental actuel de l'Eurogroupe :

1- Une commission des finances interparlementaire de la zone euro. Cette formation parlementaire serait focalisée sur les enjeux financiers de la zone euro et sur son budget. Elle serait constituée de membres permanents des commissions des finances des parlements nationaux et de membres de la commission ECON du Parlement européen. **Elle aurait pour but le suivi des décisions impactant directement la zone euro au regard des enjeux économiques et budgétaires, ainsi que d'améliorer le lien entre l'échelon national et européen en matière**

budgétaire. Elle serait force de propositions (rédaction de rapports et propositions sur l'évolution de la zone euro) ;

2- Un commissaire dédié à la zone euro plus visible, en dialogue direct avec les parlements de la zone euro et de la commission des finances interparlementaire de celle-ci ;

3- Le budget version « Meseberg » (moins de 100 Mds€) en attendant la mise en place d'une capacité budgétaire substantielle pour à la fois absorber les chocs conjoncturels et investir dans le capital humain.

M. Christophe Naegelen n'est pas *a priori* favorable à la création d'un organisme en plus ; la création d'une commission des finances interparlementaire lui paraîtrait toutefois possible, si elle n'induisait pas de coût supplémentaire, ce dont il doute, car son fonctionnement en induirait probablement. Pour plus d'efficacité, cette commission, si elle existait, devrait être instaurée au niveau du groupe de pays restreint.

PREMIÈRE PARTIE : LA ZONE EURO, UN BOUCLIER ÉCONOMIQUE À RENFORCER

I. LA ZONE EURO, UNE NÉCESSITÉ POUR L'AVENIR ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE DE SES ÉTATS-MEMBRES

Introduite par le traité de Maastricht en 1992, la zone euro également désignée sous le terme d'Union économique et monétaire, se compose de 19 pays membres de l'Union européenne et de quatre micros États (annexe n° 1).

A. L'EURO, SYMBOLE D'UNE PUISSANCE POLITIQUE ET ÉCONOMIQUE

« *L'euro est un projet économique et politique inédit* ⁽¹⁾ ». La zone euro a su conquérir une place importante au niveau mondial, si l'on considère son PIB : elle arrive en seconde place du classement des économies les plus productives avec 12 589,50 milliards de dollars, derrière les États-Unis (19 390,60 milliards de dollars), et à quasi-égalité avec la Chine (12 362 milliards de dollars). Sa population est légèrement supérieure à celle des États-Unis.

Environ 340 millions de citoyens utilisent quotidiennement l'euro, aussi bien pour consommer qu'investir.

L'euro occupe une place importante dans les échanges internationaux, comme monnaie de paiement mondiale et est de plus en plus utilisé pour les prêts internationaux. Il s'est en outre avéré peu sensible aux fluctuations sur les marchés des changes. En effet, la parité dollar/euro est restée comprise entre 0,8 et 1,6 depuis son introduction durant la période 1999-2017.

La zone euro a une balance commerciale excédentaire de 170 milliards d'euros ⁽²⁾ **avec le reste du monde.** À noter que le commerce intra-zone euro représente 141 milliards d'euros.

La diffusion de la monnaie unique et la taille de la zone euro ouvrent de nouvelles perspectives dans l'économie mondiale : la monnaie unique rend la zone attrayante pour les entreprises des pays tiers et stimule de ce fait le commerce et l'investissement ⁽³⁾. L'euro, devenu monnaie internationale de référence, confère à la zone et à l'Union européenne un plus grand poids sur la scène économique mondiale.

(1) *Lettre Trésor-Eco*, n°190 – février 2017.

(2) <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9310112/6-16102018-AP-FR.pdf/22e2d8db-b019-4e4f-9db8-05db686c2068>

(3) https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_statistics/fr&oldid=99500

De surcroît, la taille et la puissance de la zone euro la rendent plus résistante aux chocs économiques extérieurs, qu'il s'agisse de l'augmentation du prix du pétrole ou des turbulences sur les marchés monétaires.

Enfin, c'est un signe tangible de l'identité européenne, ce qui est certainement un de ses plus grands acquis.

B. L'EURO, UN LEVIER DE CROISSANCE POUR LES ENTREPRISES

L'Union européenne a commencé en 1957 à mettre en place un « marché commun » pour favoriser les échanges commerciaux. Il est peu à peu devenu évident qu'une coopération économique et monétaire plus étroite était nécessaire pour permettre au marché intérieur de continuer à se développer et ainsi favoriser la croissance des États membres.

En effet, avant l'euro, la nécessité de procéder à des changes de devises entraînait des surcoûts, des risques et un manque de transparence dans les transactions transfrontalières : désormais, grâce à la suppression des variations de change, qui pouvaient être parfois brutales et coûteuses, les activités commerciales dans la zone euro sont plus rentables et moins risquées. En levant ces freins aux échanges, la concurrence entre les firmes s'est accrue et a dynamisé les échanges entre les pays membres. La France aurait ainsi vu ses exportations croître de 5 % ⁽¹⁾.

L'euro offre de nombreux avantages aux entreprises :

– il réduit les coûts liés aux opérations de change aux seules transactions hors de la zone euro, et donc limite fortement les frais de couverture contre le risque de change c'est-à-dire le risque de perte en cas de variation du taux de change à court ou moyen terme ;

– il facilite, combiné à la libération du mouvement des capitaux, la recherche de financement auprès d'un plus grand nombre d'interlocuteurs (banques ou marchés financiers) ;

– il accroît la concurrence entre les entreprises sur le sol européen, ce qui renforce leur compétitivité en les incitant à améliorer leur productivité et la qualité de leurs biens ;

– il offre une plus grande sécurité et davantage de débouchés pour les entreprises ainsi qu'une stabilité économique induisant donc une croissance plus forte. En effet, la stabilité économique permet, en particulier, tant aux économies des États-membres qu'aux entreprises, dont l'horizon est moins incertain, de mieux planifier l'avenir et d'investir davantage. Cette stabilité s'exprime aussi pour les consommateurs via la stabilité de l'inflation inférieure à l'inflation

(1) <https://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/094000026.pdf>

moyenne des pays de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) ⁽¹⁾.

L'euro, en facilitant les investissements, est une incarnation de la notion de valeur ajoutée européenne qui permet « *de dépasser la traditionnelle opposition entre contributeurs nets et bénéficiaires nets du budget européen* » ⁽²⁾.

C. L'EURO, UN BOUCLIER POUR LES CITOYENS

L'adoption de l'euro a entraîné une réduction des coûts de transaction et donc des prix stables pour les consommateurs et les citoyens. **Il a permis l'augmentation des échanges, de la compétitivité et par conséquent de l'emploi. Même si son impact sur le pouvoir d'achat des citoyens des États membres reste modéré** ⁽³⁾, ses avantages apparaissent au quotidien, ou presque ; voyager devient moins onéreux grâce à la suppression des commissions de change et des paiements transfrontaliers par carte bancaire. Comparer les prix entre pays est plus facile. On peut imaginer à terme, notamment en renforçant la convergence fiscale, une certaine convergence entre les prix pratiqués, en particulier dans les zones frontalières.

M. Jérôme Creel, directeur du département des études à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), a fait remarquer, lors de son audition, que l'une des périodes pendant laquelle le pouvoir d'achat a le plus augmenté en France est celle des premières années de la zone euro.

Les citoyens apprécient l'euro car c'est une commodité notamment dans des pays épargnants comme la France. Cependant le fait que l'euro soit une monnaie stable est « *une divine surprise* », selon les termes de M. François Heisbourg, président de *l'International Institute for Strategic Studies* de Londres au cours d'une audience. On doit en effet vivre avec une monnaie qui n'a ni le gouvernement fédéral ni les mécanismes de transfert et de péréquation qui existent aux États-Unis. De plus, il est à noter que le Brexit renforce ces sentiments pro-européens ⁽⁴⁾ car chacun voit combien il est difficile et périlleux de défaire le réseau d'interdépendances tissé entre les États membres de l'Union européenne.

L'euro est en effet reconnu comme une protection : Selon un sondage récent auquel Mme Christine Lagarde, directrice générale du FMI, a fait référence lors d'un discours à Berlin le 26 mars 2018 ⁽⁵⁾, **74% des personnes interrogées dans la zone euro se prononcent en faveur d'une union économique et**

(1) <http://ses.ens-lyon.fr/articles/donnees-taux-dinflation>

(2) http://www.fse.gouv.fr/sites/default/files/ms3_valeur_ajoutee_du_fse_vf.pdf

(3) <https://www.robert-schuman.eu/fr/questions-d-europe/0050-le-pouvoir-d-achat-dans-la-zone-euro>

(4) <http://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20181016IPR16213/effet-brexit-l-eurobarometre-revele-que-l-ue-est-plus-appreciee-que-jamais>

(5) « *une boussole pour la prospérité : les prochaines étapes de l'intégration économique de la zone euro* » Christine Lagarde, directrice générale du FMI ; German Institute for Economic Research, Berlin. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-5312_en.htm

monétaire dotée d'une monnaie unique. Sur tous les Européens interrogés, 71 % estiment que la région est une zone de stabilité dans un monde en difficulté.

M. Pierre Moscovici, commissaire européen aux affaires économiques et financières, a souligné que, même en Italie, la majorité des Italiens ⁽¹⁾ veulent rester dans l'euro. La perception est que l'union fait la force, mais qu'elle ne permet pas de faire face aux divergences, entre pays, régions et catégories sociales, une réalité qui favorise l'essor du populisme. Ces divergences sont les facteurs de scepticisme ou de rejet de l'Europe comme l'illustre la situation italienne avec un PIB toujours loin de son niveau de 2008.

D. L'EURO, OUTIL ESSENTIEL À LA STABILITÉ FINANCIÈRE

L'euro a permis de mettre fin à la fluctuation des taux de change qui, malgré le système monétaire européen, constituait un frein aux échanges. Au-delà, il a facilité l'emprunt sur les marchés financiers certains pays de la zone euro profitant par exemple la solidité de l'économie allemande pour avoir des taux plus avantageux. L'euro a également pour partie amorti le choc de la crise de 2008 en empêchant les dévaluations monétaires même si certains États notamment au Sud de l'Europe ont dû réaliser des dévaluations salariales pour essayer de regagner des points de compétitivité ⁽²⁾. Le rôle de la Banque centrale européenne (BCE) est aussi à saluer ⁽³⁾. Elle a démontré pendant la crise des dettes souveraines de 2010 la solidité de la zone euro. Cependant plusieurs mesures, notamment avec la création de l'Union bancaire, ont dû être prises après la crise pour accroître la stabilité financière tout particulièrement de la zone euro (voir *infra*).

L'euro a renforcé le marché unique, resserré la coopération entre les États membres et permis la stabilité de l'économie. Il a conduit à l'émergence de marchés financiers mieux intégrés.

L'économie de la zone euro a repris sa phase de croissance depuis 2014, à la faveur d'une politique monétaire accommodante, d'une politique budgétaire modérément expansionniste et du redressement de l'économie mondiale. Il n'en reste pas moins que la zone euro reste une zone monétaire non optimale souffrant de nombreuses failles comme le soulignait déjà le rapport parlementaire des députés Philip Cordery et Arnaud Richard en 2016 : « *ce constat, dressé à la lumière des apports de la théorie économique et, plus particulièrement, de celle de Robert Mundell ⁽⁴⁾, est unanimement partagé. En l'absence de mécanismes internes à la zone permettant d'en assurer la stabilisation macroéconomique,*

(1) https://www.liberation.fr/planete/2018/05/28/l-italie-encore-bien-ancree-en-europe_1654863

(2) <https://www.ofce.sciences-po.fr/blog/la-devaluation-par-les-salaires-dans-la-zone-euro-un-ajustement-perdant-perdant/>

(3) https://www.lesechos.fr/26/07/2017/lesechos.fr/010157957148_il-y-a-cinq-ans--draghi-sauvait-l-euro-en-une-phrase.htm

(4) Robert Mundell, "A theory of optimum currency areas", *American Economic Review*, vol. 51, 1961.

l'Union économique et monétaire est incomplète, déséquilibrée et donc fragile. »⁽¹⁾

Toutefois pour M. Nicolas Véron, cofondateur du *think tank* européen Bruegel à Bruxelles et chercheur au Peterson Institute for International Economics à Washington, DC, **la zone euro a démontré sa capacité de survie** ; le simple fait d'avoir survécu à deux crises très graves depuis une dizaine d'années a créé une vraie légitimité, rendant la zone euro « irréversible ».

(1) http://www.assemblee-nationale.fr/14/europe/rap-info/i4257.asp#P524_121769

II. LA ZONE EURO A CONNU PLUSIEURS RÉFORMES D'ENVERGURE DEPUIS LA CRISE DE 2008, CEPENDANT ELLE CONTINUE D'ÊTRE MARQUÉE PAR D'IMPORTANTES FRAGILITÉS

A. LES FRAGILITÉS DE LA ZONE EURO : FACTEURS AGGRAVANTS DES CRISES DE 2008 ET DES DETTES SOUVERAINES

L'équilibre initial du traité de Maastricht prévoyait :

- une seule politique monétaire pour toute la zone, en charge de la régulation des chocs symétriques ;
- des politiques budgétaires nationales chargées de la régulation conjoncturelle des chocs asymétriques ;
- une politique budgétaire encadrée, avec un déficit de 3 % et une cible de dette indicative de 60 %, ces marges étant considérées comme suffisantes pour mener des politiques de stabilisation ;
- une clause de non-renflouement : chacun est responsable de sa dette, et le financement monétaire des dépenses publiques est interdit.

Source : *France Stratégie* ⁽¹⁾

1. Des faiblesses institutionnelles et structurelles

La crise de 2008 dite des « subprimes » et celle des dettes souveraines en 2010 ont souligné la fragilité architecturale de la zone euro.

À la suite de la crise financière internationale, certains États ayant accumulé par le passé au sein de leurs économies des déséquilibres structurels importants ont été jugés fragiles par les marchés. Ces pays se sont alors retrouvés exposés à une hausse importante des taux d'intérêt sur les emprunts qu'ils effectuaient sur les marchés financiers. De ce fait, ils ont dû mettre en place des restrictions budgétaires fortement procycliques, les entraînant dans une spirale négative de récession. **Les stabilisateurs automatiques nationaux n'ont pas pu jouer pleinement leur rôle dans ces pays, dans un contexte où les mécanismes d'ajustement traditionnels de zone monétaire (budget commun, mobilité des facteurs de production, notamment le travail, et flexibilité des prix et des salaires) sont toujours imparfaits ou absents.** Sans possibilité de dévaluation compétitive ⁽²⁾, les taux directeurs étant décidé par la BCE, les États faisant face à un choc asymétrique doivent mener des stratégies d'ajustement interne particulièrement coûteuses en termes de croissance et d'emploi.

(1) https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/ppt_webconference_budget_zone_euro_vf_4.pdf

(2) « Dévaluation qui vise à améliorer la compétitivité de la production nationale pour favoriser la croissance, au détriment des pays partenaires. » <https://www.larousse.fr/archives/economie/page/71>

La crise financière internationale déclenchée en 2007 a ainsi révélé les faiblesses institutionnelles et structurelles de la zone euro : faible confiance dans l'usage des politiques budgétaires pour atténuer un choc macro-économique et divergences dans l'évolution du coût unitaire de la main-d'œuvre entre pays du nord et pays de la périphérie. Il en a résulté des déséquilibres macroéconomiques importants : excédents commerciaux et position extérieure nette ⁽¹⁾ positive pour les pays du nord, tout particulièrement pour l'Allemagne, et déficits commerciaux et position extérieure nette négative pour les pays de la périphérie. L'une des difficultés est que les excédents des pays du nord n'ont pas été réinvestis dans la zone euro après la crise, mais qu'ils servent à financer les investissements du reste du monde ⁽²⁾.

Par ailleurs, si la zone euro a une politique monétaire commune gérée par la BCE, elle ne dispose pas d'une politique budgétaire, celle-ci demeurant de la compétence de chaque État. L'absence du pilier budgétaire a fragilisé l'espace économique dans son ensemble, malgré des fondamentaux relativement sains à quelques exceptions comme la dette grecque. La monnaie commune seule n'a ainsi pas suffi à limiter les divergences économiques entre les pays de la zone euro.

Comme l'a souligné la Commission européenne ⁽³⁾, du fait de l'absence de politique budgétaire commune et du manque de coordination, voire des divergences, des politiques nationales, **seule la BCE dispose d'un rôle de stabilisation macroéconomique au niveau de la zone euro.** Cette situation a fait peser « *de manière excessive sur la politique monétaire la responsabilité d'amortir et de corriger les fluctuations du cycle économique* » alors que l'existence de transferts budgétaires temporaires depuis le niveau central aurait permis d'atténuer l'effet de ces chocs asymétriques.

De surcroît, en choisissant de construire une Union monétaire et économique sans instances de coordination des différentes politiques nationales, la zone euro est confrontée à de multiples défis économiques et financiers. **En 2010, la Grèce, au bord de la faillite, a été le premier État membre de la zone euro à solliciter l'aide du Fonds monétaire international** – un fait unique qui a illustré les limites de la gouvernance européenne. Il en résulte ainsi des contradictions entre les objectifs fixés par les différentes institutions européennes et les gouvernements des États-membres, ainsi que l'ont fait valoir les économistes de l'Université de Strasbourg rencontrés par votre rapporteur M. Sylvain Waserman.

Le diagnostic est sévère mais il illustre le besoin d'une réforme rapide et en profondeur de la zone euro.

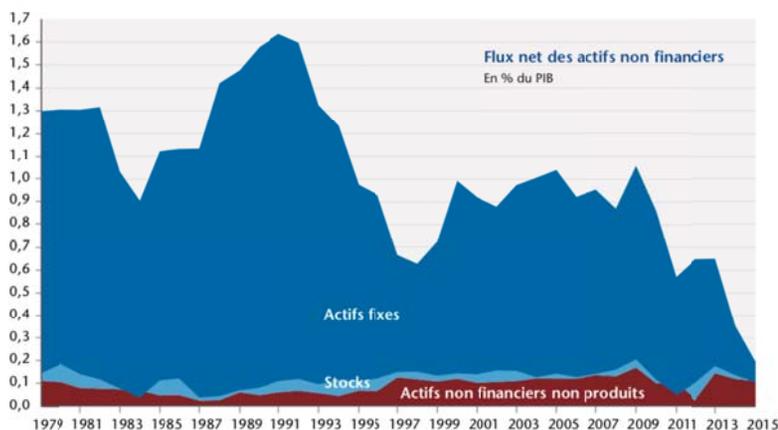
(1) La position extérieure représente « le patrimoine ou l'endettement net des résidents vis-à-vis du reste du monde » <https://www.banque-france.fr/statistiques/balance-des-paiements/la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure>.

(2) <https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/ViewDocument/uKTYiAHh4q7vj6Zz9XSWAg==>

(3) <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/FR/COM-2017-291-F1-FR-MAIN-PART-1.PDF>

2. Une rigueur budgétaire aux effets déflationnistes

Les règles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) ont fait peser une contrainte supplémentaire sur les États les incitant fortement à mettre en œuvre une politique de restriction budgétaire. La crise économique a ainsi fait apparaître une nouvelle fois que les dépenses publiques les plus sacrifiées lors d'une période d'austérité budgétaire sont les dépenses d'investissement. Dans un rapport remis en 2016, l'OFCE montrait par exemple qu'en France, l'investissement public net était de 0,2 % du PIB en 2015 : les investissements bruts ne faisaient donc que compenser la dépréciation du capital public préalablement accumulé ⁽¹⁾ :



Sources : INSEE, calculs OFCE.

Dans d'autres pays de la zone euro, comme l'Italie, l'investissement net était même négatif.

Cette tendance est **d'autant plus regrettable que l'investissement public a des effets positifs sur le PIB. Toujours selon le rapport de l'OFCE** la hausse du PIB par euro public dépensé (appelée multiplicateur budgétaire) peut engendrer en « *période de crise et, en particulier lorsque la politique monétaire atteint la borne zéro des taux d'intérêt, un multiplicateur pouvant atteindre des valeurs plus élevées comprises entre 1,3 et 2,5.* » L'investissement public est donc avec les transferts directs aux ménages les plus défavorisés, la politique économique dont l'effet multiplicateur est le plus élevé, à court et moyen terme. Il participe à développer la croissance sur le long terme via les investissements sur les infrastructures ou encore l'équipement numérique.

Comme l'a souligné M. Jérôme Creel, **on ne disposait pas des outils suffisants pour répondre à la crise et faire face à une chute de la demande.** Le Mécanisme européen de stabilité (MES) a été créé seulement en 2014, même s'il était déjà évoqué dans le Traité sur la stabilité, la coordination et la Gouvernance

(1) <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf-articles/actu/Rapport-FNTP-05-12.pdf>

de 2012. De ce fait, la zone euro a été la seule à subir une double récession. Il en conclut que le problème n'est donc pas l'euro mais ses institutions ou leur absence, ou bien encore, dans une certaine mesure l'action non coordonnée des États membres. D'ailleurs, la BCE n'a pas pu venir au secours des pays en difficulté autant que cela aurait été nécessaire, puisque les traités lui interdisent d'aider directement un État-membre. La crise a donc montré que la zone euro n'était pas coordonnée et que la solidarité budgétaire n'était pas envisagée, ce qui a inquiété les marchés.

En l'absence d'une possibilité de dépréciation de la monnaie, la solution a donc consisté à mener des politiques déflationnistes internes, en diminuant la demande interne par une baisse des salaires parfois des retraites, en réduisant les dépenses publiques, en augmentant les impôts, ce qui conduit à un biais déflationniste dans les pays de la périphérie. Cette situation a alors renforcé les divergences au sein de la zone euro.

Selon France Stratégie ⁽¹⁾, **les enseignements de la crise sont les suivants** :

– la clause de non-renflouement n'est pas crédible, car il est trop coûteux pour tous de laisser un État faire défaut sur sa dette ; d'ailleurs comme l'ont souligné MM. Moïse Sidiropoulos et Meixing Dai, maîtres de conférences à l'Université de Strasbourg, la crise a contraint les Européens à admettre que les règles posées par le traité de Maastricht faisaient face à un triple déni en ce qui concerne la zone euro, à savoir pas de clause de sortie, pas de renflouement des pays membres, et pas de défaut de paiement. Cette situation est difficilement tenable, l'un des trois objectifs devant potentiellement être sacrifié pour que la monnaie unique puisse faire face à la prochaine crise.

– des niveaux de dettes élevés sont source d'inquiétude en l'absence d'un prêteur en dernier ressort ;

– la crise a conduit à des ajustements budgétaires pro-cycliques, avec une réduction des dépenses publiques au moment où elles auraient été le plus utiles ;

– une boucle de rétroaction entre les banques et les dettes publiques est apparue, c'est-à-dire un « *problème d'interaction négative entre la crise de la dette souveraine et la crise bancaire* » l'une renforçant l'autre ⁽²⁾ ;

En outre, la solidarité est limitée à une assistance d'urgence et aucun instrument de soutien budgétaire centralisé n'a vu le jour.

(1) https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/ppt_webconference_budget_zone_euro_vf_4.pdf

(2) <http://opee.unistra.fr/spip.php?article280>

B. LA CRISE DE 2008 ET LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES ONT DONNÉ LIEU À UN RENFORCEMENT DE L'ARCHITECTURE INSTITUTIONNELLE DE L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

La crise de 2008 a constitué un véritable test de la solidité de la zone euro, qui a failli disparaître. Il a donc paru urgent de la doter de nouveaux instruments pour la renforcer. De nouvelles règles communes, établies conjointement par les États-membres et les institutions européennes ont été mises en œuvre par la Commission renforçant au passage la complexité de l'Union économique et monétaire.

1. La mise en place de mécanismes d'assistance financière

En réponse à la crise de 2008 ayant obligé les États à renflouer certaines banques et à soutenir financièrement leurs économies, grevant ainsi lourdement leur dette publique, plusieurs mécanismes visant à soutenir les États de la zone euro les plus en difficulté ont été créés. ⁽¹⁾

En premier lieu, le fonds européen de stabilité financière (FESF), qui a été *« créé dans l'urgence lors d'un sommet exceptionnel des chefs d'État et de gouvernement à Bruxelles le 9 mai 2010 est devenu opérationnel dès le 4 août, après la ratification de ses statuts par l'ensemble des pays de la zone euro. Le FESF pouvait contracter des emprunts, avec la garantie des États membres de la zone euro, en faveur d'un pays rencontrant des difficultés de solvabilité. »* Ce fond a été complété, en 2010, par le Mécanisme européen de stabilité financière afin, là aussi, d'aider les États en difficulté avec des prêts à taux faibles. *« Ces deux entités bénéficiaient chacune d'un capital garanti – le FESF par les États membres et le FMI, le MESF par la Commission européenne. Elles étaient des instruments ponctuels, instaurés temporairement. »* Finalement ces deux mécanismes ont été fusionnés pour faire émerger en 2012 le mécanisme européen de stabilité.

Le mécanisme européen de stabilité (MES) est ouvert aux États-membres de la zone euro et peut coopérer avec le Fonds monétaire international (FMI). Il vise à « fournir une aide financière à ceux qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement et, d'autre part, de maintenir la stabilité financière de la zone euro. »

Le MES intervient lorsque les États ne peuvent plus emprunter sur les marchés en raison de taux d'intérêt trop élevés à l'image de ce qui s'est passé en Grèce. Le MES permet donc *« d'accorder des prêts à un État en difficulté, d'acheter des obligations des États-membres bénéficiaires (sur les marchés primaire et secondaire) ou encore de fournir des prêts pour assurer la recapitalisation d'établissements financiers tels que les banques. Il peut également, en cas de risque d'endettement trop important, octroyer une assistance*

(1) <https://www.touteurope.eu/actualite/qu-est-ce-que-le-mecanisme-europeen-de-stabilite-mes.html>

financière à titre de précaution. L'expertise technique de l'institution est également mise à profit, notamment au sein de la troïka (Commission-BCE-FMI) pour évaluer la situation financière de l'État demandeur et veiller au respect de la conditionnalité dont est assortie la facilité d'assistance financière. » notamment avec un programme de réformes structurelles. À noter que « *les plans de redressement et l'intervention du MES sont uniquement décidés par les ministres des finances de la zone euro. Le Parlement européen n'a aucun droit de regard, seuls les parlements nationaux peuvent donner leur avis. »*

Les moyens du MES sont conséquents à savoir 700 milliards d'euros avec « *620 milliards de capital exigible des États et de 80 milliards d'euros de fonds propres. Ce fonds est alimenté par les États membres en fonction de leur richesse : l'Allemagne y contribue par exemple à 27 %, la France à 20,5 %. Un grand nombre de décisions relevant de la majorité qualifiée (80 % ou 85 % des voix exprimées selon les cas), l'Allemagne, la France et l'Italie, disposent d'un droit de véto pour celles-ci. »*

Si cette « force de frappe » importante a été un progrès, certains éléments font débat : l'existence d'un droit de véto est mal vécue par certains pays, les réformes exigées aux États en difficulté ont pu être perçues comme une perte de souveraineté nationale et d'autonomie, enfin, les contreparties demandées aux pays emprunteurs peuvent s'avérer contreproductives notamment sur la question des restrictions budgétaires. Cela a été le cas pour la Grèce dont la situation économique s'est aggravée depuis 2010, date du début de l'aide financière du MES et des réformes qui lui ont été imposées.

2. La création d'une Union bancaire

a. Premier pilier, la supervision bancaire : le Mécanisme de supervision unique (MSU)

La crise de 2008 a été sur la question de la supervision bancaire et plus largement sur l'instabilité financière un révélateur des graves défaillances de la zone euro et de l'Union européenne. Afin de corriger ces défaillances a été créé en 2014 le MSU, mécanisme composé de la BCE et des autorités nationales de supervision des pays participants de l'Union européenne.

Sur le fond, ses principaux objectifs sont la sauvegarde et la solidité du système bancaire européen, le renforcement de l'intégration et de la stabilité financières et la cohérence de la supervision bancaire.

En pratique, l'harmonisation de la réglementation prudentielle avait déjà été entamée avant la définition du MSU en 2013. Il faut mentionner la directive CRD IV sur les fonds propres réglementaires (2012), et le règlement CRR sur les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (2013), qui ont permis d'intégrer dans le droit européen les

réglementations dites de Bâle III. En complément du MSU a été créé le Mécanisme de résolution unique.

b. Deuxième pilier, la résolution des crises bancaires : le Mécanisme de résolution unique (MRU)

Le MRU vise à permettre la résolution des éventuelles crises bancaires qui pourraient toucher la zone euro à l'avenir. Ses objectifs sont ⁽¹⁾ :

- Renforcer la **confiance dans le secteur bancaire** ;
- **Éviter les retraits massifs de dépôts bancaires et la contagion** ;
- **Réduire au minimum la spirale négative entre les banques et la dette souveraine** ;
- **Remédier à la fragmentation du marché intérieur** des services financiers.

Le MRU comporte un Conseil de résolution unique (CRU) qui réunit notamment un représentant de chaque État participant à l'Union bancaire. Le CRU décide des dispositifs de résolution pouvant être appliqués à des banques défaillantes, y compris le recours au Fonds de résolution unique, et en est le responsable.

Le Fonds de résolution unique (FRU) est abondé par les contributions des banques faisant partie de l'Union bancaire (banques, établissements de crédit, entreprises d'investissement etc.). Sa mission est d'apporter les fonds nécessaires au sauvetage des établissements dont la situation est jugée critique. À noter que *« les dirigeants européens ont adopté le principe du « bail in » qui prévoit, à compter du 1^{er} janvier 2016, qu'en cas de faillite probable ou avérée, les actionnaires, les créanciers et les déposants dont les avoirs dépassent 100.000 euros devront assumer en première ligne les coûts de la résolution à concurrence de 8 % du total de bilan. Ce n'est qu'au-delà de ce plafond que le fonds de résolution unique interviendrait. »* ⁽²⁾. En tant qu'autorité prudentielle, la BCE apporte une expertise importante dans l'évaluation de la situation des banques couvertes et signale au CRU la défaillance avérée ou potentielle d'une banque. Pour bénéficier de ce fonds les banques doivent respecter plusieurs règles européennes et appliquer des règles de renflouement internes ⁽³⁾. Le FRU disposera d'ici à 2024 de 60 milliards d'euros pour intervenir soit l'équivalent de 1 % du montant total des dépôts bancaires couverts au sein de l'Union bancaire. Il n'est actuellement que de 24,9 milliards d'euros ⁽⁴⁾ alors même que la fragilité de

(1) <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

(2) <https://www.economie.gouv.fr/facileco/mise-en-oeuvre-progressive-union-bancaire-europeenne>

(3) Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

(4) <https://fr.reuters.com/article/businessNews/idFRKBN1KE1RY-OFRBS>

certaines banques de l'Union européenne pose question à l'image de la Deutsch Bank.

c. Troisième pilier, l'adoption d'un corpus réglementaire unique et la création d'une garantie des dépôts

Les deux premiers piliers de l'Union bancaire s'appuient sur le troisième, qui consiste à définir « *un recueil de règles juridiques et administratives permettant de réglementer, superviser et gouverner plus efficacement le secteur financier dans l'ensemble des pays de l'Union européenne.* »⁽¹⁾ Il comprend notamment des règles relatives aux exigences de fonds propres et aux procédures de redressement de résolution.

Le troisième pilier n'est pas achevé au regard de l'enjeu de l'adoption d'un système européen de garanties des dépôts (SEGD). Ce système constituerait une garantie commune des dépôts et permettrait de rassurer les épargnants et les déposants sur la solidité du système bancaire européen. Le SEGD garantirait en principe jusqu'à 100 000 euros de dépôts en cas de défaillance de la banque où ils auraient ouvert un compte.

3. Le rôle de la Banque centrale européenne

La BCE a joué un rôle ambivalent lors de la crise de 2008 mais a clairement sauvé la zone euro lors de la crise des dettes souveraines qui a commencé en 2010.

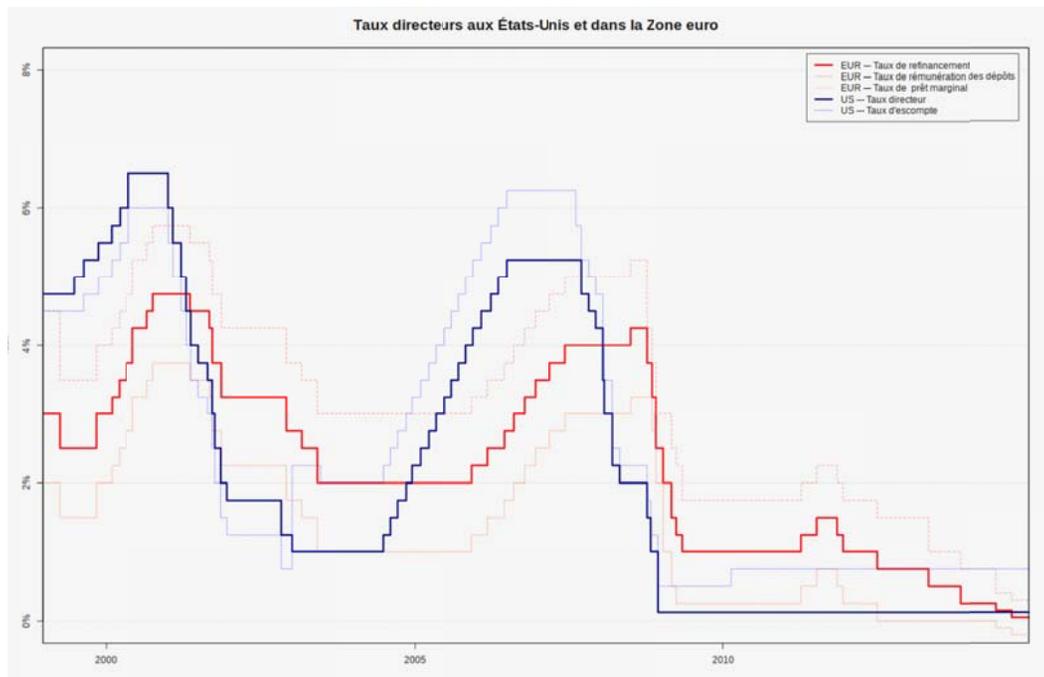
Les règles d'intervention de la Banque centrale européenne s'inspirent largement de plusieurs théories économiques notamment celles développées par les prix Nobel d'économie Milton Friedman, Edmund Phelps, ou encore les économistes John Taylor, George Akerlof, William Dickens, et George Perry⁽²⁾. **De ce fait, la BCE est indépendante, a un objectif de stabilité des prix avec un taux d'inflation fixé à 2 % et ne peut pas prêter directement aux États de la zone euro.**

En raison de ces règles et de son mode de prise de décision, qui repose essentiellement sur le Conseil des gouverneurs composé des « six membres du directoire, et des gouverneurs des banques centrales nationales des 19 pays de la zone euro »⁽³⁾, la BCE a réagi avec lenteur aux crises comme l'illustre le graphique ci-dessous qui représente la différence entre les taux directeurs décidés par la BCE et la Réserve fédérale américaine (FED). Il est possible de constater un décalage important alors même que les deux économies étaient frappées durement par ces crises.

(1) <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/lunion-bancaire-supervision-unique-pour-zone-euro>

(2) https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2003/html/sp030307_1.fr.html

(3) <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.fr.html>



Source : https://fr.wikipedia.org/wiki/Taux_directeur#/media/File:LeitzinsenFR.png

Si la BCE a bien injecté dans le système bancaire d'importantes liquidités pour éviter un resserrement du crédit entre les banques qui ne se faisaient plus confiance lors de la crise, elle a été moins réactive que la FED et a dû trouver de nouveaux moyens pour remplir son rôle et sauver la zone euro.

Ces nouveaux instruments d'intervention de la BCE ont pris plusieurs formes :

- Les taux des dépôts bancaires auprès de la BCE sont devenus négatifs, une mesure inédite pour une banque centrale, l'objectif était alors de favoriser le prêt interbancaire et d'éviter que les banques laissent des fonds à la BCE. Ce dispositif a d'ailleurs été jugé efficace ⁽¹⁾ ;
- Les LRTO, les VLRTO puis les TLRTO (*Targeted Longer Term Refinancing Operations* ou opérations de refinancement ciblées à long-terme) ont permis à la BCE de prêter aux banques plus de 2 000 milliards d'euros entre 2011 et 2017. Ces prêts sont effectués pour 4 ans à un taux de 0 %, voire à avec un taux négatif (-0,4 %) si les banques prêtent bien aux

(1) <https://www.imf.org/external/french/np/blog/2016/081016f.htm>

acteurs économiques. La BCE pourrait d'ailleurs envisager de mettre en place de nouveau les TLTRO ⁽¹⁾.

- La BCE a également repris des créances douteuses dans son bilan avec les *asset-backed securities* (ABS achat de titres adossés à des actifs) et les *covered bonds*.
- L'OMT (*Outright Monetary Transactions*), précédé par le SMP (*Securities Market Program*) permettant à la BCE d'acheter des obligations sur les marchés secondaires de dettes souveraines. Ce programme a été très critiqué notamment par l'Allemagne. Il a été remplacé par le *quantitative easing* (QE appelé aussi assouplissement quantitatif) qui a démarré en 2015. À la différence de l'OMT le QE a pour objectif de faire remonter l'inflation à 2 % avec une injection de plus de 1500 milliards d'euros. « *L'autre objectif de la BCE était qu'en achetant des actifs souverains les investisseurs soient poussés à aller vers des actifs plus risqués, et ainsi de libérer et d'assouplir les conditions de crédit.* » ⁽²⁾. Le QE s'est également coordonné avec la politique de l'Union européenne en faveur de l'investissement dont le plan Juncker lancé en 2015.

Enfin la BCE a utilisé l'effet signal, c'est-à-dire indiquer aux marchés financiers et autres investisseurs la politique de la BCE à court et moyen terme. Cet outil a parfaitement fonctionné avec la déclaration de Mario Draghi le 26 juillet 2012 : « *ready to do whatever it takes* », prêt à faire tout ce qu'il faut pour sauver la zone euro.

Certains pays de la zone euro dont l'Allemagne ont estimé que la BCE avait outrepassé son mandat alors même que la BCE est indépendante. Cette question pourrait être importante pour l'avenir : la zone euro est la seule zone monétaire au monde à ne pas avoir de prêteur en dernier ressort pour ses États membres. Si la BCE pouvait jouer pleinement le rôle de prêteur en dernier ressort, le MES ne serait pas nécessaire, selon M. Jérôme Creel.

4. Une relance de l'investissement au niveau de l'Union européenne

La mise en œuvre du Plan Juncker ou Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) a eu pour objectif, par l'intermédiaire d'un *mix* de financement public et privé, **de relancer les investissements** qui avaient beaucoup chuté du fait de la crise (-15 % les premières années de la crise de 2008). **Cependant, cette relance n'est pas spécifique à la zone euro, elle couvre l'ensemble de l'Union européenne et vise à financer** de grands projets portant sur un secteur d'avenir (infrastructures, ressources et énergies renouvelables, recherche, innovation...) et des projets innovants portés par des petites et

(1) <https://www.reuters.com/article/ecb-policy-rehn/ecb-will-use-entire-toolbox-including-iltros-as-needed-rehn-idUSF9N1TZ00T>

(2) https://www.lesechos.fr/21/01/2015/lesechos.fr/0204098765721_qe--deflation---10-questions-pour-comprendre-les-annonces-de-la-bce.htm

moyennes entreprises ou des entreprises de taille intermédiaire. Ces projets sont généralement financés *via* le Fonds européen d'investissement (FEI), filiale de la Banque européenne d'investissement, qui apporte sa garantie aux banques nationales souhaitant prêter à ces entreprises.

Au 1^{er} janvier 2018, le plan Juncker a permis de lever un total de 257 milliards d'euros au sein de l'Union européenne. La France apparaît comme le premier bénéficiaire en volume, avec 8,7 milliards de financements reçus. Elle devance l'Italie (6,6 milliards) et l'Espagne (5,6 milliards). Les eurodéputés ont adopté la nouvelle version du Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS 2.0), afin de le prolonger jusqu'en 2020, avec pour objectif de mobiliser 500 milliards d'euros d'investissements d'ici là.

Le plan Juncker, par son succès, démontre le besoin de coordonner des investissements publics sur des projets offrant une croissance économique potentiellement importante pour les pays qui en bénéficient. Si un budget de la zone euro devait être créé, il devrait, sur les dépenses visant des projets structurels, s'articuler avec le plan Juncker.

C. LES RÈGLES ENCADRANT LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES NATIONALES ONT ÉTÉ REVUES

La coordination des politiques économiques des pays de la zone euro repose sur la base du Traité de Maastricht signé par les membres de l'Union européenne le 7 février 1992.

Les critères de Maastricht de 1992 visent à faire converger nominalement les pays de la zone euro. Ces critères sont fondés sur des indicateurs économiques, que doivent respecter les pays membres de l'Union européenne candidats à l'entrée dans la zone euro. Ils imposent la maîtrise de l'inflation, de la dette publique et du déficit public, la stabilité du taux de change et la convergence des taux d'intérêt.

- Stabilité des prix : le taux d'inflation d'un État membre donné ne doit pas dépasser de plus de 1,5 point celui des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.
- Situation des finances publiques :
 - Interdiction d'avoir un déficit public annuel supérieur à 3 % du PIB.
 - Interdiction d'avoir une dette publique supérieure à 60 % du PIB.
- Taux d'intérêt à long terme : ils ne doivent pas excéder de plus de 2 % ceux des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

Par la suite, différents traités se sont succédé pour renforcer la coordination économique des politiques nationales.

1. Le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC)

Adopté en 1997, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) était, jusqu'à la crise économique, le principal instrument de la coordination des politiques budgétaires nationales. Il s'agit d'un cadre réglementaire pour la coordination et la surveillance des politiques nationales des finances publiques au sein de l'Union européenne principalement destiné aux pays de la zone euro. Il n'est donc pas réservé à la seule zone euro, même s'il a été conclu après le Traité de Maastricht, en 1997 afin de garantir la solidité des finances publiques, condition importante pour le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire. Il impose aux États de la zone euro d'avoir à terme des **budgets proches de l'équilibre ou excédentaires**. *« Il correspond au souci de l'Allemagne d'éviter qu'une fois entrés dans la monnaie unique, certains pays profitent de leur appartenance à la zone euro pour mener des politiques laxistes. En effet, les critères de Maastricht réglementaient l'entrée dans l'Union économique et monétaire mais aucune règle n'avait été fixée pour contrôler les finances publiques des États une fois qu'ils en étaient membres. »* Le PSC prévoit ⁽¹⁾:

- **La surveillance multilatérale**, disposition préventive (règlement n° 1466/97) : les États de la zone euro présentent leurs objectifs budgétaires à moyen terme dans un programme de stabilité actualisé chaque année. Un système d'alerte rapide permet au Conseil Ecofin, réunissant les ministres de l'Économie et des Finances de l'Union, d'adresser une recommandation à un État en cas de dérapage budgétaire.
- **Une procédure relative aux déficits excessifs** (règlement n° 1467/97), disposition dissuasive. Elle est enclenchée dès qu'un État dépasse le critère de déficit public fixé à 3 % du PIB, sauf circonstances exceptionnelles. Le Conseil Ecofin adresse alors des recommandations pour que l'État mette fin à cette situation. Si tel n'est pas le cas, le Conseil peut prendre des sanctions : dépôt auprès de la BCE qui peut devenir une amende (de 0,2 à 0,5 % PIB de l'État en question) si le déficit excessif n'est pas comblé.

Dès septembre 2002, l'Allemagne qui avait pourtant milité en faveur d'une politique budgétaire stricte, échappe *in extremis* à un avertissement préventif préparé par la Commission. En octobre, la même année, la France, l'Italie et le Portugal rejoignent le groupe des pays en difficulté. Seule la France refuse de réduire son déficit structurel d'au moins 0,5 % par an à partir de 2003 sans réserve, ni conditions particulières.

(1) <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/union-europeenne/action/euro/qu-est-ce-que-pacte-stabilite-croissance.html>

Le PSC a été réformé une première fois en 2005 pour l'assouplir, il l'a été à nouveau en 2011 pour tirer les enseignements de la crise des dettes souveraines.

a. Réforme du PSC de 2005

En 2005 les chefs d'État et de gouvernement de l'Union européenne entérinent au Conseil européen de Bruxelles la réforme assouplissant le pacte de stabilité, d'abord adoptée par les ministres des finances. Cet accord met fin à un difficile débat entamé trois ans auparavant. Les modifications du pacte prévoient d'accorder, dans certaines conditions, des **circonstances atténuantes aux pays dont le déficit dépasse temporairement la barre des 3 % du PIB**, tout en restant proche de cette valeur de référence.

b. Réforme du PSC de 2011

En réaction à la crise et à la faiblesse du pilier économique de l'Union économique et monétaire, le Parlement européen et le Conseil de l'UE mettent en place (adopté en novembre 2011) **un ensemble de six textes** (cinq règlements et une directive) censés renforcer la coordination des politiques économiques, ainsi que la discipline budgétaire. **Deux textes concernent spécifiquement les États membres de la zone euro : ils prévoient un régime de sanction accru dès la phase de prévention des déficits publics ou des déséquilibres macroéconomiques.** Plusieurs dispositions du Pacte ont ainsi été modifiées et renforcées :

- introduction « *au niveau constitutionnel ou équivalent* » d'une limite de déficit structurel de 0,5 % du PIB, avec mécanisme de correction en cas de dépassement ;
- règle de réduction de la dette publique (réduction de l'excès d'endettement de 1/20 au moins chaque année) ;
- règle sur les dépenses publiques qui ne doivent pas croître davantage que le PIB à moyen terme, (à moins d'être compensées par les recettes) ;
- accélération des sanctions en cas de non-conformité ;
- obligation pour les États-membres de mettre en place une planification budgétaire pluriannuelle et un comité budgétaire indépendant.

Au 1^{er} janvier 2015, 11 États-membres (dont la France) sur 28 étaient en procédure pour déficit excessif au titre du PSC. Ils étaient 24 sur 27 au 1^{er} janvier 2011 ⁽¹⁾.

(1) Les notes du conseil d'analyse économique n°21, mars 2015

Comme le précise la Direction du budget ⁽¹⁾, « les nouvelles dispositions relatives au volet préventif renforcent la surveillance des budgets des États membres et introduisent un mécanisme de sanction en cas de non-respect de l'objectif budgétaire imposé par l'Union. Le « 6 pack » a en outre prévu des sanctions au sein du volet préventif du PSC. Ainsi, si le Conseil constate qu'un État membre n'a pas pris de mesures à la suite d'une recommandation visant à remédier à un écart à la trajectoire, il peut imposer à l'État membre concerné de constituer un dépôt portant intérêt auprès de la Commission à hauteur de 0,2 % du PIB. Cette décision se prend à la majorité qualifiée inversée ⁽²⁾. Ce dépôt peut ensuite être converti en dépôt ne portant pas intérêt dans le cadre du volet correctif du pacte de stabilité. Les dispositions relatives au volet correctif renforcent les sanctions en cas de déficits excessifs. »

Une procédure pour déséquilibre macroéconomique (PDM) a été introduite en 2011 dans le cadre du « 6-Pack ». Elle comporte, comme le PSC, un volet préventif et un volet correctif.

Le volet préventif s'appuie sur un mécanisme d'alerte fondé sur l'analyse, par la Commission européenne, d'un tableau de bord d'indicateurs de risque (11 indicateurs principaux et 29 indicateurs complémentaires). Après discussion au sein de l'Eurogroupe, il est éventuellement décidé de réaliser une analyse approfondie pour les pays à risque. Ils sont alors classés en 6 groupes, suivant le niveau d'alerte ⁽³⁾.

Comme indiqué sur le site du Parlement européen ⁽⁴⁾, « La Commission n'a pas encore proposé de lancer la procédure concernant les déséquilibres excessifs, bien que le Conseil et la BCE aient demandé que le potentiel de cette procédure soit pleinement exploité, en appliquant le volet correctif le cas échéant. **Tous les pays connaissant des déséquilibres font l'objet d'un suivi spécifique**, qui est plus strict pour les pays enregistrant des déséquilibres excessifs et prévoit des dialogues avec les autorités nationales, des missions d'experts et des rapports d'avancement réguliers. Cela devrait également permettre de suivre la mise en œuvre des recommandations par pays dans les États membres concernés. »

(1) <https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/finances-publiques/cadre-europeen-finances-publiques/essentiel/s-informer/six-pack-six-mesures-legislatives-visant-a-renforcer-gouvernance-economique-europeenne#.W-t5Cqdcro4>

(2) À chaque étape de la procédure de déficit excessif, la Commission propose une sanction considérée comme adoptée à moins que le Conseil ne s'y oppose à la majorité qualifiée dans un délai de dix jours. La logique est donc inversée par rapport à la règle précédente, qui prévoyait que les sanctions étaient adoptées à la majorité qualifiée des membres du Conseil

(3) -pas de déséquilibre ;

-déséquilibres requérant une surveillance et une action ;

- déséquilibres requérant une surveillance et une action décisive

- déséquilibres requérant une surveillance spécifique et une action décisive ;

- déséquilibres excessifs requérant une surveillance spécifique et une action décisive ;

- déséquilibres excessifs requérant une action décisive et l'activation de la procédure pour déséquilibre excessif

(4) <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/90/surveillance-macroeconomique>

Application de la PDM

Depuis l'introduction de la PDM en 2012 :

- le nombre d'États membres ayant fait l'objet d'un examen approfondi est passé de 12 à 19 entre 2012 et 2016, puis à 13 en 2017 et à 12 en 2018 ;
- le nombre d'États membres considérés comme connaissant des déséquilibres est passé de 12 à 16 entre 2012 et 2015, puis à 11 en 2018 ;
- le nombre d'États membres considérés comme connaissant des déséquilibres excessifs est passé de 0 à 6 entre 2012 et 2017, puis à 3 en 2018

En 2018, sur la base des examens approfondis, la Commission a conclu que:

- 3 États membres connaissaient des déséquilibres macroéconomiques excessifs, (la Croatie, l'Italie et Chypre) ;
- 8 États membres connaissaient des déséquilibres macroéconomiques, (la Bulgarie, la France, l'Allemagne, l'Irlande, l'Espagne, les Pays-Bas, le Portugal et la Suède) ;
- 16 États membres ne couraient pas le risque de connaître des déséquilibres excessifs, (la Belgique, la République tchèque, le Danemark, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, la Hongrie, Malte, l'Autriche, la Pologne, la Roumanie, la Slovaquie, la Slovénie, la Finlande et le Royaume-Uni) ;
- un État membre, (la Grèce), faisait l'objet d'une surveillance dans le cadre d'un programme d'ajustement macroéconomique

source : Parlement européen ⁽¹⁾

Selon le conseil d'analyse économique **le volet correctif** - déclenché en cas de déséquilibres excessifs requérant une action décisive et l'activation de la procédure pour déséquilibre excessif - **impose au pays concerné de rédiger un plan de correction du déséquilibre**. S'il ne réussit pas à mettre en place les mécanismes correctifs adéquats, il risque des sanctions votées par le Conseil à la majorité qualifiée inversée.

Mme Agnès Bénassy-Quéré, Présidente déléguée du Conseil d'analyse économique, juge **les objectifs de la PDM peu clairs**, dans la mesure où l'on mélange des objectifs principaux et secondaires (objectifs relatifs à la prévention des crises et objectifs plus larges concernant Europe 2020 par exemple). Elle propose de simplifier en ne prenant qu'un seul indicateur, concernant par exemple le déficit extérieur ; le compte courant est un bon indicateur même si une analyse fine est nécessaire car il existe des bons et mauvais déficits. C'est une variable facile à observer car son évolution figure dans la balance des paiements. L'idée sous-jacente est **de séparer la surveillance des indicateurs économiques fondamentaux qui concernent les crises et les autres indicateurs qui ont davantage trait à la croissance à long terme** (recherche et innovation, éducation, emploi).

(1) <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/90/surveillance-macroeconomique>

À noter que le « 2-pack » entré en vigueur en 2013 a complété « le 6-pack » : « Il se compose de deux règlements communautaires. Le premier, qui impose à tous les États membres de la zone euro un calendrier budgétaire commun ⁽¹⁾, prévoit également des dispositions particulières pour les États membres faisant l'objet d'une procédure de déficit excessif. Le second renforce le contrôle et la surveillance des États membres qui traversent - ou risquent de traverser - des difficultés financières majeures. » ⁽²⁾

2. Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG)

À la suite du Pacte pour l'euro de 2011, le TSCG a été signé par 25 États membres en 2012 ⁽³⁾. Les objectifs du TSCG sont identifiés dans son article 1^{er} « renforcer le pilier économique de l'Union économique et monétaire en adoptant un ensemble de règles destinées à favoriser la discipline budgétaire [...] et à renforcer la coordination de leurs politiques économiques et la gouvernance de la zone euro ». Ce traité constitue « un engagement solennel des États signataires à gouverner ensemble la zone Euro, à se concerter sur toutes les mesures économiques, budgétaires et fiscales susceptibles d'avoir un impact sur les autres partenaires et sur l'Euro, donc à remettre de l'ordre dans la gestion de leurs finances publiques et à réduire leur endettement. » ⁽⁴⁾

Le TSCG introduit une règle d'or, à la demande de l'Allemagne, en échange de sa solidarité financière avec ses partenaires de la zone euro : cette règle engage les États signataires à avoir des comptes publics « en équilibre ou en excédent » sur l'ensemble d'un cycle économique, ainsi le déficit structurel des administrations publiques ne devra pas dépasser 0,5 % du PIB. Cependant si le pays a une dette inférieure à 60 % le déficit structurel pourra être de 1 % afin de soutenir son économie. L'emprunt doit permettre de financer uniquement l'investissement public. Cette règle d'or est inscrite – de préférence – dans la Constitution.

Il est prévu des sanctions quasi-automatiques pour les pays qui ne respectent pas le traité. La Cour de justice européenne peut infliger une amende allant jusqu'à 0,1 % du PIB en cas de non-transposition du texte dans le droit national. En cas de déficit budgétaire trop important, le Conseil européen peut infliger une sanction financière allant de 0,2 à 0,5 % du PIB, après que la Commission européenne ait adressé des avertissements aux pays concernés.

(1) http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-318_fr.htm?locale=FR

(2) <https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/finances-publiques/cadre-europeen-finances-publiques/essentiel/s-informer/two-pack-avancee-supplementaire-en-matiere-surveillance-budgetaire-sein-zone-euro#.W-wMSadcro4>

(3) tous sauf le Royaume-Uni, la République tchèque et la Croatie qui ne faisait pas encore partie de l'Union

(4) <https://www.robert-schuman.eu/fr/dossiers-pedagogiques/pacte-budgetaire/pacte-budgetaire-11-10-2012.pdf>

3. Le rôle du Semestre européen

Créé à la suite de la crise économique, le Semestre européen est un cycle de coordination des politiques économiques et budgétaires au sein de l'Union européenne se concentrant sur les six premiers mois de chaque année. Il s'inscrit dans le cadre de la gouvernance économique de l'Union, afin de prévenir les divergences entre les États-membres qui ont estimé nécessaire de synchroniser les objectifs de politiques nationales en matière de budget, de croissance et d'emploi.

Il s'articule autour de **trois axes de coordination des politiques économiques** ⁽¹⁾ :

- **les réformes structurelles**, afin de promouvoir la croissance et l'emploi conformément à la stratégie Europe 2020 ;
- **les politiques budgétaires**, dans le but d'assurer la viabilité des finances publiques conformément au pacte de stabilité et de croissance ;
- la prévention des **déséquilibres macroéconomiques excessifs**.

Comme le souligne la Direction du budget ⁽²⁾ : complété avec le *2-Pack*, « le *6-Pack* donne une assise juridique au Semestre européen : **il permet de coordonner ex ante les politiques économiques et budgétaires des États membres de l'Union européenne** et par conséquent de renforcer le contrôle des politiques budgétaires des États membres au stade de la préparation du budget annuel.

Auparavant, les programmes de stabilité (pour les États membres de la zone euro) ou de convergence (pour les autres États) comportant des prévisions à la fois macro-économiques et budgétaires, n'étaient présentés par les États membres à la Commission qu'au mois de novembre. Ils retraçaient l'année écoulée et présentaient des projections pour les 3 années suivantes. Désormais, dans le cadre du « semestre européen », les États membres transmettent chaque année avant la fin avril aux autorités européennes leur programme de stabilité de convergence, ainsi que leur programme national de réforme (PNR). »

Concrètement, il s'agit de faire dialoguer la Commission, chargée du respect du pacte de stabilité et de croissance, et les États membres tout au long de leur processus d'élaboration budgétaire. Les **prévisions économiques** sont ainsi produites trois fois par an par la Commission avec, en janvier, un « Examen annuel de croissance » (EAC) pour les États membres. Cet EAC souligne les réformes et les efforts à effectuer. Il débouche sur l'établissement de **priorités** par le Conseil européen, priorités qui sont ensuite transmises, en mars, aux États.

(1) <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/european-semester/>

(2) <https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/finances-publiques/cadre-europeen-finances-publiques/essentiel/s-informer/six-pack-six-mesures-legislatives-visant-a-renforcer-gouvernance-economique-europeenne#.W-v2F6dcro4>

4. Bilan des réformes de l'architecture de la zone euro, un manque de lisibilité démocratique

a. Un ensemble de règles complexe et peu lisible

De l'avis de nombreuses personnes auditionnées par vos rapporteurs, **l'architecture institutionnelle de la zone euro souffre aujourd'hui d'un manque de lisibilité**, qui tient essentiellement à l'accumulation et à l'articulation des règles créées suite à la crise économique et financière de 2008.

Comme a pu le déplorer en audition M. Philippe Martin, président délégué du Conseil d'analyse économique, **les règles budgétaires actuelles sont devenues illisibles, et cela pose un problème en termes de légitimité démocratique**. Le vote du budget est une dimension essentielle de nos démocraties et l'existence de règles à la fois contraignantes et difficiles à appréhender peut **entamer la souveraineté des parlements nationaux, en plus de favoriser la montée du populisme en Europe**.

Des règles sont indispensables, car un cadre budgétaire a deux objectifs fondamentaux : lutter contre l'aléa moral pour assurer la soutenabilité à long terme de la dette publique et jouer un rôle contra cyclique. Mais **la complexité est devenue un problème majeur – le vade-mecum atteint aujourd'hui 244 pages !** ⁽¹⁾ Elles ne sont pas en outre conçues pour le type de récession persistante connue après 2008. Elles devraient être transparentes et simples, et ne pas limiter les choix démocratiques. Par ailleurs, comme la ajouté M. Philippe Martin, « *le non-respect est devenu la norme* », ce qui soulève des questions sur l'efficacité des règles.

Dans le détail, **certaines modifications récentes, comme l'importance accrue accordée après la crise au solde structurel, sont venues accroître la complexité de l'architecture institutionnelle de l'Union économique et monétaire**.

Cet indicateur, qui désigne le solde budgétaire d'un État corrigé de sa dimension conjoncturelle, comporte en effet plusieurs limites. Le solde structurel est particulièrement difficile à appréhender, pour le citoyen mais aussi pour un œil expert : son évaluation repose sur une variable qui ne peut pas être observée, la croissance potentielle, et dont l'estimation dépend d'hypothèses sujettes à évolution. Vos rapporteurs ont pu être alertés en audition sur ce point. À noter que la notion de solde structurel contraint les prévisions budgétaires des États. Pour Mme Agnès Bénassy-Quéré, il est problématique de constater que des gouvernements nationaux puissent être contraints parce que l'estimation de la Commission européenne sur la croissance potentielle du pays a évolué, alors même que l'exécution du budget national serait conforme aux prévisions de croissance initiales.

(1) <http://www.cae-eco.fr/IMG/pdf/cae-note047v3.pdf>

b. Un ensemble de règles aux effets limités

En plus d’être complexes, les règles budgétaires de la zone euro ont fait preuve d’une efficacité limitée. Au-delà de leur incapacité à empêcher les dérapages des finances publiques des États membres, **les règles budgétaires en vigueur n’ont pas réussi le pari de la contra cyclicité.** La politique budgétaire européenne a été globalement neutre entre 1999 et 2007, à l’exception d’une brève période d’expansion budgétaire très pro cyclique en 2001. Compte tenu d’une situation économique assez favorable, une politique plus restrictive aurait toutefois été justifiée, et aurait permis de se désendetter.

Pour M. Philippe Martin, **la règle des 3 % est à la fois trop dure en phase de récession et trop souple en phase de croissance**, elle est résolument acyclique là où l’objectif principal de la politique budgétaire est la stabilisation des cycles.

Par ailleurs, malgré les souplesses introduites dans le Pacte de stabilité et de croissance, **peu de distinctions sont faites entre les différents types de dépenses publiques**, dont les effets sur la croissance des États sont pourtant très variables. La Commission européenne a proposé, dans sa communication du 13 janvier 2015 ⁽¹⁾, de ne pas tenir compte des contributions nationales au FEIS dans son évaluation de la situation budgétaire des États, et donc d’adopter une lecture plus souple du PSC concernant ces investissements. Cette proposition reste toutefois limitée face à la contrainte exercée par la règle des 3 %. De même que la notion de « circonstances exceptionnelles » mériterait d’être davantage précisée.

c. Des sanctions au bien-fondé discutable

Dans son volet dit correctif, le PSC prévoit des sanctions en cas de non-respect des règles budgétaires par les États membres de la zone euro.

Or, **aucune procédure de sanction n’a jamais été menée à son terme.** Si des procédures relatives aux déficits excessifs ont été engagées au début des années 2000 contre la France et l’Allemagne, l’influence de ces deux États au Conseil avait alors permis d’écarter l’application éventuelle de sanctions. Le fait que l’Espagne et le Portugal n’aient pas non plus été sanctionnés malgré l’absence de mesures budgétaires correctrices entre 2013 et 2015 soulève également des interrogations. En effet, **les sanctions prévues dans le cadre de l’Union monétaire et économique ont un caractère pro cyclique**, et risqueraient donc d’aggraver la situation financière de pays déjà fragilisés.

Dès lors la situation actuelle invite à s’interroger tant au plan politique et qu’économique sur la pertinence de ces règles, et plus particulièrement de ces sanctions.

(1) <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/FR/1-2015-12-FR-F1-1.PDF>

D. L'INACHÈVEMENT DE L'UNION BANCAIRE FRAGILISE LA STABILITÉ FINANCIÈRE DE LA ZONE EURO

1. L'Union bancaire reste inachevée

Le projet d'Union bancaire européenne (UBE) a été décidé sous impulsion du Conseil européen, en réponse à la crise financière et à la crise des dettes souveraines.

L'UBE vise à répondre à **deux objectifs principaux : la stabilité financière de la zone euro d'une part, et la diversification du financement d'autre part**. L'un des enjeux majeurs étant d'éviter la faillite des banques européennes et donc un possible renflouement par les États. L'UBE s'attache à la supervision et à l'uniformisation du système bancaire, à la révision de son architecture et à la création de moyens communs pour gérer d'éventuelles crises bancaires.

Elle repose sur trois piliers, dont le troisième est encore en cours d'élaboration (cf *supra*).

Concernant le premier pilier, **un important travail d'harmonisation de la supervision des banques de la zone euro et d'agrément des établissements de crédits a été engagé**. Le **Mécanisme de surveillance unique (MSU)** remplit également un rôle de supervision directe pour les principaux groupes bancaires, dits « systémiques ». Néanmoins, **il existe encore d'importants biais nationaux dans les réglementations en vigueur**, qui freinent l'intégration du marché bancaire européen et par là-même la répartition des risques au sein de la zone euro. Les exigences applicables aux banques en niveau de capital et de liquidité restent appréciées sur une base nationale, ce qui n'incite pas les banques à développer une activité européenne.

En matière de résolution des crises bancaires, **le principal enjeu actuel porte sur l'adossement au Fonds de résolution unique (FRU) d'un filet de sécurité ou « backstop »**. Le système actuel de résolution devrait fonctionner comme suit : mise en œuvre d'outils de résolutions en interne, recours au FRU, mobilisation des instruments du MES si la situation l'exige, sous d'importantes contraintes de restructuration pour les banques concernées. Le MES a ainsi été doté d'un instrument lui permettant, en cas de besoin, d'entrer directement au capital d'une banque.

Toutefois, **les ressources du FRU demeurent limitées (son abondement graduel devrait atteindre 60 milliards d'euros en 2024) et ne permettraient pas de faire face à une nouvelle crise systémique**. D'où l'urgence à mettre un place un filet de sécurité, qui permettrait, en dernier recours, d'apporter une aide au secteur bancaire sans mobiliser les contribuables. **Il s'agit d'une priorité portée par la déclaration de Meseberg** (cf annexe n°2).

L’aboutissement du FRU et la mise en place du *backstop*, qui ont fait l’objet d’importants travaux cette année, constituent selon vos rapporteurs une priorité. Au-delà de la portée opérationnelle de cet outil, sa consolidation aurait également **une valeur de signal très forte pour les marchés et les investisseurs**, au sein et en dehors de la zone euro.

Enfin, le troisième pilier est aujourd’hui le moins abouti des trois. **La mise en place d’un système européen de garantie des dépôts (« EDIS ») suscite encore beaucoup de réticences, notamment en Allemagne.** Or, l’introduction progressive d’un système européen de garantie des dépôts (SEGD) permettrait de **réduire les risques de contagion des crises bancaires aux finances publiques.** En effet, une garantie européenne des dépôts contribuerait à prévenir les paniques bancaires (dénommées également « *bank run* ») pour les épargnants et déposants. En outre, **la création d’un SEGD faciliterait aussi le développement du marché bancaire européen.** Il faut toutefois mentionner que la directive relative au système de garantie des dépôts a été révisée en 2014 pour renforcer la protection des déposants jusqu’à 100 000 euros par personne, afin d’éviter les risques de panique bancaire. En pratique, cette modification correspondait déjà aux dispositions nationales françaises.

Si la question du SEGD reste aujourd’hui l’un des points les plus sensibles de la réforme de la zone euro, notamment dans notre coopération avec l’Allemagne, le simple fait qu’il soit mentionné dans la déclaration franco-allemande de Meseberg constitue un signal positif et encourageant.

2. L’achèvement de l’Union bancaire est indispensable pour se préparer à l’éventualité d’une nouvelle crise

L’achèvement de l’Union bancaire est indispensable pour répondre tant aux faiblesses structurelles de l’UEM qu’au risque actuel d’une nouvelle crise bancaire dans la zone euro.

Tout d’abord, **le risque de boucle de rétroaction (« *doom loop* »), c’est-à-dire le risque de rétroaction entre risque bancaire et risque souverain, qui reste bien réel en zone euro.** C’est un mécanisme qui s’est enclenché à la suite de la crise financière de 2007-2008. Le gel du marché interbancaire, indispensable dans le refinancement à court terme des banques, a contraint les États à intervenir dans l’urgence pour limiter la défiance des investisseurs vis-à-vis des banques européennes. Ces interventions ont eu un coût considérable pour les finances publiques, et se sont traduites par une dégradation de la valeur des portefeuilles de titres souverains dans les bilans des banques, d’où une rétroaction négative entre crise bancaire et crise souveraine, qui se renforcent mutuellement.

Le renflouement en 2017 par l’État italien de la banque *Monte dei Paschi di Siena*, quatrième banque italienne, illustre l’importance de ce risque. Les montants alloués ont atteint 5,4 milliards d’euros, alors même que l’Italie est l’un des États les plus endettés de la zone euro. Pour rappel, l’État italien avait

également dû intervenir pour sauver les établissements *Veneto Banca* et *Banca Popolare di Vicenza* pour 4,7 milliards d'euros. Même si depuis 2015 « *les banques italiennes ont beaucoup travaillé, [...] les problèmes les plus aigus ont été traités, mais nous sommes au milieu du gué, il reste beaucoup de restructurations à mener* », note M. Nicolas Véron ⁽¹⁾.

Le lien entre risque bancaire et dette souveraine est accentué par l'implication des banques européennes dans le financement des États de la zone euro, notamment *via* les *hedge funds*. Le risque à la fois d'une crise bancaire et de forte spéculation se trouve donc renforcé. À nouveau l'Italie est une illustration de ce risque majeur avec un bond à 3,3 % de rendement des obligations d'État à 10 ans (encore à 1,7 % en avril 2018), et une hausse de l'écart de taux – *le spread* – avec les obligations d'État allemandes à 10 ans (soit 340 points de base en octobre 2018, son plus haut niveau depuis plus de cinq ans). Les banques françaises, espagnoles et allemandes sont particulièrement exposées à ce risque à l'image de la BNP Paribas qui possède la sixième banque italienne, BNL, rachetée en 2006, ou encore du Crédit agricole pour qui l'Italie est le deuxième marché domestique.

En l'absence de finalisation du FRU, le risque de boucle de rétroaction **reste donc bien réel**. Il est également entretenu par l'absence de banques paneuropéennes, dont les risques seraient plus diversifiés. La probabilité d'un gel du marché interbancaire et d'un gel du crédit en serait considérablement réduite au sein de la zone euro. L'absence de système européen de garantie des dépôts joue aussi un rôle dommageable, dans le contexte d'un marché bancaire fragmenté, qui s'est renationalisé depuis la crise financière.

Si l'achèvement de l'Union bancaire est capital, c'est aussi face aux **vestiges de la crise financière** qui a ébranlé la zone euro.

En effet, **dans certains pans du système bancaire, l'assainissement des bilans reste très lent**. Or, des niveaux élevés de créances douteuses et de prêts non performants pèsent sur la rentabilité des banques et sur leur capacité à remplir leur rôle de financement de l'économie réelle. Le poids des prêts non performants est un problème directement lié au précédent : la banque *Monte dei Paschi di Siena* disposait ainsi de 28 milliards de prêts non performants, qu'elle a dû céder à des investisseurs privés.

(1) *Le Monde*, « *L'inquiétude pour les banques italiennes resurgit* », 25 mai 2018.

Les prêts non performants

Les contrôleurs bancaires européens considèrent généralement un prêt comme non performant lorsque des indications montrent que l'emprunteur est incapable de rembourser le prêt en raison de difficultés financières ou quand plus de 90 jours se sont écoulés sans qu'il ait versé les tranches prévues. Ce cas de figure peut se présenter, par exemple, si un particulier perd son travail et ne peut rembourser à la banque son prêt hypothécaire dans les délais ou lorsqu'une entreprise rencontre des difficultés financières. Une résolution rapide des prêts non performants est essentielle pour faciliter de nouvelles activités de prêt bancaire dans les pays sortis de la crise et améliorer la transmission de la politique monétaire dans la zone euro.

Source : Banque centrale européenne ⁽¹⁾.

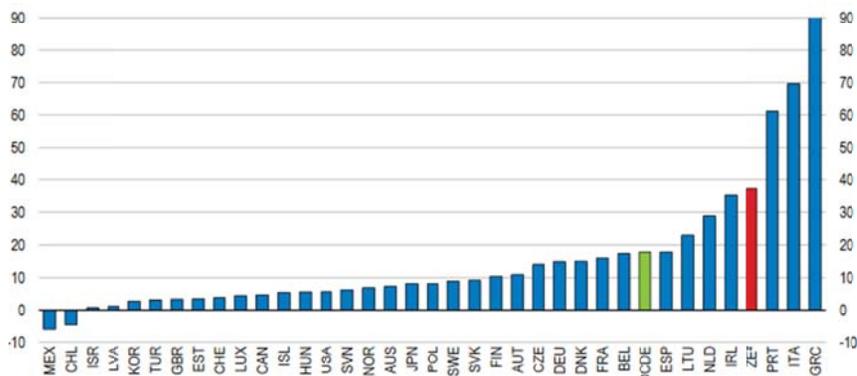
Le niveau des prêts non performants dans le bilan des banques européennes a considérablement diminué, mais l'on constate toutefois d'importantes disparités entre les pays, ce qui ne facilite pas l'avancée des négociations sur les mécanismes de l'UBE impliquant une mutualisation des ressources. Selon la Banque centrale européenne, ces prêts non performants représentaient en 2016 un encours de 1 000 milliards d'euros et pour « *les plus grandes banques de la zone euro, ce montant s'élevait à environ 880 milliards d'euros, soit près de 6,2 % du montant total des prêts (contre en moyenne environ 1,3 % pour les États-Unis et 0,9 % pour le Royaume-Uni en 2016). Si le pourcentage des prêts considérés comme non performants a baissé depuis (5,2 % du montant total des créances au troisième trimestre 2017), l'Europe a beaucoup de retard dans ce domaine* ».

Certains secteurs bancaires, principalement en Italie, au Portugal, en Irlande et en Grèce, restent ainsi exposés aux risques induits par les prêts non performants et les créances douteuses :

(1) <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/npl.fr.html>

Graphique 18. Créances douteuses et litigieuses (nets des provisions) rapportés aux fonds propres

En pourcentage des fonds propres, T4 2017¹



1. Les données portent sur la fin de la période. 2014 pour la Corée ; 2016 pour l'Allemagne et la Suisse ; T2 2017 pour la France, l'Italie et la Norvège ; et T3 2017 pour la Belgique, le Japon et le Royaume-Uni. Les agrégats sont des moyennes non pondérées des dernières données disponibles et la zone OCDE couvre 33 pays. La définition et la base de consolidation exacte des prêts non productifs peuvent varier selon les pays.

2. Les 19 pays de la zone euro.

Source : FMI (2018), *Indicateurs de solidité financière* (base de données), Fonds monétaire international, Washington, D.C.

D'autres pays sont concernés dans une moindre mesure, et ne doivent pas être négligés. Les récents tests de résistance menés par l'Autorité bancaire européenne montrent ainsi que certaines banques systémiques comme la *Deutsch Bank*, classée 40ème sur 48, restent fragiles.

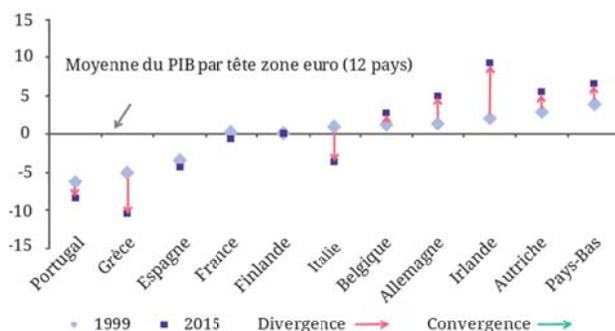
Enfin, il faut également mentionner le risque constitué par le « *shadow banking* », c'est-à-dire le système bancaire « parallèle » qui finance l'économie en dehors du système bancaire traditionnel. Le *shadow banking* opère principalement à travers les fonds d'investissements (*hedges funds*, fonds monétaires, fonds obligataires, fonds diversifiés), souvent avec une forte participation financière des banques classiques. Ces fonds ne sont pas régulés et ne bénéficient pas des mécanismes de refinancement des banques centrales. Du fait de son opacité, et d'une absence de régulation et de données précises, le *shadow banking* constitue un risque pour le système bancaire européen. Actuellement, il est donc extrêmement difficile de savoir si ces fonds pourraient être à l'origine d'une prochaine crise, ou de connaître les conséquences d'une crise sur eux.

E. UNE INTENTION DE CONVERGENCE POUR UNE RÉALITÉ DE DIVERGENCES

Parmi les principaux objectifs du projet initial de création d'une monnaie unique, figurait la convergence des économies européennes, comme l'illustre le traité de Maastricht. La convergence désigne le processus de rattrapage par lequel les pays les moins prospères atteignent le niveau des économies les plus avancées.

Or, tant au plan économique qu'au plan financier, cet objectif de convergence s'est traduit dans les faits par une réalité de divergences, que la crise de 2008 a contribué à accentuer.

③ ÉCART À LA MOYENNE DU PIB PAR TÊTE
(EN VALEURS) EN 1999 ET 2015
En milliers d'euros PPA



NOTE : Au Portugal, l'écart du PIB par tête à la moyenne des 12 États membres historiques de la zone euro est passé de - 6 500 euros PPA en 1999 à - 8 500 euros PPA en 2015. Le Luxembourg n'apparaît pas sur le graphique car l'écart à la moyenne y est particulièrement élevé (+ 23 000 euros PPA en 1999 et + 45 000 euros PPA en 2015).

SOURCE : AMECO

Ce phénomène a plusieurs explications, qui tiennent en grande partie aux **choix de politique économique des États membres** d'une part, et, plus problématique encore, aux **mécanismes conçus dans le cadre de l'Union économique et monétaire** d'autre part.

Cette réalité de divergences est d'autant plus problématique qu'elle concerne tout particulièrement la zone euro. À l'échelle de l'Union européenne, il est possible de constater une dynamique de convergence entre les nouveaux entrants d'Europe de l'Est et les pays d'Europe de l'Ouest. Les fonds structurels européens ont joué un rôle dans cette convergence. En effet, chaque année les fonds transférés à la Pologne ou la Hongrie représentent entre 2 % et 3 % du PIB de ces pays ⁽¹⁾. **Cependant, il est possible de constater que ces fonds ne peuvent être utilisés qu'à la marge en faveur des pays de la zone euro les moins prospères**, tels que l'Italie. Alors que celle-ci a été fortement impactée par la crise et peine à redresser son économie, elle reste contributrice nette au budget

(1) <https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries/PL>

de l'Union européenne. Tant économiquement que politiquement, cela crée une situation peu satisfaisante pour les citoyens et les contribuables de la zone euro, tout particulièrement depuis la crise.

1. La création de la zone euro n'a pas permis d'assurer une véritable convergence des économies

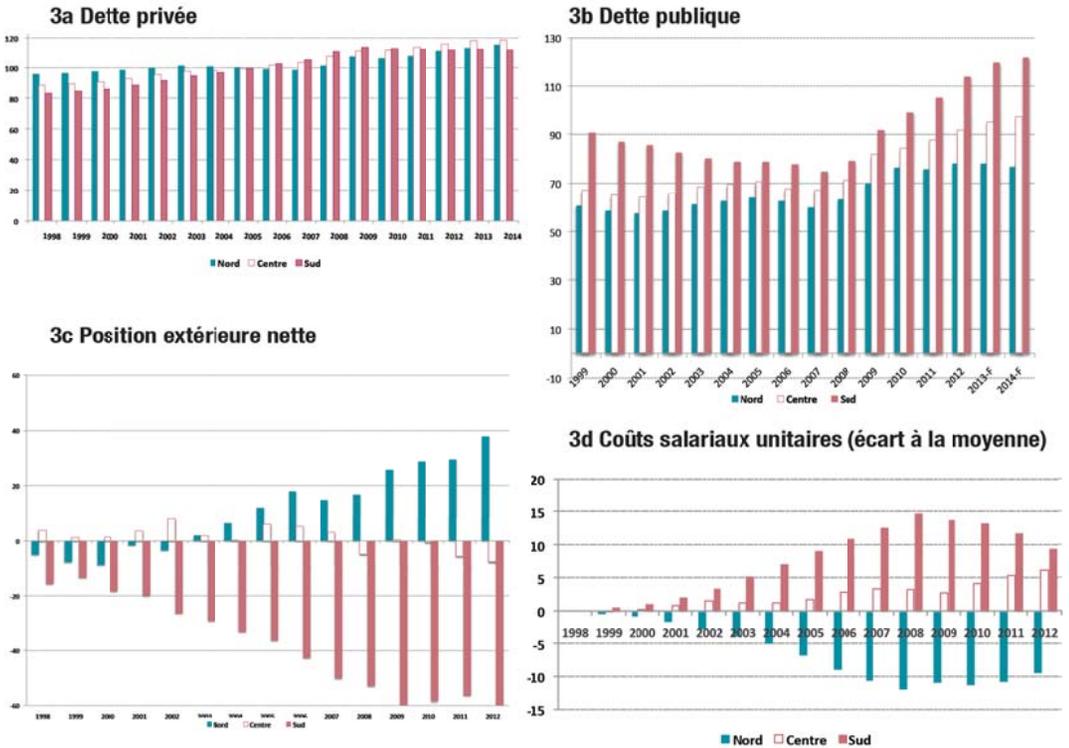
En matière de convergence, on peut distinguer la période ouverte par le traité de Maastricht d'une part, et la dynamique initiée par la crise financière et économique de 2008 d'autre part.

a. Malgré une dynamique de croissance globalement positive jusqu'en 2008, la convergence obtenue en zone euro est restée très limitée

Le traité de Maastricht instaure des critères dits de convergence, qui doivent être remplis par les États préalablement à leur intégration dans la zone euro. Il s'agit de fixer des critères de convergence nominale, selon une logique confortée par le PSC, afin de favoriser la réalisation d'une convergence réelle. Comme le précise l'économiste M. Benoit Dicharry de l'Université de Strasbourg, « *les autorités européennes ont misé sur le fait que si tous les pays membres de l'Union européenne menaient ces politiques macroéconomiques « saines », les performances de croissance seraient convergentes, ce qui mènerait vers l'homogénéisation des niveaux de PIB/hab.* » Or, aucun mécanisme d'ajustement aux divergences n'était prévu. Plus encore, plusieurs États ont été intégrés dans la zone euro alors qu'ils ne respectaient pas complètement les critères de convergence. C'est le cas par exemple de l'Italie et la Grèce, dont le niveau d'endettement public dépassait alors 60 % du PIB.

Dans les faits, **le pari d'une convergence spontanée s'est avéré être un échec**, l'hétérogénéité des économies s'étant accrue après l'introduction de la monnaie unique, malgré quelques phénomènes de rattrapage. Surtout, **la dynamique de croissance favorable observée entre 2000 et 2008 s'est accompagnée de plusieurs dérèglements**, qui ont favorisé l'apparition de déséquilibres entre les économies.

**GRAPHIQUE 3
DETTES ET COÛTS SALARIAUX AU SEIN DE LA ZONE EURO, 1999-2012**



Sources : Bruzel, sur base de données Eurostat et CGSP sur la base de données AMECO.

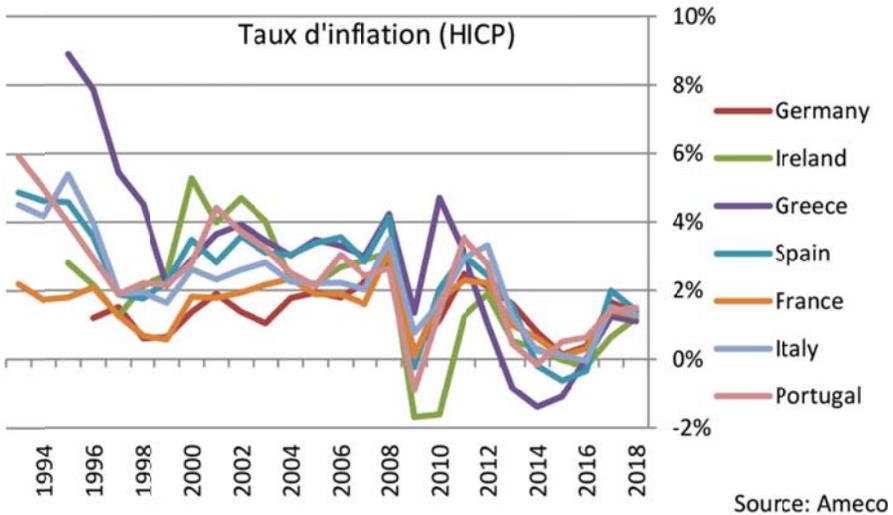
Comme précédemment indiqué, la création de la zone euro a été suivie d'une période de croissance, qui s'est traduite dans plusieurs pays par une hausse du PIB par habitant et une hausse de l'accès à l'emploi de la population en âge de travailler. Pour autant, cette dynamique ne peut pas vraiment être qualifiée de rattrapage, dans la mesure où les économies les plus prospères ont connu une évolution du même ordre.

Surtout, **l'introduction de l'euro et la convergence qui en a en partie résulté a favorisé l'apparition de nouveaux déséquilibres**. Il est possible de le constater sur le plan financier. L'intégration financière d'une part, et l'homogénéité des taux d'emprunt sur les marchés financiers pour les États – en 2007, les taux d'emprunt de long terme grec et allemand étaient similaires – ont contribué à l'apparition de **déséquilibres structurels**. L'afflux de capitaux provenant de l'épargne constituée dans certains États, comme l'Allemagne, a pu être utilisé dans d'autres États comme l'Espagne avec le développement d'une spécialisation dans l'immobilier, jusqu'à l'apparition d'une « bulle » immobilière. Une bulle immobilière s'est également formée en Irlande, et cette expansion de l'immobilier s'est faite au détriment de secteurs plus productifs et plus porteurs

pour la croissance. Sur la crise des dettes souveraines, l'apparente harmonie des économies de la zone euro a joué un rôle majeur comme l'a souligné le député Jean Arthuis dans son rapport de 2012, « *la principale explication de la crise des dettes souveraines a donc été l'indistinction des risques souverains. Autrement dit, la zone euro a été perçue, dans son ensemble, comme représentant un risque homogène. Dans un contexte financier favorable, le discernement des marchés n'a pas joué son rôle. À titre d'illustration, les spreads grecs ont diminué, d'un niveau de 1 100 points de base début 1998 à environ 10 points de base un an avant leur entrée dans la zone euro, et entre 2002 et 2007, ils sont restés compris entre 10 et 30 points de base.* » ⁽¹⁾

Les divergences structurelles entre les économies, qui ont pu également être stimulées par la création du marché unique, par des phénomènes de spécialisations, se sont accompagnées de **divergences sur les taux d'inflation**. Là où l'inflation est restée plutôt modérée en Allemagne, elle était en moyenne plus forte dans le reste de la zone euro et notamment en Espagne, en Grèce ou en Irlande.

ÉVOLUTIONS DE L'INFLATION EN ZONE EURO ⁽²⁾



(1) <https://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/124000129.pdf>

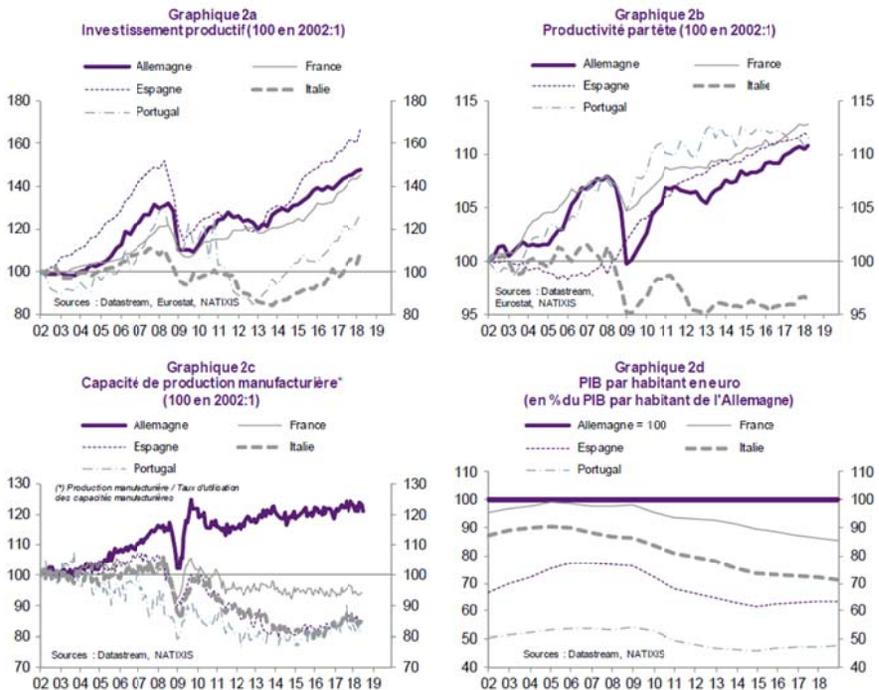
(2) <http://www.iris-france.org/98637-reforme-de-leuro-limbes-politiques-et-flou-economique/>

b. La double récession connue par la zone euro a accentué les divergences économiques et financières

Depuis la crise économique et financière de 2008, on observe un **important décrochage des économies du sud**, plus durement touchées par la double récession qu'a connue la zone euro. Le PIB/habitant de la Grèce correspondait à 85 % de celui de la zone euro en 2008, pour 63 % en 2017. À l'inverse, le PIB/habitant allemand représentait en 2017 116 % du PIB de la zone euro, pour 107 % en 2008. Aujourd'hui, **le décrochage de l'Italie symbolise cette faille de l'Union économique et monétaire**, et les inquiétudes qu'il suscite ont été communiquées à vos rapporteurs à de nombreuses reprises en audition. Le PIB/habitant de l'Italie connaît même une diminution dans l'absolu : toute la population, y compris dans les régions du nord réputées plus prospères, s'est appauvrie.

Aujourd'hui, **les États de la zone euro apparaissent de plus en plus comme des entités autonomes et hétérogènes, au regard de plusieurs indicateurs** : l'investissement productif, la productivité par tête, les spécialisations productives et le niveau de vie.

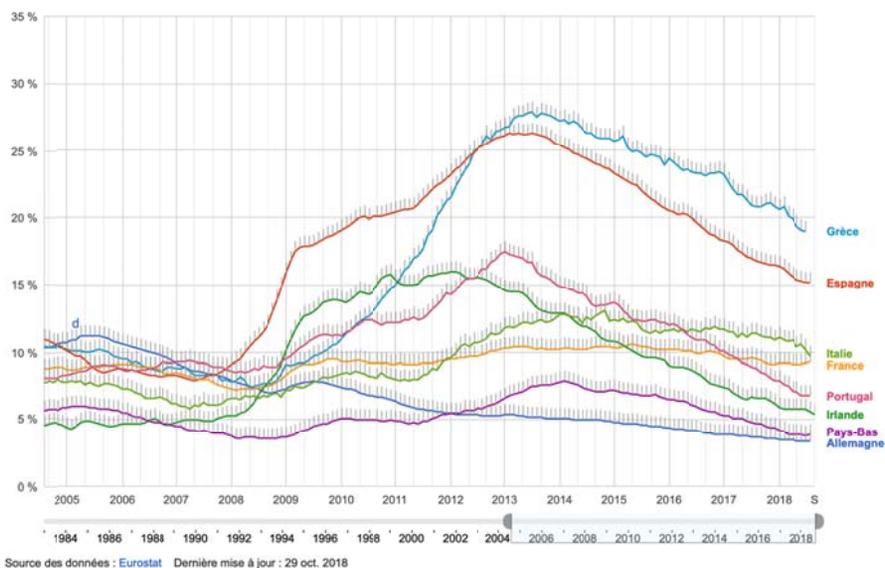
UNE HÉTÉROGÉNÉITÉ ACCRUE EN ZONE EURO



Source : Natixis

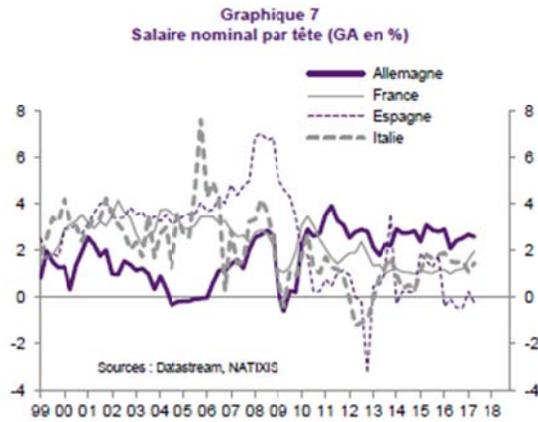
Un autre indicateur souvent invoqué est le **taux de chômage**, qui a connu dans l'ensemble de la zone une forte hausse après la crise de 2008, jusqu'à atteindre un pic de 12 % en 2013. Pour autant, on constate de très importantes disparités entre les États :

LE TAUX DE CHÔMAGE EN ZONE EURO



En 2018, l'écart de taux de chômage entre l'Allemagne (3,4 %) et la Grèce (19,1 %) atteint ainsi près de 16 points, pour une moyenne de 8,1 % dans l'ensemble de la zone. En plus d'être particulièrement visible, le taux de chômage, dans sa composante structurelle, reflète les déséquilibres des économies nationales et l'insuffisance des mécanismes d'ajustements en zone euro.

En effet, **les disparités des taux de chômage manifestent à la fois un décalage cyclique entre les économies** – le taux de chômage ayant commencé à baisser en Allemagne dès 2009, et seulement en France ou en Italie – et des **hétérogénéités de fonctionnement des économies**. Cette hétérogénéité tient à la fois à des spécialisations productives différentes, et, plus grave encore, à une hétérogénéité de fonctionnement des marchés du travail, notamment concernant la formation des salaires :



Source : Natixis

Les divergences de la zone euro sont aussi celles des **balances des paiements**, qui recensent l'ensemble des transactions économiques internationales (commerciales, financières et monétaires) que les résidents d'un pays effectuent sur une période donnée avec le reste du monde. **Ces disparités sont d'autant plus importantes qu'elles révèlent pour partie des écarts de compétitivité entre les pays.**

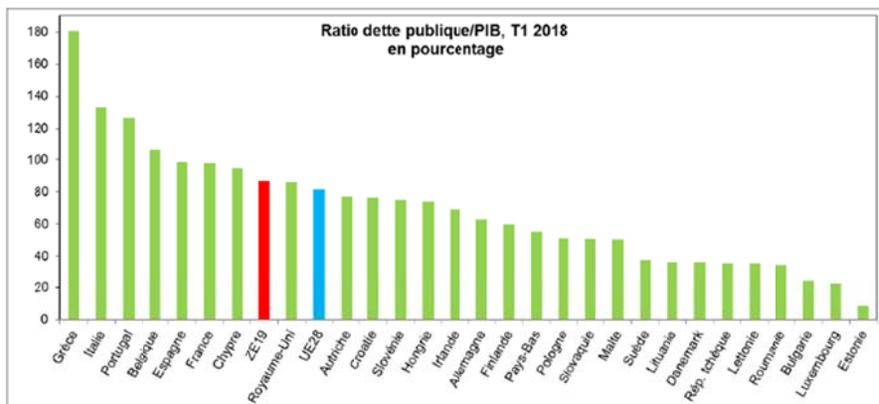
SOLDE DES BALANCES DES PAIEMENTS EN ZONE EURO ET DANS L'UNION EUROPÉENNE

	Biens et services (comptes nationaux)				Solde des				
	Exportations		Importations		Transactions courantes				
	2014	2015	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
France	28,7	29,8	30,5	30,8	-2,2	-2,9	-2,6	-2,3	-1,4
Allemagne	45,7	46,9	39,0	39,1	6,2	7,2	6,7	7,8	8,8
Autriche	53,3	53,8	49,5	49,0	1,9	1,7	2,1	2,1	3,3
Belgique	84,0	82,7	83,1	80,9	0,1	1,4	1,0	0,8	1,6
Chypre	60,0	60,5	59,3	60,6	-4,0	-5,7	-4,5	-4,6	-4,8
Espagne	32,6	33,3	30,1	30,7	-3,3	-0,4	1,5	1,0	1,5
Estonie	83,9	79,8	80,5	75,5	1,5	-2,3	0,4	1,3	1,9
Finlande	37,9	37,0	38,7	36,8	-1,5	-1,9	-1,7	-0,9	0,0
Grèce	32,7	30,5	35,2	32,3	-10,3	-4,2	-2,2	-3,0	-1,8
Irlande	113,7	120,5	95,4	102,8	-1,2	-1,5	3,1	3,6	3,6
Italie	29,6	30,4	26,5	27,1	-3,1	-0,4	1,0	2,0	2,2
Lettonie	59,5	58,6	61,8	60,6	-3,1	-3,5	-2,1	-2,0	-1,9
Lituanie	81,2	77,5	79,3	76,9	-3,8	-1,0	1,4	3,9	-1,1
Luxembourg	203,3	209,0	170,9	173,1	6,2	6,1	5,7	5,5	4,8
Malte	147,8	145,1	139,8	138,6	-2,5	1,3	3,6	3,9	4,3
Pays-Bas	82,9	82,6	71,5	70,9	8,9	10,2	11,0	10,7	10,4
Portugal	40,0	40,5	39,7	39,5	-5,5	-2,0	0,7	0,3	0,8
Slovaquie	91,9	93,3	88,2	90,8	-5,5	0,3	0,7	-0,8	0,3
Slovénie	76,5	78,1	68,7	69,1	-0,1	2,1	3,9	6,5	6,9
Zone euro	44,7	45,7	41,0	41,3	0,6	1,9	2,5	3,0	3,7
Bulgarie	65,1	65,9	66,0	64,4	-1,6	-3,0	-0,5	0,7	1,9
Croatie	46,3	48,8	44,2	46,3	-0,6	0,5	1,6	1,1	4,2
Danemark	53,4	52,7	47,3	46,3	5,7	5,7	7,1	7,7	7,1
Hongrie	89,3	91,3	82,0	82,1	0,8	1,6	3,9	2,2	5,0
Pologne	47,5	48,9	46,2	46,4	-4,8	-3,3	-0,5	-1,3	-0,2
Roumanie	41,2	41,8	41,5	42,5	-4,4	-4,3	-0,6	-0,4	-1,0
Royaume-Uni	28,4	27,6	30,3	29,3	-1,7	-3,3	-4,5	-5,1	-5,0
Suède	44,5	46,5	40,9	42,3	6,1	6,5	5,5	4,9	5,4
République tchèque	83,8	84,3	77,1	78,0	-4,6	-2,2	-1,1	-2,0	-2,4
Union européenne	43,1	43,6	40,4	40,3	0,3	1,0	1,5	1,6	2,1
États-Unis	13,5	12,6	16,6	15,5	-3,1	-2,9	-2,4	-2,3	-3,3
Japon	17,7	18,2	20,8	19,6	2,1	1,1	0,7	0,5	2,7

Source : Commission européenne (AMECO), données provisoires et prévisions

D'autre part, et malgré la réaffirmation des règles du Pacte de stabilité et de croissance, **la crise économique et financière s'est traduite par un impact à la fois sensible et variable sur les finances publiques des États de la zone euro.**

– L'endettement public a dépassé les 60 %, voire les 100 % du PIB dans plusieurs pays, et cette situation dégradée fragilise toujours la zone euro aujourd'hui :



Source : Eurostat

Au premier trimestre 2018, la dette publique de la Grèce représentait 180,4 % du PIB, l'Italie 132 %, contre 8,7 % en Estonie.

Concernant le déficit public, le constat est le même : **les règles budgétaires n'ont permis ni de contenir les dérapages des finances publiques, ni de faire converger les données au sein de la zone euro**. En 2009, au lendemain de la crise, seuls trois États respectaient les critères de Maastricht (Allemagne, Luxembourg et Finlande).

Si les déficits publics tendent aujourd'hui à se résorber, on comptait encore en 2017 deux États, le Portugal et l'Espagne, ne respectant pas le seuil maximum de 3 % de déficit public (le déficit public portugais s'établissant à 3 % du PIB).

2. Ces divergences sont entretenues par les politiques économiques nationales, insuffisamment coordonnées

L'explication de ces divergences fait débat, mais **peu de doutes subsistent sur le rôle des politiques économiques menées au plan national, insuffisamment coordonnées entre les États. Or pour assurer une convergence des économies, si les contraintes sont loin d'être incontournables, des référentiels communs et des bonnes pratiques partagées sont indispensables. La monnaie seule ne fait pas une stratégie de croissance.**

a. Des choix nationaux de politique économique qui ont alimenté les divergences

En pratique, **les choix de politique économique des États de la zone euro ont contribué à accentuer les divergences**, de façon plus ou moins directe.

Certains outils de politique économique révèlent une forme de « **divergence consentie** », et peuvent être qualifiés de non coopératifs, d'autres s'inscrivent dans un contexte macroéconomique d'ensemble qui dépend de plusieurs leviers.

Le **taux d'impôt sur les sociétés (IS)**, souvent invoqué comme emblème de la concurrence qui peut exister entre les États de la zone euro en matière de politiques économiques, est un exemple de stratégie économique non coopérative :

LES TAUX D'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS DANS LA ZONE EURO

Taux IS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Allemagne	29,51	29,44	29,41	29,37	29,48	29,55	29,58	29,72	29,72	29,79	30
Autriche	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Belgique	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	29
Chypre	10	10	10	10	10	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Espagne	30	30	30	30	30	30	30	28	25	25	25
Estonie	21	21	21	21	21	21	21	20	20	20	20
Finlande	26	26	26	26	24,5	24,5	20	20	20	20	20
France	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,3	33,33	33
Grèce	25	25	24	20	20	26	26	29	29	29	29
Irlande	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Italie	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	24	24
Lettonie	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	20
Lituanie	15	20	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Luxembourg	29,63	28,59	28,59	28,8	28,8	29,22	29,22	29,22	29,22	27,08	26,01
Malte	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Pays-Bas	25,5	25,5	25,5	25	25	25	25	25	25	25	25
Portugal	25	25	25	25	25	25	23	21	21	21	21
Slovaquie	19	19	19	19	19	23	22	22	22	21	21
Slovénie	22	21	20	20	18	17	17	17	17	19	19
Moyenne UEM	24,413	24,565	24,195	23,967	23,789	24,420	24,027	23,929	23,77	23,325	23,263

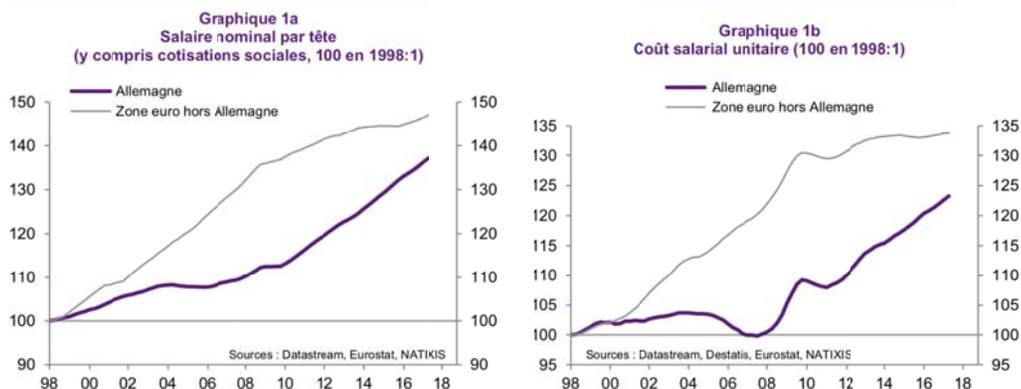
Source : KPMG

Cette situation de concurrence a contribué à une réduction du taux d'IS, qui vaut pour l'ensemble de l'Union européenne : le taux moyen est passé de 32 % à 23 % entre 2010 et 2016. Pour l'Irlande, dont le taux d'impôt sur les sociétés constitue un véritable outil d'attractivité économique, la diminution a été de près de 50 %. À cet égard la croissance irlandaise interroge avec, par exemple, une croissance de 26,3 % en 2015 et un bond de productivité de 65,7 % entre 2013 et 2015. Ces chiffres « reflètent la nature très particulière de la croissance irlandaise, basée sur la localisation d'actifs attirés par le faible taux d'imposition sur les bénéfices des entreprises. »⁽¹⁾. Or la concurrence fiscale entre États d'une même zone monétaire peut avoir des effets dommageables, en favorisant un moins-disant qui peut fragiliser les recettes publiques mais également le pays pratiquant de faible taux d'imposition, une partie de sa croissance ne venant pas de l'économie réelle et s'avérant donc peu créatrice d'emplois.

(1) <https://www.latribune.fr/economie/union-europeenne/irlande-une-croissance-de-26-7-artificiellement-gonflee-586208.html> et <http://leseconomistesatterres.blogs.liberation.fr/2017/01/15/ces-chiffres-miraculeux-de-leconomie-irlandaise/>

Les **disparités du coût du travail** dans la zone euro sont aussi fréquemment mises en avant pour expliquer les écarts de compétitivité entre les pays.

L'Allemagne a ainsi mis en place une politique de modération salariale, dès les réformes *Hartz* (2003-2005), qui a permis de stimuler la compétitivité nationale et de redynamiser le tissu industriel allemand. Cela s'est traduit par des excédents commerciaux considérables – de l'ordre de 8 % du PIB aujourd'hui – une hausse du taux d'épargne allemand et une dynamique salariale très faible.



Source Natixis ⁽¹⁾

Aujourd'hui, selon M. Thomas Reviol, directeur-adjoint de cabinet du ministre de l'économie et des finances, les salaires allemands et français sont similaires dans l'industrie notamment du fait de l'intervention du Crédit impôt compétitivité emploi (CICE), mais les salaires français restent supérieurs dans le secteur des services.

Avant la création de la zone euro, des écarts de compétitivité pouvaient être abordés en jouant sur les taux de change, dont la dévaluation permettait mécaniquement de renforcer la compétitivité nationale par les exportations. L'intégration à la zone euro prive les États membres de ce type de levier, or, les autres mécanismes d'ajustement existants, tels que l'évolution du coût du travail ou la mobilité des travailleurs, sont plus difficiles à actionner, notamment en raison d'oppositions internes contre la modération salariale, et plus lents à relancer la croissance.

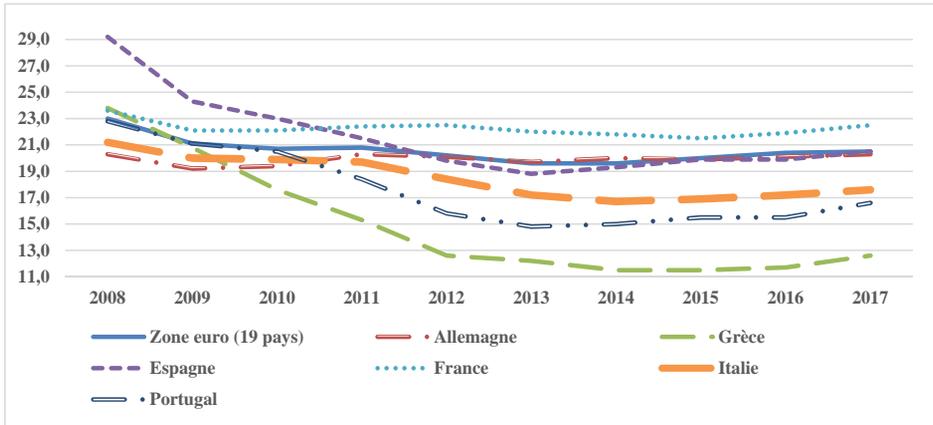
Si le coût salarial renvoie au « facteur travail » de la croissance économique, les disparités de niveaux d'investissement sont l'une des données qui permettent de comprendre les écarts de compétitivité liés au « facteur capital »,

(1) https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/Main/GlobalResearch/GetDocument/MRnkiCCosMNNA_p3f8
Ahw==

tout particulièrement en ce qui concerne le capital technologique et plus largement l'accroissement de la productivité.

Si le niveau d'investissement a reculé de 2,5 points en zone euro depuis 2008, cette baisse a été beaucoup plus prononcée pour les pays d'Europe du sud : -4.6 points en Italie, -6.2 points au Portugal, -8.7 points en Espagne et -11.2 points en Grèce, pour un taux qui est resté stable en Allemagne.

ÉVOLUTION DES TAUX DE FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE (% DU PIB).

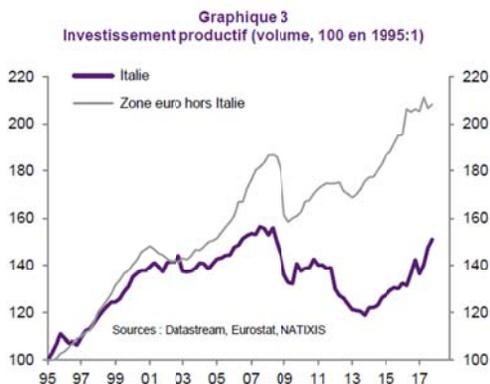


Source : Benoit Dicharry, économiste à l'Université de Strasbourg

Or, l'une des explications avancées aujourd'hui par de nombreux économistes pour expliquer le décrochage italien tient à la stagnation de la productivité italienne, étroitement liée à la faiblesse de l'investissement des entreprises italiennes. L'Italie se distingue parmi les pays de la zone euro par une absence de réel redémarrage de son économie depuis 2008, tant concernant l'emploi que concernant la productivité ⁽¹⁾. Plusieurs causes, souvent antérieures à la crise, sont mises en avant : insuffisance des réformes structurelles sur le marché des biens et services et sur le marché du travail, insuffisante pénétration du numérique dans les entreprises italiennes.

(1) Voir Arthur Sode, *Comprendre le ralentissement de la productivité en France, France stratégie, Note d'analyse n°38 janvier 2016.*

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ITALIENNES COMPARÉ À L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES DE LA ZONE EURO



Source : Natixis

ÉVOLUTIONS COMPARÉES DE LA PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE ITALIENNE ET DE LA ZONE EURO



Source : Natixis

Enfin, **un autre indicateur manifeste les divergences qui caractérisent aujourd'hui la zone euro : le salaire minimum.** L'existence et le niveau du salaire minimum ne sont pas uniquement des leviers de politique économique, ils renvoient à la politique d'emploi menée et à des exigences sociales. Pour autant, l'absence de salaire minimum commun en zone euro peut créer **un risque de dumping social**, les États pouvant être tentés de réduire le salaire minimum pour stimuler la compétitivité nationale. À noter que selon M. Thomas Revial, ce problème présent dans la zone euro l'est encore plus au sein de l'Union européenne.

On peut distinguer **quatre groupes de pays au sein de la zone euro** :

- a) Pays non dotés d'un salaire minimum légal et où la négociation collective prévaut en la matière : l'Italie, Chypre, l'Autriche, la Finlande ;
- b) Pays dotés d'un salaire minimum relativement faible : Lituanie (400€/mois), Lettonie (430€), Slovaquie (480€), Estonie (500€) et Pologne (502,6€) ;
- c) Pays dotés de salaire minimum moyen : Portugal (676,7 €), Espagne (735,9€), Grèce (683,8€), Malte (747,5€) et Slovénie (842,8€) ;
- d) Pays dotés d'un salaire minimum fort : Allemagne (1497,8€), Luxembourg (1998,6€), France (1498,5€), Belgique (1562,6€) et Irlande (1641€) ⁽¹⁾.

LE SALAIRE MINIMUM EN ZONE EURO

	Salaire minimum Juillet 2008	Salaire minimum Juillet 2018	Variation annuelle en pourcentage
	(EUR par mois)	(EUR par mois)	(%)
Lituanie	232	400	5,6
Lettonie	227	430	6,6
Slovaquie	268	480	6,0
Estonie ⁽¹⁾	278	500	6,0
Portugal	497	677	3,1
Grèce	794	684	-1,5
Malte	617	748	1,9
Slovénie	567	843	4,1
Espagne	700	859	2,1
Allemagne ([€])	:	1 498	
France	1 321	1 498	1,3
Belgique	1 336	1 563	1,6
Pays-Bas	1 357	1 594	1,6
Irlande	1 462	1 614	1,0
Luxembourg	1 610	1 999	2,2
Moyenne UE	805	1 026	3

Source : Eurostat

(1) Données 2018.

b. Des divergences favorisées en partie par les règles de l'Union économique et monétaire

En matière de finances publiques, **l'application des règles budgétaires du Pacte de stabilité et de croissance a eu des effets pour partie dommageables sur la convergence des dettes et des déficits publics.** Si la politique budgétaire menée en zone euro a été contra-cyclique au lendemain de la crise, elle est en effet devenue nettement procyclique entre 2011 et 2013. La consolidation budgétaire, portée par des plans budgétaires de grande envergure dans de nombreux pays (Espagne, Grèce, Portugal...) a été conduite de façon généralisée, y compris dans des pays moins contraints par la crise financière. Cette approche a eu un effet récessif significatif, amplifié par le caractère simultané des plans de consolidation. Cet impact a par exemple été évalué à 9 points de PIB pour la Grèce et à 3,5 points pour la France. Sur l'ensemble de la zone euro, l'impact a été de 4 points, dont 1,7 lié aux effets de contagion (« *spillover* ») ⁽¹⁾.

Or, **si les pays les moins contraints avaient mené une politique budgétaire moins restrictive, les effets récessifs auraient été plus limités.** L'Allemagne a par exemple fait un choix de « sur-consolidation » par rapport aux exigences du PSC, alors qu'une consolidation plus limitée aurait permis au PIB de la zone euro d'être supérieur de 0,4 point à la fin 2013 ⁽²⁾.

D'autre part, la zone euro n'étant pas une zone monétaire optimale, la politique monétaire menée par la BCE voit son efficacité limitée par les hétérogénéités évoquées et tout particulièrement les hétérogénéités cycliques. En effet, la politique de la BCE est unique et ses décisions s'appliquent uniformément aux pays de la zone euro. La politique monétaire est calibrée selon la moyenne des freins et leviers à la croissance observée en zone euro.

Jusqu'à la crise financière de 2008, **la politique monétaire européenne s'est ainsi avérée trop accommodante pour les pays de la périphérie de la zone euro.** Cette inadaptation a fortement contribué à l'apparition de déséquilibres financiers et de bulles, les faibles taux ayant encouragé un emballement du crédit. Plutôt qu'à un phénomène de rattrapage, c'est à **une mauvaise allocation du capital** qu'on a assisté.

(1) <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/a5a22495-83b8-41ee-9eb2-3ec2828f8b65/files/4c1ee581-0deb-4e73-ba76-b328e16d719f>

(2) Voir la note Trésor éco de mars 2016 n°163 : *Vers un meilleur pilotage de l'orientation budgétaire en zone euro ?*

3. Sans réaction de la part des États, les divergences en zone euro risquent de s'auto-entretenir, en plus de mettre en péril la stabilité de l'Union économique et monétaire

a. À plusieurs égards, les divergences des économies de la zone euro ont des conséquences dommageables, qui appellent à une réaction des États

Les divergences actuelles de compétitivité des économies et de niveaux d'investissement compromettent le processus de convergence, dans la mesure où les économies les plus fragiles voient leur potentiel de croissance réduit sur le moyen et long terme, comparativement aux économies plus prospères.

Les prévisions de croissance pour 2019 et 2020 manifestent ce risque d'un effet rebond limité pour les économies du Sud ⁽¹⁾ :

PRÉVISIONS DE CROISSANCE POUR 2019 ET 2020 (%)

PAYS	2019	2020
Zone Euro	1.8	1.7
Allemagne	1.7	1.5
France	1.6	1.6
Italie	1.2	1.2
Espagne	2.4	2.1
Portugal	1.9	1.7
Grèce	2.3	NC

Source : Benoît Dicharry

Il existe donc un risque de **divergences auto-entretenues**, et ce d'autant plus que la fragilité réelle et perçue des États les moins prospères de la zone euro décourage les investisseurs. L'attention de vos rapporteurs a pu être attirée sur ce point ⁽²⁾ : la situation actuelle de pays comme l'Italie ou l'Espagne détournent les investisseurs extérieurs, craignant un risque de sortie de la zone euro de ces pays et par là-même de dépréciation des actifs. Cette fragilité de court terme compromet la convergence à long terme, tout particulièrement pour les pays périphériques, et ce alors même que certains États de la zone euro disposent d'une épargne excédentaire. Sans compter la politique très attractive menée par les États-Unis notamment avec la réforme fiscale opérée fin 2017.

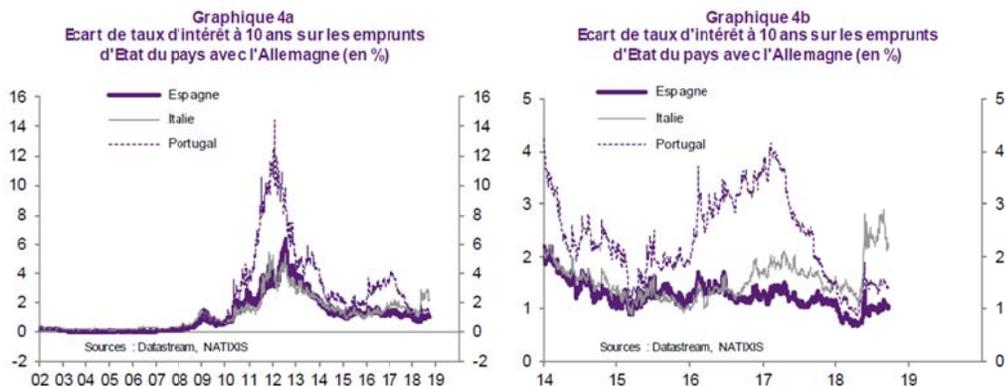
Le cercle vicieux de la divergence a, sans réaction politique de la part des États de la zone euro, toutes les chances de se confirmer à l'avenir. L'absence de coordination entre les politiques économiques s'accompagne aujourd'hui d'un **refus accru de coopération**, qui se manifeste notamment aux Pays-Bas, en Autriche, en Belgique et désormais en Italie. Cette situation de divergence et d'autonomie renforce l'absence de mobilité des capitaux entre les pays et la segmentation des marchés financiers. Dans ce contexte, **on peut**

(1) Voir la contribution de Benoît Dicharry économiste de l'Université de Strasbourg en annexe du rapport.

(2) Notamment par M. Philippe Martin lors de son audition par vos rapporteurs

s’attendre à une nouvelle vague de divergence des taux d’intérêt à long terme, que la BCE ne peut que très difficilement empêcher :

ÉCARTS DE TAUX D’INTÉRÊT À DIX ANS EN ZONE EURO



Source : Natixis

De façon générale, **les divergences sont une menace tant économique que politique :**

– **Pour la stabilité économique de la zone euro :** un niveau de croissance potentielle plus faible se traduit par un ralentissement du processus de désendettement, ce qui fragilise d’autant la stabilité budgétaire de la zone euro ;

– **Pour la stabilité politique de la zone euro :** le maintien d’une contrainte budgétaire forte et la dégradation des situations sociales, notamment concernant le marché du travail, favorisent l’eurosepticisme et sont ainsi sources d’instabilité dans les États concernés et pour l’ensemble des pays de la zone euro.

b. Les fragilités de la convergence en zone euro plaident pour des avancées en cercles restreints

Face à cette réalité de divergences, et malgré le processus de rattrapage partiel observé dans les années 2000 pour les pays d’Europe de l’est, **les pannes de la convergence en zone euro doivent aussi nous inviter à nous interroger au plan institutionnel.**

Vos rapporteurs sont ainsi partisans non seulement d’une **limitation du processus de l’élargissement de l’Union économique et monétaire**, indispensable pour laisser aux économies les plus fragiles de la zone euro le temps de converger, mais aussi d’**avancées en cercles restreints dans les différents domaines de la convergence.**

Non seulement la convergence à 2 ou à 6 est plus réaliste que celle à 19, mais elle peut également fonctionner comme un moteur pour l'ensemble de la zone euro.

DEUXIÈME PARTIE : QUATRE PROPOSITIONS POUR RENFORCER À MOYEN ET À LONG TERME LA ZONE EURO

Les recommandations formulées dans ce rapport s'inscrivent dans le cadre des propositions portées par le Président de la République qui, lors de plusieurs discours – à la Sorbonne en 2017, au Parlement européen de Strasbourg, à Meseberg avec la Chancelière allemande et au Bundestag en 2018 – a affirmé sa volonté de réformer en profondeur la zone euro, l'enjeu étant de renforcer sa compétitivité, sa croissance, sa résilience et sa stabilité.

Le Président de la République affirme ainsi son ambition de construire une véritable union économique et monétaire. Pour y parvenir, plusieurs axes stratégiques ont été évoqués :

– **une coordination de nos politiques économiques et un budget commun** : ce budget aurait pour objectif de promouvoir la compétitivité, la convergence et la stabilisation dans la zone euro notamment à travers des investissements dans l'innovation et le capital humain. Ces investissements se feraient en articulation des projets franco-allemands notamment avec la création d'un centre de recherche franco-allemand sur l'intelligence artificielle. Il aurait pour financement des ressources provenant à la fois des contributions nationales, de l'affectation de recettes fiscales et de ressources européennes. En termes de stabilisation ce budget pourrait être pour partie utilisé pour la création d'un Fonds européen de stabilisation de l'assurance chômage. Les décisions stratégiques concernant le budget de la zone euro seront prises par les pays de la zone euro. Les décisions concernant les dépenses devraient être exécutées par la Commission européenne.

– **un besoin de stabilité** : en renforçant le mécanisme européen de stabilité en articulation avec le fonds de résolution unique pour mieux répondre aux difficultés que pourraient rencontrer les États membre de la zone euro et en renforçant l'Union bancaire notamment avec l'assurance des dépôts. L'étape suivante devra être l'aboutissement d'une Union des marchés de capitaux

– **un besoin de convergence réglementaire, fiscale et sociale** : à titre d'exemples, on peut mentionner la réalisation d'un espace économique franco-allemand avec des règles harmonisées sur le droit des sociétés, une véritable convergence fiscale entre la France et l'Allemagne en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés ou encore un accord au niveau de l'Union européenne sur une taxation équitable du numérique.

L'enjeu de renforcer la zone euro ce n'est pas, selon Emmanuel Macron, « de mutualiser nos dettes du passé, ce n'est pas de régler les problèmes de finances publiques d'un État ou de l'autre, l'enjeu c'est de réduire le chômage qui frappe encore un jeune sur cinq dans la zone euro. C'est donc une stratégie économique et politique dans la durée dont nous avons besoin, l'enjeu qui est le nôtre au cœur de la zone euro c'est de savoir comment nous arrivons à faire de

cette zone une puissance économique concurrente de la Chine et des États-Unis. ».

Pour M. Christophe Naegelen, diverses questions doivent être plus particulièrement examinées.

La convergence comment ? Il est essentiel de constituer un groupe restreint de pays autour de l'axe franco-allemand pour faire progresser la zone euro sur la voie de la convergence ; celle-ci, avec 19 membres, est trop vaste et trop disparate pour que des décisions soient prises efficacement en ce sens. Un noyau de volontaires serait plus adapté et permettrait de mener une action décisive.

La convergence au sein de la zone euro, pour quoi faire ? Nos concitoyens souhaitent principalement que soient réduits les inégalités et le dumping, tant fiscal que social ; la zone euro doit faire progresser leur niveau de vie. Tel doit être l'objectif du groupe de pays volontaires – Il s'ensuit donc la nécessité de tendre à la convergence fiscale. L'harmonisation des règles, notamment en matière de droit des affaires, afin de conduire à l'élaboration d'un code, sera également un outil essentiel sur la voie de la convergence.

La convergence à quel coût ? La recherche de la convergence de la zone euro ne doit pas être à l'origine de coûts supplémentaires, qui seraient supportés par le contribuable français ; votre rapporteur y tient tout particulièrement. C'est pourquoi il n'est favorable à un budget de la zone euro que si le montant de celui-ci est imputé sur le montant de celui de l'Union européenne. Pour la même raison, il est très réservé quant à l'adoption d'un organisme institutionnel supplémentaire.

Vos rapporteurs sont très attachés à ce que les Parlements nationaux soient le plus étroitement possible associés à cette progression sur la voie de la convergence. M. Christophe Naegelen n'est favorable ni à un éventuel gouvernement, ni à un Parlement de la zone euro.

I. ACCÉLÉRER LA CONVERGENCE D'UN GROUPE DE PAYS VOLONTARISTES DE LA ZONE EURO AUTOUR DE L'INITIATIVE FRANCO-ALLEMANDE

A. LE COUPLE FRANCO-ALLEMAND, MOTEUR DE LA CONVERGENCE EN ZONE EURO.

1. L'impulsion franco-allemande

Il est très difficile d'agir à 27, mais il est presque aussi malaisé de le faire à 19, tant est encore grande l'hétérogénéité des pays concernés. Or, vos rapporteurs estiment que la convergence doit progresser sans plus attendre.

Dans le contexte politique européen actuel, au regard des blocages institutionnels qui se multiplient, et face à la nécessité d'une plus grande convergence en zone euro, une convergence à 19 États est illusoire sur des projets aussi ambitieux que l'harmonisation du droit des faillites par exemple, et ce même avec le renforcement de nos institutions sur le court et moyen terme. Vos rapporteurs estiment, dès lors, que **l'axe franco-allemand peut être le levier idéal pour créer de facto ces nouvelles normes de convergence.**

Dans son discours pour une Europe souveraine, unie et démocratique à la Sorbonne le 26 septembre 2017, le Président de la République a délivré une vision claire des moyens pour assurer le renouveau du projet européen : « **construire une Europe de l'action « en articulant constamment l'ambition motrice de quelques-uns et le respect du rythme de chacun** ». Il a insisté sur la nécessité d'une plus grande convergence des économies de la zone euro, notamment sur « *la construction d'un véritable projet de convergence fiscale et sociale* », pour réduire les divergences et développer les biens communs. Pour ce faire, il a rappelé **la force motrice du couple franco-allemand, capable de donner une impulsion décisive et concrète à ce projet grâce à une ambition commune pour l'Europe**, et a appelé, en ce sens, à la mise sur pied d'un nouveau traité de coopération franco-allemand pour le 55ème anniversaire du Traité de l'Élysée.

Le Bundestag allemand et l'Assemblée nationale ont, le 22 janvier 2018, à l'occasion du 55ème anniversaire de la signature du Traité de l'Élysée, invité leurs gouvernements respectifs à travailler à l'élaboration d'un nouveau Traité en adoptant une résolution commune historique.

Au-delà de l'appel à la relance de la coopération transfrontalière, ou encore à la réalisation d'un espace économique franco-allemand, la résolution du 22 janvier 2018 consacre **le rôle majeur des parlements nationaux des deux pays** dans le succès d'une coopération franco-allemande renouée. Ainsi, en parallèle du vote de la résolution parlementaire, le Bundestag allemand et l'Assemblée nationale ont conclu une convention pour une coopération

parlementaire renforcée entre les deux assemblées et structurée par un « **Accord parlementaire franco-allemand** » (cf annexes n°3 et 4).

L'objet de cette initiative interparlementaire franco-allemande s'est rapidement traduit par **la création d'un groupe de travail de députés franco-allemands** composé de neuf députés de chacun des deux parlements.

Associé aux négociations intergouvernementales sur la mise à jour du Traité de l'Élysée, **ce groupe de travail a eu pour principale mission la préparation de cet « Accord parlementaire »** destiné à institutionnaliser la coopération entre les deux pays pour lui donner un nouvel élan à travers des relations parlementaires plus structurées et porteuses de projets concrets.

Parmi ces projets figure **la mise en place d'une Assemblée parlementaire franco-allemande** composée de cinquante députés de chacun des deux parlements et chargée de trois missions principales :

– Proposer des transpositions identiques et synchrones des directives européennes en droit interne et une action de rapprochement des deux droits, notamment en matière d'environnement réglementaire des entreprises ;

– Suivre la mise en œuvre, par les deux exécutifs, du nouveau Traité de l'Élysée, notamment en matière de coopération transfrontalière ;

– Développer les réunions conjointes des commissions thématiques pour dégager des axes et positionnements communs, et plus largement proposer des résolutions communes sur les sujets d'intérêt commun. (cf. le texte de l'accord en annexe).

Cette proposition unique dans l'histoire des relations franco-allemandes et tout à fait innovante, a été présentée aux présidents des groupes politiques des deux assemblées, en présence des deux Bureaux et des deux Présidents, M. Wolfgang Schäuble et M. Richard Ferrand, le 14 novembre 2018 et a reçu un large soutien.

Cette nouvelle assemblée aura d'autant plus de légitimité qu'elle sera présidée, à tour de rôle, par les Présidents de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand.

Il appartient désormais à l'ensemble des parlementaires des deux assemblées de voter en faveur de ce projet le 22 janvier 2019, à l'occasion du 56ème anniversaire du Traité de l'Élysée et de la présentation du nouveau Traité de coopération entre les deux pays, pour lancer définitivement l'Assemblée parlementaire franco-allemande.

Vos deux rapporteurs soutiennent pleinement cette ambition d'accroître la convergence des économies des pays de la zone euro au service d'une Union économique et monétaire plus forte et plus compétitive, et

saluent le projet d'une Assemblée parlementaire franco-allemande chargée de travailler concrètement à davantage de convergence entre les deux droits français et allemand. Il s'agit d'une initiative inédite qui démontre que l'Europe doit aussi se reconstruire par l'action pragmatique et concertée des représentants des citoyens européens. Si elle aboutit, **elle sera historique et consacra le rôle majeur de la diplomatie interparlementaire franco-allemande dans le renouveau du projet européen.**

Convaincus que la monnaie doit s'asseoir sur une identité économique forte et pérenne et que la convergence doit être l'un des axes majeurs d'une stratégie de croissance pour la zone euro, vos rapporteurs appellent à l'accélération de la convergence des économies de la zone euro.

En ce sens, vos rapporteurs rappellent que, depuis les débuts de la construction européenne, le couple franco-allemand a fait la preuve de sa faculté à converger rapidement sur une ambition commune et à entraîner ses partenaires vers la réalisation concrète de cette même ambition. Par conséquent, **ces deux partenaires historiques qui représentent plus de 50 %⁽¹⁾ du PIB de la zone euro doivent être à l'initiative d'une dynamique de convergence de grande ampleur pour accroître la compétitivité et le potentiel de croissance de la zone.**

Ils appellent ainsi à la poursuite et à la réalisation concrète des travaux entamés sur la convergence, notamment dans le cadre de la déclaration de Meseberg, afin que le couple franco-allemand soit rapidement doté d'une vision, d'un plan d'action et de moyens innovants pour construire un nouveau projet européen avec ses partenaires.

M. Jean-Yves Le Drian a souligné, au cours de son audition du 17 juillet 2018, que, nous disposons aujourd'hui « *d'un accord franco-allemand clair et ambitieux. Il s'agit désormais de rassembler les autres États membres sur cette logique, mais on voit bien que, pour avancer, le moteur franco-allemand est essentiel. Il s'incarnera encore d'avantage prochainement, puisqu'un nouveau traité de l'Élysée est en cours d'élaboration, qui devrait être validé au mois de janvier prochain et qui sera une source d'inspiration pour le futur projet européen* ».

2. un groupe de pays volontaristes

Convaincus que c'est en s'appuyant sur l'ambition motrice de quelques-uns que l'Europe progressera au bénéfice de tous : vos rapporteurs proposent la mise en œuvre d'un modèle d'initiative de convergences autour de l'axe franco-allemand.

(1) <https://fr.statista.com/infographie/13919/les-moteurs-de-la-zone-euro/>

Ce dernier ne doit pas être exclusif, il a vocation à s'élargir en attirant quelques pays volontaires.

En effet, les solutions institutionnelles actuelles ne sont pas suffisamment efficaces pour relever le défi que constitue la convergence des modèles économiques, sociaux et réglementaires au sein de la zone euro. À ce titre, on peut souligner les nombreux blocages découlant des règles de vote à l'unanimité ou à la majorité qualifiée ainsi que le cadre contraignant et restrictif de mise en place des coopérations renforcées au sein de l'UE. En outre, en présence d'économies différentes, voir divergentes, les réponses apportées ne sauraient être identiques. À titre d'illustration, la situation d'excédent budgétaire et commercial que connaît l'Allemagne nécessite des ajustements rigoureusement opposés à ceux qui sont exigés de la plupart de ses partenaires européens qui présentent, pour la plupart, des déficits parfois excessifs. Si cette convergence est aujourd'hui souhaitée par la majorité des États de la zone, ceux-ci peinent à faire les premiers pas, car il leur est difficile de se mettre d'accord sur un socle commun – ce qui risque de les conduire à l'immobilisme sur ce dossier.

Par conséquent, **vos rapporteurs proposent un modèle de convergence « en parallèle » qui consiste en une convergence librement consentie : tous les pays volontaires peuvent s'accorder librement, en s'appuyant sur les relations intergouvernementales et interparlementaires, sur une cible de convergence.** Il s'agit de s'appuyer sur une volonté nationale de chaque instant et non d'en rester à une obligation venue d'un accord européen contraignant, puisque toute nouvelle proposition institutionnelle engendre immédiatement des contre-réactions visant à rechercher tous les mécanismes possibles pour éviter de se voir imposer une décision par les autres.

Dans l'esprit des Pères fondateurs et dans l'optique d'obtenir des progrès plus rapides, vos rapporteurs appellent ainsi à des avancées sur la convergence par cercles restreints. À titre d'exemple, le projet innovant d'une Assemblée parlementaire franco-allemande pourrait permettre de travailler sur un rapprochement des deux droits allemand et français et servir de base à des réflexions élargies à d'autres pays de la zone euro. L'enjeu de cette nouvelle approche sera de réussir à définir *de facto* une nouvelle cible de convergence européenne, en entraînant d'autres pays clefs dans cette dynamique.

Vos rapporteurs ne considèrent pas que l'écueil d'un tel modèle puisse être l'émergence d'une zone euro à plusieurs vitesses contre-productive pour le progrès global de la zone et de l'Union européenne.

Au contraire, fondée sur un effet d'entraînement des pays les plus moteurs dans la zone, cette approche créera une dynamique positive qu'aucune solution institutionnelle n'est en mesure d'apporter aujourd'hui à

court terme et qui profitera à toute l'UE à condition qu'elle s'inscrive dans le plein respect des règles du marché intérieur ⁽¹⁾.

Il ne s'agit pas d'octroyer des droits particuliers ou de créer des cercles fermés, mais bien de créer une dynamique de convergence nouvelle qui fédère autour d'une même cible.

Au niveau de l'UE, la Commission, elle-même, a fait un pas en ce sens en proposant dans son Livre blanc du 1^{er} mars 2017 ⁽²⁾ de permettre aux États qui le souhaitent d'avancer ensemble sur des projets précis tout en préservant l'Union à 27. Elle propose à ce titre un scénario n° 3 sur ce que pourrait être l'état de l'Union à l'horizon 2025 et qui s'articulerait autour du message suivant : « ceux qui veulent plus font plus », soulignant que dans ce cadre « l'Union européenne permet aux États membres qui le souhaitent d'avancer ensemble dans des domaines spécifiques » : elle cite la défense, la sécurité intérieure, la fiscalité ou les affaires sociales, et prend même comme exemple un code de droit des affaires. « En conséquence, de nombreux groupes d'États membres s'accordent sur les modalités juridiques et budgétaires particulières en vue d'approfondir leur coopération dans certains domaines choisis. Comme ce fut le cas pour l'espace Schengen ou pour l'euro, cette démarche peut s'appuyer sur le cadre existant de l'EU-27 et nécessite une clarification des droits et des responsabilités. Le statut des autres États –membres est préservé, et ces derniers conservent la possibilité de se joindre aux États-membres de tête au fil du temps. ». La Commission précise toutefois que cette coopération approfondie « pour ceux qui veulent aller plus loin » ne doit pas entraver l'unité des 27 et souligne le risque pour les citoyens de voir leurs droits issus du droit de l'UE varier selon qu'ils résident ou non dans un pays qui a choisi d'en faire plus.

Ces difficultés et contraintes au regard des règles du marché intérieur ne constituent pas pour vos rapporteurs un obstacle dirimant. D'autant plus que la différenciation a toujours constitué une voie de la construction européenne, et ce dès les débuts avec la Communauté européenne du Charbon et de l'Acier (CECA) en 1951, puis l'espace Schengen en 1985, l'Union économique et monétaire avec le Traité de Maastricht en 1992, ou encore la coopération structurée permanente (CSP) en 2006 avec le Traité de Lisbonne. Voir la zone euro de manière agrégée et promouvoir son intérêt dans son ensemble n'est donc pas incompatible avec une approche différenciée que peut imposer la convergence.

(1) Exemple à l'échelle de l'UE du « Pacte pour l'euro plus » signé en 2011 par les 17 pays membres de la zone euro de l'époque et par six autres pays de l'UE (la Bulgarie, la Roumanie, la Pologne, le Danemark, la Lettonie et la Lituanie - ces deux derniers ayant rejoint la zone euro peu de temps après) afin d'améliorer la compétitivité et parvenir, dès lors, à un niveau de convergence plus élevé tout en respectant pleinement l'intégrité du marché unique. URL : <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10-2011-REV-1/fr/pdf>

(2) URL https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/livre_blanc_sur_lavenir_de_leurope_fr.pdf, p.20

Ainsi, face aux blocages institutionnels, liés pour partie à un élargissement trop rapide, et à la nécessité d'accélérer l'approfondissement de la zone euro, vos rapporteurs considèrent ce modèle de convergence « en parallèle » comme la solution concrète et pragmatique aux défis posés actuellement à la zone euro.

Dans une audition parlementaire, M. Pierre Sellal, ancien Représentant permanent de la France auprès de l'Union européenne, qui se montre très réservé sur des aménagements institutionnels, a souligné que l'on peut agir en dehors de ce cadre ; continuer à jouer un rôle d'avant-garde avec l'Allemagne sur de nombreux sujets avant d'entraîner les autres États : par exemple, relancer l'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés avec l'Allemagne et en faire la matrice d'un accord collectif.

B. ACCÉLÉRER LA CONVERGENCE POUR ASSEOIR L'EURO SUR UNE IDENTITÉ ÉCONOMIQUE FORTE

Si le projet de la monnaie unique devait être le moyen de créer une identité économique forte et propre à la zone euro en favorisant la convergence des économies des pays membres, aujourd'hui la situation est toute autre avec une dynamique de divergences qui pourrait bien prospérer et s'accroître dans les années à venir (cf. supra Première partie).

Les différences sociales, salariales ou encore fiscales actuelles instaurent davantage un climat de compétition que de coopération au cœur de la zone euro, lequel pénalise fortement sa compétitivité et son potentiel de croissance. Face à la nécessité de remédier aux profonds déséquilibres provoqués par cette réalité de divergences et de renforcer l'identité économique de la zone euro pour assurer sa prospérité, vos rapporteurs considèrent que des avancées sur la convergence fiscale et sociale doivent constituer des axes importants de la stratégie de croissance de la zone euro.

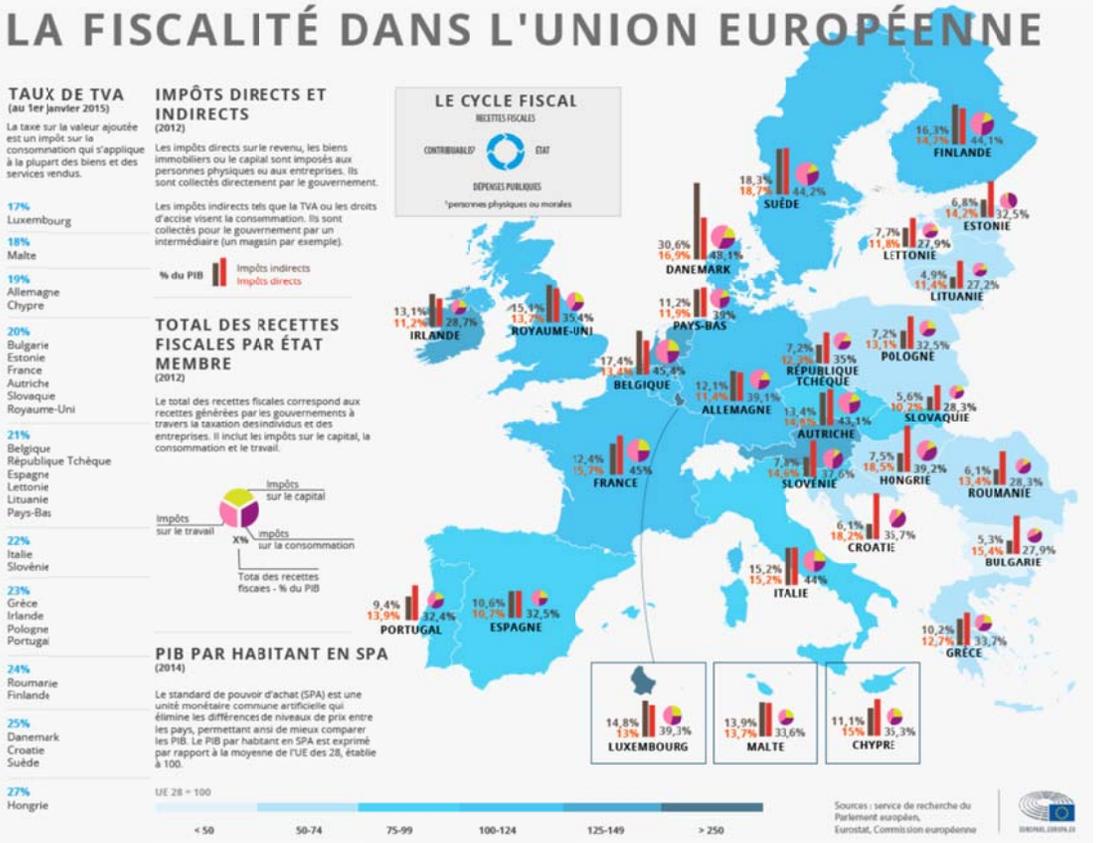
1. une convergence fiscale pour une meilleure compétitivité de la zone euro

Une plus grande convergence fiscale limiterait les risques de concurrence entre les économies de la zone euro, l'évasion fiscale et légitimerait en partie les réponses budgétaires en cas de crise économique. L'aide d'urgence aux pays en crise avait parfois été jugée illégitime du fait des faibles niveaux d'imposition des entreprises ou personnes physiques dans certains pays à l'image de l'Irlande ou de la Grèce. Cette situation reste préoccupante notamment en Irlande comme souligné précédemment concernant le taux d'impôt sur les sociétés.

La question de la convergence fiscale se pose tout particulièrement pour la fiscalité liée aux entreprises pour laquelle la concurrence combinée sur les taux et sur les assiettes engendre de nombreuses distorsions et inefficacités : coûts élevés de mise en conformité pour les entreprises opérant dans plusieurs pays,

possibilités multiples d'optimisation fiscale, biais dans les décisions de financement.

En revanche dans le cadre du marché unique, les États membres ont accepté des règles harmonisées en matière de fiscalité indirecte concernant la consommation. De fait, la **taxe sur la valeur ajoutée (TVA)** fait partie de l'acquis communautaire et deux directives (1977 et 2006) encadrent de manière précise les régimes de TVA dans les pays membres de l'Union européenne, avec un taux normal minimum de 15 % et une liste restreinte de taux réduits. Les droits d'accise ⁽¹⁾ (exemple de la Taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques) sont également sujets à des taux minimum, selon les articles 191-192 du TFUE. Le traité autorise le Conseil européen et le Parlement européen à prendre des décisions, y compris en matière fiscale, pour protéger la santé et l'environnement et promouvoir une « *utilisation rationnelle des ressources naturelles* ». Actuellement ⁽²⁾ :



(1) <http://trade.ec.europa.eu/tradehelp/fr/accises>.

(2) http://www.europarl.europa.eu/resources/library/images/20151023PHT98995/20151023PHT98995_original.jpg

Le cadre financier pluriannuel 2021-2027 proposé la Commission et en cours de négociation prévoit la mise en œuvre de nouvelles ressources propres notamment avec une taxe sur les produits financiers. Représentant environ 12 % des recettes budgétaires totales de l'Union européenne, elles seraient un facteur d'harmonisation ⁽¹⁾.

Cette évolution des ressources de l'Union européenne favoriserait une plus grande harmonisation. Cependant les pays volontaires de la zone euro pourraient, autour du moteur franco-allemand, aller plus loin. Il pourrait même s'agir d'identifier des ressources propres pour financer une partie du budget de la zone euro. **La convergence fiscale au sein de la zone euro, voire plus largement au sein de l'Union européenne, pourrait s'appuyer sur plusieurs projets au-delà de la convergence nominale des taux.**

- *L'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés*

Parmi ces nouvelles ressources propres, un taux d'appel de 3 % sur une nouvelle Assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS) est une piste intéressante même si certains des interlocuteurs des rapporteurs, tel que M. Nicolas Véron, ont fait part de leurs doutes, en raison de la complexité d'un tel projet.

En octobre 2016, la Commission a relancé l'ACCIS, le projet avait fait l'objet d'une première proposition de directive en 2011 finalement abandonnée, la proposition s'étant révélée trop ambitieuse pour parvenir à un accord unanime des États membres. En outre, contrairement au projet initial, l'ACCIS serait obligatoire pour les grandes sociétés multinationales. Certains pays pourtant n'y sont pas favorables comme l'Irlande qui y voit - à juste titre - une étape avant l'harmonisation des taux.

À Meseberg, la France et l'Allemagne sont convenues d'agir conjointement afin de « *soutenir et d'accélérer le projet européen d'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés en Europe* ».

(1) https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d7369bdc-4ed9-11e8-be1d-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

L'ACCIS

L'Assiette Commune Consolidée pour l'Impôt sur les Sociétés (ACCIS) est un ensemble unique de règles permettant de déterminer le résultat imposable d'une société au sein de l'Union européenne.

Avec l'ACCIS, les sociétés exerçant des activités transfrontalières devraient se conformer à un système européen unique pour déterminer leur revenu imposable, plutôt qu'aux différents régimes nationaux dans lesquels l'activité est exercée.

Les groupes soumis au régime ACCIS auraient la possibilité de ne remplir qu'une seule déclaration fiscale consolidée pour l'ensemble de leurs activités au sein de l'Union européenne.

Les résultats imposables consolidés du groupe seraient répartis entre chacune des sociétés qui le constituent par application d'une formule simple. Cela permettrait à chaque État membre de soumettre les bénéfices des sociétés résidentes de cet État à son propre taux.

L'ACCIS allégerait ainsi les formalités administratives et réduira les coûts de mise en conformité pour les entreprises au sein de ce marché. Cela offrirait non seulement un système européen unifié, simplifiant pour les sociétés le calcul de leur revenu imposable, mais aussi un "guichet unique" pour déclarer tout revenu perçu d'activités dans l'UE.

De plus, l'ACCIS prenant intégralement en compte les activités transfrontalières des entreprises au sein du marché unique, elle permettrait aux entreprises de compenser les profits dans un État membre contre les pertes dans un autre. L'ACCIS offrirait aux entreprises une sécurité juridique et permettra de lutter contre les entraves fiscales aux activités économiques transfrontalières en offrant un système unique, stable et transparent d'impôt sur les sociétés dans l'Union européenne.

D'après la Commission, l'ACCIS pourrait augmenter l'investissement dans l'UE de 3,4 % et la croissance jusqu'à 1,2 %. En effet, elle offrira aux entreprises des règles solides et prévisibles, des conditions justes et équitables, et une réduction des coûts et de l'administration. Les dépenses de R&D seront soutenues grâce à une déduction majorée.

Enfin, elle contribuerait à soutenir une union des marchés des capitaux forte et la stabilité financière de l'UE.

Source : www.ec.europa.eu ⁽¹⁾

Vos rapporteurs soutiennent cette initiative.

Si nécessaire, une solution a minima pourra être retenue, avec l'Assiette commune pour l'impôt sur les sociétés (ACIS) c'est-à-dire une assiette commune obligatoire. Plusieurs cas de figure pourraient être envisagés : soit un accord sur l'ACIS à l'unanimité (accord des 27 États membres), soit un accord sur l'ACIS par la voie de la coopération renforcée (9 États membres au minimum). Le groupe de pays qui serait dans la coopération renforcée pourrait correspondre à des pays situés en zone euro. Un noyau plus restreint peut également être envisagé.

(1) https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/company-tax/common-consolidated-corporate-tax-base-cctb_fr

Attention cependant, avec ce seul projet ACIS la pression à la baisse sur les taux pourrait s'accroître et elle n'éliminerait pas le problème de la réallocation des bénéfices : les entreprises pourraient toujours transférer leurs bénéfices vers des pays différents de ceux où l'activité a vraiment lieu par exemple en manipulant leurs prix de transfert. C'est pourquoi la Commission a proposé de consolider les bénéfices imposables des multinationales au sein de l'Union européenne et de répartir l'assiette consolidée entre les différents États membres c'est-à-dire le projet ACCIS.

En mars 2018, le Parlement européen a largement approuvé ces deux textes (ACIS et ACCIS), le premier portant sur la création d'une assiette commune pour l'impôt sur les sociétés et le second concernant la consolidation de cette taxe. Ces deux votes n'ont toutefois pas de caractère contraignant et aucun accord n'a actuellement été trouvé sur l'ACCIS au sein du Conseil.

- *Les propositions du type « corridors » de taux*

La mise en place d'un corridor de taux d'impôt sur les sociétés analogues à ce qui existe en matière de TVA, mériterait d'être étudiée à l'échelle de la zone euro. Elle permettrait d'atténuer la concurrence qui s'exerce actuellement sur les taux et surtout de réduire l'amplitude des écarts entre les pays. Il s'agirait **d'un moyen de juguler la compétition sur les taux dont risquent de se saisir les États membres une fois l'assiette commune mise en place** ⁽¹⁾.

Une vigilance particulière s'imposera à la France. Le rapport du Conseil des prélèvements obligatoires sur l'impôt sur les sociétés de 2016 souligne que le mouvement de convergence des règles d'assiette accroît la concurrence fiscale sur les taux entre les pays et fragilise encore davantage la position de la France, qui se singularise de ses partenaires par son taux élevé. Il estime que la France ne peut s'engager dans une course au moins-disant, non soutenable sur le plan budgétaire et aux bénéfices économiques pour le moins incertains. Des études économétriques montrent en effet que si des taux élevés ont un impact négatif sur la capacité d'un pays à attirer des investissements étrangers, des taux plus faibles que la moyenne ne se traduisent pas nécessairement par des flux d'investissements directs étrangers (IDE) plus importants.

Tous les avis ne concordent pas : lors de son audition, M. Emmanuel Massé, chef du service des politiques macroéconomiques et des affaires européennes au Trésor, a estimé que le corridor devait être appliqué à 27, sinon on risque de pénaliser ceux qui l'appliquent et de faire un cadeau à ceux qui ne le font pas. Quoiqu'il en soit, il faudrait prévoir un taux minimum d'imposition sur les sociétés à 10 %.

La stratégie française vise à limiter les effets d'une position trop défavorable en se situant dans la moyenne de ses principaux partenaires

(1) <https://www.institut-friedland.org/system/files/atoms/files/etude-accis-1710.pdf>

économiques de l'Union européenne avec la baisse, actée par la loi de finances pour 2018, à 25 % de son taux d'impôt sur les sociétés d'ici à 2022.

- *L'imposition liée à la lutte contre le changement climatique*

Comme le souligne notre collègue Maurice Leroy⁽¹⁾, la commission propose, dans son projet de cadre financier pluriannuel, de faire figurer parmi les ressources **nouvelles une part de 20 % des recettes tirées de la mise aux enchères des quotas du système européen d'échanges de quotas d'émission (SEQE-UE)** - pièce maîtresse de la politique de l'Union européenne en matière de lutte contre le changement climatique et outil essentiel pour réduire de manière économiquement avantageuse les émissions de gaz à effet de serre. L'Union européenne est le premier grand marché mondial du carbone, et le plus vaste. Le SEQE-UE repose sur un principe de plafonnement et d'échange des droits d'émission.

Il fonctionne dans 31 pays (les 28 États membres de l'UE plus l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège), limite les émissions de plus de 11 000 installations grandes consommatrices d'énergie (centrales électriques et industries) et des compagnies aériennes reliant les pays participants et couvre environ 45 % des émissions de gaz à effet de serre de l'UE.

Le SEQE-UE est entré dans sa troisième phase (2013-2020), dans laquelle un plafond unique pour toute l'UE remplace l'ancien système de plafonds nationaux. Dans ce cas, l'harmonisation est bien avancée.

Vos rapporteurs soutiennent cette proposition.

- *Une contribution nationale calculée sur la base de la quantité de déchets*

La Commission européenne prévoit une contribution nationale calculée sur la base de la quantité de déchets d'emballages en plastique non recyclés dans chaque État membre (soit 0,80 € par kilo).

La France soutient l'introduction de nouvelles ressources propres dans le système de financement du budget de l'Union, et en particulier celle fondée sur les recettes d'enchères du système communautaire d'échange de quotas d'émission (ETS). Elle est en effet tout particulièrement favorable à l'intégration de nouvelles ressources dans les domaines environnemental et numérique, dont les liens avec les objectifs et les politiques de l'Union sont clairement établis. Le rapport Monti de 2012 soulignait en effet la difficulté de renforcer le lien entre les ressources propres de l'Union et les politiques qu'elle mène⁽²⁾.

M. Sylvain Waserman soutient cette proposition.

(1) <http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/budget/plf2019/a1304-tIX.pdf>

(2) <http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/budget/plf2019/a1304-tIX.pdf>

M. Christophe Naegelen n’y est pas favorable, car il ne souhaite pas de taxe supplémentaire.

- *La réflexion sur la taxation des activités numériques*

Vos rapporteurs sont favorables à ce que ces ressources propres soient complétées par la taxe intérimaire sur les activités numériques. Il est indispensable de combler l’écart très important existant aujourd’hui entre la faible taxation des activités numériques et la valeur ajoutée très élevée qu’elles génèrent. Cette taxe contribuerait à la convergence et restaurerait une certaine équité dans la fiscalité des entreprises au niveau européen. Les entreprises et start-up européennes de ce secteur investissant activement dans la recherche devront en parallèle être soutenues.

La déclaration de Meseberg se propose de parvenir d’ici à la fin de l’année à un accord de l’Union européenne sur une taxation équitable du numérique. Toutefois, l’accord de nos partenaires n’est pas encore acquis : l’Allemagne, qui a donné son accord de principe, demande à en examiner les modalités, la Suède et le Danemark redoutent que cette initiative n’envenime les tensions transatlantiques ; quant à l’Irlande, elle rejette le principe de l’harmonisation fiscale au niveau européen.

La Commission a proposé peu avant, en mars 2018, une taxe sur les produits générés par certaines activités numériques qui échappent au cadre fiscal en vigueur. Ce système s’appliquerait à titre provisoire, jusqu’à ce qu’une réforme globale soit mise en œuvre. Elle générerait immédiatement des recettes pour les États-membres et permettrait d’éviter que des mesures unilatérales soient prises pour taxer les activités numériques dans certains États-membres, épargnerait les jeunes pousses et les entreprises en expansion de petite taille. Selon les estimations, 5 milliards de recettes par an pourraient être réalisées si la taxe était appliquée à un taux de 3 %. Un projet de rapport pour avis discuté en commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen en octobre 2018 a suggéré d’en relever le taux à 5 % ⁽¹⁾.

La Commission propose également une réforme commune des règles de l’Union relative à l’impôt sur les sociétés applicables aux activités numériques : elle permettrait aux États-membres de taxer les bénéfices réalisés sur leur territoire, même si une entreprise n’y est pas présente physiquement. Ce système établit un lien concret entre le lieu où les bénéfices du secteur numérique sont réalisés et celui où ils sont taxés. La mesure pourrait, à terme, être intégrée dans le champ d’application de l’ACCIS. Des économistes, tels que MM. Thomas Piketty et Joseph Stiglitz, soulignent dans une lettre du 1^{er} octobre 2018 au président de la Commission européenne que « *l’ACCIS incluant un facteur numérique reste la meilleure solution pour imposer les bénéfices des multinationales de manière adéquate* ».

(1) <http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/budget/plf2019/a1304-tlX.pdf>

Face à la réserve ou l'opposition de plusieurs pays – dont l'Allemagne - la France a accepté le 6 novembre 2018 que la directive sur cette taxation ne soit mise en œuvre qu'à la fin de 2020, sauf, si, dans l'intervalle, l'OCDE est capable d'adopter sa propre résolution internationale. Paris milite pour l'adoption d'une directive en décembre, alors que Berlin souhaite seulement un accord informel entre les 27.

Vos rapporteurs regrettent vivement que la décision de taxer les activités des entreprises du secteur du numérique soit reportée d'un an et espèrent qu'une décision sera prise en décembre. Ils y sont d'autant plus attachés qu'il s'agit d'une taxe qu'aucun État membre ne peut lever seul.

- *La taxe sur les transactions financières*

Dans son discours à la Sorbonne, Emmanuel Macron a relancé les discussions sur la taxe sur les transactions financières (TTF) en proposant que l'Union européenne se dote d'une telle taxe pour tous ses pays membres : « *Il y a deux pays en Europe qui ont une taxe sur les transactions financières, la France et la Grande-Bretagne. Je vais proposer que nous adoptions, à vingt-huit, l'une ou l'autre* ». Cette proposition a fait l'objet de travaux, en vain jusqu'à présent.

L'idée d'un prélèvement sur les transactions financières est pour la première fois proposée en 1972 par l'économiste américain James Tobin qui, en fixant un taux très faible (de l'ordre de 0,01 % à 0,1 %) sur un grand nombre de transactions, y voyait un moyen de réguler le marché des changes, d'y freiner la spéculation et la volatilité des cours et d'encourager les investissements à long terme.

À la suite de la crise financière des « *subprimes* » en 2008, **la Commission propose à la fin de septembre 2011 l'instauration d'une TTF dans les 28 États-membres** afin de freiner la spéculation et de générer des revenus pour contribuer à la réduction des déficits budgétaires et de la dette publique. Le 1^{er} août 2012, la France a adopté unilatéralement une TTF, dont le taux est de 0,2 % sur les actions cotées en France, même si la transaction est exécutée à l'étranger.

L'actuelle proposition de la Commission européenne prévoit un montant de 0,1 % sur les actions et de 0,01 % sur les produits dérivés. La TTF serait en outre appliquée sur toutes les transactions financières dès lors qu'au moins une des parties est domiciliée dans un pays participant.

La proposition de la Commission européenne du 28 septembre 2011

La commission se fixait trois objectifs :

- éviter la fragmentation du marché intérieur résultant de différentes approches nationales sur la taxation de transactions financières
- assurer une contribution substantielle et équitable du secteur financier aux finances publiques
- décourager toute transaction financière ne contribuant pas à l'efficacité des marchés financiers ou aux économies réelles.

Selon les estimations de la Commission, cette taxe pourrait réunir au minimum 55 milliards par an.

Source : www.touteurope.eu ⁽¹⁾

Le débat autour de la taxe sur les transactions financières a suscité (et suscite toujours) de profondes divisions. La taxe a été critiquée par l'ancien président de la Banque centrale européenne, M. Jean-Claude Trichet, qui estimait qu'elle risquait de provoquer une fuite des capitaux au moment où l'UE traversait une nouvelle période de turbulences financières. Plusieurs États membres craignaient en effet qu'une taxation des transactions financières cause des distorsions aux marchés, la Commission européenne soutenant que les régimes fiscaux ne suffisent pas à eux seuls à déterminer la localisation. En 2012 **onze États membres** (Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Estonie, France, Grèce, Italie, Portugal, Slovaquie, Slovénie) **ont envoyé leurs demandes à la Commission pour poursuivre sur la voie d'une coopération renforcée.** La Commission européenne a adopté une nouvelle proposition de directive du Conseil « *mettant en œuvre une coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières* », qui reprend la proposition initiale, « *tout en renforçant les clauses anti-abus et anti-délocalisation de septembre 2011* ».

Depuis, le projet de TTF n'a toujours pas abouti au niveau européen. À la fin de 2015, l'Estonie s'est retirée des discussions, réduisant la possible coopération renforcée à 10 États membres. La Belgique désormais semble freiner les négociations, afin de défendre les intérêts de ses fonds de pension et d'obtenir la participation du Luxembourg et des Pays-Bas qui pourraient lui faire concurrence.

(1) <https://www.touteurope.eu/actualite/le-projet-de-taxe-sur-les-transactions-financieres.html>.

La coopération renforcée (art.20 TUE)

La coopération renforcée est une procédure par laquelle un minimum de neuf États membres de l'Union européenne sont autorisés à établir une intégration ou une coopération accrue dans un domaine, dans le cadre des structures de l'Union européenne, mais sans la participation des autres pays membres. Elle leur permet de progresser selon des rythmes et des objectifs différents de ceux qui ne font pas partie des domaines de coopération renforcée. La procédure est conçue pour remédier à la paralysie qui survient lorsqu'une proposition est bloquée par un pays ou un petit groupe de pays qui ne souhaitent pas s'associer à une initiative. Cependant, elle ne permet pas d'étendre les compétences en dehors de celles prévues par les traités.

L'autorisation de coopération renforcée est accordée par le Conseil, sur proposition de la Commission et après approbation du Parlement européen.

Source : EUR-Lex ⁽¹⁾

En France, après son discours de la Sorbonne, Emmanuel Macron a évoqué la TTF, notamment à l'occasion du sommet sur le climat organisé le 12 décembre 2017 à Paris : elle pourrait être utilisée pour financer la transition climatique, et notamment aider les pays en développement dans cette optique.

Vos rapporteurs soutiennent vivement ce projet dont les vicissitudes montrent combien une harmonisation à 27, à 19 – et même à 9 – est difficile, et proposent son adoption par un noyau de pays volontaires.

Plus généralement, l'harmonisation fiscale apparaît encore très hypothétique au niveau de l'Union, les mesures touchant à la fiscalité exigeant un accord à l'unanimité (Article 223.2 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne). Il n'est donc pas étonnant que la coopération dans ce domaine demeure difficile : par exemple, la Suède et le Danemark sont opposés à la taxation sur le numérique, les négociations sur la TTF n'ont pas abouti, alors que l'Irlande va jusqu'à rejeter le principe même de l'harmonisation fiscale au niveau européen.

Vos rapporteurs sont donc favorables à une avancée sur ce sujet par la zone euro, ou par le noyau de pays qui le souhaiteraient dans les meilleurs délais afin de progresser efficacement.

2. Une convergence sociale pour renforcer le bouclier économique qu'est l'euro

Le sujet de la convergence sociale constitue un enjeu majeur, à moyen terme, pour l'avenir de la zone euro. Il se trouve directement lié aux questions cruciales que sont la mobilité des travailleurs, la lutte contre le « *dumping* » social et, surtout, l'acceptation par les citoyens d'une plus forte intégration si la convergence sociale se fait par le haut.

(1) https://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/enhanced_cooperation.html?locale=fr

À ce titre, l'un des grands enjeux est la question d'un salaire minimum légal qui, au-delà de la mobilité des travailleurs et de l'acceptation citoyenne, impacte directement la consommation et le coût du travail.

Il faut toutefois souligner que **si le salaire minimum doit faire l'objet d'une réflexion, celle-ci est plus urgente dans le cadre de l'Union européenne que dans celui de la zone euro**, comme l'a indiqué M. Thomas Reval, directeur adjoint du cabinet du ministre de l'économie et des finances. Il a également précisé qu'en ce sens **la France allait faire des propositions dans l'optique du prochain cadre financier pluriannuel 2021-2027 pour conditionner l'octroi des fonds structurels à l'application du socle européen des droits sociaux, dans la lignée du discours de la Sorbonne dans lequel le Président de la République a appelé à l'édification d'un socle social européen.**

Vos rapporteurs ont tout de même souhaité s'intéresser à ce sujet qui est aujourd'hui identifié par plusieurs économistes comme l'un des leviers de développement de la zone euro. En outre, **l'instauration généralisée d'un salaire minimum permettrait de créer une demande intérieure de la zone euro durable, rendant cette zone moins sensible aux variations de la demande extérieure.**

Aujourd'hui, la zone euro présente des divergences importantes sur la question du salaire minimum avec quatre groupes de pays ⁽¹⁾ :

1/ Les pays qui n'ont pas de salaire minimum légal car ils sont attachés à la négociation collective : Italie, Chypre, Autriche, Finlande ;

2/ Les pays qui disposent d'un salaire minimum relativement faible : en 2018 ⁽²⁾, on a 400€/mois en Lituanie, 502,60€/mois en Pologne, 430€/mois en Lettonie, 480€/mois en Slovaquie et 500€/mois en Estonie ;

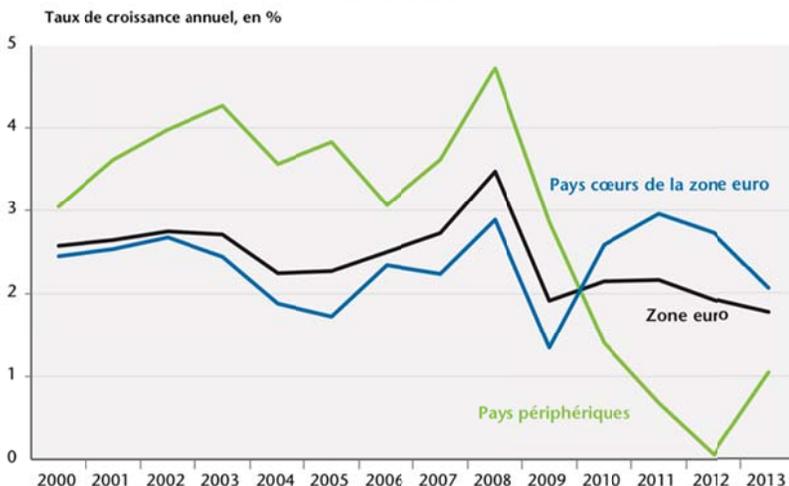
3/ Les pays ayant un salaire minimum moyen : 676,70 €/mois pour le Portugal, 735,90€/mois pour l'Espagne, 683,80€ pour la Grèce, 747,50€/mois pour Malte et 842,80€/mois pour la Slovénie ;

4/ Les pays avec un salaire minimum fort : 1497,80€/mois pour l'Allemagne, 1998,60€/mois pour le Luxembourg, 1498,50€/mois pour la France, 1562,60€/mois pour la Belgique et 1641€/mois pour l'Irlande.

(1) *Ce comparatif ne tient pas compte de la réglementation liée au salaire minimum ni du pouvoir d'achat qu'offre ces montants dans chacun de ces pays. Ainsi, comme le fait remarqué Eurostats, les divergences en matière de salaire minimum s'estompent lorsque les salaires minimums des États membres de la zone euro sont comparés en Parité de Pouvoir d'Achat (PPA). Cette méthode cherche à estimer le prix d'un panier de biens dans différents pays afin de déterminer le pouvoir d'achat de chaque monnaie. Par extrapolation, il est possible de déterminer le pouvoir d'achat d'un euro dans chaque pays de la zone euro. Dans ce cas-là, l'écart entre le salaire minimum le plus faible et le plus élevé passe de 1 : 5 à 1 : 2,64.*

(2) « *Industrial relations – Statutory minimum wages 2018* », Eurofound, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 2018.

Graphique 4. Évolution des rémunérations nominales par salarié dans l'ensemble de l'économie



Note de lecture : le groupe des pays périphériques comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce et les pays retenus au cœur de la zone sont la France, l'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande. Au sein de chaque groupe, les évolutions par pays sont pondérées selon le poids de leur PIB nominal.
Sources : Ameco, calculs OFCE.

Compte tenu de ces divergences, **il n'est donc pas envisageable ni pertinent de vouloir se fixer comme règle de convergence un niveau de salaire minimum nominal au sein de la zone euro**. En effet, soit l'objectif à atteindre est trop faible et l'intérêt même du salaire minimum serait dévoyé, soit l'objectif est trop élevé pour que les économies les plus faibles puissent l'atteindre sans déstabiliser leur économie sans compter la perte du levier de la dévaluation par les salaires pour regagner en compétitivité ⁽¹⁾.

Plusieurs économistes, dont M. Thomas Coudert de l'Université de Strasbourg, proposent que le salaire minimum de la zone euro soit une part du salaire médian de chacun des pays de la zone euro ⁽²⁾.

Il pourrait ainsi être déterminé un pourcentage du salaire médian (plutôt que du salaire moyen, afin de mieux prendre en compte les inégalités au sein de chaque économie) **minimum à atteindre** ⁽³⁾. Cette nouvelle norme aurait l'avantage de prendre en compte les différences structurelles de chaque économie et permettrait, notamment, aux économies les plus faibles de conserver une certaine compétitivité-prix, favorisant ainsi la convergence en termes d'activité.

(1) <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/documents/prev/prev1014/es3291014.pdf>

(2) Brischoux, Gouardo, Jaubertie, Lissot, Lellouch, Sode, "Pistes pour l'instauration d'une norme de salaire minimum européenne", Trésor Eco, 2014.

(3) De ce point de vue-ci, l'Estonie est le pays ayant le salaire minimum le plus faible de la zone euro, puisque le salaire minimum estonien représente moins de 40% du salaire médian de l'Estonie. A l'inverse, la Slovénie, le Portugal et la France sont les trois pays avec le salaire minimum le plus important qu'il représente plus de 60% du salaire médian de chaque économie. Le Luxembourg ne présente alors plus qu'un salaire minimum inférieur à 60% de son salaire médian.

Par ailleurs, cela inciterait les économies les plus fortes à se tourner vers la compétitivité hors prix *via* la recherche et le développement, davantage sources de croissance.

Néanmoins, si les divergences sont moindres de ce point de vue-ci, trois catégories de pays sont toujours identifiables : les pays ayant un salaire minimum proche de 40 % de leur salaire médian ; les pays ayant un salaire minimum proche de 50 % de leur salaire médian ; et les pays ayant un salaire moyen proche de 60 % de leur salaire médian ⁽¹⁾.

Toutefois, **cette méthode aurait l'avantage, *via* le choix du pourcentage exact à atteindre, d'encourager les pays de la zone euro à ouvrir plus largement le débat sur la question sociale au sein de l'Union européenne.**

Dans la continuité des questions relatives à l'instauration d'un salaire minimum en zone euro, le sujet plus large de la coordination des politiques salariales en Europe a été mis en avant par M. Jérôme Creel et M. Thomas Coudert. Selon eux, cette coordination constituera une avancée significative. En effet, avec la création progressive des conseils de productivité nationaux et l'adoption par l'Allemagne d'un salaire minimum, **il devient possible de coordonner les politiques de salaire minimum dans la zone euro : en partageant entre tous les États membres les efforts à fournir pour atténuer les déséquilibres en termes de coût du travail et de productivité, on limite les coûts induits par cette stratégie.**

Les conseils nationaux de la productivité

À la suite du rapport de juin 2015 intitulé “*Rapport des cinq présidents : Compléter l'Union économique et monétaire européenne*”, la Commission avait recommandé au Conseil d'adopter une recommandation visant à inciter les États membres à instituer des Conseils nationaux de la compétitivité.

Le Conseil s'est contenté d'une recommandation prise sur le fondement de l'article 292 TFUE, et les articles 121(2) et 136 TFUE. Cette base juridique concerne l'ensemble des États membres, sans limitation aux seuls membres de la zone euro. la recommandation n'est pas contraignante et n'implique ni le Parlement européen ni les parlements nationaux.

Le Gouvernement français a intégré la création d'un Conseil national de la productivité au sein du Commissariat général à la stratégie et à la prospective dénommé “France Stratégie”.

Il a été recommandé à la Grèce pendant la crise – et avant la création de ces conseils - de faire progresser moins fortement le coût unitaire de main

(1) [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Minimum_wages_as_a_proportion_of_median_gross_earnings_2014_\(%25\).png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Minimum_wages_as_a_proportion_of_median_gross_earnings_2014_(%25).png), Eurostat, 2014

d'œuvre : il en est résulté une diminution de la consommation des ménages et de l'investissement, faute de demande et une récession durable.

Si les politiques salariales avaient été coordonnées, il aurait été possible de réclamer aussi aux pays dont le coût du travail évoluait beaucoup plus lentement, y générant des gains de compétitivité-prix importants, une évolution plus rapide des salaires. Cette coordination aurait permis une diminution relative mais moindre des salaires en Grèce. Un ajustement plus symétrique des déséquilibres entre pays à forte et faible productivité aurait contribué à réduire le risque de récession prolongée dans les seconds et les risques de contagion aux premiers.

On pourrait, ajoute M. Jérôme Creel, procéder à la coordination des politiques de salaires minimum par l'adoption d'une règle commune de progression dans chaque pays en fonction de sa contribution aux déséquilibres de balance courante de la zone euro. Si tous les pays de la zone euro ont un excédent de leur balance des paiements courants hors zone euro, la règle commune imposerait tout de même des progressions différenciées du salaire minimum, ce qui contribue à la convergence des États membres de la zone euro.

Il a ainsi été suggéré à vos rapporteurs, du point de vue institutionnel, de créer un Conseil de productivité européen, qui coordonnerait les conseils nationaux.

Votre rapporteur M. Sylvain Waserman souligne que l'instauration d'un salaire minimum au sein de la zone euro pourrait contribuer de manière intéressante à la convergence sociale que le Président de la République appelle de ses vœux. La mise en place d'un mécanisme de salaire minimum en Europe aurait en effet une double vertu, économique et sociale, puisqu'elle serait en mesure de répondre aux objectifs de convergence salariale et de lutte contre le « *dumping* » social. Aussi, une telle mesure donnerait concrètement corps au projet de l'Europe sociale. Toutefois, M. Sylvain Waserman précise que cela ne pourrait se faire sans des engagements clairs de la part des États membres de la zone euro à converger sur le plan des règles du marché du travail.

En revanche, votre rapporteur M. Christophe Naegelen n'est favorable à l'introduction d'un salaire minimum ni au sein de la zone euro, ni au sein de l'Union européenne.

II. PROMOUVOIR LA NAISSANCE D'UN CODE EUROPÉEN DES AFFAIRES POUR DONNER UN NOUVEL ÉLAN AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE LA ZONE EURO

Si les enjeux autour de la convergence sociale et fiscale sont importants au regard de la consolidation de la zone euro et du développement de son potentiel de croissance, vos rapporteurs souhaitent insister sur le projet novateur d'élaboration d'un code européen du droit des affaires, un outil qu'ils estiment majeur et prioritaire pour une plus grande convergence et une accélération du développement économique au sein de la zone euro.

En effet, pour accroître son potentiel de croissance, **la zone euro a plus que jamais besoin de simplifier et faciliter les relations économiques entre ses pays membres**. Aujourd'hui, les entreprises, et tout particulièrement les PME, font face à une mosaïque complexe de règles européennes, entravant de manière considérable leur développement économique sur le territoire européen. **La zone euro a besoin d'un développement dynamique qui ne soit pas sans cesse entravé par 19 législations différentes sur les conditions de vente, 19 règles sur les faillites etc. C'est un élément clef des gains de compétitivité des entreprises de la zone euro.**

La convergence réglementaire visant l'amélioration de l'environnement réglementaire de l'économie, notamment pour résoudre les distorsions issues des divergences en ce qui concerne les entreprises et leurs investissements, **vos rapporteurs appellent à un sursaut en ce sens, et tout particulièrement à accompagner et porter les travaux en cours sur l'élaboration d'un Code européen du droit des affaires. L'enjeu est de faire de la zone euro, et plus largement de l'Union européenne, un territoire encore plus propice au développement des affaires, notamment dans le cadre d'une forte concurrence mondiale**⁽¹⁾. Une simplification ou un accroissement de la transparence réglementaire peut avoir un impact considérable sur la croissance d'un pays.

A. L'ÉLABORATION D'UN CODE EUROPÉEN DU DROIT DES AFFAIRES : OUTIL CONCRET DE CONVERGENCE ET DES SIMPLIFICATIONS AU SERVICE DES ENTREPRISES

L'élaboration d'un code européen des affaires n'est encore actuellement à l'ordre du jour de la Commission européenne mais celle-ci, dans le Livre blanc sur l'avenir de l'Europe de mars 2017, envisage plusieurs niveaux d'intégration européenne, proposant qu'*« un groupe de pays travaille en collaboration et convient d'un « code de droit des affaires » commun unifiant le droit des sociétés,*

(1) Plusieurs classements prennent en compte la question réglementaire pour orienter l'investissement des entreprises. URL : <http://francais.doingbusiness.org/~media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB18-Chapters/DB18-DTF-and-DBRankings.pdf>

le droit commercial et des domaines connexes qui aide les entreprises de toutes tailles à exercer facilement leurs activités au-delà des frontières »

Un projet de coopération renforcée entre la France et l'Allemagne se fait jour à ce sujet : le 26 septembre 2017, dans son discours prononcé à la Sorbonne, Emmanuel Macron proposait un partenariat nouveau avec l'Allemagne, avec, comme objectif d'ici 2024 « *d'intégrer totalement nos marchés en appliquant les mêmes règles à nos entreprises, du droit des affaires au droit des faillites* ». Les membres du Bundestag en charge des relations avec la France ont publié le 11 novembre 2017 une tribune dans *Le Monde* et le *FAZ* appelant à « *parachever l'intégration des marchés de part et d'autre du Rhin, avec des règles uniques pour les entreprises, depuis le droit des sociétés jusqu'au droit des faillites* ». Le 22 janvier 2018, l'Assemblée nationale et le Bundestag ont adopté une résolution commune plaidant « *pour la réalisation d'un espace économique franco-allemand avec des règles harmonisées, notamment en ce qui concerne le droit de sociétés et l'encadrement des faillites d'entreprises* ». Le projet de code européen des affaires devrait devenir une des pierres angulaires du nouveau traité de l'Élysée entre la France et l'Allemagne. D'ailleurs, dans le Contrat de coalition du Gouvernement allemand, ce projet est évoqué comme un des plus concrets de coopération avec la France.

L'objectif est de réaliser une unification du droit des affaires en France et en Allemagne, tout en permettant aux différents États membres d'adopter par la suite ce code commun.

Cette idée progresse : il est difficile de créer un véritable espace économique sans appliquer des règles similaires à tous ses acteurs.

Or, les entreprises font face à une mosaïque de règles européennes ; cette complexité les entrave, notamment les PME, pour l'application du principe de libre circulation. En effet, en dépit des efforts de l'Union européenne, les directives et, dans une moindre mesure, les règlements intéressant les matières du droit des affaires restent en la forme insuffisamment lisibles et accessibles. Quant au fond, la construction d'un droit commercial commun reste entière, celui-ci étant largement dépendant du droit interne des États membres.

Le marché unique est loin d'être achevé : par exemple, comme le soulignent deux députés allemand et français, MM. Rüdiger Kruse et Franck Riester,⁽¹⁾ un entrepreneur qui veut créer une entreprise transfrontalière doit créer une société française, allemande ou italienne car il n'existe pas de modèle européen pour les PME.

Le droit européen des affaires peut donc être perçu comme un *patchwork*, tant l'hétérogénéité est grande entre les droits nationaux, mais il existe également des vides juridiques. Or, aujourd'hui, non seulement l'absence d'un code nuit à la compétitivité des entreprises européennes, mais elle réduit l'attractivité du marché

(1) « pour un code européen des affaires » ; *Le Monde*, 5 mai 2018.

européen pour les entreprises étrangères. L'absence de code et la complexité des des différentes règles européennes réduisent l'attractivité du marché européen.

La rédaction d'un code donnerait une meilleure visibilité des réglementations nécessaires pour envisager un cadre européen à la vie des affaires. Une réglementation codifiée des relations commerciales entre acteurs économiques permettrait à la fois de maximiser les chances de sécuriser le cadre réglementaire applicable, mais aussi de protéger et d'encourager les échanges frontaliers et les investissements des entreprises, et notamment des PME, qui constituent l'essentiel du tissu économique de l'Union européenne.

Le code européen des affaires achèvera le marché unique européen et consolidera la zone euro, actuellement fragilisée par une réglementation trop financière. Enfin, il permettra de réduire le dumping entre pays européens « *plus unis, les États européens seront mieux armés pour faire face à la concurrence mondiale* », comme le souligne M. Louis Vogel, professeur à Paris II ⁽¹⁾.

L'exemple du dollar aux États-Unis adossé au *Uniform Commercial Code* montre que **la cohésion d'une union monétaire est toujours marquée par un droit des affaires unifié. L'unification du droit des affaires est ainsi nécessaire à la consolidation de l'euro.**

Toutefois, la mise en œuvre d'un tel projet prendra du temps. Il faudra embrasser des domaines très vastes, tels que le droit des sociétés, le droit fiscal, le droit des fusions, le droit de la concurrence, etc. Selon Mme Sandrine Gaudin, Secrétaire générale des affaires européennes, lors de son audition par la commission des affaires européennes de l'Assemblée nationale ⁽²⁾, il faudra déterminer quel sera le champ de ce code, car les compétences de l'Union pour légiférer sont plus ou moins larges selon le domaine concerné et le degré d'harmonisation des règles plus ou moins poussé. Selon la définition qui sera retenue, la compétence de l'Union européenne sera plus ou moins grande : par exemple, pour le droit du travail, la compétence de l'Union est réduite, contrairement au droit de la concurrence. Il faudra donc délimiter les périmètres, ce qui entraîne inéluctablement un parti pris et risque d'entraîner des désaccords.

La complexité d'une unification apparaît déjà avec les transpositions : de nombreuses directives relèvent du domaine du droit des affaires, et pour une meilleure harmonisation, il faudra veiller au choix des transpositions ; en effet, il n'existe pas de norme applicable dans chacun des États : « *pour chaque transposition des questions se posent : que veut-on faire de cette norme générale qu'on nous demande d'appliquer ? Jusqu'où faut-il transposer ? Faut-il utiliser les dérogations permises par le texte ? Or, en fonction des réponses données à ces questions et des choix opérés, le régime ne sera pas le même, par exemple, en France et en Allemagne. En rédigeant le code des affaires, on se heurtera à ce*

(1) Recueil Dalloz – 6 septembre 2018.

(2) 11 octobre 2018

type de difficultés ». Ce faisant, les dispositions résultant des transpositions ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre.

À titre d'illustration, aujourd'hui, quand deux directives européennes sont transposées en termes identiques en droit français et en droit allemand, c'est par accident. C'est pourquoi, l'une des missions de l'Assemblée parlementaire franco-allemande sera de proposer une transposition identique par défaut en droit interne afin de contribuer à un début d'harmonisation.

En France, un projet de loi est examiné actuellement par le Parlement afin de supprimer certaines dispositions de notre droit national sur-transposant des directives européennes, celles-ci pénalisant la compétitivité des entreprises, l'emploi, le pouvoir d'achat et l'efficacité des procédures administratives et des services publics. Cette loi sera la bienvenue et contribuera à un début d'harmonisation, car actuellement, les dispositions résultant des transpositions ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre.

Le recensement et la comparaison des normes européennes ainsi que la production d'un texte pouvant convenir aux spécificités locales constituera ainsi un travail considérable.

M. Nicolas Véron a suggéré à vos rapporteurs d'explorer en priorité, pour ce sujet complexe, deux pistes : la première serait une harmonisation très avancée et spécifique du droit des faillites bancaires, par exception au droit commun des faillites d'entreprises et compte tenu des enjeux de stabilité financière. Une telle réforme serait le complément naturel de l'adoption de la directive BRRD ⁽¹⁾ et de la création d'un mécanisme de résolution unique pour les banques de la zone euro. : « *À terme il me semble qu'un système intégré, avec une cour européenne des faillites bancaires à Luxembourg, est la seule solution pérenne* ». À défaut, il propose une harmonisation moins ambitieuse, mais néanmoins substantielle du droit des faillites d'entreprises non bancaires, importante notamment pour la mise en œuvre réelle du projet d'union des marchés de capitaux.

En effet, pour renforcer l'intégration de la zone euro et favoriser les investissements transfrontières, d'importantes avancées en matière d'harmonisation réglementaire sont indispensables.

Il faudrait tout d'abord **harmoniser certaines règles comptables s'appliquant aux petites entreprises**. Cela permettrait une amélioration des pratiques comptables dans certains pays comme l'Italie et l'Espagne, et donc d'améliorer la confiance des investisseurs au sein et en dehors de la zone euro.

Aujourd'hui, les normes comptables sont harmonisées pour les comptes consolidés des sociétés cotées, selon le référentiel des IFRS (*International financial reporting standards*). **Il faudrait donc avancer sur l'harmonisation des normes pour les sociétés non cotées**. De même, il serait plus que pertinent

(1) directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances du 15 mai 2014.

d'étendre l'usage des IFRS aux comptes consolidés des banques non cotées, dans le contexte de l'Union bancaire. Toutefois, cette proposition se heurte encore à de fortes résistances, notamment côté allemand.

Des améliorations sont également envisageables pour **renforcer la cohérence du contrôle de la mise en œuvre des IFRS par les sociétés cotées**. La proposition consistant à créer un « *European chief accountant* », équivalent de la direction des affaires comptables de l'Autorité des marchés financiers en France, n'est pas nouvelle mais reste pleinement d'actualité.

La réforme de la réglementation et de la surveillance des auditeurs, qui repose actuellement sur le règlement n° 537/2014 du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public, fait également l'objet de propositions, allant notamment dans le sens de la création d'une autorité européenne de surveillance, par exemple dans le cadre de l'Autorité européenne des marchés financiers. Toutefois, cette idée rencontre encore d'importantes réticences catégorielles.

Deuxièmement, **des avancées sont également souhaitables concernant le droit des faillites, dont il faudrait améliorer la prévisibilité au moyen d'une harmonisation européenne**.

Si la perspective d'un droit des faillites unique au sein de la zone euro, et *a fortiori* de l'Union européenne semble trop ambitieuse à court et moyen terme, d'autres possibilités doivent être explorées :

Une harmonisation poussée du droit des faillites bancaires, qui contribuerait pleinement à répondre à l'objectif de stabilité financière. Une telle réforme complèterait l'adoption de la directive BRRD et la création du MRU. À terme, il faudrait se doter d'un système intégré, comprenant une cour européenne des faillites bancaires.

Une harmonisation dans un premier temps plus modeste du droit des faillites des entreprises non bancaires, particulièrement importante pour la mise en œuvre du projet d'Union de marchés des capitaux, et dont les modalités restent à élaborer.

Quelles que soient les difficultés, vos rapporteurs se félicitent que 200 universitaires franco-allemands, dans le cadre de l'Association Henri Capitant, avec le concours de la Fondation pour le droit continental⁽¹⁾, portent ce projet⁽²⁾ et réfléchissent à l'élaboration à terme d'un véritable

(1) la Fondation pour le droit continental, dont le conseil d'administration comprend des représentants des ministères de la Justice, de l'Économie et des Finances et de l'Europe et des Affaires étrangères, finance les travaux et en assure le portage politique. Soutiennent également ces travaux la Caisse des Dépôts et Consignations, le Conseil Supérieur du Notariat, le Conseil National des Barreaux, le Think Tank Europanova, l'Association pour l'Unification du Droit des Affaires en Europe et l'Institut Robert Schuman.

(2) dont M. Philippe Dupichot, professeur à l'université de Paris I (Panthéon-Sorbonne) et M. Mathias Lehmann, professeur à l'université de Bonn

droit des affaires dans la zone euro (cf annexe n°5). Cette initiative est également soutenue par des juristes italiens. Il a été organisé un colloque le 21 novembre à l'instigation de la Représentation permanente française à Bruxelles sur le sujet. La Fondation Robert Schuman ⁽¹⁾ se félicite de cette démarche, venue « *d'en bas* » : à l'heure où le sentiment d'application d'un droit européen venu « *d'en haut* » est dénoncé, la possibilité du développement d'une législation par des praticiens du droit et du monde entrepreneurial serait la bienvenue.

Un premier travail soutenu par cette association, en 2016, dresse le bilan de l'acquis européen, dans douze matières incontournables de la pratique des affaires : le droit du marché, le droit du commerce électronique, le droit des sociétés, le droit des entreprises en difficulté, le droit bancaire, le droit des assurances, le droit des marchés financiers, le droit de la propriété intellectuelle, le droit social et le droit fiscal. Il donne également des pistes pour construire un droit européen des affaires intégré. Cet ouvrage ⁽²⁾, préfacé par Valéry Giscard d'Estaing, se veut fondateur d'une dynamique de consolidation de la zone euro : l'ancien Président de la République souligne en effet que « *les entreprises constituent la source première de la création de richesses, de la croissance et de l'emploi. Elles doivent évoluer dans un environnement juridique, fiscal et social convergent, dès lors qu'ils opèrent au sein d'un espace monétaire unifié. C'est pourquoi il est temps d'adosser la monnaie unique, l'euro, à un socle unifié de droit des affaires* ».

Les 12 thématiques font chacune l'objet d'une étude par un groupe de travail dirigé par un binôme franco-allemand : chacun d'entre eux proposera un code thématique après consultation des personnes concernées.

Vos rapporteurs soutiennent vivement ce projet. Alors que « la réalisation d'un espace économique franco-allemand avec des règles harmonisées » est encouragée des deux côtés du Rhin, ils appellent à se saisir de cette opportunité en accompagnant cette initiative qui pourra avoir un effet d'entraînement plus large au sein de la zone euro et profitera à son développement économique.

Vos rapporteurs regrettent que ce sujet, peu médiatique, soit absent du débat politique, alors qu'une telle harmonisation serait un instrument facilitateur, garant d'une plus grande efficacité et d'une plus grande simplicité, notamment pour les entreprises.

Ils proposent que l'Assemblée parlementaire franco-allemande soit l'instance facilitatrice de l'unification des droits des affaires allemand et français.

Ils soulignent que la constitution de ce code doit donner lieu à une harmonisation et non pas à un ajout aux droits nationaux existants. Il faut en

(1) « *question d'Europe* » n°418.

(2) « *la construction européenne en droit des affaires : acquis et perspectives* ».

effet, pour une plus grande simplicité et une plus grande efficacité, se garder de créer encore davantage de normes contraignantes pour les entreprises - ce qui serait à l'opposé du but recherché. Il s'agit au contraire d'harmoniser pour diminuer la complexité inutile à laquelle font face les entreprises qui exercent dans les deux pays. L'harmonisation des règles doit contribuer, à court terme, à favoriser le développement économique et, à moyen terme, à réduire les « dumpings » économiques, fiscaux et sociaux existant actuellement.

Là aussi, l'axe franco-allemand serait le point de départ d'un code plus largement partagé par un cercle de pays volontaires au sein de la zone euro.

Il conviendra, dès lors, de convaincre les différents États membres car tous ne sont pas, comme la France et l'Allemagne, aussi favorables à une harmonisation, même si le Brexit paraît fournir une opportunité à saisir. En effet, pendant longtemps, la Grande Bretagne défendait les spécificités de la « *Common Law* ». Son départ replace le droit continental ou droit de tradition romano-germanique au cœur des caractéristiques essentielles partagées par la majorité des pays de l'Union.

B. UNE CONVERGENCE DES RÈGLES FAVORISANT L'UNION DES MARCHÉS DES CAPITAUX

La zone euro pâtit aujourd'hui d'une mauvaise allocation de l'épargne, qui freine la diversification du financement de l'économie des pays membres.

En effet, l'architecture réglementaire dispersée du droit des affaires et l'inachèvement de l'Union bancaire empêchent aujourd'hui que l'épargne, notamment des pays du Nord, soit investie de manière optimale à l'intérieur de la zone euro.

La crise de 2010-2013 a freiné la mobilité des capitaux entre les pays. On le voit notamment avec l'excédent extérieur de l'Allemagne et des Pays-Bas qui n'a plus pour contrepartie le déficit extérieur des autres pays de la zone euro, mais un excédent extérieur global de la zone euro⁽¹⁾ comme indiqué dans les développements précédents.

Les fragilités de la zone euro au regard de la mobilité des capitaux ont été mises en avant par le Gouverneur de la Banque de France, M. François Villeroy de Galhau, lors de son audition par vos rapporteurs.

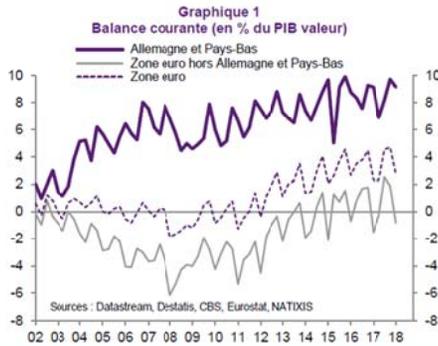
La zone euro connaît aujourd'hui un excédent d'épargne privée par rapport au niveau d'investissement qu'on peut estimer à 350 milliards d'euros. Ces ressources sont investies en dehors de la zone euro, où il existe pourtant des besoins très importants. L'Union européenne dans son ensemble est en retard

(1) Voir le Flash économie Natixis du 5 septembre 2018.

dans différents domaines tels que la transformation digitale, le financement de la transition énergétique ou plus généralement le développement des PME.

Il est donc majeur de lever les obstacles à la circulation de l'épargne en zone euro et de mieux orienter cette épargne vers l'investissement productif, notamment en faveur des fonds propres qui sont déterminants pour l'économie de l'innovation.

ÉVOLUTION DES BALANCES COURANTES EN ZONE EURO



Source : Natixis

En ce sens, la finalisation du projet d'Union des marchés de capitaux (UMC), qui comprend l'ensemble de l'Union européenne, constitue l'une des étapes clés pour atteindre une meilleure allocation de l'épargne en zone euro et développer une véritable économie de l'innovation, compétitive face aux États-Unis ou au Japon.

L'Union des marchés de capitaux

L'Union des marchés des capitaux est une initiative de l'Union européenne qui a pour objectif d'approfondir l'intégration des marchés des capitaux des États membres.

Elle repose sur plusieurs objectifs :

- Offrir de nouvelles sources de financement aux entreprises, en particulier aux PME ;
- Réduire le coût du capital ;
- Élargir les possibilités d'investissement des épargnants dans l'ensemble de l'UE ;
- Faciliter l'investissement transfrontière et attirer davantage d'investissements étrangers dans l'UE ;
- Soutenir les projets à long terme ;
- Renforcer la stabilité, la résilience et la compétitivité du système financier de l'UE et renforcer l'interdépendance entre les pays de la zone euro.

Pour réaliser ces objectifs, la Commission européenne a proposé un Plan d'action ⁽¹⁾ comportant un certain nombre de mesures pour la mise en place progressive de l'Union des marchés des capitaux, qui devra être achevée d'ici 2019.

La plupart des actions sont axées sur la réorientation de l'intermédiation financière vers les marchés des capitaux et l'élimination des obstacles auxquels se heurtent les investissements transnationaux.

Le plan d'action comprend une série d'instruments, qui vont des actes juridiques de l'UE au soutien des initiatives prises par l'industrie.

Le projet appuie et complète l'initiative intitulée « Un plan d'investissement pour l'Europe » (Plan Juncker) qui vise à relancer les investissements dans l'UE.

Source : http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-17-1528_fr.htm?locale=FR

À noter également que le partage du risque privé via la mise en œuvre d'une véritable Union des marchés des capitaux constitue un élément important de stabilisation. À titre d'exemple, ce partage permis par l'UMC est le premier amortisseur aux États-Unis, devant leur système d'assurance chômage et leur budget fédéral.

Dans ce contexte également, les États de la zone euro gagneraient à **développer des produits d'épargne paneuropéens**, tels que des fonds de capital-risque qui permettraient de financer des entreprises dont les besoins de financement dépassent 150 millions d'euros. Les États de la zone euro financent aujourd'hui d'une façon plutôt satisfaisante les *start-ups* mais ont du retard sur le financement des « *scale-ups* » (le troisième tour de financement). Actuellement,

(1) https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/capital-markets-union_en#action-plan

les fonds de capital-risque européens sont très inférieurs aux fonds américains car ils sont calibrés sur les marchés nationaux.

Sur le long terme, il est également envisageable de créer **un actif sans risque européen**. Le marché financier européen reste marqué aujourd'hui par une forte hétérogénéité des titres souverains nationaux, peu favorables à l'investissement. Selon la Commission européenne, un actif unique et sans risque favoriserait la diversification des actifs détenus par les banques, une liquidité accrue et une meilleure transmission de la politique monétaire.

Enfin, l'amélioration de la circulation de l'épargne au sein de la zone euro est également étroitement liée à l'achèvement de l'Union bancaire et au développement de banques transfrontières au sein de l'Union européenne⁽¹⁾ (cf. *infra*). Ce type de consolidation permettrait aux banques de mieux diversifier leurs risques et d'orienter plus efficacement l'épargne vers des investissements en dehors du territoire national.

Pour faciliter la création de l'UMC il est donc nécessaire de disposer des outils facilitant la circulation de l'épargne mais aussi de réinstaurer la confiance entre les épargnants (des pays du Nord) et les projets des pays de la périphérie qui a été durement ébranlée par la crise. À cette fin, le lancement du projet de Code européen des affaires sera un fait majeur.

Vos rapporteurs soutiennent une rapide finalisation de l'Union des marchés capitaux au regard de la nécessaire diversification des risques bancaires et de l'enjeu du développement d'une véritable économie de l'innovation pour plus de stabilité et de croissance en zone euro. Ils appellent ainsi à l'accélération des discussions techniques en ce sens, ce chantier ne recouvrant pas d'enjeux de souveraineté majeurs.

(1) La part de marché des cinq premières banques américaines est de plus de 40 % alors qu'en zone euro, cette part est inférieure à 20 %.

III. CONSOLIDER ET RENFORCER LA ZONE EURO EN TANT QUE BOUCLIER ÉCONOMIQUE AUTOUR DE 3 PILIERS

A. ACHEVER D'URGENCE LA CONSOLIDATION DE L'UNION BANCAIRE

Comme indiqué en première partie du rapport, de nombreux arguments plaident pour un achèvement rapide et prioritaire de l'Union bancaire européenne comme le réaffirme la déclaration de Meseberg.

Certaines des priorités de cet axe de réforme ont été exposées ci-dessus, à l'instar de la finalisation du Fonds de résolution unique et la mise en place du *backstop*.

1. Renforcer la supervision bancaire pour une diminution globale du niveau de risque

En matière de supervision bancaire, la consolidation du cadre institutionnel constitue une priorité pour les années à venir. La supervision repose actuellement sur l'Agence bancaire européenne, le Mécanisme de supervision unique, et le Conseil de résolution unique.

Sur le fond, **le Mécanisme de surveillance unique (MSU) pourrait jouer un rôle plus important dans le développement des orientations de supervision de l'ensemble du système bancaire.** En l'état actuel des choses, son organisation repose sur une distinction opérationnelle entre les banques dites systémiques ou significatives, supervisées directement par la BCE (qui sont trop grosses pour faire faillite (« *too big to fail* »)), et les banques dites non significatives, supervisées par les autorités nationales sous le contrôle du MSU. Cette situation comporte plusieurs limites. D'une part cette deuxième catégorie de banques peut aussi engendrer des risques pour la stabilité financière de la zone euro, dont l'appréciation est laissée aux autorités nationales et qui de ce fait ne peuvent bénéficier des mécanismes de l'Union bancaire (ce qui augmente le niveau de risque pour les épargnants). D'autre part, pour la France, la structure des acteurs bancaires (beaucoup de grandes banques, supervisées par la BCE) a pour conséquence une contribution française très forte au Fonds de Résolution Unique. Le Président de la confédération nationale du Crédit Mutuel, M. Nicolas Théry, auditionné par l'un de vos rapporteurs, insiste sur le fait que dès lors, les banques françaises contribuent plus que leurs homologues européens, le FRU étant alimenté directement par elles à hauteur de 32 % du montant total.

Certains points techniques au sein des réglementations nationales peuvent constituer des obstacles à l'harmonisation nécessaire à l'achèvement de l'Union bancaire. C'est le cas par exemple du retraitement des flux financiers intra zone-euro, qui sont aujourd'hui traités comme des flux transfrontaliers dans le calcul du score de « systémicité » des banques systémiques mondiales (G-SIBs). Ce

retraitement permettrait d'assurer une équivalence entre les flux nationaux et les flux intra Union bancaire.

La naissance de banques paneuropéennes permettrait un partage des risques plus équilibré et une meilleure circulation de l'épargne excédentaire des pays du Nord vers les pays de la périphérie de la zone euro. Comme le souligne la Direction du Trésor⁽¹⁾ « *L'Union bancaire doit enfin éliminer les biais réglementaires nationaux, qui nuisent au bon fonctionnement d'un marché bancaire européen intégré, avec une dimension transfrontalière. Le développement de l'activité bancaire paneuropéenne permettrait une meilleure répartition géographique des risques dans la zone euro. Ceci permettrait un meilleur partage des risques entre acteurs privés et une plus grande capacité d'absorption des chocs asymétriques, ce qui contribuerait à affaiblir encore la boucle entre les risques bancaires et souverains.* »

Pour accompagner le renforcement de l'intégration des marchés bancaires et la diversification des risques, les 14 économistes franco-allemands auteurs d'un papier paru en janvier 2018⁽²⁾ proposent de **mettre en place un mécanisme incitatif pour limiter la concentration des titres de dette souveraine d'un État dans les banques de ce même État**. La détention de dette publique par les banques n'est pas un problème, mais augmente les risques de rétroaction entre crise bancaire et crise souveraine si elle est insuffisamment diversifiée. Les économistes proposent ainsi de pénaliser les banques dont l'actif serait trop concentré sur une signature souveraine.

2. Poursuivre l'assainissement des bilans des banques de la zone euro

Au niveau préventif, **il est également indispensable de poursuivre l'action engagée pour accélérer l'assainissement bancaire en zone euro**. Il s'agit essentiellement de la mise en œuvre du plan d'action du Conseil de juillet 2017⁽³⁾ relatif à la lutte contre les prêts non performants, qui repose sur quatre piliers :

– Le développement d'un marché secondaire pour ce type d'actifs notamment en renforçant l'infrastructure de données en rendant ces dernières uniformes et normalisées en ce qui concerne les prêts non performants, et à envisager de créer des plateformes de transaction pour les prêts non performants ;

– Les réformes structurelles des cadres applicables en matière d'insolvabilité et de recouvrement des dettes ;

(1) http://www.astrid-online.it/static/upload/tres/tresor-eco_unione-bancaire_03_2017.pdf

(2) « *Reconciling risk market with shared discipline : a constructive approach to euro area reform*, Center for economic policy research, Policy insight n°91.

(3) <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/>

- Le renforcement de la surveillance avec notamment des obligations plus importantes en matière d’information quant à la qualité des actifs et aux prêts non performants, pour toutes les banques ;
- La restructuration du système bancaire.

Un paquet de mesures a été proposé en mars 2018 par la Commission européenne, afin d’accélérer la réduction de l’encours et de prévenir l’accumulation future des prêts non performants inscrits au bilan des banques de l’Union européenne. La BCE a également publié à l’intention des banques placées sous sa supervision directe une version finale de ses lignes directrices relatives aux prêts nouvellement non performants, en complément des mesures de la Commission ⁽¹⁾.

3. Communautariser le Mécanisme européen de stabilité et le transformer en Fonds monétaire européen

La « communautarisation » du MES, en d’autres termes son intégration au cadre institutionnel européen, a été mise en avant par la feuille de route de la Commission européenne du 6 décembre 2017 ⁽²⁾, et, sous une autre forme, par la déclaration de Meseberg. Sur le fond, **la proposition de la Commission suggère une transformation du MES en « Fonds monétaire européen » (FME)**. Cette proposition s’appuie sur le bilan positif du MES, qui a permis d’apporter une assistance financière à plusieurs États (Irlande, Espagne, Portugal et Grèce) en réaction à la crise économique traversée par la zone euro. Au plan juridique, le nouveau FME continuerait à exercer les missions du MES et reprendrait ses engagements, droits et obligations.

Actuellement, le MES est une institution financière internationale, régie par le droit international public et ayant pour but d’assurer la stabilité financière des États de la zone euro. Pour autant, la proposition de réforme de la Commission européenne permettrait aux autres États membres de l’Union européenne de participer au MES, sur une base volontaire, et ce point pose question. Davantage de contributions pourraient renforcer la force de frappe du nouveau MES, toutefois, les États de la zone euro sont liés par leur monnaie commune et par de fortes interdépendances, qui justifient une restriction de l’outil. Vos rapporteurs adhèrent pleinement à l’analyse du rapport parlementaire de leurs collègues Alexandre Holroyd et Michèle Tabarot sur le sujet du MES.

Dans ce contexte, la déclaration de Meseberg insiste sur un point qui apparaît prioritaire pour vos rapporteurs : **intégrer le *backstop* du Fonds de résolution unique (FRU) dans le traité sur le MES, en tant que préalable à toute intégration dans le droit de l’Union européenne.**

(1) http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-1802_fr.htm

(2) http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-5005_fr.htm

La déclaration de Meseberg réaffirme en outre l'importance du caractère conditionnel des aides fournies par le MES, et la nécessité préalable d'une analyse de soutenabilité de la dette. Sur ce point, il est suggéré de travailler à l'introduction de clauses d'action collective (« euroCACs »). Le MES pourrait faciliter le dialogue entre les États et les investisseurs privés, sur le modèle du FMI.

Le couple franco-allemand préconise également de renforcer l'efficacité des instruments de précaution existants, ce qui pourrait passer par un développement de la ligne de crédit de précaution du MES en un « *soutien à la stabilité utilisé en cas de risque de manque de liquidités lorsque des membres du MES sont confrontés à un risque de perte progressive d'accès au marché, sans avoir besoin d'un programme complet* ». La feuille de route de la Commission reste sur ce point plus évasive, en se limitant à la possibilité de « *nouveaux instruments financiers* » qui seraient mis en place par le FME.

Par ailleurs, la proposition de changement de dénomination pour le MES, au profit du « Fonds monétaire européen », ne constitue pas une priorité de la feuille de route franco-allemande. À noter toutefois que ce choix suscite quelques réticences, dans la mesure où il évoque spontanément le FMI et entretient une ambiguïté qui peut nuire à sa lisibilité.

- **Sur le bien-fondé de la communautarisation du MES**

Il faut tout d'abord rappeler que **la proposition de transformation du MES en FME soulève encore plusieurs questions**. Dans ce contexte, la proposition franco-allemande choisit ainsi de mettre en avant l'urgence de certaines réformes telles que l'instauration du *backstop*.

Premièrement, **le bon fonctionnement du MES pendant la crise et le caractère limité des aménagements proposés par la Commission peuvent plaider pour un maintien du *statu quo***, sans transformation en FME.

Deuxièmement, **la base juridique mise en avant par la Commission pour la communautarisation du MES, à savoir l'article 352 du TFUE ⁽¹⁾, suscite d'importantes réticences en Allemagne**. Cet article prévoit une extension ponctuelle des compétences de l'Union européenne dans des domaines couverts par les traités, lorsqu'aucun pouvoir d'action spécifique n'a été prévu.

Au vu de la jurisprudence passée de la Cour constitutionnelle de Karlsruhe, l'utilisation de l'article 352 pour une extension de compétences d'ordre

(1) « Si une action de l'Union paraît nécessaire, dans le cadre des politiques définies par les traités, pour atteindre l'un des objectifs visés par les traités, sans que ceux-ci n'aient prévu les pouvoirs d'action requis à cet effet, le Conseil, statuant à l'unanimité sur proposition de la Commission et après approbation du Parlement européen, adopte les dispositions appropriées. Lorsque les dispositions en question sont adoptées par le Conseil conformément à une procédure législative spéciale, il statue également à l'unanimité, sur proposition de la Commission et après approbation du Parlement européen. »

institutionnel risque d'être considérée comme une atteinte à la souveraineté du Parlement allemand et à son autonomie budgétaire.

Par ailleurs, cette base juridique implique une prise de décision à l'unanimité. Là encore, il semble problématique de conférer un pouvoir de décision sur la zone euro aux États qui n'en sont pas membres.

- ***Sur le backstop du Fonds de résolution unique (FRU)***

Face au niveau limité des ressources du FRU, les États membres ont décidé dès 2014 de doter le FRU d'un filet de sécurité dénommé aussi *backstop* ⁽¹⁾.

Ce backstop serait inclus dans le MES. Dans le cadre de Meseberg il est précisé que « la taille du backstop devrait être proche mais ne devrait pas être supérieure à la taille du fonds de résolution unique (60 milliards d'euros). Le backstop devrait remplacer l'instrument de recapitalisation directe. La neutralité budgétaire à moyen terme sera assurée en particulier par le remboursement du backstop par des contributions extraordinaires ex post du secteur bancaire en trois ans avec une extension potentielle de deux ans. » ⁽²⁾.

Sur la base des propositions franco-allemandes, des négociations sont actuellement en cours afin de parvenir à un compromis sur la gouvernance de cet outil, conçu comme un instrument de dernier recours et dont l'activation soulève des questions en termes de pouvoir de décision. Certains parlements, dont le Bundestag, auraient en effet des réticences à déléguer un tel pouvoir à une institution européenne.

Par ailleurs, **d'autres points doivent encore être résolus, tels que l'articulation entre le backstop et l'Union bancaire notamment si le MES était transformé en FME.** En effet, le *backstop* s'inscrirait dans le cadre du FRU mais serait créé au sein du MES. Cependant si le MES devient le FME et est intégré au droit de l'Union européenne, un État comme le Danemark, qui participe à l'Union bancaire et donc au FRU, pourrait se retrouver dans une situation où tout en contribuant au FRU, il se verrait refuser l'assistance financière du FME en cas de crise bancaire ou souveraine. Une telle situation serait délicate tant au plan politique qu'au plan économique, et exige donc des clarifications ⁽³⁾.

Vos rapporteurs voient dans le FRU et l'adoption d'un backstop une priorité pour la stabilité financière de la zone euro, indispensable pour pouvoir faire face à l'éventualité bien réelle d'une nouvelle crise financière. Ils émettent toutefois des réserves quant à son intégration au sein d'un MES transformé en FME.

(1) <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

(2) https://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/2018/feuille_de_route_zone_euro-FR.pdf

(3) Assemblée nationale, rapport d'information n°0969

- **Sur la création de lignes de crédits de précaution**

Préconisée par la déclaration de Meseberg, **la création de nouvelles lignes de crédits de précaution, permettant de financer un État impacté par une crise, pourrait renforcer le MES**. Le papier franco-allemand du 17 janvier 2018 fournit à cet égard plusieurs pistes. Des lignes de crédits de précaution pourraient être proposées aux États touchés par des chocs asymétriques et contraints de mener des politiques contra-cycliques ou de s'endetter à des taux très élevés. Les pays concernés pourraient bénéficier de manière automatique de ces lignes de crédits de précaution, à condition toutefois de déterminer des critères préalables conditionnant les aides. Une réflexion doit encore être menée pour déterminer ces critères (respect des règles budgétaires, respect des recommandations formulées dans le cadre du Semestre européen...), mais un système de « pré-qualification » permettrait de réduire les effets de stigmatisation liés aujourd'hui à l'utilisation des outils d'assistance financière.

- **Des points à préciser : l'évolution des modalités de décision du MES**

En matière de gestion des crises, l'objectif prioritaire de mise en place du *backstop* pourrait s'accompagner d'une **simplification des modalités de recapitalisation des banques par le Mécanisme européen de stabilité (MES)**, qui permettrait de limiter au maximum les liens entre crise bancaire et crise souveraine, comme indiqué dans la première partie.

Il serait possible d'envisager **une simplification des interventions de l'instrument de recapitalisation directe du MES** et son élargissement aux dispositifs de recapitalisations préventives des banques, à la suite d'exercices préventifs de supervision⁽¹⁾. Cela permettrait d'intervenir en amont pour prévenir les faillites bancaires. Il faudrait toutefois assurer des contreparties importantes, compte tenu des effets que de telles interventions auraient sur le bilan du MES.

Le processus actuel de décision du MES, qui exige l'unanimité pour chaque décision d'octroi d'une aide financière, en freine la réactivité et peut sembler paradoxal pour un outil qui doit réagir à des situations d'urgence.

La feuille de route de la Commission propose ainsi une adaptation modeste du processus de décision, en permettant que les décisions puissent être prises à une majorité qualifiée de 85 % des voix. Les « *décisions majeures ayant une incidence financière (par exemple les appels de fonds)* » ne seraient toutefois pas concernées.

Une telle modification pourrait renforcer l'efficacité du MES, mais plusieurs États membres conserveraient en l'état un droit de veto. Il s'agit des États qui disposent de plus de 15 % des droits de vote à titre individuel, soit l'Allemagne, la France et l'Italie. Dès lors, une réflexion doit être menée à ce sujet. **Dans l'esprit de la proposition franco-allemande, un strict respect de la**

(1) Voir l'article 32(4) de la directive BRRD.

conditionnalité des aides pourrait constituer un argument favorable à une prise de décision plus souple, qui pourrait à la fois être rapide et reposer sur des critères étroitement définis.

Enfin, la feuille de route de la Commission propose un renforcement de la responsabilité démocratique du MES, s'il devenait FME, devant le Parlement européen, en complément du rôle déjà joué par les parlements nationaux face au MES.

Démocratiser les institutions de l'Union économique et monétaire est sans nul doute une bonne chose, pour autant, les ressources financières du FME continueront d'être apportées par les budgets nationaux.

Certains points qui suscitent pourtant des interrogations concernant le fonctionnement du MES ne sont pas réellement abordés par les projets de réformes en cours. Mme Agnès Bénassy-Quéré a pu attirer l'attention de vos rapporteurs sur **une faiblesse structurelle du MES** : les montants accumulés aujourd'hui sont très importants tout en étant immobilisés, pour autant, ils seraient insuffisants en cas de crise grave. Si l'Italie devait par exemple solliciter l'aide du MES, les montants disponibles ne suffiraient pas à éviter une crise. Il est donc capital d'ouvrir une réflexion sur la force de frappe du MES et sur les moyens de l'augmenter, faute de quoi même transformé en FME, il resterait insuffisant pour assurer la stabilité de la zone euro.

Vos rapporteurs considèrent qu'au regard de la crise de 2008 et de la crise de 2012 et des risques qui pèsent actuellement sur le système bancaire, achever l'Union bancaire est essentiel pour prévenir les futures crises et limiter leur impact sur l'économie de la zone euro. Toutes les solutions techniques existent, mais elles n'ont pas été mises en œuvre par manque de volonté politique, ce qui constitue un risque inconsidéré et inutile pour le système bancaire européen. Il est donc devenu urgent de clore le chapitre portant sur les mécanismes de résolution, notamment en accélérant la montée en charge du Fonds de résolution unique. En effet, la constitution des 60 premiers milliards du Fonds de résolution unique doit aboutir bien avant 2024. Le *backstop*, abondé de 60 milliards supplémentaires pour sécuriser le Fonds de résolution unique, ne doit pas faire l'objet de dissensions politiques et devra être validé dès cette fin d'année.

Votre rapporteur Christophe Naegelen est particulièrement attaché au principe d'une mobilisation *in fine* des ressources des banques, et non des contribuables, en cas de mobilisation du *backstop*.

B. DOTER LA ZONE EURO D'UN STABILISATEUR BUDGÉTAIRE AUTOUR D'UN FONDS DE STABILISATION POUR L'EMPLOI

1. Une idée plusieurs fois réaffirmée depuis la crise mais pas encore mise en œuvre

Jusqu'à présent la gouvernance budgétaire s'est focalisée essentiellement sur la surveillance mutuelle destinée à éviter les déficits publics excessifs.

Acyclique jusqu'en 2007, les politiques budgétaires nationales encadrées par le pacte de stabilité et de croissance (PSC) n'ont pas permis la constitution de marges de manœuvre en haut de cycle, conduisant à une situation des finances publiques relativement dégradée avant la crise. Après une période de relance contra-cyclique en 2009, elle est redevenue largement restrictive et pro-cyclique de 2011 à 2013. Une approche plus agrégée de l'application du PSC tenant plus en compte les effets des politiques budgétaires nationales sur l'activité de la zone aurait permis de mettre en œuvre une politique budgétaire plus adaptée au cycle.

Il n'y a pas à ce stade de fonction de stabilisateur spécifique au sein de la zone euro. La question de ces stabilisateurs spécifiques est donc posée pour mieux gérer l'impact asymétrique d'une crise sur un ou plusieurs pays de la zone, privés de l'outil de la dévaluation monétaire pour regagner en compétitivité.

Dans son discours sur l'état de l'Union 2017, le **président Juncker a annoncé l'intention de la Commission de formuler des propositions concrètes en vue de créer, dans le budget de l'Union, une ligne budgétaire consacrée à la zone euro, qui pourrait préfigurer ce rôle spécifique.**

Dans son communiqué de presse du 6 décembre 2017⁽¹⁾ présentant sa feuille de route, **la Commission fait référence à « de nouveaux instruments budgétaires pour une zone euro stable dans le cadre de l'Union »**, qui auraient quatre fonctions spécifiques :

- un soutien aux réformes structurelles des États-membres au moyen d'un outil d'aide à la mise en place des réformes et d'un appui technique à la demande États-membres en articulation avec les services de la Commission ;
- un mécanisme spécifique de soutien à la convergence en vue de leur adoption de l'euro (articulation avec les fonds structurels et de cohésion) ;
- un filet de sécurité pour l'Union bancaire avec un *backstop* ;
- un mécanisme de stabilisation afin de maintenir le niveau des investissements en cas de grands chocs asymétriques.

(1) http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-3972_fr.htm

Il est donc clair que l'Union économique et monétaire a une architecture qui demeure inachevée et la laisse exposée à de futures crises financières si elle n'est pas réformée en profondeur. **Compte tenu de la relativement bonne conjoncture économique, vos rapporteurs pensent que le moment est venu de saisir l'occasion.**

2. La déclaration franco-allemande de Meseberg préfigure clairement un budget de la zone euro ce que l'Eurogroupe semble confirmer

Aujourd'hui, cette idée rencontre un nouvel élan dans les débats sur la réforme de la zone euro avec, notamment, la déclaration de Meseberg du 28 juin 2018 qui acte **un accord franco-allemand historique pour la création d'un budget au sein de la zone euro.**

L'objectif est plus ambitieux que la seule stabilisation : *« nous nous proposons d'établir un budget de la zone euro, dans le cadre de l'Union européenne, afin de promouvoir la compétitivité, la convergence et la stabilisation dans la zone euro à partir de 2021 ».*

Le budget doit donc avoir une vocation conjoncturelle mais également structurelle. Un budget de la zone euro peut en effet avoir trois fonctions :

- contribuer au refinancement d'un État victime d'une crise de dette souveraine (comme l'a fait le MES pour la Grèce et Chypre) ;
- favoriser la convergence structurelle des économies des États-membres ;
- permettre la stabilisation conjoncturelle.

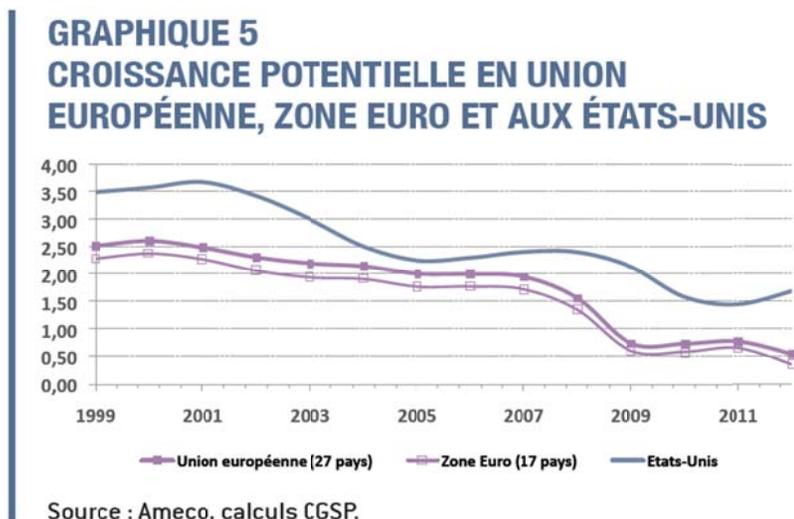
Plus précisément, **ce budget doit pouvoir être en mesure de répondre aux quatre grands objectifs suivants :**

– développer la compétitivité et donc le potentiel de croissance de la zone euro par des investissements qui facilitent la transition vers dans l'économie de demain ; pour favoriser le financement de nouvelles technologies par exemple avec la création d'une Agence de l'innovation de rupture à l'image du Centre de recherche franco-allemand sur l'intelligence artificielle. En effet, la compétitivité et donc la croissance potentielle dans l'Union européenne et la zone euro se sont dégradées depuis la crise de 2008 notamment par rapport aux États-Unis ;

– répondre aux problèmes aux chocs asymétriques que peuvent subir les États de la zone euro avec un mécanisme de stabilisation macro-économique ;

– favoriser le processus de convergence notamment avec un soutien aux réformes structurelles ;

– assurer la régulation de secteurs économiques spécifiques (entreprises du numérique, marchés financiers...) par des taxes qui pourraient être mise en place pour assurer son financement et constituer ainsi des ressources propres ;



Le budget de la zone euro doit donc relever plusieurs défis : en particulier, stabiliser les chocs conjoncturels et préparer l'économie de demain. Les mécanismes de partage du risque actuels en zone euro sont effectivement inefficaces en termes de stabilisation : seuls 30 % des chocs sont lissés, contrairement à plus de 75 % aux États-Unis ou 80 % en Allemagne ⁽¹⁾.

L'objectif de la France est que ce budget puisse voir le jour lors du prochain cadre financier pluriannuel.

Vos rapporteurs sont globalement favorables à l'instauration de ce budget.

M. Christophe Naegelen préconise l'utilisation du budget dans un cercle de pays ayant les mêmes projets et insiste pour qu'il s'effectue à contribution nationale constante.

M. Sylvain Waserman est favorable à une vision plus ambitieuse de ce budget, avec des ressources propres et le cas échéant une contribution accrue. Selon lui, ce n'est pas d'une simple ligne budgétaire dont la zone euro a besoin, mais d'un véritable budget. C'est la condition pour mettre en place une fonction de stabilisation opérante.

Toutefois, de nombreuses voix s'élèvent contre l'accord franco-allemand portant sur un budget de la zone euro (c'est le cas de douze ministres

(1) Furceri and Zdzienicka.

des finances, dont ceux de l’Autriche, Belgique, Finlande, Lettonie, Luxembourg, en particulier) : ces pays estiment que chacun conduise ses propres réformes et respecte les règles budgétaires pour que la zone euro se porte bien. **En revanche, les pays du sud** (Grecs, Espagnols et Portugais, Italiens) **ont soutenu la déclaration** lorsqu’elle a été publiée. Pourtant un budget de la zone euro, condition nécessaire selon la théorie économique pour la rapprocher d’une zone monétaire optimale, semble le seul moyen pour répondre à une crise économique asymétrique alors même que la mobilité des travailleurs est faible⁽¹⁾ et que les ajustements des prix et des salaires sont trop lents.

Certains pays de l’Union européenne extérieurs à la zone euro sont eux-mêmes très réticents à la mise en œuvre d’un budget propre à la zone euro ; c’est le cas en particulier des pays de l’Est, qui craignent l’impact négatif d’un tel budget sur celui de l’Union européenne, dont ils sont bénéficiaires à 75 %. Cependant si le budget de la zone euro était différent de celui de l’Union européenne ces réticences seraient levées.

D’après les informations de la Direction générale du Trésor, lors de la réunion de l’Eurogroupe du 19 novembre, la France aurait obtenu que **le budget de la zone euro n’entre pas dans le cadre financier pluriannuel (CFP)** : les limites du CFP ne s’y appliqueront donc pas. Il y aura toutefois un lien entre les deux : les recettes externes affectées, votées dans le cadre du CFP à la majorité simple, permettront de financer ce budget.

La gouvernance du budget de la zone euro relèvera des pays de ladite zone et son contrôle devrait être identique à celui du CFP, **la gestion quotidienne du budget étant assurée par la Commission.**

Les dépenses budgétaires pourront recouvrir des catégories très larges, dont le financement des dépenses de recherche et développement et des dépenses relatives au capital humain. La fonction de stabilisation n’a pas été décidée mais sera possible.

Les ressources propres affectées ne seraient pas des ressources propres au sens de l’Union européenne ; il pourrait s’agir de contributions nationales ou de financements européens dans le cadre du programme d’appui aux réformes (*reform delivery tool*). Il pourrait s’agir aussi d’une taxe financière.

Les négociations sur le budget de la zone euro et le CFP vont se poursuivre en parallèle. La France souhaiterait un budget plus important ; il sera réduit dans un avenir proche, sans « additionnalité » importante, et avec de probables réallocations entre le budget de l’Union européenne et celui de la zone euro.

(1) Beyer et Smets.

3. Un budget pour stabiliser les chocs conjoncturels

a. Le budget actuel de l'Union européenne est essentiellement structurel et ne peut gérer les chocs asymétriques

Dans sa communication de décembre 2017, la Commission reconnaît que « la stabilisation macroéconomique n'a jusqu'ici pas été un objectif explicite du budget de l'Union Européenne ».

Le budget de l'Union européenne n'est pas apte à stabiliser ces chocs. Il est en effet essentiellement structurel ses dépenses étant programmées dans un cadre financier pluriannuel.

Il est nécessaire de stabiliser les chocs conjoncturels qui frappent les pays de la zone euro, problème aigu puisque l'Union européenne n'est pas une « zone monétaire optimale » et ne dispose donc pas d'un budget conjoncturel. La Banque centrale européenne peut appréhender des chocs symétriques, c'est-à-dire des chocs qui touchent tous les pays simultanément. Mais cela n'est pas suffisant : comme le souligne le FMI, si l'Union économique et monétaire était constituée comme les grandes autres zones monétaires, ses États-membres seraient solidaires et feraient face ensemble aux chocs économiques et financiers pour apporter une aide budgétaire aux États frappés par une récession particulièrement dure.

b. Comment stabiliser les chocs conjoncturels

Il conviendrait de soutenir financièrement les pays en crise du fait d'un choc asymétrique. Mais de nombreuses questions doivent être résolues : **à partir de quand décide-t-on qu'un pays est en crise ? Un ou des indicateurs devraient être judicieusement définis, exemples :**

– le taux de chômage pourrait être retenu : en particulier si le budget de la zone euro permettait de financer pour partie l'assurance chômage du pays touché par une crise.

– les variations du PIB. Celui-ci n'est toutefois pas la seule variable à prendre en considération, dans la mesure où elle n'est pas toujours celle qui est la plus représentative d'un choc. Il faut identifier la variable qui réagit pertinemment et rapidement au choc. L'investissement a tendance à être plus volatile que le PIB, donc si l'on retient cet indicateur, on risque sur-réagir et de déclencher un surplus de transfert par rapport aux besoins réels de stabilisation. En revanche les revenus du travail réagissent peu aux chocs en raison de la rigidité des salaires. Il faut donc utiliser la bonne cible comme indicateur de référence. Le niveau de consommation peut également être pris en compte. La combinaison de plusieurs critères permet de déterminer au mieux la réactivité de l'économie, selon Mme Amélie Barbier-Gauchard.

Cette dernière pose également la question **des modalités de l'allocation des fonds**, selon qu'elle soit **discrétionnaire ou automatique**. Dans le cas d'un

budget discrétionnaire, l'allocation des fonds devra faire l'objet de négociations systématiques, lors desquelles chaque pays va tenter d'obtenir un maximum de fonds. S'il est automatique, il faudra décider d'une règle *a priori* conditionnant le versement des fonds.

La réflexion devra porter également sur le **montant du budget**. L'Allemagne envisage un montant à deux chiffres – de 10 à 99 milliards ; la France était plus ambitieuse, puisqu'elle proposait un budget de plusieurs points du PIB de la zone euro.

Un montant de 10 milliards est insuffisant pour assurer les objectifs choisis, mais, avec 99 milliards, se pose la question de qui paie et comment. Le financement pourrait être assuré par la contribution des États, d'une part, et un financement direct *via* des ressources propres ou des impôts affectés d'autre part ; la question du financement du budget sera étudiée ci-après. Le budget de l'Union européen représente actuellement 1 % du PIB alors qu'il s'élève à 20,5 % du PIB aux États-Unis et à 10 % du PIB au Canada. Toutefois, pour Mme Agnès Benassy-Quéré, la taille du budget n'est pas le seul élément important, dans la mesure où l'on peut avoir une politique de stabilisation avec un budget limité si l'on se concentre sur les chocs importants.

Il faut souligner que, plus le budget est de taille importante, plus son effet stabilisateur est élevé et plus la part du solde conjoncturel pris en charge par le niveau central est importante.

Le versement effectué, il conviendra également de s'interroger sur sa destination : devra-t-il être utilisé par l'État afin de limiter ses déficits publics ou doit-il servir aux agents privés afin de lisser leur consommation et leurs investissements ?

c. Proposition d'un Fonds de stabilisation pour l'emploi, une forme d'assurance chômage tournée vers l'employabilité

La stabilisation pourrait passer par une assurance chômage européenne. **La déclaration de Meseberg souligne que la France et l'Allemagne « étudieront la question d'un fonds européen de stabilisation de l'assurance chômage, pour l'éventualité de graves crises économiques, sans transferts. La France et l'Allemagne mettront en place un groupe de travail en vue de faire des propositions concrètes pour le Conseil européen de décembre 2018 ».**

Comme cela est le cas au niveau national, **un revenu de remplacement en cas de perte d'emploi au niveau de la zone euro permettrait de soutenir la demande agrégée** en réduisant les fluctuations des revenus : de ce fait, la demande totale ne s'effondrerait pas à la suite d'une hausse du chômage. Le fait que les chômeurs soient rémunérés conduit à soutenir la consommation, mais aussi l'investissement. L'allocation chômage amortit d'autant plus la récession que les personnes au chômage ont une forte propension à consommer : l'allocation est directement réinjectée dans le système économique et soutient ainsi l'activité.

D'ailleurs, **la Commission européenne, dans son rapport de 2013 sur les stabilisateurs automatiques, conclut que l'assurance chômage est un moyen efficace pour lisser l'activité économique et amortir les chocs en cas de crise** ⁽¹⁾ :

– elle a un rôle de stabilisateur automatique en intervenant sur l'économie sans modification délibérée des politiques économiques ;

– elle est contracyclique en soutenant l'activité lorsqu'elle est atone ou en la ralentissant lorsqu'elle s'emballe ;

– elle est réactive aux chocs, puisqu'elle produit des effets dans un délai très court.

Des simulations ⁽²⁾ **portant sur les conséquences de l'existence virtuelle d'une allocation chômage européenne durant la période 1995-2013** montrent qu'elle aurait permis d'éviter potentiellement une baisse de 4,5 % du PIB en 2009, grâce à un maintien de la consommation. Selon d'autres travaux ⁽³⁾, la mise en place d'une allocation chômage à la même date aurait généré un PIB de la zone euro à 19 plus élevé de 0,2 % en moyenne. Selon le Trésor, ce système aurait bénéficié aux États du nord de la zone euro (Belgique, Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Luxembourg) au début des années 2000 et aurait été bénéfique aux États du sud (Grèce, Espagne, Portugal) depuis 2009. En revanche, quand la variabilité du chômage est limitée, on peut noter la faiblesse relative des transferts, par exemple, pour la France et l'Italie. En outre, l'allocation serait lissée entre les pays et l'interdépendance des économies permettrait potentiellement de propager les effets positifs d'une telle allocation.

En outre, **cette allocation améliorerait la mobilité des travailleurs européens, et permettrait d'obtenir un marché du travail plus intégré** dans la mesure où la portabilité de celle-ci offrirait de meilleures conditions de recherche d'emploi des travailleurs. Il existe une portabilité des droits depuis 2010, mais le système, trop complexe, en restreint l'utilisation et les délais (3 à 6 mois) sont trop courts pour chercher un emploi à l'étranger. Selon M. Francesco de Palma, maître de conférences à l'Université de Strasbourg, la mise en place d'une agence de contrôle et de coordination au niveau supranational pourrait être une piste intéressante.

(1) <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf-articles/actu/Budget-pour-la-zone-euro.pdf>

(2) Dolls et Lewney (2017).

(3) Beblavy et Lenaerts (2017).

Trois architectures peuvent être imaginées :

– **l'assurance complémentaire** : La partie européenne fournit un certain taux de remplacement (à hauteur de 50 % du salaire passé) avec un financement reposant sur une base harmonisée, (par exemple, la masse salariale) puis la partie nationale vient compléter selon les préférences nationales. L'idée ici est essentiellement de faire reposer l'aide européenne sur la partie cyclique du chômage (le chômage de court terme).

– **l'assurance séquentielle** : La partie européenne finance les indemnités des premiers mois (ex. 6 mois) de chômage et la partie nationale les mois suivants. L'assurance européenne ne serait déclenchée que lorsque le chômage de courte dépasse un certain seuil et pour un certain laps de temps.

– **la réassurance** : La partie européenne n'entre en jeu que si un pays est soumis à une forte hausse du chômage, qui recevrait un transfert positif lui permettant de financer l'indemnisation des chômeurs supplémentaires. Selon certains économistes,⁽¹⁾ une allocation chômage sous la forme d'une réassurance aurait été un vecteur de stabilisation macroéconomique supplémentaire lors de la crise financière de 2009-2013, au niveau de la zone euro comme au niveau des différents pays touchés par la crise. Cette réassurance aurait également évité des transferts permanents entre les pays.

source : M. Francesco de Palma

En outre, l'allocation serait lissée entre les pays et l'interdépendance des économies permettrait de propager les effets positifs d'une telle allocation.

Votre rapporteur M. Sylvain Waserman est favorable au principe de cette allocation chômage sous la forme d'un fonds de stabilisation pour l'emploi, sous conditions.

Les 3 conditions retenues par vos rapporteurs pour une assurance-chômage européenne dénommée Fonds de stabilisation pour l'emploi, sont :

– **Visibilité citoyenne** : le citoyen européen chômeur qui bénéficie du dispositif d'aide du Fonds de stabilisation pour l'emploi doit savoir qu'elle lui vient de l'Europe ;

– **Conditionnalité positive** : la mise en œuvre d'un tel mécanisme doit se faire dans le cadre d'engagements clairs des États qui en bénéficient en matière de réglementation de la fluidité du marché du travail, dans une logique d'harmonisation au niveau de la zone euro ;

– **Une intervention financière focalisée sur le retour à l'emploi** qui prendrait la forme suivante :

- Le financement de formations qualifiantes c'est-à-dire un investissement dans le capital humain et l'employabilité ;

(1) Claveres et Stráský (2018).

- La prise en charge des indemnités durant ces périodes de formation sous la forme d'une réassurance (ce dispositif prolonge *de facto* la durée de l'indemnisation prévue par chacun des États membres dès lors que le demandeur d'emploi s'est engagé dans une formation).

Enfin, ce Fonds d'intervention serait contra-cyclique et pourrait être abondé par tous les pays. Il serait créé sur la base de la proposition formulée par la Commission Européenne en 2017¹. Les décaissements seraient déclenchés de façon discrétionnaire afin d'amortir les chocs de grande ampleur. En cas de circonstances extrêmes, le fonds serait habilité à emprunter, mais tout emprunt serait remboursé par les contributions ultérieures des pays membres. Ce mécanisme est conçu pour être particulièrement efficace en cas de choc conjoncturel, mais nécessite de définir des critères très précis pour être en mesure de déterminer quand et comment bénéficier du fonds et pour éviter des comportements de passerager clandestin.

Votre rapporteur a conscience des risques relatifs à cette allocation et à la nécessité de la vigilance lors de sa conception et de sa mise en place.

Il existe des freins à la mise en place d'un tel fonds. **Le premier est l'aléa moral** : si un individu ou une entité est protégé contre un risque, il adoptera un comportement moins vigilant face à ce risque ; les États pourraient consacrer moins d'efforts à la lutte structurelle contre le chômage. Selon Mme Agnès Bénassy-Quéré, mieux vaut, de ce fait, prévoir une aide européenne en cas seulement de crise grave et de courte durée. Il est également possible qu'un État complète l'allocation européenne, décourageant ainsi le chômeur de rechercher un emploi. Il faudrait donc mettre en place des règles strictes d'indemnisation du chômage en termes de durée et de plafonds, comme le propose M. Francesco de Palma. La solution préconisée par vos rapporteurs, où les allocations versées sont celles des demandeurs d'emploi qui se seraient engagés dans une formation qualifiante, y répond.

Le deuxième frein est celui des transferts permanents à long terme de pays à faible taux de chômage vers des pays à fort taux de chômage. Plusieurs solutions ont été envisagées, telles qu'un système de bonus-malus associant le versement au fond supranational à la probabilité de l'utiliser, si bien que les pays à faible taux de chômage verraient leur contribution réduite. Il serait également possible de recalculer le taux de cotisation pour chaque pays tous les 5 ans, pour éviter une dérive, comme le suggère M. Francesco de Palma. Une mise à jour régulière en fonction des tendances passées assurerait **une neutralité budgétaire ex ante entre États-membres qui permet d'éviter de transfert des pays les plus vertueux vers les moins vertueux.**

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0822&from=EN>

En outre, M. Jérôme Creel, qui émet de nombreuses réserves sur ce mécanisme (cf. contribution écrite *infra*), a attiré l'attention des rapporteurs sur **le montant probablement élevé des coûts induits par ce système. Cependant là encore, la solution proposée par vos rapporteurs est ciblée sur les demandeurs d'emploi qui s'engagent dans une formation et donc développent leur employabilité, ce qui réduit les risques de coûts incontrôlés.**

Vos rapporteurs estiment que la mise en place d'une assurance chômage sous la forme de ce fonds aurait donc un effet structurant pour l'intégration de la zone euro, allant au-delà de la stabilisation conjoncturelle. Elle conduirait à rapprocher les politiques nationales d'indemnisation des chômeurs et contribuerait en outre à l'édification d'une Europe sociale et lui donnerait une véritable incarnation. Elle rapprocherait aussi l'Europe des citoyens en établissant un lien direct entre les citoyens et l'action concrète de l'Europe à leur endroit sous forme de formation qualifiante indemnisée.

Votre rapporteur M. Sylvain Waserman est particulièrement favorable à l'instauration d'une allocation qui permettrait de construire l'Europe sociale et aurait une réelle visibilité pour le citoyen si les trois conditions mentionnées ci-dessus sont remplies.

M. Christophe Naegelen est très réservé car il juge que cette allocation serait mise en œuvre beaucoup trop tôt et ne souhaite pas que la contribution de la France soit encore augmentée.

C. ÉLABORER UN BUDGET STRUCTUREL POUR PRÉPARER L'ÉCONOMIE DE DEMAIN

Les fonds structurels et de cohésion de l'Union européenne ont un objectif de convergence par le rattrapage économique des régions les moins développées. Pour la précédente période de programmation (2007-2013), la Commission estime que le PIB de l'UE à 12 (tous les États membres ayant rejoint l'UE en 2004 et 2007) en 2015 était en moyenne supérieur de 2,8 % à ce qu'il aurait été sans les investissements au titre de la politique de cohésion. Par exemple, le PIB de la Hongrie en 2015 a augmenté de 3,6 % grâce aux fonds structurels. En termes d'emploi, l'impact annuel moyen est estimé à 1 % en Pologne, et 0,6 % en Hongrie. La Commission européenne estime que le PIB de la Pologne devrait augmenter de 3,4 % d'ici 2023 grâce aux effets positifs de la mise en œuvre de la politique de cohésion, et de 2,9 % en Roumanie et 2,8 en Hongrie. Mais le degré de redistribution du budget de l'Union européenne reste nettement inférieur de celui des États fédéraux ⁽¹⁾.

(1) <https://www.touteurope.eu/actualite/disparites-interregionales-dans-l-union-europeenne-la-reduction-est-elle-un-objectif-inatteignable.html>

Cependant la zone euro a des besoins spécifiques pour accroître sa compétitivité qui n'est, actuellement, pas pris en charge par le budget de l'Union européenne, et qui ne peut bénéficier de l'outil de la dévaluation monétaire.

1. Le budget structurel comporte lui aussi un effet stabilisateur en maintenant l'investissement public en cas de crise

Le budget structurel, comme le budget conjoncturel, peut avoir des effets stabilisateurs par le biais de la relance des investissements. La Commission européenne estime, dans ses propositions de réforme de décembre 2017 pour de nouveaux instruments budgétaires pour la zone euro ⁽¹⁾, qu'en cas de grave choc macroéconomique asymétrique, le budget de la zone euro pourrait aider à financer des projets d'investissement public dans le pays touché par le choc.

Comme l'a souligné M. Thomas Revial, l'investissement ne doit surtout pas être diminué en période de crise, au risque d'aggraver celle-ci. Il est donc possible d'envisager un budget d'investissement permanent sur les projets permettant de renforcer la croissance potentielle de la zone euro.

Il faut veiller à en prolonger l'impact dans le temps. En effet, l'investissement public peut avoir des effets macroéconomiques dès le court terme, puisqu'il joue sur la demande de biens et services, cependant les investissements publics ne portent pleinement leurs fruits qu'à moyen ou long terme. Un tel financement d'investissements dans la zone euro pour contrecarrer les effets d'une grave crise économique posera la question de sa pérennité et de son niveau dans le temps alors même qu'il peut s'agir d'engagements pluriannuels. Pour M. Jérôme Creel, cette difficulté tient à la différence d'horizon temporel entre l'investissement et la gestion conjoncturelle. Il en conclut que, pour assurer la résilience aux chocs, il est préférable d'utiliser les stabilisateurs automatiques, moins coûteux car déjà en place. On peut toutefois estimer que le budget structurel pourrait avoir un rôle à jouer pour conforter des investissements déjà envisagés par le pays concerné.

Il est possible de lever ce frein en précisant que le budget structurel proposé dans le cadre de ce rapport viserait principalement à préparer l'économie de demain. Dès lors il serait utilisé tous les ans et refinancé annuellement (voir p. 113 sur les modalités de financement). En revanche le Fonds de stabilisation pour l'emploi ne serait lui déclenché qu'en cas de crise économique asymétrique.

2. Le budget structurel doit préparer la zone euro à l'économie de demain

À propos du futur budget de la zone euro, la déclaration de Meseberg met l'accent non seulement sur la nécessité de la stabilisation, mais aussi sur celle de la compétitivité et de la convergence : « le but du budget est la

(1) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0822&from=EN>

compétitivité et la convergence, qui seraient assurées à travers des investissements dans l'innovation et le capital humain. Il pourrait financer de nouveaux investissements publics et venir en substitution de dépenses nationales » ⁽¹⁾.

Certains économistes soulignent que la question des investissements structurels devrait relever uniquement de l'Union européenne, au risque de créer une Europe à deux vitesses, ce que vos rapporteurs assument.

Vos rapporteurs souhaitent tout particulièrement une plus forte coopération des exécutifs franco-allemands pour la mise en œuvre de grands projets communs en Europe à l'image du Centre de recherche franco-allemand sur l'intelligence artificielle cité dans la déclaration de Meseberg. Dans son discours de la Sorbonne, Emmanuel Macron avait aussi proposé la création d'une « **Agence européenne de l'innovation de rupture** », dans la lignée de l'Agence américaine *Defense Advanced Research Projects Agency* (DARPA).

Comme l'ont souligné les rapporteurs Mmes Christine Hennion et Sophie Auconie ⁽²⁾, les appels se sont multipliés en Allemagne au printemps 2018 en faveur d'une politique commune pour développer l'intelligence artificielle. M. Stefan Heumann, directeur de la fondation allemande Responsabilité nouvelle, a encouragé le couple franco-allemand à définir une stratégie commune : « *l'Europe a besoin d'une ambition française soutenue par le moteur économique allemand* » ⁽³⁾.

Au niveau européen, notre collègue Cédric Villani fait valoir que le secteur des transports constitue un excellent exemple pour développer la coopération franco-allemande autour du véhicule autonome ⁽⁴⁾.

Ces différents outils sont un premier pas salubre vers un budget d'investissement de la zone euro. **Cependant les Allemands restent très réservés quant au développement d'investissements publics**, comme l'a souligné M. Ralph Müller, directeur du département finances de la Représentation permanente d'Allemagne à Bruxelles ; jugeant que leur effet sur la croissance économique n'est pas manifeste, il en conclut que « *c'est d'investissements privés que nous avons besoin.* ». **Il ne faut toutefois pas oublier que l'investissement public incite au développement de l'investissement privé.** La BEI a un rôle important à jouer pour l'encourager sans compter l'impact du Plan Juncker mentionné dans la première partie du présent rapport.

(1) <http://discours.vie-publique.fr/notices/182001330.html>

(2) rapport d'information sur la politique européenne en matière d'innovation de rupture du 4 octobre 2018 ; Assemblée nationale, n°1293

(3) *Le Monde*, 4 avril 2018.

(4) <https://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/184000159.pdf>

Si le budget de la zone euro sera essentiel pour préparer l'économie de demain, il sera complémentaire à d'autres initiatives qu'il pourra aussi soutenir. Comme l'a souligné Mme Sandrine Gaudin, secrétaire générale des affaires européennes, lors de son audition devant la Commission des affaires européennes, *« la présidence autrichienne défend également avec vigueur, comme la France, l'idée relativement nouvelle d'une politique industrielle au niveau européen. Elle souhaite axer cette politique industrielle sur l'émergence de conditions favorables à l'innovation et à la recherche. Cette politique industrielle s'inscrit aussi dans la continuité de la demande, formulée en juin dernier par le Conseil européen, de mise en place d'un programme de coopération en matière d'innovation de rupture, notamment dans le domaine de l'intelligence artificielle. La présidence autrichienne encourage fortement les groupes de travail concernés à accélérer la mise en place de cette préfiguration qui, elle aussi, figurait dans le discours que le Président de la République a prononcé à la Sorbonne. Certes, ce sujet ne fait pas partie de ceux qui sont les plus débattus à Bruxelles mais il me paraît important que vous sachiez qu'y sont prises des initiatives de cette nature, qui ont un effet très positif sur la compétitivité ».*

D'ailleurs, dans son discours de la Sorbonne, le Président de la République a mis l'accent sur cette nécessité : *« plutôt que de déplorer que les grands champions du numérique soient aujourd'hui américains, demain chinois, mettons-nous en situation de créer des champions européens, sachons inventer dans ce bouleversement global les sécurités justes et les régulations efficaces ».*

3. Un budget structurel seul ne suffit pas pour favoriser l'émergence de champions européens

Le budget structurel de la zone euro aurait vocation à soutenir l'innovation mais aussi à favoriser l'émergence des champions européens de l'économie de demain. Il est en effet regrettable que les très grandes entreprises du numérique et des nouvelles technologies se concentrent aux États-Unis (Google, Apple, Facebook, Amazon...) ou en Chine (Baidu, Alibaba, Tencent, Xiaomi...) et que dans l'Union européenne et plus spécifiquement dans la zone euro de telles entreprises n'est toujours pas vue le jour. Les causes de ce retard sont multiples (soutien public faible car non mutualisé, absence de circulation d'épargne pour financer des projets d'avenir nécessitant d'importants investissements) mais il est à noter le frein que constituent les règles européennes de concentration. Ces règles, qui dans certains secteurs empêchent le développement économique de l'Union européenne, sont particulièrement handicapantes pour le secteur des nouvelles technologies.

Vos rapporteurs soulignent que l'élaboration d'une politique industrielle dans le cadre de la zone euro serait la bienvenue. Cependant la politique de la concurrence européenne peut être un frein au développement de grandes entreprises européennes pouvant s'imposer sur le marché mondial et risque d'entraver, en particulier, celui des industries numériques. C'est pourquoi vos rapporteurs appellent à une redéfinition rapide des règles

anti-concentration dans le domaine du numérique, pour permettre l'émergence rapide de géants européens du numérique à même de faire face aux géants américains et chinois.

4. Les modalités de financement du budget de la zone euro

Le financement du budget de la zone euro se ferait soit dans le cadre financier pluriannuel 2021-2017 de l'Union européenne soit aurait son propre financement en sus du cadre actuel.

Sur les modalités de financement, vos rapporteurs ont deux approches différentes. La question est de savoir si un tel budget de la zone euro ferait partie intégrante du budget actuel de l'Union Européenne (dans la programmation pluriannuelle actuelle à iso contribution des pays) ou s'il doit avoir son propre financement supplémentaire. M. Christophe Naegelen considère qu'il ne peut s'agir d'un budget s'ajoutant à celui de l'Union, et qu'il doit en faire partie pour ne pas alourdir la contribution de chaque état membre. C'est plutôt l'approche à ce stade de l'exécutif allemand et la position affichée des Pays-Bas. M. Sylvain Waserman, quant à lui, pense qu'un véritable budget supplémentaire est indispensable pour développer significativement les actions en faveur de la compétitivité de la zone euro (c'est la position de l'exécutif français).

Un budget propre à la zone euro pourrait être alimenté par :

– **une part de l'impôt sur les sociétés ou de la TVA**, impôts très sensibles très sensibles à la conjoncture. Ce mode financement permettrait de lutter contre la concurrence fiscale entre les États membres et se ferait en lien avec la convergence fiscale.

– **des taxes innovantes** qui nécessitent la collaboration de plusieurs États pour être créées à l'image de la taxe sur les transactions financières, la taxe sur les acteurs du numériques ou des taxes environnementales. Ces taxes pourraient être affectées selon le montant et le type de dépenses financées, la taxe sur les acteurs du numériques pouvant soutenir les investissements de l'économie de demain.

– **pour financer le Fonds de stabilisation pour l'emploi, une contribution directe de la part des États** pourrait être envisagée selon M. Yann Thommen, économiste à l'Université de Strasbourg. Cette contribution pourrait s'élever pour chaque État à 0,1 % du PIB. En effet, pour des raisons de simplicité il serait préférable de ne pas mettre en place une cotisation européenne. Dans ce cadre, pour répondre au problème d'aléa moral et responsabiliser les États, le système serait complété par un système de modulation des contributions dépendant de la fréquence d'utilisation du Fonds de stabilisation pour l'emploi. Enfin, si un État devient contributeur net au fonds à plus de 0.5 % de son PIB, sa contribution serait suspendue. C'est une architecture qui permettrait d'avoir des excédents évitant ainsi l'émission de dettes.

D. OUVRIR LA RÉFLEXION SUR LES RÈGLES BUDGÉTAIRES EN VIGUEUR

1. L'intégration du TSCG au droit européen

L'intégration du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) dans le droit européen⁽¹⁾ est un engagement juridique des États signataires, prévu à l'article 16 du traité signé en mars 2012. L'article 16 prévoyait une intégration du contenu du traité au droit de l'UE sous un délai de cinq ans, en d'autres termes pour le 1^{er} janvier 2018.

Cet objectif a été remis au goût du jour par la proposition de directive de la Commission européenne contenue dans la feuille de route du 6 décembre 2017. La Commission s'appuie sur l'article 126 paragraphe 14 du TFUE, ce qui se traduirait par une simple consultation du Parlement européen. Plus précisément, il s'agit d'intégrer l'article 3 du titre III, qui porte sur l'obligation d'intégrer dans le droit national – de préférence au niveau constitutionnel – une règle d'équilibre budgétaire structurel, et de prévoir un mécanisme de correction en cas d'écart par rapport à la trajectoire prévue.

Cette perspective de réforme appelle deux remarques.

Tout d'abord, **l'intégration du TSCG au droit de l'UE ne poserait pas de problèmes majeurs**, dans la mesure où l'ensemble des États parties ont déjà intégré dans leurs dispositions nationales les normes exigées⁽²⁾.

Deuxièmement, **on peut regretter le manque d'ambition d'une proposition qui n'invite pas à ouvrir la réflexion sur les règles budgétaires**, dont les limites sont pourtant nombreuses et réelles.

2. La nécessité d'une réflexion sur les règles budgétaires pour l'avenir

À ce titre, Mme Agnès Benassy-Quéré et M. Philippe Martin proposent de substituer aux dispositifs actuels **une règle simple : les dépenses nominales ne devraient pas croître plus rapidement que le PIB potentiel à long terme et plus lentement dans les pays où la dette est excessive**. Un pays en dessous de 60 % de dette publique pourrait ne respecter qu'une règle de croissance des dépenses publiques nominales sur moyen terme (4 ans) et s'assurer qu'elles n'augmentent pas plus vite que le PIB nominal. L'avantage de cette règle est sa simplicité. Si le pays est trop endetté, il faut que les dépenses publiques augmentent moins que le PIB nominal. Si le gouvernement décide de réduire les impôts, il faut réviser la trajectoire de dépenses ; dit autrement, on peut laisser le déficit filer en période de crise à condition de ne pas augmenter la trajectoire des dépenses. Des travaux du FMI montrent que ce type de règle est plus contra-cyclique, plus transparent et permet une meilleure gestion sur le long terme. En

(1) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017PC0824&from=EN>

(2) Voir sur ce point le rapport du 22 février 2017 établi par la Commission.

effet, les dépenses publiques sont observables en temps réel et une règle de dépenses intègre la stabilisation conta-cyclique. La règle reposerait donc sur deux piliers : une cible d'endettement à long terme, par exemple, 60 % du PIB et une règle opérationnelle basée sur les dépenses publiques pour atteindre cette cible.

M. François Villeroy de Galhau a estimé que **le contrôle budgétaire devait être assuré par la Commission** et non par le MES, estimant que la volonté allemande de confier la surveillance à une entité intergouvernementale (dans laquelle chaque pays a un droit de veto) pouvait constituer un risque. Au-delà, pour donner à la Commission les moyens d'exercer ses missions plus solidement, **il serait utile de disposer d'une autorité indépendante**. Le rôle de la Commission européenne est sans doute trop protéiforme. Il pourrait être opportun de **créer une instance européenne** à l'instar du comité budgétaire européen (qui est opérationnel depuis quelques mois et qui est plus ou moins l'équivalent du Haut conseil des finances publiques) **qui pourrait porter un regard indépendant sur la façon dont la Commission européenne applique les règles**. La France n'est pas particulièrement hostile au renforcement des pouvoirs d'une telle autorité. Au Royaume-Uni, ce système fonctionne très bien, en permettant une externalisation de la prévision de croissance. La création du Haut conseil des finances publiques (HCFP) constitue déjà une amélioration pour la France.

le Haut Conseil des finances publiques (HCFP)

Créé par la loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, le Haut Conseil des finances publiques (HCFP) veille à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques avec les engagements européens de la France. Pour cela, il apprécie le réalisme des prévisions macroéconomiques du Gouvernement et se prononce sur la cohérence des objectifs annuels présentés dans les textes financiers (projets de loi de finances, projets de loi de finances rectificative...) avec les objectifs pluriannuels de finances publiques.

Source : HCFP

Autre élément, les sanctions s'étant révélées inefficaces et mal supportées par l'opinion publique, une alternative pourrait être de conditionner les paiements budgétaires de l'Union européenne – ou de la zone euro – aux États-membres au respect des règles, pour l'accès au MES par exemple.

IV. PROCÉDER À UNE PREMIÈRE ÉTAPE, À TRAITÉS CONSTANTS, POUR RENFORCER LA GOUVERNANCE DE LA ZONE EURO

Le déficit démocratique que l'on attribue à l'Union est accentué par le sentiment d'une zone euro désincarnée.

Le déficit démocratique de l'Union est un sujet d'étude et de réflexions permanent. Mais cette situation est plus criante encore au niveau de la zone euro, qui relève d'une gouvernance pour le moins atypique : un Eurogroupe informel, des relations interparlementaires qui relèvent plus des bonnes relations que d'un quelconque résultat concret, et par conséquent une absence totale d'incarnation. L'exemple grec en a été le paroxysme, donnant le sentiment aux peuples que les négociations se faisaient avec un ensemble technocratique sans visage.

Ce thème est souligné par nombre de politiques ou penseurs des modèles démocratiques. Pour M. Pascal Lamy par exemple, une démocratie supranationale est structurellement moins consistante qu'une démocratie locale. **La légitimité est fonction de la proximité** : elle décroît exponentiellement avec la distance. Nous sommes intégrés de fait mais **pas encore intégrés par la fiction partagée d'un espace politique commun**. Ce n'est pas un problème dans l'organisation du pouvoir, mais dans la relation symbolique à ce pouvoir, à l'imaginaire, à l'identité. *« La première piste pour que les réalités soient étayées par des fictions serait de consentir à aborder l'intégration européenne par la face Nord, celle de l'anthropologie, des symboles de la construction et de l'évolution des structures du vivre ensemble, de ce qui « fait société ». Et de cesser de vouloir accéder au sommet en empruntant la pente douce de la face Sud, celle de l'intégration des marchés (...) Il faut donc inventer un nouveau narratif en relation avec ce qui constitue l'identité européenne, dans un monde qui va continuer de se globaliser à grande vitesse et qui comporte d'autres modèles identitaires »*⁽¹⁾.

Non seulement l'Europe est « loin », mais les citoyens s'identifient peu à une identité politique européenne supranationale ; pour M. Thierry Chopin, directeur de la Fondation Schuman, **c'est l'organisation du pouvoir qui est en cause** : le lien paraît faible entre la volonté des citoyens exprimée lors des élections et les orientations politiques de l'Union, ce qui donne le sentiment d'une certaine « inéluctabilité » ou « irréversibilité ». Il devient donc nécessaire de « politiser » davantage l'Union européenne qui est présentée depuis plus de 20 ans, non comme un espace politique de choix mais comme un espace technique de régulation, dont la légitimité reposerait sur les résultats produits.

La zone euro elle-même n'échappe donc pas à cette critique générale de l'Union que son absence de « visage » accentue. Avec la crise, les instances de la zone euro se sont renforcées à l'image de l'Eurogroupe, institution

(1) Pascal Lamy : « réinventer un narratif européen qui parle aux générations d'aujourd'hui » ; revue politique et parlementaire, 2 août 2016.

intergouvernementale, qui a acquis une autonomie extrêmement forte tout en restant, d'après les traités, informelle. La gouvernance politique de la zone euro est faite de relations intergouvernementales qui peuvent juxtaposer des intérêts purement nationaux et cela est particulièrement patent depuis la crise de la zone euro, comme le souligne M. Antoine Vauchez, directeur de recherches au CNRS. Le Parlement européen n'a pas de pouvoir sur les politiques de la zone euro et a été mis à l'écart au moment de la crise. Le pouvoir des parlements nationaux dépend de l'organisation de chaque État mais bien souvent ils ne sont pas en mesure de contrôler des politiques de la zone euro qui se sont autonomisées avec la mise en réseau des administrations des finances. Les parlementaires nationaux sont donc essentiellement cantonnés à un rôle marginal sur ces dossiers dans le cadre des Conférences de l'article 13 ; comme l'un des rapporteurs a pu le constater à Vienne en septembre 2018, ces conférences sont un moment important de connaissance réciproque et de partage, mais en aucun cas une instance de propositions ou de résolutions communes.

A. UNE RÉFORME INSTITUTIONNELLE, À TRAITÉS CONSTANTS

Une réforme institutionnelle, à traités constants, pourrait répondre aux besoins démocratiques et d'une meilleure gouvernance.

La mise en œuvre du projet institutionnel porté par le Président de la République, Emmanuel Macron, pour la zone euro nécessitera une révision des traités, en particulier à moyen terme avec l'idée d'un Parlement de la zone euro. Cependant, il est nécessaire et possible de mettre en place dès maintenant des solutions institutionnelles opérantes sur le court terme.

Votre rapporteur, M. Sylvain Waserman envisage cette première étape à traités constants, en complément du format intergouvernemental actuel de l'Eurogroupe, par une identification claire d'un exécutif et d'une plus grande implication des parlements nationaux avec :

– **Une commission des finances interparlementaire de la zone euro.** Cette formation parlementaire serait focalisée sur les enjeux financiers de la zone euro et sur son budget. Elle serait constituée de membres permanents des commissions des finances des parlements nationaux et de membres de la commission ECON du Parlement européen. **Elle aurait pour but le suivi des décisions impactant directement la zone euro au regard des enjeux économiques et budgétaires**, ainsi que **d'améliorer le lien entre l'échelon national et européen en matière budgétaire**. Elle serait force de propositions (rédaction de rapports et propositions sur l'évolution de la zone euro) ;

– **Un commissaire dédié à la zone euro plus visible, en dialogue direct avec les parlements de la zone euro et de la commission des finances interparlementaire de celle-ci.**

Un budget dans sa version Meseberg qui n'impliquerait donc pas d'évolutions institutionnelles pour sa gestion. **Il est possible d'envisager que le futur budget de la zone euro fasse l'objet d'un accord inter-gouvernemental qui pourrait être ratifié soit par le Parlement européen comme sous ensemble du budget de l'Union, soit par tous les parlements de la zone, le Parlement européen en contrôlant l'utilisation.** Ce serait une phase intermédiaire ne nécessitant pas de révision des traités.

M. Christophe Naegelen n'est pas *a priori* favorable à la création d'un nouvel organisme ; la création d'une commission des finances interparlementaire lui paraîtrait toutefois possible, s'il était garanti qu'elle n'induisse pas de coût supplémentaire. Pour plus d'efficacité, cette commission devrait alors être instaurée au niveau du groupe de pays restreint.

B. LES RÉFORMES INSTITUTIONNELLES À MOYEN ET LONG TERME

Dès que la zone euro se dotera d'un budget plus conséquent, se posera la question de l'existence d'un Parlement de la zone euro et d'un Ministre des finances ou d'un Haut représentant. L'adaptation des institutions pourra contribuer à une appropriation démocratique de celle-ci par les citoyens. En tous cas, la question de la gouvernance est incontournable pour mettre en œuvre un schéma démocratique stable constitué d'un pouvoir exécutif et législatif spécifique pour voter et exécuter le budget. Ces évolutions nécessitent en tout état de cause une renégociation des traités et donc un vote des différents parlements ou des référendums, et prennent différentes formes possibles :

– L'économiste Thomas Piketty, a récemment formulé une proposition de refondation démocratique ⁽¹⁾, proposition basée sur la nécessité d'enrôler les parlements nationaux dans un Parlement de la zone euro. Ce Parlement de la zone euro pourrait voter un budget - qui serait un vrai budget d'investissement, centré sur le financement de biens publics européens et serait co-législateur. Il permettrait d'avancer vers la convergence fiscale et sociale.

– Pour M. Pascal Lamy, la création d'un Parlement de la zone euro permettrait de réintégrer dans le droit de l'Union les mécanismes intergouvernementaux de gestion de la zone euro.

– Il est possible d'envisager également, comme M. Pierre Moscovici, **l'instauration d'un comité ECOFIN au sein du Parlement de l'Union**, qui voterait le budget de la zone euro.

(1) *Pour un traité de démocratisation de l'Europe*, Thomas Piketty ; Stéphanie Hennette ; Guillaume Sacriste ; Antoine Vauchez

1. Associer les parlements nationaux à la politique de la zone euro

Dans tous les cas, il paraît essentiel aux rapporteurs d'associer les parlements nationaux à la politique de la zone euro, et de recréer ce lien entre la gouvernance européenne de la zone euro et les parlements nationaux.

En aucun cas la Conférence interparlementaire sur la stabilité, la coordination économique et la gouvernance au sein de l'Union européenne, organisée en vertu de l'article 13 du TSCG, ne peut répondre à elle seule à cet objectif : elle se veut un lieu de débat, d'échange d'informations et de meilleures pratiques afin d'assurer la transparence et la légitimité démocratiques du processus de prise de décision dans le cadre de l'Union économique et monétaire. Elle est établie dans le but d'améliorer la légitimité démocratique et la responsabilité dans le domaine de la gouvernance économique et financière de l'Union européenne, et, en particulier, au sein de la zone euro ; elle doit également renforcer la coopération entre les parlements nationaux et le Parlement européen et assurer un plus grand rôle aux parlements nationaux dans les domaines qui relèvent du TSCG. **Cette conférence, spécifique à la zone euro devrait avoir beaucoup plus de visibilité – seuls les initiés la connaissent.** Mais elle ne constitue en aucun cas une instance suffisante.

Une autre option – qui n'est pas exclusive des autres – serait de formaliser au sein de chaque Parlement des réunions en « format zone euro » ou encore la création de nouveaux mécanismes de saisie ou d'interpellation pour les Parlements nationaux sur les avancées et les problèmes de la zone euro. C'est ainsi que M. Aurélien Caron, conseiller au Mouvement européen, propose de consacrer une fois par mois une séance de questions au Gouvernement aux questions européennes.

Quels que soient les indispensables efforts à mener pour renforcer le contrôle démocratique de la zone euro, **vos rapporteurs saluent une fois de plus le projet de mise en place d'une assemblée parlementaire franco-allemande** qu'ils considèrent comme un renouveau des relations interparlementaire qui pourrait à l'usage inspirer des relations et des pratiques nouvelles.

2. Ministre des finances ou haut représentant ?

L'idée d'un ministre des finances est apparue dans le débat politique, dès octobre 2011, les États membres de la zone euro y ayant fait allusion, lors d'un sommet européen. Le FMI soutient, d'ailleurs, depuis longtemps une telle évolution. Une nouvelle proposition a été faite en 2015 par Emmanuel Macron, alors ministre de l'économie, et par M. Benoît Cœuré, membre du directoire de la BCE pour qui « *il pourrait avoir pour responsabilité la prévention des déséquilibres économiques et budgétaires, la gestion des crises dans la zone euro, mais aussi la question de la capacité budgétaire envisagée par le rapport des Cinq Présidents et la représentation des gouvernements de la zone euro dans les*

institutions économiques et financières internationales ». L'Institut Jacques Delors a également réfléchi à cette proposition ⁽¹⁾

Le commissaire européen aux affaires économiques, M. Pierre Moscovici, a plaidé pour que 2018 soit « *l'année de lancement d'une Union économique et monétaire renforcée, approfondie et démocratique* », reprenant les grandes lignes définies par la Commission européenne en décembre 2017, dont la création d'un poste de ministre des finances européen « *qui soit à la fois président de l'Eurogroupe et vice-président de la Commission en charge des questions économiques et financières [...]. Je souhaite que mon successeur soit dans cette position-là et puisse rendre des comptes sur les décisions de l'Eurogroupe devant le Parlement européen.* ». La Commission a souligné que « *cette nouvelle fonction renforcerait la cohérence, l'efficacité, la transparence et la responsabilité démocratique de l'élaboration des politiques économiques et de la zone euro* ». Elle souhaite que les États-membres parviennent à une position commune sur le rôle du ministre de telle sorte cette fonction soit mise en place dans le cadre de la constitution de la prochaine Commission.

La création d'un ministre doté d'une double casquette rend les interlocuteurs de votre rapporteur dubitatifs. Mme Agnès Bénassy-Quéré craint que la proposition de la Commission européenne conduise à un mélange des genres celle-ci étant à la fois la gardienne des traités et un acteur politique. Par conséquent, il faudrait peut-être retirer à la Commission européenne certaines compétences pour mieux séparer les deux fonctions.

La politique économique de l'Union est effectivement partagée dans un trop grand nombre de mains (président du Conseil Ecofin, président de l'Eurogroupe, président de la Commission), selon M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France. Mais il estime que, pour qu'un ministre des finances de la zone euro ait du sens, il faudrait d'abord mettre en place et activer trois accélérateurs : un accélérateur micro-économique sous la forme d'une union de financement pour l'investissement et l'innovation, un accélérateur macroéconomique à travers une stratégie économique collective et un accélérateur budgétaire à travers un budget de la zone euro.

Vos rapporteurs estiment prématurée la création d'un ministre des finances de la zone euro ou d'un haut représentant à ce stade, le budget de la zone euro ne le justifiant pas à traités équivalents.

Mais pour M. Sylvain Waserman, il est nécessaire qu'à moyen terme, une organisation propre autour d'un Ministre et d'un Parlement de la zone euro puisse se mettre en place pour prendre pleinement en main les enjeux auxquels la zone euro sera confrontée.

(1) *policy paper* : octobre 2015 : « *quel serait le rôle d'un ministre européen des finances ? une proposition* » Henrik Enderlein, Jörg Haas.

Toutefois, M. Christophe Naegelen est plus sceptique sur la nécessité d'une incarnation de ce type, car la zone euro est d'ores et déjà incarnée par sa monnaie.

TRAVAUX DE LA COMMISSION

Au cours de sa séance du mardi 27 novembre 2018, la commission des affaires étrangères examine le présent rapport.

L'enregistrement de cette séance est accessible sur le portail vidéo du site de l'Assemblée à l'adresse suivante :

http://videos.assemblee-nationale.fr/video.6998446_5bfd68a23da81.commission-des-affaires-etrangeres--rapport-d-information--l-avenir-de-la-zone-euro--27-novembre-2018

Au terme du débat, la commission *autorise* la publication du rapport.

LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES

1) A Paris

- Mme Agnès Bénassy-Quéré, Présidente déléguée du Conseil d'analyse économique, Professeur à l'université Paris 1 (*7 février 2018*) ;
- M. Salvatore Serravalle, Secrétaire général adjoint des affaires européennes (*7 février 2018*) ;
- M. Emmanuel Massé, Chef du service des politiques macroéconomiques et des Affaires européennes à la Direction générale du Trésor (*14 février 2018 et 19 juillet 2018*) ;
- M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France (*14 février 2018*) ;
- M. Philippe Martin, Président délégué du Conseil d'analyse économique, professeur d'économie à Sciences Po (*24 mai 2018*) ;
- M. Jérôme Creel, Directeur du Département des Etudes OFCE-Sciences Po, professeur à l'ESCP Europe (*13 juin 2018*)
- M. Pierre Moscovici, Commissaire européen aux Affaires économiques et financières, fiscalité et douanes (*19 juillet 2018*) ;
- M. Francesco Martucci, Professeur de droit public à l'Université Paris 2 (*jeudi 26 juillet 2018*) ;
- M. Nicolas Véron, cofondateur du *think tank* Bruegel, chercheur au *Peterson Institute for International Economics* à Washington (*jeudi 26 juillet 2018*) ;
- M. Thomas Reviel, directeur adjoint du cabinet du ministre de l'économie et des finances (*mardi 6 novembre 2018*).

2) A Strasbourg

- Confédération nationale du Crédit Mutuel (*lundi 12 novembre 2018*)
 - M. Nicolas Théry, Président.
- Université de Strasbourg (*vendredi 19 octobre 2018*)
 - Mme Amélie Barbier-Gauchard,
 - M. Meixing Dai,
 - M. Francesco de Palma,
 - M. Moïse Sidiropoulos,
 - M. Jamel Trabelsi, Maîtres de conférences,
 - M. Thomas Coudert, attaché temporaire d'enseignement et de recherche
 - M. Nicolas Mazuy,
 - M. Benoit Dicharry,
 - M. Yann Thommen, doctorants

ANNEXES

- Carte de la zone euro (n° 1)
- Déclaration de Meseberg : « renouveler les promesses de l'Europe en matière de sécurité et de prospérité » (n° 2)
- Groupe de travail franco-allemand : Accord franco-allemand (n° 3)
- Proposition de résolution Assemblée nationale n°542 (rectifié) : Pour un nouveau Traité de l'Élysée. Accroître le rôle des Parlements dans la coopération franco-allemande (n° 4)
- “Papier” franco allemand sur le budget de la zone euro : *Proposal on the architecture of a Eurozone Budget within the framework of the European Union* (n° 5)

ANNEXE N° 1 : CARTE DE LA ZONE EURO



Source : www.touteurope.eu

ANNEXE N° 2: DÉCLARATION DE MESEBERG

Déclaration de Meseberg

Renouveler les promesses de l'Europe en matière de sécurité et de prospérité



La France et l'Allemagne nourrissent une même ambition pour le projet européen : une Europe démocratique, souveraine et unie, une Europe compétitive, une Europe qui soit une ancre de prospérité et qui défende son modèle économique et social et sa diversité culturelle, une Europe qui favorise une société ouverte reposant sur des valeurs communes de pluralisme, de solidarité et de justice, qui défend l'État de droit partout dans l'UE et le promeut à l'étranger, une Europe prête à affirmer son rôle international en faveur de la paix, de la sécurité et du développement durable et à être au premier rang de la lutte contre le changement climatique, une Europe qui parvienne à relever le défi des migrations.

Pour réformer l'Europe, nous devons écouter la voix des citoyens. C'est pourquoi la France et l'Allemagne sont attachées à poursuivre les consultations citoyennes sur l'Europe afin de nourrir le débat démocratique en amont des prochaines élections européennes.

La France et l'Allemagne sont fermement résolues non seulement à préserver les acquis de l'Union européenne mais encore à renforcer leur coopération au sein de cette dernière en veillant constamment à assurer à la fois l'unité de ses États membres et son efficacité. L'Union européenne se montrera à la hauteur de ses valeurs et jouera un rôle important dans la protection des droits de l'homme et dans la défense, la réforme et le renforcement du multilatéralisme.

L'UE est aujourd'hui confrontée à des défis existentiels : les migrations, l'évolution de son environnement sécuritaire, la compétitivité et l'innovation, la révolution numérique, la nécessité de conférer à la zone euro davantage de résilience et de stabilité et d'agir en faveur de la protection du climat. La France et l'Allemagne sont toutes deux convaincues que la seule réponse appropriée à ces défis réside dans la coopération européenne. Des actions purement nationales et non coordonnées ouvrent la voie à l'échec et à la division.

Afin d'ancrer notre coopération européenne dans une coopération bilatérale forte, la France et l'Allemagne finaliseront d'ici à la fin de 2018 un nouveau « Traité de l'Élysée » avec l'ambition de développer la convergence économique, sociale et fiscale entre elles, d'élaborer de nouveaux outils de leur coopération transfrontalière et de réaffirmer leur engagement de soutenir et de faciliter l'apprentissage de la langue de leur partenaire.

Au vu de ce qui précède, la France et l'Allemagne sont convenues aujourd'hui à Meseberg de ce qui suit :

POLITIQUE ÉTRANGÈRE, SÉCURITÉ ET DÉFENSE

- Étudier de nouveaux moyens d'accroître la rapidité et l'efficacité de la prise de décision de l'UE dans le cadre de notre politique étrangère et de sécurité commune. Nous avons besoin d'un débat européen sur de nouveaux formats, tels qu'un Conseil de sécurité de l'UE, et des moyens de coordination plus étroite, au sein de l'UE et des instances internationales. Nous devrions également étudier les possibilités de recourir au vote à la majorité en matière de politique étrangère et de sécurité commune, dans le cadre d'un débat plus large sur le recours au vote à la majorité dans les politiques de l'UE.
- Saisir l'occasion de la présence de nos deux États au Conseil de sécurité des Nations Unies pour lancer des initiatives conjointes, notamment dans le domaine de la prévention des conflits, et renforcer la coordination au sein de l'UE en ce qui concerne les Nations Unies.
- Souligner la nécessité de développer l'émergence d'une culture stratégique commune grâce à l'Initiative européenne d'intervention, qui sera liée aussi étroitement que possible à la coopération structurée permanente (CSP).
- Poursuivre leur action conjointe dans le domaine du développement des capacités, en particulier le système majeur de combat terrestre (MGCS) et le système de combat aérien futur (SCAF).
- Appeler de nouveau instamment la Commission européenne à proposer rapidement des mesures législatives au niveau européen pour lutter contre les contenus en ligne illicites d'apologie du terrorisme.
- Poursuivre leurs efforts auprès de l'Ukraine et de la Russie dans le format Normandie afin de faciliter la mise en œuvre des accords de Minsk pour stabiliser la situation de l'Est de l'Ukraine et préserver l'intégrité territoriale de l'Ukraine.
- Progresser sur la voie d'une défense européenne mieux intégrée englobant tous les aspects et moyens civils et militaires de gestion des crises et de réaction de l'UE.

DÉVELOPPEMENT, MIGRATIONS ET ASILE

- Agir en faveur de la relance rapide d'un programme d'action global sur les migrations comprenant les trois piliers que sont (i) sur le plan externe, un soutien accru aux pays d'origine et de transit et à la coopération avec ces pays sur la base d'exemples de coopération et de partenariats existants comme la Déclaration UE-Turquie, afin d'éviter les départs vers l'Europe, de lutter contre les migrations irrégulières et d'accélérer le processus de retour ; (ii) aux frontières de l'UE, l'amélioration de la protection des frontières extérieures de l'Europe grâce à un renforcement ambitieux de Frontex en termes de personnel et de mandat ; (iii) sur le plan interne, un système européen commun d'asile qui soit en mesure de faire face aux crises et d'assurer un juste équilibre entre la responsabilité et la solidarité.
- Rechercher des solutions au niveau européen, qui sont aujourd'hui plus importantes que jamais. Une action unilatérale et sans coordination ne fera que fractionner l'Europe, diviser ses peuples et mettre Schengen en danger. L'action unilatérale des États membres aboutirait à accroître l'importance des migrations vers l'Europe. Faire face aux enjeux des migra-

tions avec efficacité requiert de conjuguer les efforts de tous les États membres ainsi que des institutions de l'UE.

- Traiter conjointement et résolument la question des mouvements secondaires à l'intérieur de l'UE, en particulier en réduisant les incitations aux mouvements secondaires dans le nouveau règlement de Dublin mais également en renforçant la coopération entre les États membres, notamment pour empêcher les demandeurs d'asile enregistrés de passer d'un pays à l'autre et garantir la rapidité des transferts vers les États membres compétents et de la réadmission dans ces États.
- Au-delà du court terme, proposer deux réformes essentielles : (i) mettre en place une véritable police européenne aux frontières à partir de l'agence Frontex existante et (ii) créer un Office européen de l'asile qui harmoniserait les pratiques des États membres en matière d'asile et serait chargé des procédures d'asile aux frontières extérieures.
- Rester pleinement attachées à un partenariat étroit avec l'Afrique en matière de sécurité et de développement, qui constitue une priorité essentielle.
- Mettre rapidement en place un groupe de « sages » de haut niveau sur l'architecture financière européenne pour le développement (en particulier en ce qui concerne les rôles respectifs de la BEI et de la BERD) qui présentera des propositions en vue du Conseil européen de décembre.

COMPÉTITIVITÉ, POLITIQUE ÉCONOMIQUE

- Développer les liens entre les fonds structurels et la coordination des politiques économiques, et renforcer la convergence économique, sociale et fiscale.
- Mettre en place, dans une perspective stratégique à long terme, un nouveau moyen de favoriser la croissance et l'emploi durables au niveau européen grâce à une législation en faveur de l'innovation, à l'approfondissement du marché unique de l'UE et à la défense de la compétitivité de nos industries au niveau mondial.
- Réaffirmer leur attachement à l'ouverture des marchés, au multilatéralisme et à une politique commerciale européenne ambitieuse.
- Soutenir la Commission européenne dans l'élaboration de solutions destinées à moderniser le système commercial multilatéral, notamment en vue de renforcer les disciplines en matière de pratiques de distorsion des marchés et de rétablir le plein exercice de la fonction de règlement des différends de l'OMC.

FISCALITÉ

- Mettre en place une véritable convergence fiscale entre la France et l'Allemagne en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés. Nos deux pays sont convenus d'une position commune sur la proposition de directive présentée par la Commission en vue d'instituer une assiette commune pour l'impôt sur les sociétés : nous agirons conjointement en ce sens afin de soutenir et d'accélérer le projet européen d'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés en Europe.
- Parvenir d'ici à la fin de 2018 à un accord de l'UE sur une taxation équitable du numérique.

UEM

- Pour disposer d'une économie forte, l'Union Européenne a besoin d'une union monétaire forte. Cette monnaie est l'euro, ouverte à tous les États Membres et que presque tous les États Membres ont pour objectif d'adopter, conformément aux traités de l'UE. Partager une même monnaie implique des besoins spécifiques en termes de coordination économique et d'intégration. En conséquence, la France et l'Allemagne ont décidé de proposer dans la

feuille de route suivante des étapes majeures pour renforcer et approfondir davantage la zone euro, et la transformer en une véritable union économique.

MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ (MES)

Dans un premier temps, nous devons réviser le traité intergouvernemental sur le MES afin d'y inclure le backstop (filet de sécurité commun), de renforcer l'efficacité des instruments de précaution pour les États membres et de renforcer son rôle dans l'évaluation et le suivi des futurs programmes. Dans un deuxième temps, nous pourrions intégrer le MES dans le droit de l'UE en préservant les éléments clés de sa gouvernance.

Des travaux supplémentaires devraient être réalisés pour définir un cadre approprié pour le soutien de liquidité en résolution.

La conditionnalité demeure un principe sous-jacent du traité MES et de tous ses instruments, mais doit être adaptée à chaque instrument.

Nous rappelons que toute décision de fournir un soutien du MES à un État membre de la zone euro comprend une analyse de soutenabilité de la dette.

Afin d'améliorer le cadre existant de soutenabilité de la dette et pour améliorer leur efficacité, nous devrions commencer à travailler sur l'introduction possible d'euroCACs (clauses d'action collective) avec clauses d'agrégation simple. Dans les cas appropriés, le MES pourrait faciliter le dialogue entre ses membres et les investisseurs privés, suivant la pratique du FMI.

Le MES devrait jouer un rôle accru dans la conception et le suivi des programmes, en étroite coopération avec la Commission et en liaison avec la BCE, sur la base d'un compromis à trouver entre la Commission et le MES. Il devrait avoir la capacité d'évaluer la situation économique d'ensemble des États membres, en contribuant à la prévention des crises. Cela devrait se faire sans dupliquer le rôle de la Commission et dans le plein respect des traités.

Chaque fois qu'un État membre demande l'assistance financière du MES, il pourrait également demander une aide financière au FMI.

Le MES pourrait être renommé.

Ligne de crédit du MES

Nous devrions rendre les instruments de précaution existants plus efficaces pour garantir la stabilisation. Un tel soutien devrait inclure une conditionnalité.

La ligne de crédit de précaution du MES (PCCL) pourrait être développée en un soutien à la stabilité utilisé en cas de risque de manque de liquidités lorsque des membres du MES sont confrontés à un risque de perte progressive d'accès au marché, sans avoir besoin d'un programme complet.

Nous mettrons en place un processus pour finaliser les termes de référence d'ici décembre.

UNION BANCAIRE

En ce qui concerne l'Union bancaire, la feuille de route du conseil ECOFIN de juin 2016 a reconnu que des étapes supplémentaires devaient être franchies en termes de réduction et de partage des risques dans le secteur financier, dans l'ordre approprié, en ce qui concerne les prêts non performants, les régimes d'insolvabilité, le paquet bancaire et la lutte contre le blanchiment d'argent.

Backstop (filet de sécurité)

Le MES devrait servir de backstop au fonds de résolution unique. Il devrait être établi sous la forme d'une ligne de crédit. Sur la base d'une réduction des risques suffisante, son entrée en

vigueur devrait être anticipée avant 2024.

La taille du backstop devrait être proche mais ne devrait pas être supérieure à la taille du fonds de résolution unique. Le backstop devrait remplacer l'instrument de recapitalisation directe.

La neutralité budgétaire à moyen terme sera assurée en particulier par le remboursement du backstop par des contributions extraordinaires ex post du secteur bancaire en trois ans avec une extension potentielle de deux ans.

À condition que des progrès suffisants soient réalisés dans tous les domaines pertinents de réduction des risques, à faire évaluer par les autorités compétentes (Commission, MSU et Conseil de Résolution Unique), l'entrée en vigueur du backstop devrait être anticipée avant 2024. En 2020, les autorités en charge fourniront un rapport sur la tendance des prêts non performants et la constitution de MREL subordonné. Sur cette base et si la réduction des risques est satisfaisante, la décision finale sur l'entrée en vigueur anticipée du backstop devrait être prise par l'Eurogroupe / ECOFIN / Conseil européen.

Nous évaluerons la taille du fonds de résolution unique dans le contexte de la revue de fin 2018 et la nécessité de revoir l'accord intergouvernemental pour anticiper le backstop.

Des termes de référence avec les caractéristiques précises du backstop devraient être élaborés en vue d'une approbation politique d'ici à décembre 2018, sur la base des travaux effectués jusqu'ici par le groupe d'experts existant.

EDIS

Nous réaffirmons l'importance du renforcement de l'Union bancaire en vue de son achèvement. Cela signifie, sur tous les éléments de la feuille de route du conseil ECOFIN de juin 2016, à la fois la réduction des risques et le partage des risques dans l'ordre approprié. Le travail sur une feuille de route pour entamer des négociations politiques sur la garantie européenne des dépôts (EDIS) pourrait commencer après le Conseil européen de juin.

Union des marchés de capitaux

Nous nous engageons à réaliser des progrès décisifs vers une Union des marchés de capitaux, sur tous les éléments agréés par nos ministres des Finances.

BUDGET DE LA ZONE EURO

Nous proposons d'établir un budget de la zone euro, dans le cadre de l'Union européenne, afin de promouvoir la compétitivité, la convergence et la stabilisation dans la zone euro, à partir de 2021.

Les décisions sur le financement devraient prendre en compte les négociations sur le prochain cadre financier pluriannuel. Les ressources proviendraient à la fois des contributions nationales, de l'affectation de recettes fiscales et de ressources européennes.

Le budget de la zone euro serait défini sur une base pluriannuelle.

Le but du budget de la zone euro est la compétitivité et la convergence, qui seraient assurées à travers des investissements dans l'innovation et le capital humain. Il pourrait financer de nouveaux investissements et venir en substitution de dépenses nationales.

Nous étudierons la question d'un Fonds européen de stabilisation de l'assurance chômage, pour l'éventualité de graves crises économiques, sans transferts. La France et l'Allemagne mettront en place un groupe de travail en vue de faire des propositions concrètes pour le Conseil européen de décembre 2018.

Les décisions stratégiques concernant le budget de la zone euro seront prises par les pays de la zone euro. Les décisions concernant les dépenses devraient être exécutées par la Commission européenne.

RECHERCHE, INNOVATION, ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR, NUMÉRIQUE ET ESPACE

- Agir conjointement en faveur du lancement rapide d'un projet pilote appelé à financer l'innovation de rupture au cours de la durée restante du programme cadre Horizon 2020, ainsi que coopérer au niveau bilatéral.
- Mettre en place un centre de recherche franco-allemand sur l'intelligence artificielle.
- Agir en vue de mettre rapidement en place de premières « universités européennes » composées dans un premier stade de réseaux d'universités dans toute l'Union européenne.
- Instituer un groupe de travail chargé de présenter des propositions qui permettraient à l'UE de trouver des réponses appropriées aux nouveaux enjeux en matière de politique et d'économie spatiales (notamment le « NewSpace »).
- Dans le domaine des lanceurs, réaffirmer leur soutien total au programme Ariane 6 de l'Agence spatiale européenne.

CLIMAT

- S'engager à mettre en œuvre de manière ambitieuse l'Accord de Paris à tous les niveaux et à intensifier l'action menée au niveau mondial grâce au multilatéralisme ; à cet effet, le Dialogue de Petersberg sur le climat a constitué un signal fort.
- Élaborer une stratégie européenne à l'horizon 2050 en vue de la transformation à long terme vers la neutralité carbone, qui ne constitue pas seulement une nécessité mais aussi une opportunité économique.
- Veiller à ce que l'UE prenne de nouveaux engagements à la COP 24 afin de réviser d'ici au début de 2020 sa contribution déterminée au niveau national en tenant compte des éventuelles réductions d'émissions sectorielles rendues possibles par les accords actuels ou à venir au niveau de l'UE.
- Mettre en place un groupe de travail interministériel conjoint de haut niveau sur les changements climatiques afin d'intensifier la coopération dans ce domaine transversal et de définir des conceptions communes de la transition énergétique et des outils qui permettront de favoriser des investissements durables et des incitations économiques, notamment la question de la tarification du carbone.

RÉFORME DES INSTITUTIONS DE L'UE

- Agir afin que la Commission européenne compte moins de commissaires que d'États membres, comme le prévoit le Traité de Lisbonne.
- Mettre en place des listes transnationales aux élections européennes de 2024.

ANNEXE N° 3 : ACCORD PARLEMENTAIRE FRANCO-ALLEMAND

Stand: 25. Oktober 2018



GROUPE DE TRAVAIL FRANCO-ALLEMAND



Deutscher Bundestag
Deutsch-Französische Arbeitsgruppe

ACCORD PARLEMENTAIRE FRANCO-ALLEMAND* DEUTSCH-FRANZÖSISCHES PARLAMENTSABKOMMEN*

Préambule

L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand,

se félicitant de l'approfondissement des relations entre la France et l'Allemagne, consacré par la résolution commune de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand à l'occasion du 55^e anniversaire du Traité de l'Élysée, le 22 janvier 2018,

souhaitant institutionnaliser la coopération parlementaire franco-allemande et rapprocher les méthodes de travail entre l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand,

souhaitant faire converger les positions française et allemande à l'échelle européenne pour favoriser l'intégration au sein de l'Union européenne dans l'ensemble des domaines,

Präambel

Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale,

in Würdigung der Vertiefung der Beziehungen zwischen Deutschland und Frankreich, die in der Gemeinsamen Resolution des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale zum 55. Jahrestag des Élysée-Vertrages am 22. Januar 2018 Ausdruck findet,

von dem Wunsch geleitet, die deutsch-französische parlamentarische Zusammenarbeit zu institutionalisieren und die Arbeitsmethoden des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale einander anzunähern,

in dem Bestreben, eine Konvergenz der Standpunkte Deutschlands und Frankreichs auf europäischer Ebene zu erreichen, um die Integration innerhalb der Europäischen Union in allen Bereichen zu fördern,

* Etabli en application de la résolution commune de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand du 22 janvier 2018 à l'occasion du 55^e anniversaire du Traité de l'Élysée et correspondant aux délibérations adoptées le 8 octobre 2018 par le groupe de travail franco-allemand.

* Auf der Grundlage der Gemeinsamen Resolution des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale zum 55. Jahrestag des Élysée-Vertrages am 22. Januar 2018 und in der am 8. Oktober 2018 beschlossenen Fassung der Deutsch-Französischen Arbeitsgruppe.

ont adopté le présent accord:

Chapitre I **L'Assemblée parlementaire** **franco-allemande**

Article 1^{er} Instauration

Il est créé une Assemblée parlementaire franco-allemande.

L'Assemblée parlementaire franco-allemande est dénommée « l'Assemblée » dans la suite du présent accord.

Article 2 Composition

L'Assemblée se compose de cinquante membres de l'Assemblée nationale et de cinquante membres du Bundestag allemand. L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand les désignent respectivement au début de leur législature respective selon leurs règles internes.

La composition de l'Assemblée assure une représentation tenant compte de l'effectif des groupes politiques et, le cas échéant, des majorités constituées de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand.

La composition de l'Assemblée doit comporter, en outre, pour les membres de l'Assemblée nationale, une représentation équilibrée des commissions et pour les membres du Bundestag allemand, une représentation équilibrée des commissions et des différents domaines politiques.

Article 3 Règlement

L'Assemblée adopte son règlement intérieur.

Article 4 Présidence

L'Assemblée est présidée par le Président de l'Assemblée nationale et le Président du Bundestag allemand.

haben folgendes Abkommen geschlossen:

Kapitel I **Deutsch-Französische** **Parlamentarische Versammlung**

Artikel 1 Gründung

Es wird eine Deutsch-Französische Parlamentarische Versammlung gegründet.

Die Deutsch-Französische Parlamentarische Versammlung wird im Folgenden als Versammlung bezeichnet.

Artikel 2 Zusammensetzung

Die Versammlung besteht aus fünfzig Mitgliedern des Deutschen Bundestages und fünfzig Mitgliedern der Assemblée nationale. Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale benennen diese jeweils gemäß ihren eigenen Regelungen zu Beginn ihrer jeweiligen Wahlperiode.

Bei der Zusammensetzung der Versammlung werden im Deutschen Bundestag und in der Assemblée nationale das Stärkeverhältnis der Fraktionen und, soweit erforderlich, die Mehrheitsverhältnisse gewahrt.

Ferner sollen bei der Zusammensetzung der Versammlung hinsichtlich der Mitglieder des Deutschen Bundestages die Ausschüsse beziehungsweise die vertretenen Politikbereiche und hinsichtlich der Mitglieder der Assemblée nationale die Ausschüsse ausgewogen repräsentiert werden.

Artikel 3 Geschäftsordnung

Die Versammlung gibt sich eine Geschäftsordnung.

Artikel 4 Vorsitz

Den Vorsitz der Versammlung haben der Präsident des Deutschen Bundestages und der Präsident der Assemblée nationale inne.

Article 5 Séances

L'Assemblée siège au moins deux fois par an, publiquement, sous la présidence du Président de l'Assemblée nationale et du Président du Bundestag allemand. Les séances ont lieu en principe alternativement en France et en Allemagne.

Article 6 Compétences

L'Assemblée est compétente pour :

- veiller à l'application des stipulations du Traité entre la République française et la République fédérale de l'Allemagne sur la coopération franco-allemande du 22 janvier 1963 et du Traité [...] ainsi qu'à la mise en œuvre et à l'évaluation des projets qui en découlent ;
- suivre les Conseils des ministres franco-allemands ; à cette fin, l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand invitent leurs gouvernements respectifs à fournir une information exhaustive et précoce, et à rendre compte régulièrement de l'avancement de la mise en œuvre des décisions adoptées par ces Conseils ;
- suivre les activités du Conseil franco-allemand de défense et de sécurité ;
- assurer le suivi des affaires internationales et européennes présentant un intérêt commun, y compris la politique étrangère, de sécurité et de défense européenne commune ;
- formuler des propositions sur toute question intéressant les relations franco-allemandes en vue de tendre vers une convergence des droits français et allemand.

Artikel 5 Sitzungen

Die Versammlung tagt mindestens zweimal im Jahr öffentlich unter Leitung des Präsidenten des Deutschen Bundestages und des Präsidenten der Assemblée nationale. Die Sitzungen finden in der Regel abwechselnd in Deutschland und in Frankreich statt.

Artikel 6 Zuständigkeiten

Die Versammlung hat folgende Zuständigkeiten:

- Sie wacht über die Anwendung der Bestimmungen des Vertrages zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Französischen Republik über die deutsch-französische Zusammenarbeit vom 22. Januar 1963 und des Vertrages [...] sowie über die Umsetzung und die Evaluierung der auf diesen Verträgen beruhenden Projekte;
- sie begleitet die Deutsch-Französischen Ministerräte; zu diesem Zweck fordern der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale ihre jeweiligen Regierungen auf, über diese umfassend und frühzeitig zu unterrichten sowie regelmäßig über den Stand der Umsetzung der bei diesen Räten gefassten Beschlüsse zu berichten;
- sie begleitet die Arbeit des Deutsch-Französischen Verteidigungs- und Sicherheitsrats;
- sie begleitet die internationalen und europäischen Angelegenheiten von gemeinsamem Interesse, insbesondere die gemeinsame europäische Außen-, Sicherheits- und Verteidigungspolitik;
- sie formuliert Vorschläge zu Fragen, die die deutsch-französischen Beziehungen betreffen, mit dem Ziel, eine Konvergenz des deutschen und des französischen Rechts anzustreben.

Article 7 Délibérations

L'Assemblée adopte des délibérations et soumet à l'Assemblée nationale et au Bundestag allemand des propositions de résolutions communes.

L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand examinent dans les meilleurs délais, au sein de leurs organes, selon leurs procédures respectives, les délibérations adoptées par l'Assemblée et les propositions de résolutions communes.

Article 8 Bureau

L'Assemblée élit son bureau. Celui-ci est composé d'un nombre égal de députés de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand.

Chaque groupe politique de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand y dispose d'au moins un siège.

Les voix des membres du bureau sont pondérées de manière à tenir compte de l'effectif des groupes politiques et, le cas échéant, des majorités constituées de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand.

Le bureau est présidé par un membre de l'Assemblée nationale et un membre du Bundestag allemand. Ils sont élus par l'Assemblée parmi les membres du bureau.

Les présidents du bureau peuvent présider l'Assemblée en suppléant le Président de leur assemblée respective.

Le bureau est en charge de :

- proposer l'ordre du jour des réunions de l'Assemblée, en prenant en compte, le cas échéant, les propositions des commissions de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand ;
- préparer les délibérations de l'Assemblée ;

Artikel 7 Beschlussfassung

Die Versammlung fasst Beschlüsse und schlägt dem Deutschen Bundestag und der Assemblée nationale gemeinsame Entschlüsse vor.

Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale befassen sich im Rahmen ihrer jeweiligen Verfahren durch ihre Organe zeitnah mit den von der Versammlung gefassten Beschlüssen und den Vorschlägen für gemeinsame Entschlüsse.

Artikel 8 Vorstand

Die Versammlung wählt ihren Vorstand. Dieser besteht aus Abgeordneten des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale in gleicher Anzahl.

Jede Fraktion des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale verfügt dort über mindestens einen Sitz.

Die Stimmen der Mitglieder des Vorstandes werden so gewichtet, dass das Stärkeverhältnis der Fraktionen und, soweit erforderlich, die Mehrheitsverhältnisse im Deutschen Bundestag und in der Assemblée nationale gewahrt werden.

Den Vorsitz des Vorstandes haben ein Mitglied des Deutschen Bundestages und ein Mitglied der Assemblée nationale inne. Sie werden von der Versammlung aus der Mitte des Vorstandes gewählt.

Die Vorsitzenden des Vorstandes können in Vertretung des Präsidenten ihres jeweiligen Parlaments den Vorsitz der Versammlung übernehmen.

Der Vorstand hat folgende Aufgaben:

- Er schlägt die Tagesordnung der Sitzungen der Versammlung vor und berücksichtigt dabei gegebenenfalls Vorschläge der Ausschüsse des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale;
- er bereitet die Beschlussfassungen der Versammlung vor;

- veiller, en lien avec les commissions de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand, à la mise en œuvre des délibérations de l'Assemblée ;
- suivre la coordination de la coopération franco-allemande entre l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand ;
- établir un rapport annuel sur la coopération parlementaire franco-allemande en vue de sa présentation devant l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand.

Chapitre II Coopération renforcée entre l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand

Article 9 Assemblée commune

L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand se réunissent conjointement en tant qu'Assemblée commune, à intervalles réguliers, au moins tous les quatre ans, en France ou en Allemagne, afin de discuter des priorités communes et d'adopter des déclarations communes.

Ces réunions sont présidées par le Président de l'Assemblée nationale et le Président du Bundestag allemand.

Article 10 Coopération des Bureaux

Les Bureaux de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand sont encouragés à renforcer leur coopération.

Les deux Bureaux décident conjointement de convoquer la réunion de l'Assemblée commune et lui proposent son ordre du jour.

- er achtet zusammen mit den Ausschüssen des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale auf die Umsetzung der Beschlüsse, die die Versammlung gefasst hat;
- er begleitet die Koordinierung der deutsch-französischen Zusammenarbeit zwischen dem Deutschen Bundestag und der Assemblée nationale;
- er erstellt einen jährlichen Bericht über die deutsch-französische parlamentarische Zusammenarbeit, der dem Deutschen Bundestag und der Assemblée nationale vorgelegt wird.

Kapitel II Verstärkte Zusammenarbeit zwischen dem Deutschen Bundestag und der Assemblée nationale

Artikel 9 Gemeinsame Versammlung

Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale kommen in regelmäßigen Abständen, mindestens jedoch alle vier Jahre, in Deutschland oder in Frankreich zu Sitzungen als Gemeinsame Versammlung zusammen, um die gemeinsamen Prioritäten zu erörtern und gemeinsame Erklärungen zu verabschieden.

Diese Sitzungen werden vom Präsidenten des Deutschen Bundestages und vom Präsidenten der Assemblée nationale geleitet.

Artikel 10 Zusammenarbeit der Präsidien

Die Präsidien des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale werden ermutigt, ihre Zusammenarbeit zu verstärken.

Die beiden Präsidien beschließen gemeinsam die Einberufung der Gemeinsamen Versammlung und schlagen dieser die Tagesordnung vor.

Article 11 Coopération des commissions

Les commissions de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand sont encouragées à établir une étroite coopération sur les questions présentant un intérêt commun. Cette coopération prend notamment les formes suivantes :

- réunions communes ;
- auditions communes ;
- discussions communes entre les rapporteurs ;
- échange et coordination sur les projets de législation de l'Union européenne en cours ; mise en œuvre d'un cadre de référence commun en vue de l'examen des questions relatives à la base juridique, ainsi qu'aux principes de subsidiarité et de proportionnalité ; mise en œuvre d'un mécanisme d'alerte précoce ;
- échange et coordination sur la transposition des directives de l'Union européenne dans les deux pays ; les commissions s'attachent, si nécessaire, à une transposition convergente en droit interne ;
- déplacements communs de délégations.

Les présidents des commissions sont encouragés à discuter, à intervalles réguliers, sur des sujets présentant un intérêt commun.

Article 12 Participation réciproque aux réunions des commissions des affaires européennes

Les membres des commissions des affaires européennes de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand sont autorisés, sauf exception, à participer aux réunions de la commission des affaires européennes de l'autre assemblée, sans droit de vote.

Artikel 11 Zusammenarbeit der Ausschüsse

Die Ausschüsse des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale werden zu einer engen Zusammenarbeit in Fragen von gemeinsamem Interesse ermutigt. Diese Zusammenarbeit kann insbesondere Folgendes umfassen:

- gemeinsame Sitzungen;
- gemeinsame Anhörungen;
- gemeinsame Berichterstattegespräche;
- Austausch und Koordinierung hinsichtlich der aktuellen Gesetzgebungsvorhaben der Europäischen Union; Anwendung eines gemeinsamen Referenzrahmens für die Prüfung von Fragen, die die Rechtsgrundlage sowie die Prinzipien der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit betreffen; Anwendung eines gemeinsamen Frühwarnmechanismus;
- Austausch und Koordinierung hinsichtlich der Umsetzung der Richtlinien der Europäischen Union in beiden Staaten; die Ausschüsse streben, wo dies geboten ist, eine inhaltsgleiche Umsetzung in nationales Recht an;
- gemeinsame Delegationsreisen.

Die Vorsitzenden der Ausschüsse werden ermutigt, in regelmäßigen Abständen Themen von gemeinsamem Interesse zu erörtern.

Artikel 12 Gegenseitige Teilnahme an den Sitzungen der Ausschüsse für europäische Angelegenheiten

Die Mitglieder der Ausschüsse für europäische Angelegenheiten des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale sind grundsätzlich befugt, an den Sitzungen des Ausschusses für europäische Angelegenheiten des jeweils anderen Parlaments ohne Stimmrecht teilzunehmen.

Article 13 Coopération des délégations dans les assemblées interparlementaires

Les délégations de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand dans les assemblées interparlementaires examinent la possibilité de déposer des initiatives communes et de défendre des positions communes.

**Chapitre III
Approfondissement des
relations franco-allemandes**

Article 14 Action de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand en faveur de l'amitié franco-allemande

L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand s'engagent à œuvrer en faveur du renforcement de l'amitié franco-allemande.

À cette fin, ils soutiennent les acteurs participant aux relations franco-allemandes et œuvrant à une meilleure compréhension mutuelle.

Ils s'engagent également à favoriser le développement de la coopération transfrontalière en harmonisant et en simplifiant le droit en vigueur. Lorsqu'il n'est pas possible de surmonter autrement les obstacles juridiques entravant la réalisation de projets transfrontaliers communs, l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand promeuvent l'adoption de dispositions permettant de déroger aux règles du droit national. Ils veillent à ce que les standards en vigueur ne soient pas abaissés.

Article 15 Échanges entre l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand

L'Assemblée nationale et le Bundestag allemand contribuent à l'approfondissement des relations franco-allemandes en renforçant les échanges entre les deux institutions.

Artikel 13 Zusammenarbeit der Delegationen in interparlamentarischen Versammlungen

Die Delegationen des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale in interparlamentarischen Versammlungen prüfen die Möglichkeit, gemeinsame Initiativen einzubringen und gemeinsame Standpunkte zu vertreten.

**Kapitel III
Vertiefung der
deutsch-französischen Beziehungen**

Artikel 14 Aktives Eintreten des Deutschen Bundestages und der Assemblée nationale für die deutsch-französischen Freundschaft

Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale verpflichten sich, die deutsch-französische Freundschaft zu stärken.

Zu diesem Zweck unterstützen sie an den deutsch-französischen Beziehungen Mitwirkende, die sich für ein besseres gegenseitiges Verständnis einsetzen.

Sie verpflichten sich darüber hinaus, die Entwicklung der grenzüberschreitenden Zusammenarbeit durch Harmonisierung und Vereinfachung des geltenden Rechts zu fördern. Wenn rechtliche Hindernisse für die Durchführung von gemeinsamen grenzüberschreitenden Projekten nicht auf anderem Weg überwunden werden können, streben der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale die Verabschiedung von Rechtsvorschriften an, die es ermöglichen, von nationalen rechtlichen Regelungen abzuweichen. Sie achten darauf, dass die bestehenden Standards nicht abgesenkt werden.

Artikel 15 Austausch zwischen dem Deutschen Bundestag und der Assemblée nationale

Der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale tragen durch einen verstärkten Austausch zwischen den beiden Institutionen zur Vertiefung der deutsch-französischen Beziehungen bei.

À cette fin, l'Assemblée nationale et le Bundestag allemand s'attachent à renforcer les échanges entre les députés, les groupes politiques, les collaborateurs de groupes et de députés, ainsi qu'entre leurs administrations. Ils favorisent le développement du Programme franco-allemand d'échange d'assistants parlementaires stagiaires.

Zu diesem Zweck streben der Deutsche Bundestag und die Assemblée nationale an, den Austausch zwischen Abgeordneten, Fraktionen, Mitarbeitern der Fraktionen und der Abgeordneten sowie zwischen ihren Verwaltungen auszubauen. Sie fördern den Ausbau des Deutsch-Französischen Parlaments-Praktikums.

**ANNEXE N° 4 : PROPOSITION DE RÉSOLUTION – ASSEMBLÉE
NATIONALE N°542 (RECTIFIÉ) :**

POUR UN NOUVEAU TRAITÉ DE L'ÉLYSÉE.



N° 542 (rectifié)

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

QUINZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 5 janvier 2018.

PROPOSITION DE RÉSOLUTION

Pour un nouveau Traité de l'Élysée
Accroître le rôle des parlements dans la coopération franco-allemande

*Proposition de résolution commune
de l'Assemblée nationale et du Bundestag allemand
à l'occasion du 55^e anniversaire du Traité de l'Élysée,
le 22 janvier 2018,*

présentée par Mesdames et Messieurs

François de RUGY,
Président de l'Assemblée nationale

Marielle de SARNEZ, Sabine THILLAYE, Olivier FAURE,
Richard FERRAND, Marc FESNEAU, Christian JACOB,
Jean-Christophe LAGARDE, Franck RIESTER, Christophe AREND,

députés.

-2-

EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

L'amitié franco-allemande est un don précieux hérité de l'histoire. Outre le fait d'avoir contribué à construire une paix durable, elle a fait de nous des partenaires en Europe. À l'occasion du 55^e anniversaire du traité de coopération franco-allemande, ou «*Traité de l'Élysée*», l'Assemblée nationale et le Bundestag proclament leur attachement à cette amitié, au service de l'Europe. À travers cette résolution conjointe, ils souhaitent manifester leur engagement pour une réaffirmation et un approfondissement de ce Traité d'amitié. Parallèlement, ils s'engagent à développer davantage la bonne collaboration entre les deux assemblées. Les deux assemblées préconisent également un renforcement de la coopération bilatérale à travers la mise en œuvre à brève échéance de projets concrets, pour partie détaillés dans cette résolution commune.

Ils rappellent enfin que l'amitié franco-allemande est un fondement même du processus d'intégration européenne et en est indissociable.

Un nouveau Traité de l'Élysée

En 1963 était signé pour la première fois un traité d'amitié entre la France et l'Allemagne : le Traité de l'Élysée. Dix-huit ans seulement après la fin de la deuxième guerre mondiale et après un siècle d'inimitié et de conflits guerriers, le Traité de l'Élysée s'est imposé comme une étape majeure sur le chemin de la réconciliation entre nos deux pays. Il a joué un rôle fondamental en faveur de la garantie d'une paix durable dans l'Europe d'après-guerre et pour le développement de l'Union européenne.

La France et l'Allemagne figurent parmi les pays les plus étroitement liés, tant au plan politique que sociétal. Le Traité de l'Élysée est à la fois le gage et le symbole de cette amitié toujours plus étroite. Afin de consolider cette amitié, l'Assemblée nationale et le Bundestag invitent leurs gouvernements à renouveler le Traité de l'Élysée. Ce nouveau traité aura vocation à prolonger le traité originel et approfondir notre partenariat.

Afin de renforcer le rôle des assemblées dans la coopération franco-allemande, l'Assemblée nationale et le Bundestag élaboreront en outre un accord parlementaire. Cette convention a pour objectif d'intensifier la collaboration et la concertation entre les deux assemblées. Elle doit contribuer à la réalisation du Traité de l'Élysée renouvelé par une coopération parlementaire plus étroite. Dans le même temps, les deux

- 3 -

assemblées réaffirment leur volonté, proclamée dans la déclaration adoptée lors du 50^e anniversaire du Traité de l'Élysée, le 22 janvier 2013, d'approfondir leur coopération dans de nombreux domaines.

PROPOSITION DE RÉSOLUTION

Article unique

- ① L'Assemblée nationale,
- ② Vu l'article 34-1 de la Constitution ;
- ③ Vu l'article 136 du Règlement de l'Assemblée nationale ;
- ④ Vu le Traité de l'Élysée du 22 janvier 1963, restant en vigueur ;
- ⑤ Considérant que l'Europe unie et l'amitié franco-allemande doivent être mieux perceptibles, au quotidien, par l'ensemble des citoyens. Une attention particulière doit être portée aux régions frontalières, où ce partenariat doit apporter une réelle plus-value ;
- ⑥ Considérant qu'il est nécessaire d'intensifier davantage la coopération transfrontalière ;
- ⑦ Considérant que la France et l'Allemagne aspirent à une intégration complète et rapide de leurs marchés et que les deux pays s'engagent collectivement en faveur d'un marché intérieur européen pleinement intégré ;
- ⑧ Considérant qu'il convient de promouvoir de manière encore plus résolue les échanges linguistiques, culturels, professionnels, universitaires et d'apprentissage, par-delà les frontières nationales ;
- ⑨ Considérant qu'il faut faire vivre l'échange franco-allemand, apporter aux jeunes une qualification et s'engager ensemble dans la lutte contre le chômage des jeunes ;
- ⑩ Relevant que la maîtrise de la langue du voisin est la clé de l'entente mutuelle ;
- ⑪ Considérant que les jumelages entre villes et communes, au nombre de 2 200 aujourd'hui, sont des éléments indispensables de l'amitié franco-allemande, et doivent connaître une nouvelle impulsion, en tirant notamment profit des outils numériques ;

- ⑫ Considérant que la France et l'Allemagne doivent continuer à s'engager en faveur du renforcement de la politique étrangère et de sécurité commune, en vue d'une coordination plus étroite dans les domaines des politiques étrangère, de sécurité, de défense et de développement ;
- ⑬ Relevant que la France et l'Allemagne ont été à l'origine de la relance de l'Europe de la défense avec leur proposition d'un Pacte européen de sécurité, présentée à l'été 2016 ;
- ⑭ Considérant la création de la coopération structurée permanente (CSP) le 11 décembre 2017, et l'accord trouvé sur la mise en place du Fonds européen de défense ;
- ⑮ Considérant que la France et l'Allemagne font toutes deux face aux défis majeurs liés à la question de l'intégration des réfugiés, et qu'il est de l'intérêt des deux pays de remédier de façon cohérente aux causes des migrations ;
- ⑯ Considérant que la France et l'Allemagne s'engagent à faire avancer l'intégration européenne et à lui donner une nouvelle impulsion, au moyen d'initiatives communes, ouvertes aux autres partenaires européens ;
- ⑰ Considérant que les deux pays veulent convenir d'une stratégie parachevant le marché unique européen du numérique, afin de garantir un meilleur accès aux produits et services numériques, de créer des conditions-cadres adaptées aux services et aux plateformes numériques, de rendre accessibles des champs d'activité innovants et orientés vers le futur, ainsi que de s'engager pour une protection exigeante de la propriété intellectuelle dans l'univers numérique et pour la mise en œuvre des droits qui en découlent ;
- ⑱ Considérant que le règlement général n° 2016/679 sur la protection des données constitue une première étape à ce sujet ;
- ⑲ Considérant que l'Allemagne et la France sont attachées au renforcement de la monnaie commune de l'Union européenne, que des initiatives franco-allemandes doivent rendre l'Union économique et monétaire plus résistante face aux crises et plus sûre pour l'avenir ;
- ⑳ Considérant que la compétitivité, des finances publiques saines, une croissance durable, un taux d'emploi élevé et une sécurité sociale efficace doivent être le fil directeur des efforts communs pour l'approfondissement de l'Union économique et monétaire ;

- ⑳ Considérant que les citoyens devraient être en mesure de vivre et de travailler sans entraves en France et en Allemagne et de bénéficier dans chacun des deux pays d'un seuil minimum de droits sociaux ;
- ㉑ Considérant que l'objectif des consultations citoyennes est de mener un débat ouvert et européen sur les défis de l'Europe et de trouver des solutions répondant aux attentes des citoyens ;
- ㉒ Considérant que ces consultations favorisent la confrontation démocratique et transfrontalière et font participer la société civile à la conception de la politique européenne ;
- ㉓ Considérant que l'Assemblée nationale et le Bundestag rassembleront les résultats de ces consultations organisées en coopération avec les jumelages entre villes, les discuteront et, sur le fondement de ces échanges, développeront des initiatives communes ;
- ㉔ 1. Invite les gouvernements français et allemand à travailler au cours de l'année 2018 à un nouveau Traité de l'Élysée où pourraient figurer les éléments ci-dessous ;
- ㉕ *Approfondissement de la coopération transfrontalière*
- ㉖ 2. Estime qu'il faut encourager les solutions communes dans les régions transfrontalières, dans des domaines tels que la reconnaissance des diplômes scolaires, professionnels et universitaires, la formation professionnelle, l'apprentissage de la langue du voisin, l'échange de personnels dans les écoles maternelles et les écoles, les services de l'emploi, la défense de normes sociales, les prestations médicales dans l'autre partie au Traité, la sécurité intérieure – notamment au moyen d'un meilleur échange de données, ainsi que dans la collaboration entre la Police fédérale et la Police aux Frontières (PAF) -, les transports et les infrastructures, et l'accès aux réseaux de téléphonie mobile ;
- ㉗ 3. Souhaite que soient améliorées les infrastructures de transport à la frontière franco-allemande, tant les voies de circulation du transport à longue distance, comme les connexions ferroviaires que les voies de circulation transfrontalières, dont les pistes cyclables ;
- ㉘ 4. Appelle à ce que les représentants des régions frontalières, notamment ceux des eurodistricts, soient associés plus étroitement aux conseils des ministres franco-allemands, et à ce que les bassins de vie

transfrontaliers participent à la préparation des sessions plénières du comité des Régions à Bruxelles, afin d'y défendre leurs intérêts communs ;

⑩ *Des compétences accrues pour les eurodistricts*

- ⑪ 5. Invite les gouvernements à déléguer aux eurodistricts des compétences autonomes, et à introduire des clauses d'exception et d'expérimentation dans chacune des législations nationales ; dans la même perspective, souhaite que les compétences nécessaires et appartenant aux Länder ou aux Régions soient également transférées *mutatis mutandis* aux eurodistricts, qui auraient ainsi la possibilité d'exercer leur autorité sur des organismes transfrontaliers, notamment en matière d'écoles maternelles ou d'institutions de soins de santé, et d'exploitation des systèmes de transport public de proximité ;

⑫ *Espace économique franco-allemand et marché intérieur européen*

- ⑬ 6. Plaide pour la réalisation d'un espace économique franco-allemand avec des règles harmonisées, notamment en ce qui concerne le droit des sociétés et l'encadrement des faillites d'entreprises. Une harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés et un travail plus large de convergence constitueraient une étape majeure. Les deux pays s'engageraient en faveur d'une harmonisation significative des règles pour la réalisation du marché intérieur européen ;

- ⑭ 7. Encourage les gouvernements à mettre en œuvre de manière conjointe la réglementation du marché unique européen dans les régions frontalières, via la suppression des entraves administratives et linguistiques, et le respect du salaire minimum, des conditions de sécurité au travail et, plus généralement, de l'ensemble des droits des travailleurs ;

⑮ *Jeunesse, formation, langue, culture et jumelages*

- ⑯ 8. Soutient résolument le travail de l'Office franco-allemand pour la Jeunesse et de l'Université franco-allemande, institutions de référence, ainsi que la mobilité des étudiants, des apprentis et des jeunes professionnels entre la France et l'Allemagne. Soutient également la chaîne franco-allemande Arte ;

- ⑰ 9. Invite les gouvernements à mettre en œuvre résolument un statut franco-allemand du stagiaire, auquel s'appliquerait le régime classique de protection juridique, à développer des centres de formation professionnelle franco-allemands, à renforcer les possibilités existantes en matière de

formation et de formation continue, y compris en matière d'échanges d'apprentis, et à faciliter la coopération franco-allemande dans l'enseignement supérieur, en harmonisant le statut des enseignants afin de faciliter la mobilité entre établissements des deux pays. Les deux pays s'engagent à développer dans les trois prochaines années des projets d'universités européennes. En Allemagne, le gouvernement fédéral engage à cette fin à une consultation étroite avec les Länder compétents en matière d'enseignement ;

- 38 10. Invite les gouvernements à développer les classes bilingues et bilangues, ainsi que les écoles permettant de passer à la fois le baccalauréat français et l'*Abitur* allemand, afin de renforcer en Allemagne et en France le nombre d'apprenants de la langue du partenaire dans l'ensemble du système éducatif ; accueille avec intérêt l'engagement pris par les deux gouvernements lors du Conseil franco-allemand du 13 juillet 2017 de mettre en place un point d'étape annuel faisant le bilan de la rentrée écoulée et fixant des objectifs précis pour la rentrée suivante ;
- 39 11. Invite les gouvernements à mettre en œuvre rapidement leur initiative de créer, par la coopération des Instituts français et des instituts Goethe, dix centres culturels communs dans les années à venir, et à proposer des lieux d'implantation pour ces centres d'ici l'été prochain ;
- 40 12. Souhaite que de nouveaux jumelages soient mis en place, et que les collectivités locales allemandes et françaises soient encouragées à conclure entre elles des partenariats à visée économique ;
- 41 *Une coopération étroite en matière de politique étrangère, de politique de défense et de politique de développement*
- 42 13. Estime que des échanges approfondis et permanents sur toutes les questions importantes relatives à la sécurité, au développement de l'Europe de la défense et à l'action extérieure devraient être établis entre les commissions parlementaires, les ministres et secrétaires d'État compétents, et que les capacités existantes dans ce domaine devraient être renforcées ;
- 43 14. Appelle les gouvernements à intensifier leur coordination dans le cadre des coopérations structurées permanentes (CSP) nouvellement créées, et à promouvoir une culture stratégique commune. Les formations d'état-major général devraient également être plus étroitement coordonnées dans ce but ;

④④ 15. Demande à ce que le développement de la Politique européenne de voisinage devienne une priorité ;

④⑤ *Le rôle d'impulsion franco-allemand en matière de protection du climat*

④⑥ 16. Invite les gouvernements français et allemand à poursuivre leur coopération étroite dans la mise en application de l'Accord de Paris sur le climat de 2015 et des engagements du « One Planet Summit » de 2017, à proposer des initiatives communes notamment en matière de prix du carbone, et à approfondir la collaboration en matière de recherche et développement ;

④⑦ *Droits sociaux en France et en Allemagne*

④⑧ 17. Invite les gouvernements français et allemands à s'engager en faveur de la mise en œuvre du socle européen des droits sociaux, avec l'objectif d'aboutir en Europe à un seuil minimum en matière d'égalité des chances, d'accès au marché du travail, de conditions de travail équitables, de protection et d'inclusion sociales, ainsi que d'égalité entre les femmes et les hommes. Français et Allemands doivent pouvoir vivre et travailler sans entrave dans l'autre pays. C'est pourquoi des normes communes, garantissant un niveau minimum de droits sociaux et une protection équivalente dans le pays voisin sont nécessaires ;

④⑨ *Accord pour des projets bilatéraux*

⑤⑩ 18. Invite les gouvernements des deux pays, au-delà des dispositions précitées pour le renouvellement du Traité de l'Élysée, à concrétiser les projets bilatéraux suivants :

⑤⑪ *Marché unique de l'énergie, efficacité énergétique et mobilité électrique*

⑤⑫ 19. Souhaite que la France et l'Allemagne développent leurs réseaux d'énergie selon un schéma transfrontalier et promeuvent des normes communes plus étendues dans le domaine de l'efficacité énergétique ; de même, que soit mise sur pied une infrastructure franco-allemande transfrontalière pour la mobilité électrique ainsi que pour des systèmes de propulsion alternatifs ;

- 53 *Des impulsions pour une Union numérique*
- 54 20. Appelle la France et l'Allemagne à poursuivre leur engagement pour l'épanouissement des droits fondamentaux dans la société numérique ; demande à ce que soit établi un cadre réglementaire adapté concernant les données à caractère personnel et des catégories de données à préciser, les données sans référence, ainsi qu'un niveau de protection uniforme pour atteindre le niveau le plus élevé de sécurité informatique et de cybersécurité ;
- 55 21. Demande à ce que la France et l'Allemagne promeuvent au niveau européen et international une taxation juste des entreprises de l'économie numérique ;
- 56 22. Encourage la France et l'Allemagne à faire de l'Union européenne un leader mondial de l'innovation ;
- 57 *Moyens conjoints pour approfondir l'« Union économique et monétaire »*
- 58 23. Souhaite la constitution d'un groupe de travail de haut niveau, qui formulerait des propositions communes d'ici le printemps 2018 pour le développement et la stabilisation de l'Union économique et monétaire ;
- 59 *Agir ensemble sur les migrations et pour l'intégration*
- 60 24. Demande aux gouvernements de s'inspirer des bonnes pratiques du pays partenaire en matière d'intégration des réfugiés à travers des échanges réguliers entre autorités compétentes des deux pays, et d'approfondir les efforts communs en matière de lutte contre les causes des migrations, ainsi que la coordination des mesures prises en matière de politique migratoire ;
- 61 *Des projets communs pour le futur*
- 62 25. Considère qu'une Agence européenne de l'innovation de rupture devrait être instituée à partir d'une initiative franco-allemande afin d'élaborer des stratégies communes concernant les innovations d'avenir comme l'intelligence artificielle ; que les projets dans les domaines de la recherche, de la formation universitaire, de l'innovation, de l'industrie et des infrastructures pourraient être lancés et soutenus financièrement, à travers la création d'un fonds d'investissement commun, qui reposerait sur des financements publics et privés ; que l'une des priorités des mesures de financement devrait concerner les startups et les programmes conjoints d'encouragement de la numérisation et des technologies d'avenir ;

- ⑥③ *Consultations citoyennes sur l'avenir de l'Europe*
- ⑥④ 26. Soutient l'initiative de créer en 2018 des consultations citoyennes sur l'avenir de l'Europe, et invite les gouvernements français et allemand à appuyer cet effort.

ANNEXE N° 5 : “PAPIER” FRANCO-ALLEMAND SUR LE BUDGET DE LA ZONE EURO.

Proposal on the architecture of a Eurozone Budget within the framework of the European Union

In Meseberg, France and Germany proposed establishing a Eurozone Budget within the framework of the European Union to promote competitiveness, convergence and stabilization in the Euro area. Given the current EU framework and the division of competences between the EU and Member States, a Eurozone Budget is only one element of a set of different instruments within the EU-framework promoting competitiveness, convergence and stabilization in the Euro area including investment in innovation and human capital. Coherence across those policies needs to be ensured. The following considerations outline a possible structure of such an instrument in the framework of the EU taking into account the principles of the Meseberg Declaration.

Focus on the Eurozone: The scope of application of the instrument would be limited to Eurozone Member States. Such a restriction is considered legally possible if there is an objective reason justifying the need for a specific instrument for the Eurozone. A justifying reason is the need for a higher level of convergence and competitiveness within the Eurozone to ensure stability of the euro area as a whole. The range of options for Eurozone Member States to address convergence and competitiveness are more limited since they lack monetary policy and exchange rate adjustment instruments at national level. In this light, Euro area Member States also need to comply with more stringent requirements in the context of economic policy coordination. A Eurozone budget would thus be based on the specific need of the Euro area for a higher level of convergence and competitiveness and support relevant investments and reforms in Euro area Member States. The Eurozone budget would foster convergence and incentivize reform implementation in particular by co-financing growth-enhancing public expenditures such as investments, research and development, innovation and human capital. Moreover, it could also play a stabilising function in the Eurozone, especially as investments are prone to be shed in case of pressure on national public finances.

Regardless of the restricted scope of application of the instrument, all 27 MS would be entitled to vote in the Council on the legislative proposal establishing the Eurozone Budget.

Legal Basis: A Eurozone Budget instrument within the EU legal framework requires corresponding legal bases in the EU Treaties. In light of its role to promote competitiveness, convergence and stabilization including investment in innovation and human capital, legal bases for such an instrument could be Article 175 (3) TFEU (specific actions outside Structural Funds), possibly in conjunction with Article 182 TFEU (research and technological development) and Article 173 TFEU (competitiveness of the industry) depending on the concrete design in conjunction with Art 136 (provisions specific to euro area Member States). This instrument should not be a precedent for the EU's cohesion policy.

Budgetary framework and resources: The Eurozone Budget would be part of the EU budget. This would ensure that it is in coherence with overall EU policies and satisfies budgetary principles and requirements in terms of sound financial management, budgetary control and parliamentary accountability. The Eurozone budget would primarily be financed by external assigned revenues, possibly including the allocation of tax revenues (such as an FTT according to the French model) and European resources (such as the proposed reform delivery tool). The assigned revenues would consist of regular contributions by Eurozone Member States, collected and transferred to the EU budget on the basis of an intergovernmental agreement (IGA). Contracting parties of the IGA would be the Eurozone Member States. The IGA would provide for a methodology to determine the contributions by each Eurozone

Member State and a binding maximum amount. It will provide for a decision procedure on the funding priorities of the Eurozone Budget (see Governance).

Governance: As part of the EU budget, the Eurozone Budget would be principally subject to the general EU budget rules and the framework of its basic act. At the same time, it would operate with the strategic guidance of the Euro summit, which would be operationalized by the Eurogroup on a yearly basis. For example the Eurozone Budget could be executed under the system of shared management: Eurozone Member States would prepare programmes to implement the Eurozone Budget. Programmes would have a short timeframe and the Eurozone Member States may request an amendment of a programme whenever deemed appropriate reflecting investment and reform priorities. When proposing the programmes to the Commission, the Eurozone Member States would reflect the strategic decisions of the Eurozone Member States on Eurozone funding priorities which have to be in line with the framework of the legislative act establishing the Eurozone Budget instrument. The Commission would approve the programmes. Member States and programmes could only receive support by the Eurozone budget if they pursue policies that are in accordance with their obligations under the European economic policy coordination framework, including fiscal rules.

Link with the MFF: The Eurozone Budget would be part of the EU budget and its size would be determined by the Heads of State and Government. The IGA would provide for a multiannual cap of the overall size of the Eurozone budget, which would be negotiated in the context of the MFF.

CONTRIBUTIONS ÉCRITES

- M. Francois Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France
- M. Jérôme Creel, Directeur du département des études de Sciences-Po. Paris, Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE)
- Économistes de l'Université de Strasbourg
 - Mme Amélie Barbier-Gauchard,
 - M. Meixing Dai,
 - M. Franscesco de Palma,
 - M. Moïse Sidiroupoulos,
 - M.Jamel Trabelsi, Maîtres de conférences en sciences économiques
 - M. Thomas Coudert, Attaché temporaire d'enseignement et de recherche
 - M. Benoit Dicharry,
 - M. Nicolas Mazuy,
 - M. Yann Thommen, doctorants

Contribution de M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France

SUITES DE L'AUDITION DU GOUVERNEUR PAR LA MISSION D'INFORMATION SUR L'AVENIR DE L'EURO

Comment parvenir à améliorer la circulation de l'épargne en-dehors des questions relatives aux lois de faillite et aux règles comptables ?

Quels produits d'épargne sont-ils à privilégier au niveau européen ?

La crise financière, en entraînant un recul de l'intégration financière, a démontré que le canal du partage des risques via les marchés de capitaux était encore insuffisamment développé et trop instable dans la zone euro. Par ailleurs, la Zone euro dégage **un vaste surplus d'épargne (400 GEUR) et ce surplus pourrait être orienté vers les actifs à long terme, ainsi que vers les projets [notamment innovants], les entreprises [notamment les PME] qui en ont besoin.**

En plus des aspects concernant les lois de faillite et les règles comptables, **il conviendrait ne pas pénaliser**, du point de vue réglementaire et fiscal, **les investissements de long terme et le financement par fonds propres**. La zone euro se caractérise en effet par une faible part des fonds propres dans le financement des entreprises, une part bien inférieure à celle observée aux États-Unis : le niveau de capitalisation boursière en zone euro s'élève à 75% du PIB, alors qu'il atteint 125% aux États-Unis. **On pourrait notamment agir pour éliminer le biais fiscal**, qui favorise dans de nombreux pays le financement par emprunt lorsque les charges d'intérêt sont déductibles de l'impôt.

Ensuite, **le financement des entreprises peut aussi être appuyé par le développement de produits d'épargne paneuropéens de long terme**. Ces produits doivent bénéficier du rendement plus élevé des actions dans la durée et ils peuvent être moins liquides, tout en étant également assortis d'une forme de protection du capital. Une première étape pourrait être par exemple le cas du **produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP), soutenu par la Commission Européenne**. Des véhicules d'investissement à long terme à l'échelle européenne, comme les **fonds de capital-risque européens**, pourraient aussi être développés. Il demeure cependant essentiel que l'innovation en matière de produits continue de s'effectuer sans nuire à la protection des assurés. **Au niveau national**, les mesures *euro-croissance* et *épargne retraite* de la loi Pacte paraissent bienvenues : en plus de rendre ces dispositifs plus lisibles, elles facilitent l'investissement en actions, tout en sécurisant les assurés sur le long terme.

Enfin, **un renforcement et une harmonisation des obligations de publication de l'information financière et l'élaboration d'une information de crédit normalisée sur les PME** pourraient faciliter l'évaluation du risque de crédit. La France a ici l'avantage d'avoir la Centrale de bilans FIBEN, gérée par la Banque de France. Outre l'information publique, qui peut par exemple être mise en commun via un réseau de prestataires publics, les bases de données privées, y compris l'analyse interne du risque de crédit des banques, peuvent jouer un rôle clé. Comme l'environnement réglementaire évolue en faveur de solutions de financement non bancaires, il est nécessaire d'identifier les lacunes critiques en matière d'information du point de vue des investisseurs et de rationaliser l'accès aux sources d'information publiques/privées existantes. Une autre étape consisterait à envisager des mesures visant à promouvoir les services d'évaluation du crédit fournis par le secteur privé et à examiner si une agence européenne financée par des fonds publics ou une coopération renforcée entre les agences nationales, lorsqu'elles existent, peut être nécessaire dans ce domaine.

Comment favoriser le regroupement et la fusion des banques pour en faire des banques paneuropéennes ?

Le développement de banques paneuropéennes est une priorité pour mieux équilibrer les risques dans leurs bilans, réaliser des économies d'échelle, mieux allouer l'épargne vers les investissements productifs, améliorer la compétitivité des banques européennes au plan international. Malgré des initiatives nationales visant à favoriser les regroupements dans certains pays (Italie ou Espagne), les banques européennes demeurent encore peu concentrées en comparaison des banques américaines : les cinq premières banques commerciales font moins de 20% du marché européen contre plus de 40% aux États-Unis. Il convient donc de lever les obstacles aux fusions transfrontières à l'échelle européenne.

Au niveau réglementaire, **il serait utile que la révision du règlement CRR sur les exigences minimales en capitaux permette l'octroi d'exemptions transfrontières au niveau individuel.** Cette révision de la réglementation permettrait une supervision fondée sur les risques au niveau consolidé avec une gestion centralisée des fonds propres et de la liquidité pour intervenir là où les besoins se font sentir. Les groupes paneuropéens s'engageraient alors auprès des autorités à soutenir toutes leurs filiales en zone euro.

Concernant la supervision, une série de mesures permettraient de lever les obstacles aux rapprochements entre banques. À l'instar de ce que promeut le Mécanisme de surveillance unique (MSU), **une approche proportionnée en termes de SREP** (*Supervisory Review and Evaluation Process*, le processus d'évaluation du profil de risques des établissements, conduisant à la fixation des exigences de Pilier 2) **pour les filiales significatives devrait être adoptée pour éviter, là où c'est possible, le cantonnement national** (*ring fencing*) lié au mode de calcul des exigences de Pilier 2 au niveau des filiales. La création par le MSU d'une procédure accélérée ainsi que la coopération entre les autorités (BCE, Commission, autorités de résolution, superviseurs, autorités de la concurrence...) faciliteraient la mise en œuvre rapide et efficace des opérations de consolidation transfrontière.

Au-delà de l'achèvement de l'union bancaire, il est essentiel de réduire l'asymétrie d'information au sein de la zone euro. À ce titre les initiatives de la BCE et de la Commission en faveur du traitement des actifs non performants ainsi que les revues et enquêtes sur place des superviseurs paraissent adaptées pour améliorer la confiance dans les valorisations comptables affichées et la qualité des actifs des cibles potentielles.

**Contribution de M. Jérôme Creel,
Directeur du département des études de Sciences-Po - Paris, Observatoire
français des conjonctures économiques (OFCE)**

Pour quelles raisons êtes-vous défavorable à un système de réassurance chômage européen pour répondre aux chocs conjoncturels ?

Jérôme Creel

J'adopte une position critique quant à l'adoption d'un système européen de (ré)assurance chômage, non pas parce que je juge inutile d'assurer une meilleure stabilisation macroéconomique dans la zone euro, au contraire, mais parce que les coûts et difficultés induits par ce système me semblent élevés par rapport aux bénéfices attendus des systèmes nationaux d'assurance chômage. Au développement d'un nouvel édifice institutionnel – ce système européen d'assurance chômage –, je préférerais un redéveloppement des stabilisateurs automatiques nationaux.

Un système de (ré)assurance chômage européen pose de très nombreuses questions : qui finance ? quel est le montant total du budget alloué à cette fonction ? quelle doit être la contribution de chaque Etat ? quels sont les taux de remplacement ? sont-ils les mêmes pour tous les pays ? le système fonctionne-t-il lors d'une « grave crise » ou dans des circonstances moins exceptionnelles ? comment s'équilibre le système au cours du temps ? n'y a-t-il pas un risque moral ? si oui, comment l'atténuer, voir l'annuler ? l'automatisme du système permettra-t-elle une gestion conjoncturelle adéquate à court terme ? le système doit-il être limité aux Etats membres de la zone euro ou élargi à ceux de l'Union européenne ? quel est l'effet multiplicateur *additionnel* par rapport à un système national d'assurance chômage ?

On trouvera des réponses, parfois ouvertes, à toutes ces questions, par exemple dans le document qu'a fait paraître la Commission européenne en 2017 (Beblavý, Marconi et Maselli, 2017). Ces réponses révèlent la complexité qu'induirait la mise en œuvre de ce système de (ré)assurance chômage européen, donc ses coûts de mise en œuvre et de gestion... alors qu'existent déjà des systèmes nationaux d'assurance chômage européen.

Il est certes indéniable que les [prestations offertes par ces différents systèmes nationaux sont très hétérogènes d'un pays de l'UE \(ou de la zone euro\) à un autre](#). Face à cette constatation, il n'est pas inutile de rappeler que les règles budgétaires européennes sont plutôt très homogènes entre ces mêmes pays. Il y a donc une contradiction : les pays peuvent laisser jouer pleinement des stabilisateurs automatiques aux propriétés différentes mais doivent limiter leurs déficits publics en-deçà de 3 % du PIB et tendre vers l'équilibre budgétaire et une dette publique à 60 % du PIB. En outre, tout changement dans le système fiscal-social qui modifiera les stabilisateurs automatiques (changement dans les montants ou la durée des prestations chômage, changement dans les taux d'imposition) constitue une politique structurelle. Or le déficit structurel ne doit pas dépasser 0,5 % du PIB, quel que soit le pays considéré. Ces limites homogènes aux déficits publics total et structurel ont conduit les Etats à réduire l'ampleur des stabilisateurs automatiques au cours du temps (la générosité et la durée des prestations sociales ont tendance à baisser) et en ont réduit l'efficacité : les propriétés stabilisatrices des politiques conjoncturelles sont hétérogènes entre les Etats membres de l'UE mais, surtout, elles sont insuffisantes pour atténuer les fluctuations macroéconomiques. Selon la Commission européenne (2018), les stabilisateurs automatiques absorbent entre 20 % et 45% des baisses du revenu national (avec une moyenne pour l'UE s'établissant à 35 %).

La création d'un système de (ré)assurance chômage européen a vocation à améliorer le fonctionnement des stabilisateurs automatiques en Europe. Pour autant, outre ses coûts de fonctionnement – il faudra installer une nouvelle institution chargée de piloter ce système, ou réclamer d'une institution pré-existante qu'elle en assure le pilotage -, ce système européen est en décalage avec le principe de subsidiarité : un choc national asymétrique donnerait lieu à une gestion conjoncturelle européenne. L'application du principe de subsidiarité justifie plutôt que ce choc conjoncturel soit géré au plan national. Pour ce faire, le gouvernement doit disposer de marges de manœuvre et pouvoir étendre les stabilisateurs automatiques plutôt qu'avoir à se concentrer sur la mise en œuvre de politiques pro-cycliques pour satisfaire aux règles budgétaires européennes. Enfin, le pilotage européen d'un système de (ré)assurance chômage sera très vraisemblablement capturé par des intérêts nationaux et politiques et le jeu des stabilisateurs automatiques pourra être rendu asymétrique par des considérations sans lien avec les fluctuations conjoncturelles. Un pays ayant déjà accumulé une forte dette publique et subissant une grave crise économique ne sera pas forcément traité de la même manière qu'un pays dans la même situation conjoncturelle mais partant d'un niveau de dette plus bas. Les difficultés de coordination autour d'un tel système disparaissent si des stabilisateurs automatiques performants au plan local sont mis en œuvre.

Références

Beblavý M., G. Marconi and I. Maselli (2017), A European Unemployment Benefit Scheme, the rationale and the challenges ahead, paper prepared for the European Commission, Directorate-General for Employment Social Affairs and Inclusion, Directorate Employment & Social Governance, janvier.

Commission européenne (2018), Report on public finances in EMU 2017, European Economy, Institutional Paper 069, janvier.

Quelle serait une politique commune en termes de salaires (c'est-à-dire quelles seraient les modalités d'un salaire minimum en zone euro) ?

Jérôme Creel (OFCE Sciences Po & ESCP Europe)

1. Contexte

La crise financière internationale déclenchée aux Etats-Unis à l'été 2007, qui a par contrecoup frappé la zone euro, a révélé ses faiblesses institutionnelles et structurelles : inertie de sa banque centrale, confiance faible dans l'usage des politiques budgétaires pour atténuer un choc macroéconomique, et divergences dans l'évolution du coût unitaire de la main d'œuvre (une mesure du coût du travail corrigé de la productivité) entre pays du centre et pays de la périphérie de la zone euro. Les déséquilibres macroéconomiques induits par ces divergences – excédents commerciaux et position extérieure nette positive pour les pays du centre et déficits commerciaux et position extérieure nette négative pour les pays de la périphérie – ont conduit les Européens à adopter de nouveaux règlements (1176/2011 et 1174/2011) dans le cadre de la réforme dite du « 6-Pack » de 2011 pour renforcer la surveillance multilatérale dans l'UE et la coordination entre les Etats membres de la zone euro. Ces deux règlements introduisent notamment une surveillance des déséquilibres macroéconomiques basée sur un tableau de bord comprenant de nombreux indicateurs (il y en a principalement 14, dont : déséquilibre courant, position extérieure nette, parts de marché à l'exportation, évolution des coûts unitaires de main d'œuvre, etc.). En cas de déséquilibre avéré, une procédure en déséquilibre excessif peut être lancée par la Commission, qui recommande alors au Conseil l'application de mesures correctives par le pays en déséquilibre. En septembre 2016, le Conseil a adopté une recommandation de création de Conseils nationaux de productivité, prioritairement dans les Etats membres de la zone euro. Ces Conseils nationaux de productivité indépendants ont vocation à établir des diagnostics sur l'état de la productivité et de la compétitivité nationale et sur les défis à venir. Aussi sont-ils amenés à encourager d'éventuelles réformes structurelles afin d'assurer une croissance économique durable et la convergence.

2. Problème

En l'état, en cas de procédure en déséquilibre macroéconomique contre un Etat membre, la Commission et le Conseil ne disposent d'aucun outil de politique publique pour l'inciter (ou le contraindre) à appliquer *effectivement* les recommandations. En l'état également, les rapports des Conseils de productivité nationaux nourrissent les discussions avec la Commission européenne dans le cadre du Semestre européen mais ne donnent pas lieu spécifiquement à une concertation ou à une coordination sur les réformes structurelles à mener entre les différents Etats membres de la zone euro.

3. Recommandation

Du point de vue économique, une coordination des réformes structurelles à mener dans les différents Etats membres doit être réalisée. Une réforme dans un pays de la zone euro – une baisse de l'impôt sur les sociétés, par exemple – a des répercussions au plan local mais aussi au plan international. La baisse de l'IS permet d'attirer plus de capital, ce qui favorise l'investissement local, au détriment de l'investissement à l'étranger. Pour des pays situés en dehors de la zone euro et en changes flexibles avec le pays dans lequel la baisse de l'IS a été décidée, la fuite de capitaux génère

une dépréciation du taux de change qui améliore progressivement la balance des comptes courants et rétablit l'équilibre de balance des paiements. Pour des pays situés dans la zone euro, ce rééquilibrage par le taux de change nominal ne peut pas se produire : la progression des prix devra y être inférieure à ce qu'elle est dans le pays qui a baissé l'IS pour que soit rétabli l'équilibre de la balance des paiements. La réforme fiscale dans un pays de la zone euro a donc potentiellement des effets négatifs sur les autres pays de la zone euro : ils doivent peser sur les prix en limitant les progressions des salaires et du pouvoir d'achat parce qu'un autre pays de la zone les y a en quelque sorte contraint. La coordination a vocation à éviter qu'une politique publique produise un jeu à somme nulle où ce que les uns gagnent est perdu par les autres. Cette coordination est quasiment impossible à réaliser sur la fiscalité en Europe, qui reste une prérogative nationale et réclame une unanimité au niveau du Conseil, donc au niveau de l'UE.

Avec la création (progressive) des Conseils de productivité nationaux et depuis l'adoption par l'Allemagne d'un salaire minimum, il devient possible de coordonner les politiques de salaire minimum dans la zone euro. Pourquoi ? En partageant entre tous les Etats membres les efforts à fournir pour atténuer les déséquilibres en termes de coûts du travail et de productivité, on limite les coûts induits par cette stratégie. Prenons un exemple : la Grèce. Parmi les recommandations qui lui ont été faites durant la crise figurait la progression moins forte du coût unitaire de main d'œuvre. Cette recommandation unilatérale a été appliquée : le coût unitaire a progressé plus lentement, mais la consommation des ménages a baissé suite à la baisse des revenus tirés du travail. L'investissement a chuté, faute de demande adressée suffisante, et la récession s'est installée durablement. La coordination des politiques salariales dans la zone euro aurait produit un tout autre résultat : plutôt que de réclamer des pays dont le coût du travail évoluait trop vite par rapport aux gains de productivité de consentir tout l'effort d'ajustement, il eut été possible de réclamer aussi des pays dont le coût du travail évoluait beaucoup plus lentement, y générant des gains de compétitivité-prix importants, une évolution plus rapide des salaires. Ce faisant, l'atténuation des déséquilibres en Grèce aurait été rendu possible à la fois par l'accélération des salaires dans les pays à forte productivité et par la baisse relative des salaires en Grèce, mais moindre que dans le cas *sans* coordination. Un ajustement plus symétrique des déséquilibres entre pays à forte et pays à faible productivité dans la zone euro contribuerait à réduire le risque de récession prolongée dans les seconds et les risques de contagion aux premiers via l'instabilité économique et financière.

Comment procéder à la coordination des politiques de salaire minimum dans la zone euro ? Par l'adoption d'une règle commune de progression du salaire minimum dans chaque pays en fonction de sa contribution aux déséquilibres de balance courante de la zone euro. Un pays qui contribue à un excédent de la balance courante (et qui fait donc peser un risque d'appréciation de l'euro sur l'ensemble de la zone) adopte une politique de progression du salaire minimum plus forte que la progression de la productivité de la main d'œuvre. Un pays qui contribue à un déficit de la balance courante (et qui fait donc peser un risque de dépréciation de l'euro sur l'ensemble de la zone) adopte une politique de progression du salaire minimum moins forte que la progression de la productivité de la main d'œuvre. Pour chaque type de déséquilibre (excédent ou déficit), on réclame du pays qui contribue plus au déséquilibre qu'il contribue plus à l'ajustement. Ainsi, si tous les pays de la zone euro ont un excédent de leur balance des comptes courants hors zone euro, la règle commune impose tout de même des progressions différenciées du salaire minimum, ce qui contribue à la convergence entre les Etats membres de la zone euro.

Quels types d'investissements un budget de la zone euro pourrait-il financer au service d'une convergence réelle ?

Jérôme Creel

1. Contexte

La crise économique a une nouvelle fois révélé que les dépenses publiques les plus sacrifiées lors d'une période d'austérité budgétaire sont les dépenses d'investissement. Dans un rapport remis en 2016, l'OFCE montrait par exemple qu'en France, l'investissement public net était de 0,2% du PIB en 2015 : les investissements bruts ne faisaient donc que compenser la dépréciation du capital public préalablement accumulé. Dans d'autres pays de la zone euro, comme l'Italie, l'investissement net était même négatif.

Cette tendance est défavorable à la zone euro pour deux raisons : d'une part, l'investissement public a des effets positifs sur le PIB. L'investissement public est même bien souvent, avec les transferts directs aux ménages les plus défavorisés, la politique économique dont l'effet multiplicateur est le plus élevé, à court et moyen terme. D'autre part, l'investissement public peut aussi avoir des effets d'entraînement sur l'investissement privé.

Cette constatation a eu deux impacts sur la gestion macroéconomique de l'Union européenne. Le premier est la mise en œuvre du Plan Juncker d'investissement qui a eu pour objectif, par l'intermédiaire d'un mix de financement public et privé, de produire plusieurs centaines de milliards d'euro d'investissements supplémentaires en Europe. Le second impact est lui aussi institutionnel, mais en gestation : il a trait au projet de budget de la zone euro proposé par le Président de la République française, M. E. Macron, dans son discours de la Sorbonne de septembre 2017 notamment, et par la Commission européenne dans ses propositions de réforme de décembre 2017. En cas de grave choc macroéconomique asymétrique, le budget de la zone euro pourrait aider à financer des projets d'investissement public dans le pays touché par le choc.

2. Problème

Il y a actuellement dans l'UE quatre concepts de convergence économique (Creel, 2018) : la convergence préalable à l'entrée dans la zone euro (critères nominaux dits de Maastricht), la convergence réelle des niveaux de vie (à laquelle contribue le budget européen), la convergence financière (héritée des critères de Maastricht pour ce qui concerne les dettes publiques, et créée par la réforme du « 6-Pack » de 2011 pour ce qui concerne la surveillance des dettes privées), et la convergence réelle suite à un choc asymétrique (ou résilience à la suite d'un choc). La proposition de budget de la zone euro basée sur l'utilisation de l'investissement public rentre dans la 4^{ème} catégorie de convergence. Cela peut poser problème. L'investissement public peut certes avoir des effets macroéconomiques dès le court terme (il joue sur la demande de biens et services), mais il est surtout supposé en avoir à moyen et long terme comme tout investissement (il joue sur l'offre de biens et services). Le financement *exceptionnel* d'un projet d'investissement pour contrecarrer une *grave* crise économique posera très vite la question de la *pérennisation* de ce financement, passé le plus gros de la crise.

3. Recommandation

Après une grave crise économique, il est probable que le financement européen d'un projet d'investissement mené dans le cadre de la gestion de court terme des chocs asymétriques se tarisse. Il reviendra alors à l'Etat dans lequel cet investissement est mené de poursuivre son financement. Si les règles budgétaires continuent de le contraindre à respecter une limite à son déficit public, il sera possible de voir cet Etat renoncer au projet d'investissement. Le capital partiellement accumulé sera inutile.

Cette inefficience n'est pas certaine mais elle est probable. Elle tient au fait qu'il y a une inadéquation entre la temporalité de l'investissement et celle de la gestion conjoncturelle permise par des règles budgétaires contraignantes. Pour assurer la résilience aux chocs, il est préférable d'utiliser les stabilisateurs automatiques, moins coûteux car déjà en place. Quant aux investissements publics, leur lien avec la convergence réelle devrait plutôt être celui de la 2^{ème} catégorie : l'investissement public peut favoriser la convergence des niveaux de vie entre les Etats et les régions européennes.

D'où vient l'augmentation des niveaux de vie ? A la fois de l'augmentation de la productivité du travail et de l'amélioration du bien-être. Il y a donc deux dimensions, l'une quantitative, l'autre qualitative, qu'il faut réussir à faire coexister. Ce n'est certainement pas aisé mais, il existe quelques secteurs dans lesquels il est possible d'y parvenir. L'investissement public est motivé par l'existence de défaillances de marché : ou bien l'offre de « biens publics » (ces biens qui ont des effets de débordement favorables vers d'autres secteurs) est insuffisante car pas assez rentable pour le secteur privé qui le produit (et voit une partie de ses bénéfices favoriser d'autres secteurs qui n'ont pas contribué à son financement), ou bien l'offre de ces biens est concentrée entre les mains d'acteurs privés peu nombreux qui bénéficient d'une rente de situation.

Les secteurs dans lesquels des défaillances de marché peuvent émerger et qui permettent de faire coexister dimensions quantitative et qualitative de l'amélioration des niveaux de vie sont, par exemple, l'éducation, l'innovation, la santé et la transition écologique. L'investissement public doit donc aussi s'entendre au-delà de son acception traditionnelle de dépenses d'infrastructures. Il reste à noter que la définition comptable englobe désormais les dépenses de R&D, mais pas l'entièreté des secteurs de la santé et de l'éducation, par exemple.

Le plan d'investissement européen, dit InvestEU, qui poursuit le plan Juncker, porte sur un montant de garantie de 38 milliards d'euros entre 2021 et 2027 qui se répartissent entre investissement public et privé dans les infrastructures durables (30 %), dans la recherche, l'innovation et la digitalisation (30 %), dans les PME (30%) et dans l'investissement social et les compétences (10 %). Par rapport aux secteurs identifiés plus haut pour relancer l'investissement public, il apparaît assez clairement que les secteurs de l'éducation et surtout celui de la santé ne sont pas prioritaires dans InvestEU. Les inégalités d'accès aux soins en Europe sont pourtant grandes d'après l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS, 2018, pour une région Europe entendue au sens large) ou d'après des Organisations non gouvernementales (comme Médecins du monde, 2016). Les investissements dans le secteur de la santé et la prise en charge publique des dépenses de santé se sont dégradés suite à la crise et aux politiques d'austérité. Sans marges de manœuvre recouvrées au plan national, des garanties européennes pour rénover les systèmes de santé et assurer un accès plus égalitaire aux soins pourraient contribuer au bien-être et à l'insertion sur les marchés du travail des groupes

sociaux les plus fragiles. Sans marges de manœuvre budgétaires également, les investissements dans la rénovation et le développement des écoles et universités pourraient être garantis par une contribution au budget européen.

Références :

Creel J. (2018), "Convergence in EMU: What and How?", *Rapport pour le Comité ECON*, Parlement européen, juin.

OFCE (2016), *Investissement public, capital public et croissance*, Rapport dirigé par Xavier Ragot et Francesco Saraceno, Paris : OFCE, Sciences Po.

Organisation Mondiale de la Santé (2018), *Rapport sur la santé en Europe en 2018, Au-delà des chiffres, des bases factuelles pour tous. Faits marquants*, Copenhague.

Organisation des Nations Unies (2009), *The role of public investment in social and economic development, Public Investment: Vital for Growth and Renewal, but should it be a Countercyclical Instrument?*, Background Paper, Centennial Group, New York et Genève: ONU.

Réseau Médecins du Monde (2016), *Inégalités alarmantes dans l'accès aux soins en Europe*, Rapport 2016, Paris.

Contribution de Mme Amélie Barbier-Gauchard, Maître de conférences de l'Université de Strasbourg

La discipline budgétaire dans la zone euro : enjeux et perspectives

Amélie Barbier-Gauchard

Les pays membres de la zone euro sont soumis à des règles de discipline budgétaire afin de veiller à une saine gestion des finances publiques nationales pour éviter toute déstabilisation de l'union monétaire. Régulièrement critiquées, ces règles trouvent leur origine dans les critères de convergence issus du Traité de Maastricht (1992) et ont été amenées à évoluer depuis la naissance de la zone euro en 1999.

Afin de comprendre les enjeux liés à la discipline budgétaire dans l'UEM, il convient de revenir sur les raisons de l'introduction de règles et sur les différentes formes de règles possibles avant d'analyser la règle budgétaire qui s'applique dans la zone euro et de comprendre les récentes évolutions suite à la crise financière de 2008 .

Les raisons à la discipline budgétaire

- dangers d'un financement de la politique budgétaire par endettement sont relevés en raison de leur effet sur les taux d'intérêt et du potentiel effet d'éviction qui peut en découler.
- Par la suite, argument de l' « incohérence temporelle » avec notamment les travaux fondateurs de Kydland et Prescott (1977). Dès lors que les agents économiques forment des anticipations rationnelles, pour qu'une mesure de politique économique soit efficace, les décideurs publics ont intérêt à surprendre les agents, autrement dit à prendre des mesures qui ne soient plus conformes aux mesures annoncées. Dans le cas de la politique budgétaire, cela risque d'affecter la confiance des investisseurs/prêteurs envers la politique économique et par conséquent les conditions de financement de la dette publique donc la solvabilité de la dette voire, le cas échéant, la soutenabilité de la dette publique. C'est ainsi qu'apparaît le débat « règles » versus « discrétion » : faut-il laisser les décideurs publics libres de décider de leur politique ou les contraindre par des règles ? Dans ce cas, il est préférable d'introduire des « règles » pour améliorer la cohérence temporelle des politiques budgétaires en disciplinant les gouvernements et accroître la confiance des marchés financiers.
- la stabilité financière d'un pays ou d'une zone géographique comme un bien public.
- existence d'externalités budgétaires liées à la mauvaise gestion des finances publiques peut conduire à des conséquences négatives sur les pays partenaires du pays en difficultés financières, soit parce que le pays en difficultés financières devra mener une politique budgétaire procyclique pour assainir ses finances publiques, soit parce qu'il entraînera d'autres pays dans sa faillite en cas d'enlèvement dans ses difficultés.
- argument de science politique : argument basé sur « le biais politique pour le déficit » fourni par la nouvelle économie politique.

Dans le cas de l'UEM, plusieurs de ces raisons peuvent être invoquées. La première repose sur la nécessité d'assurer la crédibilité de la politique monétaire unique de la BCE en s'assurant de la discipline budgétaire des Etats membres de la zone. En outre, en raison du fort degré d'interdépendance financière dans l'union monétaire, la stabilité financière peut être considérée comme un "bien public européen". Ensuite, face au risque de biais pro-cyclique et d'impact négatif sur la croissance en cas de mauvaise gestion des finances publiques. Enfin, en raison des potentiels effets de débordement entre les différents membres de l'union monétaire, l'introduction de règles est un moyen d'internaliser ces externalités.

Les formes possibles de surveillance des finances publiques

quel est le meilleur indicateur d'une bonne gestion des finances publiques ? quelle composante du budget soumettre à une règle ? et quelle composante laisser évoluer librement ?

L'objectif est ici de trouver l'agrégat le plus pertinent qui permet d'évaluer correctement l'orientation de la politique budgétaire.

De façon générale, il existe quatre catégories d'agrégats :

- le solde public
- les dépenses publiques
- les recettes publiques
- la dette publique

Parmi ces indicateurs, les trois premiers mesurent un flux, le dernier mesure un stock.

Il existe en outre différentes variantes à chacun de ces agrégats notamment au solde public, selon qu'il soit considéré dans sa totalité, ou uniquement pour la partie corrigée des fluctuations conjoncturelles ou encore déduction faite des dépenses de charge de la dette ou d'investissement public. Nous allons envisager successivement ces différentes options afin de peser leurs avantages et inconvénients à partir de l'analyse du solde public. Une analyse similaire peut être menée pour les dépenses publiques qui peuvent également être exprimées corrigée des fluctuations conjoncturelles, des dépenses de charge de la dette ou d'investissement public.

La règle peut tout d'abord porter sur le solde public total .

La règle peut également porter sur le solde primaire correspondant au déficit corrigé du poids de la dette. *Avantages* : L'instauration d'une telle cible de déficit primaire permet de desserrer la contrainte qui pèse sur les politiques budgétaires des pays les plus endettés, les obligeant à mener des politiques budgétaires plus restrictives que les autres. Elle présente par ailleurs l'avantage de ne pas faire peser sur le gouvernement actuel le poids des erreurs des gouvernements passés. *Inconvénients* : Cette règle néglige toutefois la distinction fondamentale entre mesures budgétaires non stabilisatrices et mesures budgétaires de stabilisation (délibérées et/ou automatiques) dans la mesure où le déficit primaire comprend l'ensemble des mesures budgétaires. Les marges de manœuvre dont il faudrait pouvoir disposer pour assurer les fonctions budgétaires sont donc encore contraintes. Une telle règle ne permet donc pas vraiment de redonner de la souplesse aux politiques budgétaires nationales. En outre, une telle règle irait à l'encontre de l'objectif ultime de réduction de la dette publique.

La règle peut plutôt porter sur le solde public corrigé des fluctuations conjoncturelles communément appelé solde structurel. Il est généralement défini comme le déficit corrigé des effets automatiques de la conjoncture. En d'autres termes, le déficit structurel est égal au déficit discrétionnaire augmenté de la charge de la dette. *Avantages* : Une telle règle permet de laisser jouer pleinement les stabilisateurs budgétaires automatiques¹ puisque le déficit se dégrade mécaniquement dès que l'activité économique tombe en-dessous de son sentier de croissance potentielle, comme le montrent un certain nombre de travaux à la fois théoriques ou

¹ La « stabilisation budgétaire automatique » correspond au mécanisme par lequel l'évolution « automatique » du budget permet d'amortir les effets des chocs conjoncturels (exemple : réduction des recettes fiscales collectées et accroissement des prestations sociales versées en cas de ralentissement économique).

empiriques². *Inconvénients* : Des limites techniques inhérentes à cette notion de déficit structurel la rendent d'une applicabilité délicate. Deux problèmes majeurs apparaissent dès lors que nous cherchons à évaluer cet indicateur budgétaire. Le premier problème vient de la difficulté à évaluer correctement la croissance potentielle et donc le déficit structurel (voir encadré). Le second problème vient de la décomposition même en déficit structurel et déficit conjoncturel, indépendamment des difficultés à définir un PIB potentiel. En effet, par définition, le déficit structurel représente le déficit corrigé du poids de la conjoncture. Néanmoins, il faut insister sur le rôle stabilisateur que peuvent avoir les politiques discrétionnaires comme le soulignent Creel et Sterdyniak (1995) notamment. Le déficit discrétionnaire peut donc lui-même présenter une composante conjoncturelle résultant de choix politiques spécifiques et temporaires (comme l'illustrent notamment les mesures de réduction de l'impôt sur le revenu ou encore, moins récemment, les primes gouvernementales successives destinées à encourager l'achat de véhicules neufs³). Pourtant, dans les faits, le déficit structurel est traité comme la différence entre le déficit total et le déficit conjoncturel automatique (c'est notamment ce qui est fait par l'OCDE, le FMI ou encore la Commission européenne) ce qui revient à inclure le déficit conjoncturel délibéré dans le déficit structurel et fausser la mesure du déficit structurel à proprement parler. Cette terminologie ne semble donc pas totalement appropriée mais c'est celle communément utilisée par les organismes européens et internationaux de statistique.

La règle peut enfin porter sur le solde hors investissement public. Dans ce cas, cette règle est communément appelée « règle d'or ». Le déficit hors investissement public est défini comme le déficit corrigé du montant de l'investissement public (généralement évalué à partir de la FBCF publique). En d'autres termes, le déficit hors investissement public est égal à la somme du déficit discrétionnaire hors investissement public, du déficit automatique et de la charge de la dette. La règle d'or pose donc la condition que l'emprunt ne soit possible que pour financer l'investissement public. *Avantages* : Le principal avantage d'une telle cible est de ne pas contraindre l'ampleur d'un facteur essentiel de croissance, l'investissement public. A partir des années 90, un intérêt croissant a été porté à la contribution du capital public à la croissance. Depuis les travaux fondateurs de Aschauer (1989) ou encore Barro (1990), d'autres études, utilisant différentes approches et différentes méthodes, ont cherché à approfondir cette voie⁴. Le plus souvent, l'investissement semble exercer un impact positif sur le niveau d'activité. En outre, il apparaît, au regard des expériences existantes (Royaume-Uni⁵ ou encore certains Etats aux Etats-Unis), que l'existence d'une « règle d'or » s'accompagne systématiquement de dépenses en capital physique plus importantes. Dans le cas de l'UEM, cette proposition semble tout à fait pertinente pour trois raisons supplémentaires. Premièrement, elle se place tout à fait dans l'esprit de la Stratégie Europe 2020 destinée à soutenir une « croissance intelligente, durable et inclusive ». Deuxièmement, l'instauration du Traité de Maastricht puis du Pacte de Stabilité et de Croissance semble effectivement avoir eu une influence négative sur l'évolution de l'investissement public des pays membres de l'UEM : un biais anti-investissements publics d'infrastructures et de recherche et développement s'est développé en Europe. Troisièmement, avec l'élargissement de l'UE à certains pays de l'Est, il paraît peu justifiable de vouloir contraindre l'effort d'investissement en capital physique public étant donné l'état actuel des disparités de niveau de développement entre ces nouveaux membres et les anciens membres. En effet, cette règle permet alors de prendre en compte une certaine forme d'hétérogénéité entre

² Voir notamment Commission Européenne (2001) ou encore Barbier-Gauchard et Villieu (2003).

³ mises en place par E. Balladur en 1994 et A. Juppé en 1995 ou plus récemment la prime à la casse en vigueur en France à partir du 1^{er} janvier 2018.

⁴ Voir Barbier-Gauchard et Montagne (2017) pour une revue de littérature récente sur le sujet.

⁵ Voir, à cet égard, Buitier (2001) ou encore Mathieu (2003).

les pays membres de l'union et de favoriser ainsi le rattrapage des pays de l'Est. En d'autres termes, cette cible permet d'adapter la règle aux spécificités nationales. *Inconvénients* : Toutefois, l'utilisation d'une telle cible implique de pouvoir évaluer précisément l'investissement public net c'est-à-dire corrigé de la dépréciation du capital. Le problème repose sur l'évaluation du taux de dépréciation du capital public qui ne fait pas l'objet d'un véritable consensus. C'est pourquoi, le plus souvent, c'est le concept de formation brute de capital fixe des autorités budgétaires qui est retenu comme indicateur du niveau d'investissement public. En outre, encourager l'investissement en capital public physique risque d'introduire des distorsions au détriment des autres dépenses comme les dépenses courantes (santé par exemple) ou encore les dépenses d'investissement en capital humain, pourtant tout aussi cruciales.

La règle appliquée dans l'UEM, intérêts et limites

La règle budgétaire actuellement en vigueur dans l'UEM apparaît relativement originale et ce pour au-moins 3 raisons souvent passées sous silence :

- 1) La règle budgétaire dans la zone euro est une règle budgétaire supranationale, qui intervient ou non comme seule règle de discipline budgétaire en fonction du pays dans lequel elle s'applique, comme cela a été souligné précédemment. Un biais dans l'appropriation politique ou non de la règle budgétaire par le pays peut ainsi émerger. En d'autres termes, les pays étant déjà soumis à une règle budgétaire nationale peuvent être plus enclins à respecter la règle supranationale, que les autres.
- 2) La règle budgétaire issue du Traité de Maastricht (1992) et reformulée dans le Pacte de Stabilité et de Croissance (1997) a déjà été trois fois réformée (2005, 2011, 2013). En conséquence, pour comprendre la règle actuelle, il est incontournable de revenir sur les précédentes versions de la règle et les raisons de chaque réforme.
- 3) La réforme de 2005 explique en partie les difficultés financières qui ont surgi pour certains Etats membres au moment de la crise financière de 2008.

Depuis 1999, la règle de discipline budgétaire qui s'applique aux Etats membres de l'UEM ainsi que la procédure de surveillance des finances publiques nationales se sont largement complexifiés⁶, rendant la compréhension par le grand public impossible et l'appropriation par les nouveaux décideurs publics très délicate. A ce stade, il est urgent de ne plus engager de nouvelles réformes à ce titre.

En revanche, le renforcement de la gouvernance économique de la zone euro est pourtant encore loin d'être achevée comme le souligne le FMI (2015) et la Commission Européenne (2017d).

Références bibliographiques

BARBIER-GAUCHARD Amélie, SIDIROPOULOS Moïse, VAROUDAKIS Aristomène (2018), *La gouvernance économique de la zone euro : réalités et perspectives*, éditions De Boeck.

⁶ Voir également Commission Européenne (2016).

Contribution de MM. Meixing Dai et Moïse Sidiroupolos,
Maîtres de conférences à l'Université de Strasbourg

Les trilemmes de la zone euro

Meixing Dai* et Moïse Sidiroupolos*

Il est bien connu en théorie de la macroéconomie monétaire internationale qu'une petite économie ouverte est confrontée au triangle d'incompatibilité de Mundell, à savoir, un pays ne peut avoir à la fois la mobilité parfaite des capitaux, l'autonomie de la politique monétaire et la fixité du taux de change. Deux de ces trois options peuvent être retenues à la fois. Pour échapper à ce triangle, sachant que la mobilité des capitaux est imposée par l'avènement du marché unique et le choix d'un régime de change quasi fixe est dicté par l'impérative d'assurer une meilleure convergence des prix au sein de l'Union européenne (UE), beaucoup de pays membres de l'UE ont décidé de franchir le pas vers la monnaie unique. Les faits récents ont montré qu'en adhérant à la monnaie unique, les pays membres de la zone euro se sont sortis du triangle de Mundell mais sont confrontés à de nouvelles trinités impossibles.

"Economists have bigger brains than ordinary mortals. Whereas most people are flummoxed by dilemmas, economists wrestle with trilemmas." Edward Chancellor, le 6 novembre 2011, *Financial Times*.

La crise financière globale de 2007-2009 et la double crise bancaire et de la dette souveraine au sein de la zone euro de 2010-2012 ont révélé que les contraintes de la zone euro réduisent considérablement la possibilité des États membres de faire face aux conséquences macroéconomiques des crises financières. Pour sortir de la crise, l'Union économique et monétaire (UEM) européenne a dû renoncer à appliquer strictement certaines de ses règles. Mais cela ne suffit pas. En effet, l'UEM souffre d'un certain nombre de déficiences : les situations disparates en matière de croissance, de déficits et d'endettement publics, et les déséquilibres externes croissants des différents pays membres. Les réflexions récentes des économistes ont montré qu'il existe un certain nombre de trinités impossibles face auxquelles les décideurs politiques doivent faire un choix judicieux dans les réformes afin de réduire le risque de mettre en péril la zone euro.

A la différence des fédérations (pour la plupart d'entre elles), l'UEM est formée des pays qui ont une grande liberté en matière de politiques budgétaire, fiscale et sociale. L'entrée dans la zone euro permet aux petits pays européens d'échapper au fameux triangle d'incompatibilité ou trinité impossible formulé dans les années 1960 par l'économiste américain Robert Mundell : on

peut simultanément choisir seulement deux parmi les trois options, à savoir le régime de change fixes, la mobilité parfaite des capitaux et l'autonomie de la politique monétaire nationale¹.

En choisissant de construire une UEM sans avoir un gouvernement fédéral, la zone euro est confrontée à de multiples défis économiques et financiers. En tirant des leçons de l'Union monétaire latine et des expériences de succès et d'échecs des fédérations existantes, les décideurs politiques ont choisi d'imposer un certain nombre de contraintes pour rendre la zone euro stable sans savoir que ces contraintes pourraient déboucher sur des crises financières et économiques, mettant en péril la fondation de la zone euro.

Face aux défis révélés par les crises récentes et à relever par la zone euro, les économistes ont constaté un nombre important de contradictions entre les objectifs fixés par les différentes institutions européennes et les gouvernements des États-membres. Pour mieux illustrer leurs propos, ils ont formulé plusieurs trinités impossibles concernant les

¹ Obstfeld et Taylor (1998) a nommé cette trinité « trilemme de l'économie ouverte ». Rodrik (2000) a formulé un trilemme modifié entre les économies nationales intégrées, la politique de masse et l'État-nation. Par contre, Rey (2013) considère qu'il existe seulement un dilemme au lieu de trilemme.

* Université de Strasbourg, CNRS, BETA UMR7522, F-67000 Strasbourg, France.

relations entre la mobilité parfaite des capitaux, la politique monétaire commune indépendante, la souveraineté budgétaire et fiscale, la stabilité financière, les réformes structurelles ambitieuses, un état-providence généreux, parmi d'autres, et ils ont proposé des solutions en fonction des trilemmes. Cet article propose une revue de cette littérature².

Politique monétaire indépendante, souveraineté budgétaire et clause de non-renflouement

Au sein de l'UEM, la Banque centrale européenne (BCE) est chargée de mener la politique monétaire commune pour l'ensemble des pays de la zone euro indépendamment de toute autorité européenne et des gouvernements nationaux. Selon le statut de la BCE, son objectif principal est la stabilité des prix dans la zone euro. Elle ne peut soutenir la croissance que si l'inflation moyenne de la zone euro est maîtrisée. Étant donnée l'hétérogénéité des économies des pays membres, cette politique commune pourrait être trop expansionniste pour certains et trop restrictive pour d'autres. En plus, elle ne peut pas être coordonnée avec les politiques budgétaires qui sont censées être menées par les gouvernements nationaux de manière souveraine. Toutefois, cette souveraineté budgétaire est limitée par le Pacte de stabilité et de croissance (PSC). A cette dernière s'ajoute la clause de non-renflouement qui stipule qu'un État membre ne devait pas secourir financièrement un autre alors que la BCE s'interdit de monétiser les dettes des États membres en les achetant sur le marché d'émission³.

Il existe une trinité impossible entre l'indépendance de la BCE, la souveraineté budgétaire et la clause de non renflouement⁴. La clause de non-renflouement supprime l'aléa moral, qui pourrait apparaître lorsque

l'assurance de renflouement par l'Union incite un État membre à accroître sa dette souveraine. Un tel comportement détruira tôt ou tard les fondements de l'UEM. Par conséquent, imposer une telle clause permet en théorie de laisser la souveraineté en matière de politique budgétaire aux États-membres. Cependant, la politique budgétaire a tendance à prendre en otage la politique monétaire si les déficits budgétaires et l'endettement public des États membres ne sont pas limités. Comme la récente crise de la dette souveraine l'a montré, la BCE ne pouvait pas refuser de jouer le rôle du prêteur en dernier ressort auprès des États membres surendettés au risque de faire éclater l'UEM. Cela fait perdre son indépendance. Bien que le PSC et la clause de non-renflouement aient pour objectif de rendre la zone euro stable, le non-respect du premier a pour conséquence que le respect du second augmente le risque de l'éclatement de la zone euro. En effet, la clause de non-renflouement implique que les risques sur les dettes souveraines sont différents et doivent se traduire par des taux d'intérêt différents dans l'UEM malgré la politique monétaire unique. Ceci réduit l'efficacité du mécanisme de transmission monétaire dans les pays dont le gouvernement est soumis à un risque d'insolvabilité. Brandissant les menaces de sortie de la zone euro, ces pays peuvent faire pression sur l'UEM pour renoncer à la clause de non-renflouement et abandonner l'indépendance de la BCE.

Il convient de noter que réaliser ces trois objectifs simultanément correspond aux trois désirs incompatibles de l'Allemagne qui insiste constamment pour que la zone euro soit préservée, avec un taux d'inflation faible tout en limitant ses contributions aux renflouements des pays membres en crise de la dette souveraine (Chancellor 2011).

Les contradictions soulevées ci-dessus pourraient être atténuées en réduisant les ambitions de chacun des trois objectifs. Par exemple, sur le plan de la politique monétaire, la BCE a été contrainte d'appliquer un « assouplissement quantitatif » en achetant massivement des obligations souveraines dans le but de protéger la zone euro contre les risques de déflation et de son éclatement. Sur le plan financier, le mécanisme européen de stabilité (MES), mis en place durant la crise de la zone euro, apporte une aide financière aux États surendettés fondée sur la stricte

² La réflexion sur les trinités impossibles intéresse particulièrement les banques centrales qui y sont souvent fortement impliquées. La Deutsche Bundesbank a lancé en 2015 le réseau de recherche sur la trinité avec la Sveriges Riksbank, la Banque du Canada et la Federal Reserve Bank of New York.

³ L'article 125 du Traité sur le fonctionnement de l'UE a rendu illégal le sauvetage d'un État-membre par les autres depuis sa version de 2007 (appelé aussi le Traité de Lisbon).

⁴ Voir parmi d'autres, Beck et Prinz (2012) qui ont discuté de manière détaillée cette trinité.

conditionnalité et la soutenabilité de la dette. Par ailleurs, en introduisant le Pacte pour l'euro, l'UEM oblige les États membres à améliorer leur compétitivité et leurs finances publiques par des réformes. Enfin, la création de l'union bancaire permet de casser la « boucle diabolique » (*diabolic loop*) selon la terminologie de Brunnermeier et al. (2011, 2016) entre la crise de la dette souveraine et la crise bancaire au niveau d'un pays membre de l'UEM. Malgré ces réformes, si les États membres n'abandonnent pas leur souveraineté budgétaire, il y a toujours un risque de crise pour l'UEM à long terme, impliquant que soit l'État membre en difficulté quitte la zone euro, soit des règles strictes applicables aux défaillances souveraines soient promulguées.

Mobilité des capitaux, stabilité financière et flexibilité de la politique budgétaire

Les dynamiques récentes caractérisant l'économie de la zone euro suggèrent l'existence d'un nouveau trilemme politique auquel sont confrontés les pays membres (Obstfeld (2013)). Il y a un arbitrage entre la libre circulation des capitaux, la stabilité financière et la flexibilité de la politique budgétaire. Il est impossible pour les pays membres de l'UEM de réaliser pleinement ces trois objectifs simultanément. Ce trilemme s'applique aussi bien à un pays individuel qu'à l'ensemble des pays d'une union. Des pays individuels peuvent avoir des difficultés pour financer des dépenses publiques contra-cycliques en cas de ralentissements économiques tout en assumant une intégration financière et une stabilité financière. Les investisseurs étrangers pourraient ne pas vouloir financer ces dépenses supplémentaires, ce qui entraînerait une hausse des taux d'intérêt et obligerait les gouvernements à mettre en œuvre des mesures d'austérité budgétaire afin de restaurer la confiance du marché.

Comme dans le trilemme précédent, il existe ici aussi un conflit sous-jacent entre la politique monétaire de la BCE indépendante et la politique budgétaire conduite de manière souveraine par les gouvernements nationaux. Comme les gouvernements partagent la même monnaie, ils sont susceptibles de sur-utiliser la politique budgétaire qui est efficace pour stimuler l'économie nationale en cas de chocs négatifs idiosyncratiques dans un contexte d'une forte intégration financière. Cette sur-utilisation de l'instrument budgétaire pourrait

conduire à une crise de surendettement de l'État et éventuellement à une crise bancaire⁵. À l'opposé, dans le cas d'une petite économie ouverte ayant sa propre monnaie, une telle politique risque de faire apprécier la monnaie nationale, annulant ainsi son effet stimulant.

Le problème est que les gouvernements ont ainsi une forte incitation à sur-utiliser les instruments budgétaires car les déséquilibres de la balance des paiements pourraient être temporairement masqués tant qu'ils ne poseraient pas de sérieux problèmes sur le plan macroéconomique. Pour assurer une discipline budgétaire et favoriser la coordination des politiques, des règles et des institutions ont été créées dans la zone euro. Mais il n'existe pas de mécanismes de pénalité qui empêchent définitivement les gouvernements nationaux de conduire la politique budgétaire dans une perspective de court terme incompatible avec la stabilité de l'économie nationale et de la zone euro à long terme.

Avant la crise de la zone euro, la BCE accepte de prendre en pension les dettes des pays membres sans distinction de leur origine et de leur risque, ce qui a endormi pendant un moment les opérateurs financiers et a favorisé la convergence des taux d'intérêt des pays membres jusqu'à la grande crise financière globale de 2008. Cette crise ainsi que la crise de la zone euro en 2010-2012 nous rappellent que les marchés financiers apprécient la discipline budgétaire, garant de la solvabilité des gouvernements nationaux. Lorsque la dette d'un pays atteint un niveau élevé, la liberté d'utiliser les instruments budgétaires pourrait être fortement limitée. Ceci est d'autant plus vrai si les marchés financiers sont en crise, la mobilité des capitaux forte, le budget de l'Union faible, et en l'absence d'une union bancaire permettant de couper le lien entre la crise bancaire et la crise de la dette souveraine au niveau national.

Les interactions entre les marchés financiers et la politique budgétaire rendent difficile la coexistence de la liberté des flux de capitaux, de la stabilité financière et de l'indépendance budgétaire. Canale et al. (2018) ont trouvé empiriquement que les pays de la zone euro sont contraints par un tel trilemme, ce qui justifie la mise en œuvre d'une surveillance financière centralisée et de réformes

⁵ Dans ce sens, la trinité impossible formulée par Obstfeld (2013) est proche de celle formulée par Weidmann (2016), à savoir qu'il est impossible d'assurer à la fois la stabilité monétaire, financière et budgétaire.

budgétaires et monétaires afin de renforcer l'UEM.

Réformes structurelles pour sauvegarder les systèmes de protection sociale européens

La crise financière globale de 2008 et la crise de la zone euro de 2010-2012 ont élevé considérablement le niveau de dette publique dans beaucoup de pays membres de la zone euro. Cette situation a conduit l'UEM à renforcer la discipline budgétaire dans un contexte de croissance lente. Pour certains pays membres, il n'y a guère d'autre choix que de maintenir une politique budgétaire prudente et de mettre en place des mesures de réformes structurelles pour résorber les déséquilibres internes (chômage de masse persistant) et externes (déficits croissants de la balance courante).

Les mesures de réforme structurelles ont comme effet une dépréciation interne, qui se traduit par la dépréciation du capital humain via parfois la baisse des salaires nominaux. Ces mesures soulèvent des troubles sociaux à un moment où le modèle social européen est de plus en plus mis à rudes épreuves. Des régimes de protection sociale ont notamment connu des déficits importants à cause de la faiblesse de la croissance, ce qui induit un effet de ciseaux sur leur situation financière avec une cotisation en baisse et une dépense sociale en hausse. Le processus d'ajustement et de réforme introduit après la crise de la zone euro affecte considérablement la redistribution des revenus, ce qui pose des questions d'équité et implique qu'il est nécessaire de repenser les systèmes de protection sociale européens en conséquence. Toutefois, il est difficile de mettre en œuvre toutes les réformes nécessaires permettant aux pays membres en difficulté de retrouver une croissance vigoureuse ou encore de rendre leurs régimes de protection sociale moins sujets aux déficits chroniques.

Il existe donc une trinité impossible entre la conduite de politiques budgétaires saines, la mise en place de systèmes de protection sociale financièrement soutenables, et la poursuite des réformes structurelles peu ambitieuses qui entraineront les économies de l'UEM dans un piège de la stagnation séculaire (Buti 2014). Une discipline budgétaire est incompatible avec le modèle social européen durablement viable sans

entreprendre des réformes structurelles permettant de créer des emplois et de générer de la croissance pour financer ce modèle. Autrement dit, si l'on veut maintenir la discipline budgétaire sans des réformes structurelles de grande envergure, cela ne se fera qu'au prix d'un démantèlement, ou du moins d'une érosion progressive du modèle social européen, ce qui peut à terme saper la cohésion sociale et l'intégration européenne. Comme une réduction significative du niveau de protection sociale est difficilement acceptable sur le plan politique, la seule solution pour résoudre ce trilemme est de mener des réformes structurelles ambitieuses centrées sur la compétitivité pour retrouver une croissance forte et durable. Une croissance équilibrée dans les pays membres, indispensable pour la stabilité à long terme de la zone euro, nécessite une accélération des réformes non seulement dans les pays ayant connu des difficultés durant la récente crise de la dette souveraine mais aussi dans les pays moins vulnérables mais susceptibles de connaître des difficultés à moyen terme.

Inflation faible, dette publique élevée et faible compétitivité dans les pays vulnérables

Suite à la grande crise financière globale et jusqu'à la période suivant la crise de la zone euro, la plupart des économies de la zone euro sont confrontées à un niveau d'endettement public élevé et à un taux de croissance faible. En plus, du fait de la crise, le taux d'intérêt nominal compatible avec une croissance forte et un taux d'inflation correspondant à l'objectif de la BCE était largement en-dessous de zéro, ce que la BCE ne peut pas atteindre même si elle peut marginalement descendre le taux d'intérêt directeur à un niveau négatif. Ceci explique pourquoi, la zone euro ne peut pas réaliser une croissance forte et une inflation suffisamment élevée grâce uniquement aux stimulants monétaires conventionnels et non conventionnels.

La zone euro fait face à un défi fondamental pour soutenir la croissance et maîtriser les vulnérabilités macroéconomiques. Dans l'après-crise de la zone euro, beaucoup de pays membres ont connu une croissance réelle faible et un taux d'inflation bas, qui résultent en partie d'un réajustement inévitable des bilans du secteur privé afin de

tirer les conséquences d'une crise financière aussi importante et pour rendre ces bilans conformes aux nouvelles régulations financières plus strictes. Cette croissance faible devient particulièrement préoccupante lorsque les économies doivent faire face à un surendettement important alors qu'un taux d'inflation faible implique une baisse limitée du taux d'intérêt réel.

En plus, ces pays doivent relever le défi de restaurer la compétitivité et rééquilibrer les comptes extérieurs. Sans retourner à une monnaie nationale, ce défi ne peut être relevé qu'en modifiant les prix relatifs dans la zone euro. Le rétablissement de la compétitivité dans les économies avec déficits courants nécessite une inflation plus élevée et une hausse de salaire nominal plus faibles que dans les pays excédentaires.

Les objectifs de rendre la dette soutenable et de rééquilibrage externe dans la zone euro peuvent entrer en conflit tant que l'inflation de la zone euro demeure bien en deçà de l'objectif d'inflation de 2 % de la BCE, qui est un seuil à ne pas franchir et qui est lui-même faible au regard des pratiques des banques centrales dans le monde. Le taux d'inflation moyen faible au niveau de la zone euro peut se traduire par une déflation dans certains pays périphériques vulnérables. Ce biais déflationniste affecterait négativement la dynamique de l'économie et celle de la dette publique dans la périphérie. Ce conflit est particulièrement aigu pour les pays très endettés de la zone euro, qui ont tendance à avoir des besoins d'ajustement plus importants en matière de compétitivité.

Ce conflit entre les objectifs politiques et les réalités économiques constitue une trinité impossible : les pays vulnérables de la zone euro ne peuvent pas réduire simultanément leur lourd fardeau de la dette et gagner en compétitivité dans un environnement où l'inflation moyenne de la zone euro reste faible (Buti 2014). Ou alternativement, il existe un conflit entre la stabilité des prix définie par la BCE, le rééquilibrage dans la zone euro et les évolutions de la compétitivité non-coordonnées (Buti et Turini 2017).

Ce trilemme appelle la BCE à trouver de nouveaux moyens d'intervention dans un contexte où le taux d'intérêt directeur est déjà négatif pour redresser le taux d'inflation moyen dans la zone euro au niveau cible fixé à 2 % et pour permettre aux pays périphériques de sortir d'une situation de faible croissance et de déflation. Il appelle aussi les pays qui ne souffrent pas de

vulnérabilités à entreprendre des réformes pour stimuler la croissance en faisant augmenter le pouvoir d'achat des salariés, et en soutenant l'investissement public et privé. Cette approche équilibrée de la politique macroéconomique avec un ajustement plus symétrique permet de remédier aux principales vulnérabilités de la zone euro. Cette approche réduit les risques d'instabilité politique dans les pays périphériques qui souffrent ainsi moins des réformes structurelles grâce à un partage des charges d'ajustement.

Au vue de ces deux derniers trilemmes, Buti (2014), et Buti, Demertzis et Nogueira Martins (2014) proposent que la zone euro se fixe de nouveaux objectifs compatibles entre eux, à savoir, une véritable union bancaire, des réformes structurelles approfondies et plus d'ajustement symétrique au sein de la zone euro.

Conflits entre la surveillance nationale du secteur financier vulnérable et l'absence du prêteur en dernier ressort

Dans beaucoup de pays membres de la zone euro, le système bancaire national est constitué des banques à la fois fragiles et trop grandes pour qu'un État souverain puisse les soutenir confortablement. L'origine de la crise de la zone euro de 2010-2012 se trouve dans ce qu'on appelle « l'étreinte mortelle » (*deadly embrace*) selon la terminologie de De Grauwe (2013) entre les banques et leurs États souverains.

La zone euro est caractérisée par la fragmentation des systèmes financiers sur le plan réglementaire. Les États membres ont le devoir de surveiller leur propre système bancaire et de secourir les banques en difficulté. Une dette publique élevée peut faire perdre la confiance des opérateurs financiers dans la solvabilité de l'État concerné. Ceci entraîne une hausse du taux d'intérêt sur la dette souveraine. Les banques nationales qui détiennent majoritairement la dette nationale comme réserves de liquidité sont pénalisées et risquent de faire l'objet d'une ruée bancaire. Le sauvetage par l'État de ces banques aggrave la crise de dette publique et donc la crise bancaire.

A cause de ce lien étroit entre la dette publique souveraine et la santé financière du secteur bancaire, les conditions de crédit sont devenues très divergentes dans la zone euro.

ce qui entrave la reprise de la croissance et compromet les canaux de transmission monétaire dans les économies les plus vulnérables malgré les mesures de politique monétaire extrêmement accommodantes.

Ce défi politique représente une autre trinité impossible, liée au fait que la stabilité financière et l'intégration des marchés financiers ne peuvent être atteintes que si l'étreinte mortelle entre les banques et les dettes souveraines est rompue (Obstfeld 2013, Buti 2014). Pisani-Ferry (2012) a développé une version modifiée de ce trilemme, en mettant en évidence l'incompatibilité entre une banque centrale qui ne monétise pas les déficits budgétaires, l'absence de coresponsabilité sur les dettes publiques, et un système bancaire surveillé au niveau national et secouru en cas de crise par le gouvernement national.

Modifier le mandat de la BCE en faveur de financement monétaire sans remettre en cause sa crédibilité ne semble pas viable. Une union budgétaire permet de résoudre ce trilemme mais il serait difficile d'atteindre ce niveau d'intégration à l'heure actuelle. Ainsi, ce trilemme suggère que l'objectif de stabilité financière au sein d'un marché financier unique intégré, compétitif et dynamique ne peut être atteint qu'en permettant une plus grande responsabilité mutuelle pour les problèmes du secteur bancaire. C'est le fondement d'une union bancaire avec une surveillance commune, une résolution de crise bancaire unique et un corpus réglementaire unique, qui est développée et mise en place progressivement depuis 2012.

D'autres trinités impossibles

Pour Benczes (2013), la crise de la dette souveraine européenne a clairement indiqué que la conception originale de la gouvernance économique européenne n'est plus viable. La crise a contraint les Européens à admettre que le consentement implicite du Traité de Maastricht est confronté à un triple déni en ce qui concerne l'UEM, à savoir pas de clause de sortie, pas de renflouement des pays membres, et pas de défaut de paiement. Ce triple déni n'est plus tenable suite à la crise de la zone euro et l'un des trois objectifs devrait être sacrifié pour que la monnaie unique survive à la double crise bancaire et de la dette souveraine. Ou encore, les institutions supranationales devraient exercer un plus

grand contrôle sur la résolution des crises, ce qui justifie la création de l'Union bancaire européenne.

En considérant le potentiel de la croissance, Villeroy de Galhau (2017) relève qu'il y a une trinité impossible entre l'objectif pour les pays de la zone euro d'atteindre leur plein potentiel de croissance, celui de maintenir l'autonomie de leurs politiques économiques au niveau national et celui de maintenir inchangé le cadre de coordination de la zone euro. Ce dernier objectif signifie maintenir le statu quo avec une coopération entre pays fondée uniquement sur des règles sans institutions et sans stratégie commune. L'un de ces trois objectifs doit être abandonné pour pouvoir atteindre pleinement les deux autres. Villeroy de Galhau propose que la zone euro modifie le fonctionnement de sorte qu'il y a trois objectifs compatibles : les réformes structurelles nationales, l'Union financière pour l'investissement et l'innovation, un *policy-mix* pour la zone euro fondé sur une meilleure coordination des politiques macroéconomiques.

La zone euro, en tant qu'économie ouverte, souffre aussi du trilemme financier. Selon Schoemaker (2011, 2013), les trois objectifs, à savoir la stabilité financière, la non-intervention dans les flux financiers transfrontaliers et le contrôle national de la supervision et de la réglementation financière, ne sont pas tous mutuellement compatibles. En effet, d'après Rodrik (2000), au fur et à mesure que l'intégration économique internationale progresse, le pouvoir politique des États nations doit être exercé sur un domaine beaucoup plus étroit et le « fédéralisme » mondial augmentera.

La zone euro, en tant que l'union monétaire d'un sous-ensemble de pays appartenant à l'Union européenne souffre des trinités propres à cette dernière. Selon Buti et Lacoue-Labarthe (2016), la zone euro peut dans ce sens faire face à trois trinités impossibles. D'abord, il y a une trinité impossible au niveau politique entre l'objectif d'une intégration politique avancée, celui de respecter les procédures démocratiques traditionnelles basées sur les négociations intergouvernementales et le principe d'unanimité, et celui de maintenir souveraines les institutions nationales. Ce conflit peut entraîner des réponses politiques retardées et/ou inappropriées face aux crises comme celle de la zone euro en 2010-2012. Ensuite, il y a une trinité impossible au

niveau institutionnel entre l'objectif de prise de décision sur la base de la subsidiarité, celui de maintenir la stabilité politique nationale et l'habitude qu'ont pris les politiciens d'utiliser l'UE et l'UEM comme bouc émissaire dans les débats nationaux. Enfin, il y a une trinité impossible dans la relation entre l'UE et la gouvernance mondiale. Il s'agit d'une incompatibilité entre l'objectif pour l'UE de jouer un rôle important dans la gouvernance mondiale, la préférence pour les solutions multilatérales, et la dispersion de représentation externe des pays membres de l'UE. Pour surmonter ces objectifs contradictoires, Buti et Lacoue-Labarthe propose une nouvelle synthèse politique, à savoir, développer un récit national positif sur l'intégration européenne, dépasser le processus de décision intergouvernemental au niveau de l'UE, et unifier la voix externe de l'UE face aux problèmes de dimension mondiale.

Conclusion

Les différents trilemmes revus dans cet article correspondent à des visions partielles d'un problème complexe qui est de rendre l'UEM stable. C'est une schématisation des différents choix incompatibles lorsqu'on focalise sur certains aspects de la construction de l'UEM. On constate que les pays membres de l'UEM, pour échapper au triangle d'incompatibilité de Mundell, ont choisi d'entrer dans une zone euro. Face à une mobilité parfaite imposée par l'intégration financière opérée au niveau européen et mondial, beaucoup de pays de l'UE préfèrent un taux de change irrévocablement fixe en adhérant à la zone euro.

L'UEM a privé ces pays membres de la souveraineté monétaire tout en imposant des contraintes institutionnelles et politiques : le Pacte de stabilité et de croissance et la clause de non renflouement ainsi que la responsabilité de surveiller le système bancaire national par les États membres. Sous ces contraintes, les conflits entre la politique monétaire commune et les politiques budgétaires nationales, qui étaient très actives pour répondre aux conséquences de la crise financière globale de 2008 et aux autres chocs nationaux spécifiques, ont directement conduit à la double crise bancaire et de la dette souveraine de la zone euro de 2010-2012. Les réactions à cette dernière et les propositions de réformes pour résoudre les problèmes de viabilité de la zone euro ont

entraîné un certain nombre d'autres conflits qu'on peut formuler également sous forme de trilemmes.

Les différents ajustements, tels que les réformes structurelles, institutionnelles et politiques ou encore des changements de culture politique, nécessaires pour rendre l'UEM viable, devraient être très importants et parfois impossible à réaliser. Sans faire suffisamment de réformes, l'UEM risque d'être confrontée à de nouvelles crises.

Références bibliographiques :

- Beck, Hanno, and Aloys Prinz (2012), "The Trilemma of a Monetary Union: Another Impossible Trinity," *Intereconomics*, 47(1), 39-43.
- Benczes, István (2013), "The impossible trinity of denial: European economic governance in a conceptual framework," *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, No. 39 E/2013, 5-21.
- Brunnermeier, M. K., L. Garicano, P. R. Lane, M. Pagano, R. Reis, T. Santos, S. Van Nieuwerburgh, and D. Vayanos (2011), "ESBies: A realistic reform of Europe's financial architecture," 25 October, www.voxeu.org.
- Brunnermeier, Markus K., Luis Garicano, Philip R. Lane, Marco Pagano, Ricardo Reis, Tano Santos, David Thesmar, Stijn Van Nieuwerburgh, and Dimitri Vayanos (2016), "Breaking the Sovereign-Bank Diabolic Loop: A Case for ESBies," *American Economic Review, Papers and Proceedings* (May), 1-11.
- Buti, Marco (2014), "A consistent trinity for the Eurozone," *Vox CEPR Policy Portal*, 8 January.
- Buti, Marco, Maria Demertzis, and João Nogueira Martins (2014), "Delivering the Eurozone 'Consistent Trinity'," *Vox CEPR Policy Portal*, 30 March.
- Buti, Marco, and Muriel Lacoue-Labarthe (2016), "Europe's incompatible political trinities," *Vox CEPR Policy Portal*, 7 September.
- Buti, Marco, and Alessandro Turrini (2017), "Overcoming Eurozone wage inertia," *Vox CEPR Policy Portal*, 06 October.
- Canale, Rosaria Rita, Paul De Grauwe, Pasquale Foresti, & Oreste Napolitano (2018), "Is there a trade-off between free capital mobility, financial stability and fiscal

- policy flexibility in the EMU?," *Review of World Economics* 154, 177–201.
- Chancellor, Edward (2011), "Germany's eurozone trilemma," *Financial Times*, November 6.
- De Grauwe, P (2013), "Design failures in the Eurozone: can they be fixed?," *European Economy*, Economic Papers No. 491.
- Obstfeld, Maurice (2013), "Finance at a center stage: Some lessons for the euro-crisis," *European Economy, Economic Papers* 493, April.
- Obstfeld, Maurice, and Alan Taylor (1998), "The Great Depression as a Watershed: International Capital Mobility over the Long Run," in *The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century*. Bordo, Michael D., Claudia D. Goldin, and Eugene N. White, eds. Ghicago: University of Ghicago Press, 353-402.
- Pisani-Ferry, Jean (2012), "The Euro crisis and the new impossible trinity," *Bruegel Policy Contribution, Issue* 2012/01.
- Rey, Hélène (2013), "Dilemma not trilemma: the global cycle and monetary policy independence," *Proceedings - Economic Policy Symposium - Jackson Hole*, Federal Reserve Bank of Kansas City, issue Aug, 1-2.
- Rodrik, Dani (2000), "How far will international economic integration go?," *Journal of Economic Perspectives* 14, 177-186.
- Schoenmaker, Dirk (2011), "The financial trilemma," *Economics Letters* 111(1), 57-59.
- Schoenmaker, Dirk (2013), *Governance of International Banking: The Financial Trilemma*. Oxford University Press.
- Villeroy de Galhau, François (2017), "The future of the euro area: from the 'impossible trinity' to the 'growth triangle'," *the 6th Annual Tommaso Padoa-Schioppa Lecture* by the Governor of the Banque de France, at the Brussels Economic Forum 2017 – Brussels, 1 June.
- Weidmann, Jens (2016), "An impossible trinity? The interplay of monetary, financial and fiscal stability," *Welcome remarks* of the President of the Deutsche Bundesbank at the Bundesbank Spring Conference "Monetary, financial and fiscal stability," 10 June.

**Contribution de M. Francesco de Palma,
Maître de conférences à l'Université de Strasbourg**

Francesco DE PALMA

Assurance chômage Européenne

**L'assurance chômage européenne :
Vers une Europe plus européenne**

« Europe's Economic and Monetary Union (EMU) today is like a house that was built over decades but only partially finished. When the storm hit, its walls and roof had to be stabilised quickly. It is now high time to reinforce its foundations and turn it into what EMU was meant to be: a place of prosperity based on balanced economic growth and price stability, a competitive social market economy, aiming at full employment and social progress. To achieve this, we will need to take further steps to complete EMU. »

Extract from the Five Presidents' Report by Juncker et al. (2015), p.4

Il semble évident que les crises économiques qu'accuse l'Europe depuis la fin des années 2000 ont considérablement altéré l'idée selon laquelle l'UEM serait une zone de croissance et de protection des individus qui la composent. Partout les tentations protectionnistes resurgissent, et la question de la survie de la zone Euro est plus ou moins avancée. Il semble que le modèle proposé par Maastricht ne convienne plus, car ce dernier souffre de nombreuses faiblesses, notamment en accentuant les déficits et en créant un biais déflationniste (Pasimeni, 2015).

Une stabilisation macroéconomique indispensable

La première question face à la l'existence de chocs économiques touchant l'Europe est de savoir si finalement il ne suffirait pas de « laisser-faire » le marché. Ce dernier pourrait jouer le rôle de stabilisateur intertemporel, voire une stabilisation inter-régionale suite à des chocs idiosyncratiques. Néanmoins, afin que le marché remplisse cette fonction de stabilisateur, il se doit d'offrir des canaux permettant le partage du risque, et une meilleure allocation des ressources entre les régions. On peut constater avec évidence que le marché n'a pas rempli cette fonction, bien au contraire, celui-ci a eu tendance à amplifier les cycles, et réduire le partage du risque entre les Etats de la zone euro (Andor & Pasimeni, 2016).

Le marché étant écarté, on peut encore entrevoir deux autres outils européens : La politique monétaire¹ (pour une stabilisation intertemporelle) et les réformes structurelles (pour une stabilisation inter-régionale). Ceux deux moyens sont également à écarter :

- La politique monétaire, visant à éviter le risque déflationniste, a atteint sa limite (plancher du taux zéro) ;
- Les réformes structurelles conduiraient, pour leur part, à des coûts très élevés à court terme pour les Etats, accentuant encore davantage la pression déflationniste.

Il paraît aujourd'hui évident que l'Europe ne dispose pas d'outils pertinents permettant une stabilisation macroéconomique intertemporelle et inter-régionale. La construction européenne actuelle en deux blocs, d'un côté une politique monétaire commune et de l'autre, des politiques budgétaires nationales, ne permet clairement pas de répondre aux chocs économiques affectant la zone euro (Dabrowski, 2015), notamment en cas de chocs asymétriques. Une même politique monétaire ne peut être appliquée à deux pays suivant des trajectoires diamétralement opposées (Grèce et Allemagne par exemple). Et l'instrument budgétaire national n'a pas permis de mieux répondre à ces chocs puisque il présente une grande rigidité (imposée par les règles européennes) alors qu'il eut été bien plus efficace d'avoir une grande flexibilité en cas de crise importante, comme celle survenue en Europe (Alcidi & Thirion, 2016).

En outre, aux côtés de ces enjeux liés aux politiques monétaires et fiscales, une importante littérature économique attribue un rôle crucial aux stabilisateurs automatiques, et donc la mise en place de tels mécanismes en Europe, pour trois principales raisons :

1. Les défaillances de marchés

La mobilité en Europe est relativement faible, alors qu'en l'absence d'outils monétaires et fiscaux, le marché de travail devrait être justement le plus flexible possible (mobilité des travailleurs et des salaires). C'est ainsi qu'en cas de chocs asymétriques entre les Etats, ces derniers peuvent être absorbés via une mobilité des travailleurs et/ou une flexibilité des salaires. On reconnaît ici la théorie des zones monétaires optimales initiées par Mundell (1961) et McKinnon (1963), et plus récemment par Arpaia et al. (2014).

2. Le déficit des balances courantes

Lorsqu'un Etat perd son autorité monétaire, il perd simultanément la maîtrise de son taux de change. Or, un tel instrument peut s'avérer utile lorsque le pays connaît un déficit commercial. L'idée est de diminuer la valeur de la monnaie nationale afin de renchérir d'une part le coût des importations, et donc de freiner ces dernières, et d'autre part, de réduire le prix des exportations. En l'absence d'une possibilité de dépréciation de

¹ Evidemment, on ne cite pas ici l'instrument budgétaire, puisque les politiques budgétaires sont principalement mises en place dans un cadre national, et ne visent nullement à la stabilisation européenne, tout du moins en l'état actuel de la construction européenne.

monnaie, la solution consiste à mener des politiques déflationnistes internes (baisser la demande interne par une baisse des salaires, réduction des dépenses publiques, hausse d'impôts...). Néanmoins, comme il a été mentionné ci-dessus, au sein de l'UEM, cela a conduit la plupart des pays à agir de la sorte et de créer un biais déflationniste (Pasimeni, 2015).

3. Les effets de reports

L'argument est ici relativement simple. Lorsqu'une économie est affectée par un choc, du fait de son intégration dans une zone commerciale et monétaire, les effets négatifs vont se propager aux autres économies (Majocchi & Rey, 1993 ; Frankel & Rose, 1998 ; Kalemli-Ozcan et al., 2001 ; Allard et al., 2013). Dans ce cas, les politiques nationales ont clairement une efficacité moindre qu'une politique de stabilisation de la zone.

Toutes ces raisons mettent en exergue la nécessité de mettre en place des outils de stabilisation macro-économiques en Europe. L'allocation chômage européenne pourrait constituer un des instruments possibles.

L'assurance chômage : un stabilisateur automatique

Avant de discuter de la mise en place d'une allocation chômage européenne, il peut sembler pertinent de se demander si le versement d'une aide financière à une personne sans emploi est légitime. En dehors des considérations sociales, on peut s'interroger sur l'efficacité économique d'une telle aide.

Une première question consiste à se demander quelles seraient les effets d'une allocation chômage sur le marché de l'emploi.² On adopte ici une analyse en équilibre partiel, en se focalisant essentiellement sur le marché du travail. En général, deux visions s'opposent sur l'utilité des allocations. L'une est plutôt favorable à une utilisation très modérée de cet instrument. Burdett et Mortensen (1998) affirment que la dispersion des allocations chômage (c'est-à-dire des rémunérations qui sont différentes selon les travailleurs, et non un transfert forfaitaire unique quel que soit le chômeur) est source de chômage inefficace. Des chômeurs refuseraient des offres jugées trop basses en salaire. C'est notamment l'argument repris dans le Wall Street Journal par Barro (2010) qui soulignait qu'en l'absence d'allocation chômage, le taux de chômage ne dépasserait jamais les 7% aux Etats-Unis. Ljungqvist and Sargent, (1998, 2008) évoquent également la générosité du système d'indemnisation chômage comme élément explicatif du chômage européen. Cheron et Langot (2010) ont étudié le cas de la France caractérisée par une dispersion des allocations chômage (selon le salaire gagné). La dispersion des allocations chômage

² Pour une analyse très complète de l'effet économique de l'allocation chômage, voir Cahuc et al. (2014) ou Schmieder et von Wachter (2016).

tend à accroître le chômage par le rejet d'offre d'emploi, mais l'effet reste faible (environ à hauteur d'1%) et concerneraient essentiellement le travail peu qualifié. En clair, les auteurs soulignent qu'un versement forfaitaire pour les travailleurs peu qualifiés serait plus approprié.

Toutefois, l'allocation chômage peut être également perçue comme un versement permettant au chômeur d'effectuer une recherche efficace d'emploi comme l'ont notamment mis en lumière Marimon and Zilibotti (1999) ou Acemoglu et Shimer (2000). En effet, le fait de verser une subvention au chômeur lui permet de rechercher des emplois dont la productivité est plus forte, et ainsi générer également une plus forte croissance de l'activité économique et un plus grand bien-être.

Bien entendu, d'autres aspects concernant l'allocation chômage pourraient également être abordés afin de mieux cerner les effets sur l'emploi tels que la durée d'indemnisation, le montant optimal, la dégressivité ou non etc. Néanmoins, le sujet au niveau macro-économique est surtout de savoir dans quelle mesure, l'allocation chômage peut constituer un amortisseur aux chocs économiques.

La littérature économique montre que l'allocation chômage peut atténuer les fluctuations économiques via plusieurs canaux. La première idée est simplement fondée sur le fait qu'un revenu de remplacement en cas de perte d'emploi permet de soutenir la demande agrégée en réduisant les fluctuations de revenus. En clair, la demande totale qui est fonction du revenu de l'économie ne s'effondrerait pas suite à une hausse du chômage. Le fait que les chômeurs soient rémunérés permet de soutenir, certes la consommation, mais aussi l'investissement (Brown, 1955). Un second canal par lequel l'allocation chômage réduit les fluctuations économiques, et amortit ainsi la récession, est lié au fait que les personnes qui sont au chômage ont une forte propension à consommer. En d'autres termes, l'allocation chômage est essentiellement réinjectée dans le système économique et soutient ainsi l'activité. On peut notamment citer Blinder (1975), Krueger et al. (2016) et Di Maggio & Kermani (2016). Enfin, la commission européenne (2013) dans un rapport sur les stabilisateurs automatiques conclue également que l'allocation chômage est un moyen efficace pour de multiples raisons de lisser l'activité économique et notamment d'amortir les chocs en cas de crises. L'allocation chômage remplit parfaitement un rôle de stabilisateur automatique présente les caractéristiques suivantes :

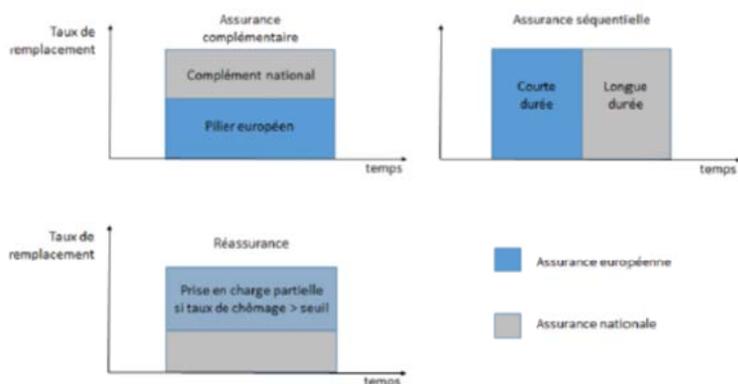
- ☑ **Automatique** : l'assurance chômage est un mécanisme de « stabilisation automatique » puisqu'elle permet de stimuler ou ralentir l'économie selon le cycle conjoncturel et sans modification délibérée des politiques économiques ;
- ☑ **Contracyclique** : l'assurance chômage est de nature contracyclique, c'est-à-dire qu'elle a pour objectif d'atténuer les fluctuations conjoncturelles, en soutenant l'activité lorsque celle-ci est atone via une hausse des dépenses (plus d'allocations chômage versées), en la ralentissant lorsque celle-ci s'emballe via une baisse des dépenses (moins d'allocations chômage versées).

- ☑ **Réactive aux chocs** : le déclenchement de l'assurance chômage comme réponse à un choc économique présente un délai interne (temps qui sépare un choc sur l'économie et la mise en place de la politique économique pour y faire face) inexistant et un délai externe (temps qui sépare la mise en place de la politique économique et la production de ses effets) très court.

Une mise en place européenne

La mise en place d'une allocation au niveau européen soulève plusieurs questions : quelle serait l'articulation entre le niveau national et européen ? Quels serait le coût de cette mesure ?

Il peut exister différents schémas d'allocation chômage en Europe (Bénassy-Quéré et Keogh, 2015)



Trois architectures sont imaginées :

1. **Assurance complémentaire** : La partie européenne fournit un certain taux de remplacement (ex. 50%) puis la partie nationale vient compléter selon les préférences nationales. Ce serait une position de Dullien et Fichtner (2013) et Lelouch et Sode (2014), tout du moins pour la première année.³ L'idée ici est essentiellement de faire reposer l'aide européenne sur la partie cyclique du chômage (le chômage de court terme).

³ Au delà d'un an, le chômeur serait intégralement pris en charge par l'assurance nationale (une logique plus séquentielle).

2. **Assurance séquentielle** : La partie européenne finance les indemnités des premiers mois (ex. 6 mois) de chômage et la partie nationale la suite, la durée étant choisie au niveau national. Beblavý, Gros et Maselli (2015) propose notamment une telle approche, ou l'assurance européenne ne serait déclencher que lorsque le chômage de courte dépasse un certain seuil et pour un certain laps de temps.

3. **Réassurance** : La partie européenne n'entre en jeu que si un pays est soumis à une forte hausse du chômage, qui recevrait un transfert positif lui permettant de financer l'indemnisation des chômeurs supplémentaires. Claveres et Stráský (2018) ont notamment proposé un tel schéma et ont montré qu'une allocation chômage sous la forme d'une réassurance aurait été un vecteur de stabilisation macroéconomique supplémentaire lors de la crise financière de 2009-2013, au niveau de la zone euro comme au niveau des différents pays touchés par la crise. Cette réassurance aurait également éviter des transferts permanents entre les pays.

Combien coûterait une telle mesure ? Sur ce sujet, les chiffres évoquent une fourchette entre 0,5% et 3%. Le financement reposerait sur les cotisations employés/employeurs sur les salaires, taxes sur les entreprises, contribution versée par l'Etat en pourcentage de son PIB ou émission de dette. Les chiffres peuvent paraître étonnamment faibles, mais il faut rappeler que le financement ne serait pas total, que par ailleurs, si le rôle de stabilisateurs automatiques fonctionne, il tendrait à réduire le taux de chômage, et donc le coût de ce dernier.

Les deux principaux freins à l'allocation chômage européenne

Les deux limites à la mise en place d'un tel dispositif sont bien connues. Il s'agit de problème de l'aléa moral et des transferts permanents.

L'aléa moral signifie que si un individu ou une entité est protégé contre un risque, elle adopte un comportement moins vigilant face au risque. Si l'on applique cela au problème de l'allocation chômage européenne, l'aléa moral stipulerait que les Etats consacraient moins d'efforts à la lutte contre le chômage, puisque ils bénéficieraient de fonds européens pour financer les chômeurs. Selon Bénassy-Quéré et Keogh (2015), l'aléa moral encourage donc à la mise en place d'une aide européenne de courte durée. Evidemment, le revers de cette allocation de courte durée serait sans doute une tentation forte de la part des Etats à favoriser les contrats courts et donc de la précarité. Il faudrait alors établir des seuils de déclenchement de l'allocation, par exemple 3 mois et moins de 12 mois. On peut également imaginer des conditions d'éligibilité reposant sur la nécessité d'avoir eu un emploi durant une durée minimum afin de bénéficier des allocations européennes. Néanmoins, on risquerait d'écarter du processus les jeunes qui ont souvent de contrats courts. Il est également possible qu'un Etat complète l'allocation européenne, procurant un revenu de remplacement important et désincitant le chômeur à une recherche active d'emploi. En résumé, il conviendrait de mettre en place des règles strictes d'indemnisation du chômage en termes de durée, et de plafonds.

Le second problème est celui des transferts permanents à long terme. Il ne faudrait que ce système d'allocation chômage conduisent à des transferts de pays à faible taux de chômage vers les pays à fort taux de chômage. Ce problème doit être évoqué, même si comme le souligne Andor

et Pasimeni (2015), il demeure secondaire par rapport aux gains de la communauté. Selon Beblavý et Lenaerts (2017), deux moyens peuvent éviter le problème des transferts permanents : Un bonus/Malus (Expérience rating) et la récupération des fonds (claw-back).

L'Expérience Rating se concevrait comme une sorte de bonus/malus dans le sens où il correspond à un mécanisme qui associe le versement au fonds supranational en fonction de la probabilité d'utiliser, soit en tenant compte de la fréquence d'utilisation du fonds (réassurance), soit en liant le versement au taux de chômage antérieur du pays (assurance). Ainsi, les pays ayant de faibles taux de chômage verraient leur contribution se réduire avec le temps.

La récupération constitue un deuxième mécanisme qui pourrait être utilisé pour traiter les transferts permanents. Il s'agirait d'éviter les déséquilibres à long terme vis-à-vis du fond supranational et d'avoir in fine des contributeurs nets et bénéficiaires nets. Lellouch et Sode (2014) proposent de recalculer le taux de cotisation pour chaque pays tous les 5 ans, de sorte à ce que le dernier corresponde au transferts et contribution du pays en question. Beblavý, Gros et Masel (2015) proposent une durée plus longue, et de moduler ainsi les contributions sur la base des 11 dernières années.

Les bénéfices d'une allocation chômage européenne

L'allocation chômage européenne permettrait incontestablement d'atteindre une stabilisation macroéconomique. On peut citer deux canaux offrant la possibilité aux économies de se maintenir en cas de récession via une allocation chômage européenne. Le premier canal repose sur le fait que l'allocation chômage européenne vient renforcer l'allocation nationale (que ce soit en termes de couverture ou de générosité). Ce renforcement permet ainsi de soutenir l'activité du pays. Un second canal est lié au fait que l'allocation chômage est lissée entre les pays. En d'autres termes, même s'il y a un socle national, supporté par l'Etat, il y a également un socle européen permettant de partager le coût et le risque du chômage sur plusieurs Etats, ce qui facilite la stabilisation macroéconomique (Moyen et al., 2016). Enfin, on peut avancer un troisième canal lié à l'inter-dépendance des économies. Cette dernière est très souvent citée dans un contexte négatif de propagation de crise. Mais on oublie également qu'il peut également propager des effets positifs. Ainsi, si un ou plusieurs Etats arrivent à stabiliser leur économie, cela se diffusera également aux autres Etats, notamment à travers les échanges commerciaux.

Des simulations ont été réalisées afin d'évaluer l'effet d'une allocation sur la stabilisation macro-économique. Dolls et Lewney (2017) ont analysé les conséquences de l'existence virtuelle d'une allocation chômage européenne durant la période 1995-2013. Les auteurs concluent que la mise en place d'une allocation chômage européenne en 1995 aurait permis d'éviter une baisse de 4,5% du PIB en 2009, par le jeu des stabilisateurs automatiques (notamment à travers un maintien de la consommation). Moyen et al. (2016) montrent qu'une assurance chômage inter-inter-régionale se traduit par le partage du risque entre les Etats. Ceci permet une forte stabilisation à travers la consommation de ménages. Beblavý et Lenaerts (2017) estiment que la mise en place d'une allocation

chômage aurait conduit à atténuer les effets de la crise, et ce, d'autant plus dans les pays très fortement touchés par cette dernière. Leurs estimations établissent que la mise en place d'une allocation chômage en Europe dès 1995 aurait généré un PIB de la zone UE19 plus élevé de 0,2% en 2009 en moyenne. Ces simulations montrent que selon les scénarios d'allocations chômage et la nature des chocs touchant l'Europe (symétriques, asymétriques, court terme ou long terme), la présence d'une allocation chômage générerait une variation du PIB de -0,12% à +0,77%, en notant que le taux négatif n'intervient qu'à une seule occasion sur les 16 cas possibles. Globalement, les effets sur le PIB demeurent largement positifs.

On peut en outre ajouter que cette allocation chômage améliorerait sans doute la mobilité des travailleurs européens et d'obtenir dès lors un marché du travail plus intégré. En effet, la portabilité de cette allocation européenne offrirait de meilleures conditions de recherche d'emploi des travailleurs. Depuis 2010, il existe une portabilité des droits, mais dans un système relativement compliqué, ce qui tend fortement à limiter l'utilisation de ces droits. Par ailleurs, ces droits sont souvent très courts (de 3 à 6 mois) qui sont insuffisants lorsqu'on le recherche un emploi à l'étranger, nécessitant notamment la maîtrise d'une nouvelle langue.

Pour faciliter la mobilité, certes une allocation chômage européenne versée sur une durée plus longue constituerait un atout indéniable, mais il conviendrait également de mettre en place une agence de contrôle et de coordination au niveau supranational. Cette agence serait chargée notamment du contrôle des statuts des chômeurs, mais également de coordonner les systèmes de sécurité sociale. Elle aurait pour objectif principal de vérifier qu'un travailleur se déplaçant d'un Etat à un autre, ne serait pas pénalisé en termes de droits sociaux.

Pour conclure, l'allocation chômage permet assurément de contribuer à l'Europe sociale. On peut évoquer 4 points, constituant une source d'une Europe plus sociale.

Tout d'abord, la mise en place d'une politique supranationale d'assurance chômage conduirait sans doute à harmoniser les politiques nationales d'indemnisation des chômeurs. Il est souvent difficile de modifier le système national de protection des chômeurs. Le fait qu'il y ait un système supranational offrirait la possibilité de glisser doucement vers ce système européen, et serait plus facilement compréhensible et acceptable par les citoyens. L'expérience américaine montre notamment que si les Etats ont leur propre schéma d'allocation chômage, l'existence d'une aide fédérale conduit à une convergence des systèmes de chaque Etat.

Par ailleurs, si l'Europe adoptait une allocation chômage européenne, elle aurait également entre ses mains la possibilité de faire converger les Etats vers des qualités d'allocation chômage optimales et une meilleure efficacité des politiques d'activation. Le fait de financer les chômeurs conférerait une sorte de légitimité à l'Europe qui pourrait

imposer en douceur ou de manière plus contraignante des lignes directrices améliorant l'efficacité de la prise en charge des chômeurs. Cela conduirait par ailleurs à une réduction de l'aléa moral lié à l'allocation chômage européenne.

De plus, une indemnisation des chômeurs assurée au niveau européen permettrait également de favoriser la cohésion sociale européenne. En effet, c'est incontestablement un moyen efficace de lutte contre la pauvreté du fait d'une générosité plus importante et d'une couverture plus grande.

Enfin il est nécessaire de commencer à construire désormais un vrai 4ème pilier de l'Europe : l'Europe des droits sociaux. Les effets de la crise récente européenne (forts hauts taux de chômage dans certains pays, le chômage longue durée, celui des jeunes ou le développement de la précarité, au sein d'une zone des plus riche du monde) doit nous obliger à intégrer une convergence sociale européenne. Faute de quoi, l'éclatement de l'Europe sera à nos portes. L'allocation chômage européenne pourrait constituer une première pierre importante de l'édifice social.

BIBLIOGRAPHIE/WEBGRAPHIE

- Acemoglu, D., Shimer, R., (2000), « Productivity gains from unemployment insurance. » *European Economic Review* 7, 1195–1224.
- Alcidi, C. and G. Thirion (2016), « Assessing the Effect of Shocks in the Euro Area's Shock Absorption Capacity - Risk-sharing, consumption smoothing and fiscal policies », CEPS Special Report No. 146, CEPS, Brussels, March
- Allard, C., P.K. Brooks, J.C. Bluedorn, F. Bornhorst, K. Christopherson, F. Ohnsorge and T. Poghosyan (2013), "Toward a Fiscal Union for the Euro Area", IMF Staff Discussion Note, No. 13/09, Washington, D.C.
- Andor L (2013) "Can we move beyond the Maastricht orthodoxy?", VoxEU, 13 December.
- Andor L. & Pasimeni P. (2016) « An unemployment benefit scheme for the Eurozone », Vox, CEPR Portal Policy
- Arpaia A., B. Kiss, B. Palvolgyi and A. Turrini (2014), « Labour Mobility and Labour Market Adjustment in the EMU », *European Economy Economic Papers*, No. 539, DG for Economic and Financial Affairs, European Commission, Brussels
- Barro, R. , (2010), « The folly of subsidizing unemployment » *Wall Street J.*
- Bénassy-Quéré A. et Keogh A. (2015), « Une assurance chômage européenne ? », Conseil D'Analyse Economiques, Focus,

- Beblavý M. et Lenaerts K. (2017), « Feasibility and Added Value of an European Unemployment Benefits Scheme » CEPS Papers 12230, Centre for European Policy Studies.
- Beblavý M., D. Gros et I. Maselli (2015) : « Reinsurance of National Unemployment Benefit Schemes », CEPS Working Document, n° 401, janvier.
- Blinder, A. S. (1975), « Distribution effects and the aggregate consumption function. » The Journal of Political Economy, 447-475.
- Brown, E. C. (1955), « The static theory of automatic fiscal stabilization » The Journal of Political Economy, 427-440.
- Burdett K. and Mortensen D.T. (1998) « Wage Differentials, Employer Size, and Unemployment » International Economic Review, Vol. 39, No. 2, pp. 257-273
- Cahuc P., Carcillo S., & Zylberberg A. (2014) « Labor Economics, MIT Press, 2nd Edition
- Chéron A. et Langot F. (2010) « On-the-job search equilibrium with endogenous unemployment benefits », Labour Economics, vol. 17, 383-391
- Claveres, G., Stráský J. (2018), « Stabilising the Euro Area through unemployment benefits re-insurance scheme », OECD Economics Department Working Papers, No. 1497, OECD Publishing, Paris.
- Commission Européenne (2013), « Paper on automatic stabilisers », Bruxell, Octobre 2013
- Dabrowski, M. (2015), "Monetary Union and Fiscal and Macroeconomic Governance", Discussion Paper 013, DG for Financial and Economic Affairs, European Commission, Brussels.
- Di Maggio M. et Kermani A. (2016), « The importance of Unemployment Insurance as an automatic stabilizer » NBER Working Paper
- Dolls M. et Lewney R. (2017), « Backward-looking analysis » European Commission,
- Dullien S. et F. Fichtner (2013) : « A Common Unemployment Insurance System for the Euro Area », DIW Economic Bulletin, n° 1.2013.
- Frankel, J. and K. Rose (1998), "The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria", Economic Journal, 108(449), pp. 1009-1025.
- Kalemli-Ozcan, S., B. Sorensen, Yosha O. (2001), "Economic Integration, Industrial Specialization, and the Asymmetry of Macroeconomic Fluctuations", Journal of International Economics, 55(1), pp. 107-137
- McKinnon R. (1963) « Optimum Currency Areas » American Economic Review, Vol. 53, No. 4, pp. 717-725
- Junker J-C. et al. (2015), « Compléter l'Union économique et monétaire européenne », Rapport des 5 présidents pour la Commission Européenne
- Krueger, D., K. Mitman, et Perri F. (2016), « Macroeconomics and Heterogeneity » NBER Working Paper
- Lellouche Th. et A. Sode (2014) : « Une assurance-chômage pour la zone euro », Trésor-Éco, n° 132, juin.

- Ljungqvist, L. , Sargent, T.J. (1998), « The european unemployment dilemma » Journal of Political Economy, 106, 514–550
- Ljungqvist, L. , Sargent, T.J. , (2008), « Two questions about european unemployment. » Econometrica, 76, 1–29
- Majocchi, A. and M. Rey (1993), "A special financial support scheme in EMU: Need and nature", Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, 52(2), pp. 161-204.
- Marimon, R., Zilibotti, F., (1999), « Unemployment vs. mismatch of talents: reconsidering unemployment benefits. » Economic Journal, 109, (455), 266–291.
- Moyen M., Stähler N., et Winkler F., (2016), « Optimal Unemployment Insurance and International Risk Sharing » Finance and Economics Discussion Series 2016-054. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System
- Mundell R. (1961) « A Theory of Optimum Currency Areas » American Economic Review, Vol. 51, No. 4 pp. 657-665
- Pasimeni, P (2015) « The economic rationale of an EMU fiscal capacity », Proceedings of the Oesterreichische Nationalbank Workshop "Towards a genuine economic and monetary union", Vienna, September
- Schmieder, J.F. , von Wachter, T. , (2016), « The effects of unemployment insurance: new evidence and interpretation » Annual Review of Economics, 8, 547–581.

Contribution de M. Benoit Dicharry, Doctorant à l'Université de Strasbourg

CONVERGENCE EN ZONE €

Par Benoit Dicharry, BETA, Université de Strasbourg.
Mail : benoit.dicharry@unistra.fr

INTRODUCTION

De quelle convergence parlons-nous ?

La stratégie initiée depuis le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) a été une **promotion de la convergence nominale** (taux d'intérêt, inflation, déficit, dette) : les états membres de l'UE doivent mener des politiques macroéconomiques « saines » afin d'éviter les déséquilibres macroéconomiques. Cette approche a été renforcée après la Grande Récession de 2008-2009 avec la création du Semestre Européen (2011). Dernièrement, le « *Rapport des 5 présidents* » (2015) va également en ce sens en mettant en avant la création d'un système d'autorités nationales de la compétitivité de la zone Euro, un renforcement des procédures concernant les déséquilibres macroéconomiques et un nouveau renforcement du Semestre européen. **Toujours dans cette optique, l'UE connaît un début de convergence fiscale** avec le seuil minimal de TVA fixé à 15%, et l'évocation d'un rapprochement des taux d'IS entre la France et l'Allemagne (2018).

Cette stratégie devait aboutir à la « **Convergence réelle** » : En clair, les autorités européennes ont misé sur le fait que si tous les pays membres de l'UE menaient ces politiques macroéconomiques « saines », les performances de croissance seraient convergentes, ce qui mènerait vers l'homogénéisation des niveaux de PIB/hab. Cette homogénéisation des niveaux de vie mènerait ensuite à une convergence vers le haut des politiques sociales dans l'esprit de la déclaration du sommet de Göteborg (2017) sur « *l'European Pillar of Social Rights (EPSR)* », ce qui rendrait ensuite possible une homogénéisation des politiques sociales possible (Salaire minimum européen, ...).

Dans cet article, nous allons faire un rapide état des lieux de ce processus de convergence réelle en Zone Euro (Z€) (première partie). Nous allons ensuite rappeler les politiques européennes déjà existantes en soutien de cette convergence réelle (seconde partie). Nous allons enfin établir quelques propositions pour le soutien de la convergence réelle en Z€ (troisième partie).

1. ETAT DES LIEUX DE LA CONVERGENCE REELLE EN Z€

Comment évolue la convergence réelle en Z€ ?

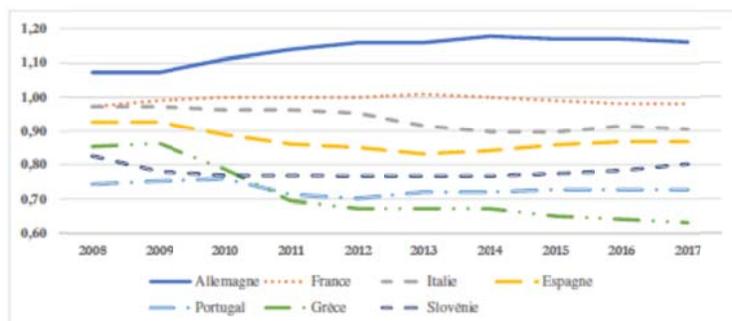
Depuis 2008, on assiste à un décrochage des économies du Sud de la Z€. Ainsi, le Pib/hab grec correspondait à 85% de celui de la zone Euro en 2008, cette valeur est de 63% en 2017. Pour l'Italie, la baisse est de 5 points (97% à 92%), 6 points pour l'Espagne (93% à 87%). A l'inverse, le PIB/hab allemand a gagné 9 points (107% à 116%), la France est restée à un niveau stable légèrement inférieur à 100%. Le Graphique 1 explicite ces faits.¹

Les théoriciens de la croissance économiques mettent en évidence 3 sources de croissance :

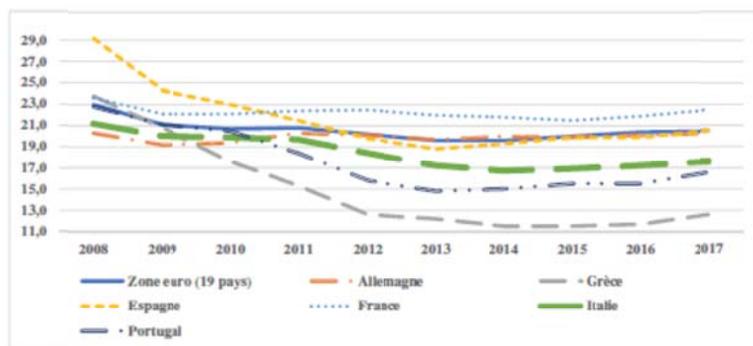
¹ Cette dynamique peut aussi être illustrée par le décrochage des gains de productivité multifactorielle dans ces économies. Une des raisons couramment invoquée est la spécialisation de ces économies dans les secteurs des services (tourisme, ...), qui ont un potentiel de gains de productivité inférieur au secteur industriel.

- L'augmentation du facteur de production travail (nombre d'individus avec un emploi).
- L'augmentation du facteur de production capital (outils, machines, ...)
- Le progrès technique (innovations permettant d'augmenter la productivité de ces deux facteurs).

La démographie européenne étant déclinante, la croissance économique de la Z€ est principalement conduite par le progrès technique et l'augmentation du capital, et ces deux variables dépendent largement du niveau d'investissement réalisé. Or, comme le montre le graphique 2, depuis 2008, le niveau d'investissement de la Z€ a reculé de quelques 2.5 points de pourcentage. Cette baisse est cependant beaucoup plus marquée pour les pays d'Europe du Sud : -4.6 points en Italie, -6.2 points au Portugal, -8.7 points en Espagne et -11.2 points en Grèce. Dans le même temps, ce dernier est resté stable en Allemagne et a reflué de quelque 1 point en France.



Graphique 1 : Evolution du PIB/hab en volume exprimé en fonction du PIB/hab moyen de la Z€ (1=PIB/hab moyen de la Z€)



Graphique 2 : Evolution des taux de Formation Brute de Capital Fixe (% du PIB).

Ce reflux significatif en Europe du Sud a des implications négatives sur le niveau de croissance de long terme. Le processus de convergence réelle semble donc être compromis à

moyen et long terme étant donné que les économies du Sud réduisent leur potentiel de croissance comparativement aux économies du Nord. Les estimations de croissance pour 2019 et 2020 montrent d'ailleurs qu'en dépit des 2 récessions survenues en 2008-2009 et 2012-2013, l'effet de rebond qui devrait bénéficier aux économies du Sud est modeste. L'Italie est même en deçà du niveau moyen de la zone Euro pour les deux années à venir.

PAYS	2019	2020
Zone Euro	1.8	1.7
Allemagne	1.7	1.5
France	1.6	1.6
Italie	1.2	1.2
Espagne	2.4	2.1
Portugal	1.9	1.7
Grèce	2.3	NC

Tableau 1 : Prévisions de croissance pour 2019 et 2020 (%)

Quelles sont les conséquences de la panne de la convergence réelle ?

- **Menaces sur la stabilité économique de la ZE** : la baisse du niveau de croissance ralentit le processus de désendettement, ce qui rend fragile la stabilité budgétaire de la ZE au vu du niveau d'endettement public des économies du Sud, notamment ceux de la Grèce (178.6% du PIB en 2017), l'Italie (131.8%), du Portugal (125.7%), de l'Espagne (98.3%).²
- **Menaces sur la stabilité politique de la ZE** : Le maintien d'une contrainte budgétaire forte prolonge les politiques d'austérité héritées de la crise de la ZE de 2011-2013, et la dégradation de la situation sociale (marché du travail notamment) sont sources d'instabilité politique avec la montée des partis eurosceptiques.
- **Panne durable de l'harmonisation sociale** (impossibilité d'un SMIC européen, ...).

2. POLITIQUES DE L'UE EXISTANTES EN SOUTIEN A LA CONVERGENCE REELLE

Les fonds européens structurels et d'investissement (FESI)

L'Espagne, le Portugal ou la Grèce sont des gagnants de la politique régionale européenne. Ceci peut être illustré par un solde net positif de leurs contributions au budget européen :

Pays	Solde net (Mds)	Solde net (% PIB)
Allemagne	-10.99	-0.34
France	-9.22	-0.41
Italie	-3.21	-0.19
Espagne	1.68	0.15
Portugal	1.72	0.95
Grèce	4.29	2.43

Tableau 2 : Contributions aux Budget Européen pour l'année 2016

² Nous pouvons noter que les marchés financiers commencent déjà à s'inquiéter de la situation budgétaire italienne avec le relèvement de la prévision de déficit budgétaire à 2.4% du PIB pour 2019, 2020 et 2021.

L'Italie est quant à elle un contributeur net, mais dans une bien moindre mesure que la France ou l'Allemagne. Cette situation peut d'ailleurs évoluer pour le prochain cadre financier pluriannuel (2021-2027) dans la mesure où le PIB/hab italien est désormais bien en deçà de celui de la moyenne de l'UE.

Les plus grands gagnants de la politique régionale sont la Pologne et la Roumanie, avec des soldes nets de respectivement 6,98 Mds (1,71% du PIB) et de 5,97 Mds (3,62% du PIB), notamment grâce à des transferts budgétaires importants liés aux FESI.

Ces FESI représentent environ 34% du budget européen pour la période 2014-2020. Ils constituent des investissements en capital physique et humain, ce qui permet d'augmenter le potentiel de croissance économique des pays receveurs.

Globalement, la littérature économique met en avant un effet conditionnel des FESI sur la croissance. Par exemple, les FESI augmentent de manière plus importante la croissance d'un pays si ce dernier a des institutions de bonne qualité (pas de corruption, faible bureaucratie, ...), un niveau de dette publique faible, ... Il est à noter aussi que beaucoup d'études d'impact des FESI sur la croissance sont conduites à l'échelle régionale, plutôt qu'à l'échelle nationale.

Auteurs	Résultats principaux de l'étude
Crescenzi, Giua (2015) (échelle régionale)	Les FESI sont plus efficaces dans les régions italiennes et espagnoles que dans les régions allemandes.
Maynou et al. (2014) (échelle pays)	Les FESI augmentent la croissance des pays receveurs sans condition.
Pellegrini et al. (2013) (échelle régionale)	Effet positif du FEDER sur la croissance sans condition.
Rodriguez-Pose, Garcilazo (2013), Becker (2010) et Becker (2012a) (échelle régionale)	Impact des FESI plus fort lorsque les régions ont de bonnes institutions et un niveau de capital humain élevé (beaucoup d'activité de R&D,...) pour Becker (2012a).
Rodriguez-Pose, Novak (2013)	Impact positif des FESI sur la croissance sur la période 2000-2006, mais pas pour 1994-1999.
Tomova et al. (2013) (échelle pays)	Les FESI ont un impact positif sur la croissance économique d'autant plus fort que ce pays a des politiques macroéconomiques saines (Pacte de Stabilité et de Croissance).
Becker (2012b) (échelle régionale)	Le FESI augmentent la croissance économique jusqu'à ce que les transferts représentent 1,3% du PIB de la région receveuse.

Tableau 3 : Quelques résultats d'études d'impact des FESI sur la croissance économique.

Plan Juncker (2015) : Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques (FEIS)

Pour faire face à la baisse significative du taux d'investissement en UE et en ZC, la Commission Européenne a lancé le FEIS en 2015. L'UE et la BEI apportent des garanties pour des projets d'investissements (16+5 Mds). Un effet levier est ainsi escompté via des financements provenant d'acteurs privés (*15). Le montant total d'investissements générés se situeraient donc à 315 Mds d'euros pour mi-2018, l'objectif est de 500 Mds pour 2020.

Les premiers bilans ont montré, que relativement à leur PIB, les pays d'Europe du Sud sont parmi les plus grands bénéficiaires de ce plan : la Grèce (#1), le Portugal (#3), l'Espagne (#7)

ou encore l'Italie (#10). Le FEIS a globalement participé au financement de grands projets dans le secteur de l'énergie (21% du total), de la R&D (21%), du numérique (11%) et a apporté un soutien aux PME innovantes (31%). En d'autres termes, ce fonds a soutenu la création de capital et le progrès technique, soient les deux moteurs de croissance principaux de la ZC et de l'UE. En étant orienté vers les économies périphériques, le FEIS participe à favoriser l'investissement dans les pays ayant subi les plus fortes chutes des taux de FBCF depuis 2008.

3. PROPOSITIONS DE SOUTIEN A LA CONVERGENCE REELLE EN ZC

Dans le cas où elle est réalisée, la proposition d'une *Europe à 2 vitesses* pourrait notamment aboutir à la création d'un budget propre à la zone Euro (Déclaration de Meiseberg du 19/06/2018).

Nous avons vu que la chute de niveau de croissance en Europe du Sud ralentit considérablement le processus de désendettement, participe à la montée des partis eurosceptiques et aboutit à un phénomène de divergence des PIB/hab. Nous soutenons donc ici, qu'en plus d'une fonction macroéconomique stabilisatrice de court terme de type « Assurance chômage européenne », le Budget de la zone Euro doit aussi soutenir le processus de convergence réelle dans une optique de moyen-long terme. **Une partie du budget de la ZC, acyclique, pourrait donc permettre d'augmenter le niveau d'investissement des états périphériques** afin de dynamiser la productivité et la croissance potentielle des pays périphériques pour soutenir la convergence réelle. (Point explicitement mentionné dans le CR de Philippe Martin).

« A euro area budget could ensure broader objectives, covering both convergence and stabilisation, and would need a stable revenue stream » p.26 du Rapport de la Commission Européenne sur la Zone Euro, 2017.

Quels types de soutien à la convergence réelle peuvent être mis en place ?

Dans la **continuité des FESI**, une part du budget peut être allouée pour financer des projets d'investissements dans les états périphériques de la zone Euro. L'idée est donc ici de renforcer la politique régionale européenne. (Option privilégiée dans le CR de Jérôme Créel). Mais la contrainte politique semble forte : l'Allemagne, plus grand contributeur au budget européen, est opposée à cette approche. Ce projet est aussi rejeté dans le « *Rapport des 5 Présidents* » : « *En effet, dans une union monétaire telle que l'UEM, il n'est pas prévu de transferts budgétaires de grande ampleur entre les membres* », chapitre 2.)

Une **deuxième option** est l'« *European Investment Protection Scheme* » qui permettrait d'assurer un niveau d'investissement public minimal de 2% du PIB pour la zone Euro. Il s'agit d'une solution hybride entre le soutien à la convergence réelle dans le long terme et la fonction macroéconomique stabilisatrice de court terme. En effet, durant les récessions, le niveau d'investissement public pourrait être préservé, ce qui permet de limiter la baisse du PIB. Et à long terme, on assure un soutien à la croissance permanente. Dans l'optique d'un soutien à la convergence réelle, cet outil ne doit pas être appliqué uniformément à tous les pays membres de la ZC. L'idée de seuils différenciés est évoquée (3% en Grèce, 1.5% en Allemagne, ...) afin de stimuler plus fortement la croissance dans les pays périphériques. Ce

projet irait dans le sens de vouloir développer les infrastructures dans des secteurs à fortes externalités et économie d'échelle dans une optique d'approfondissement du marché unique. Sont notamment évoqués les infrastructures dans le secteur de l'énergie pour le financement de la transition énergétique (« Croissance Durable », Stratégie Europe 2020) et les infrastructures dans le secteur numérique pour accompagner la révolution numérique comme la 5G en Europe, ... (« Croissance Intelligente », Stratégie Europe 2020). Mais là encore, cette seconde option pourrait être soumise aux mêmes contraintes politiques que la première.

Une dernière option, moins ambitieuse et ne nécessitant pas forcément une part du futur budget de la zone €, est celle des « *Project bonds* », évoqués dans le document (Convergence et Zone Euro (2017)) pour financer de grands projets d'infrastructures, prioritairement dans les pays d'Europe périphérique. Ce mécanisme permettrait donc de soutenir le niveau d'investissement de ces économies, et donc leur niveau de croissance. Concrètement, il s'agit d'obligations souscrites par l'ensemble des membres de la zone Euro. Lorsque qu'un investisseur privé souscrirait une obligation « *Project bond* », son créancier serait cette autorité propre à la zone Euro, ce qui permet de faire disparaître le risque souverain. Cette troisième voie pourrait être la plus réalisable pour les raisons suivantes :

- **Que gagnent les pays périphériques ?** Cette forme de mutualisation du risque leur est tout de même avantageuse puisqu'elle permet d'éviter de payer des taux d'intérêt trop élevés. Une partie du budget zone Euro pourrait même être allouée au paiement de ces taux d'intérêt afin de financer ces infrastructures « à *taux zéro* ».
- **Que gagnent les pays riches ?** Il s'agit ici d'une redistribution en faveur des pays périphériques à moindre coût. Le surplus de croissance généré dans les pays d'Europe périphérique aurait également des effets positifs sur le niveau d'activité des pays riches (« *spillover effects* »).

CONCLUSION

Nous assistons à une panne de la convergence réelle dans la Z€ depuis une dizaine d'année, notamment à cause de la baisse significative des niveaux de croissance en Europe périphérique. Ce phénomène ralentit considérablement le processus de désendettement, participe à la montée des partis eurosceptiques. Les stabilités économique et politique de la Z€ sont donc menacées. La chute de la croissance en Europe du Sud met à mal l'harmonisation des politiques sociales à l'échelle européenne.

Cette convergence doit être relancée et doit passer par un soutien durable à la croissance, prioritairement dans les pays d'Europe périphérique sous forme d'un soutien à l'investissement. Ce soutien peut passer par une allocation du futur budget zone Euro dans l'optique d'un prolongement de la politique de cohésion de l'UE. Mais cette option semble peu réalisable au vu des contraintes politiques des états contributeurs nets. Les mêmes contraintes s'appliqueraient dans le cadre de l'« *European Investment Protection Scheme* » qui permet pourtant d'allier stabilisation macroéconomique de court terme et soutien à la croissance à long terme.

Une troisième voie, moins ambitieuse, les « *Project Bonds* » permettrait de soutenir le niveau d'investissement des pays d'Europe périphérique, et donc de relever leur niveau de croissance, tout en répondant aux objectifs de la stratégie de croissance de la Commission Européenne. Enfin, il s'agit ici d'une forme de redistribution plus limitée qui permettrait de passer au-delà des contraintes politiques propres aux deux premières options.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Becker, S.O., P. Egger, and M. von Ehrlich, 'Going NUTS: The Effect of EU Structural Funds on Regional Performance', *Journal of Public Economics* 94(9-10), 2010, pp. 578-90.
- Becker, S.O., P. Egger, and M. von Ehrlich, 'Absorptive Capacity and the Growth Effects of Regional Transfers: a Regression Discontinuity Design with Heterogeneous Treatment Effects', *University of Warwick CAGE Working Paper* No 89, 2012a.
- Becker, S.O., P. Egger, and M. von Ehrlich, 'Too Much of a Good Thing? On the growth effects of the EU's regional policy', *European Economic Review* 56, 2012b.
- Crescenzi, R. and M. Giua, 'Spatial discontinuity for the impact assessment of the EU Regional Policy. How does the net impact of the Policy differ across countries?' Paper presented at the Second EU Cohesion Policy Conference, Riga, 5-6 February, 2015.
- Fratesi, U. and G. Perucca, 'Territorial capital and the Effectiveness of Cohesion Policy: an Assessment for CEE Regions', *Investigaciones Regionales*, 29, 2014.
- Maynou, L. et al., 'The Impact of Structural and Cohesion Funds on Eurozone Convergence 1990-2010', *Regional Studies*, 2014.
- Pellegrini, G. et al., 'Measuring the Impact of the European Regional Policy on Economic Growth: a Regression Discontinuity Approach', *Papers in Regional Science*, Vol. 92, No 1, March 2013
- Rodríguez-Pose, A. and E. Garcilazo, 'Quality of Government and the Returns of Investment: Examining the Impact of Cohesion Expenditure in European Regions', *OECD Regional Development Working Papers*, 12, OECD Publishing, 2013.
- Rodríguez-Pose, A. and K. Novak, 'Learning processes and economic returns in European Cohesion Policy', *Investigaciones Regionales*, 25, 2013, pp. 7-26.
- Tomova, M. et al., 'EU governance and EU funds – testing the effectiveness of EU funds in a sound macroeconomic framework', European Commission, DG ECFIN, European Economy, Economic Papers No 510, 2013.

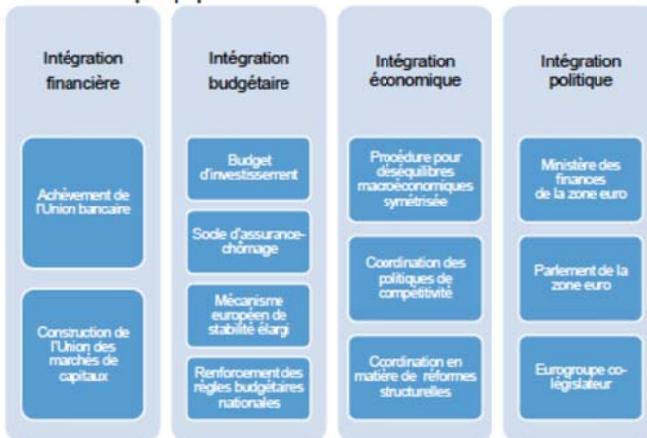
**Contribution de Mme Amélie Barbier-Gauchard, maître de conférences, et
M. Nicolas Mazuy , doctorant, à l'Université de Strasbourg**

**Un budget de la zone euro à vocation conjoncturelle :
entre fédéralisme en progression et mille feuilles institutionnel**

Nicolas Mazuy et Amélie Barbier-Gauchard

C'est actuellement autour de la question de l'évolution de l'architecture de la zone euro que se crispe le débat. Mais cette question recouvre différentes dimensions comme l'illustre la figure suivante : à la dimension économique, budgétaire et financière s'ajoute la dimension politique.

Figure – Principales propositions d'évolutions de l'architecture de la zone euro



Source : Bara et alii (2017)

Du point de vue de l'intégration budgétaire, à l'heure où les propositions se multiplient en faveur d'un budget pour la zone euro¹, il convient au préalable de se demander : de quoi a vraiment besoin l'UEM ? En d'autres termes, que manque-t-il vraiment pour achever la gouvernance économique de la zone euro ? Plus généralement, il s'agit de se demander de quelle union budgétaire l'UE a réellement besoin ?

La réponse à cette question exige de distinguer les enjeux auxquelles l'UE dans son ensemble est confrontée, des difficultés que l'UEM doit arriver à surmonter. En effet, toute l'originalité du modèle européen repose sur la coexistence de différents stades d'intégration économique. Sur les 28 Etats membres de l'Union Européenne (qui ne seront plus que 27 à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle le Royaume-Uni aura quitté définitivement l'UE), seuls 19 d'entre eux ont franchi l'étape de l'intégration monétaire en intégrant l'UEM (Union Economique et Monétaire) et en adoptant l'euro comme monnaie unique. Sur les 9 Etats membres de l'UE n'appartenant pas à la zone euro : 3 d'entre eux le sont par choix (c'est le cas du Danemark, de la Suède et du Royaume-Uni), les 6 autres ont vocation à intégrer, un jour, l'union monétaire.

Dans ce contexte particulièrement difficile à appréhender, les défis à relever sont de nature extrêmement différente obligeant par là même les économistes qui travaillent sur ces questions à faire appel à des outils et des méthodologies différentes et complémentaires. De façon schématique, l'UEM est confrontée à deux défis majeurs et la façon dont ces défis seront traités dessinera les contours de la future Union Budgétaire Européenne.²

Le premier défi à relever est celui du financement de nouveaux investissements publics dans la perspective de la stratégie européenne en faveur de la croissance et de l'emploi. Ce défi concerne l'UE et non seulement la zone euro comme certains experts le recommandent pourtant. En effet, instaurer un budget de la zone euro pour financer ce type

¹ Voir notamment FM1 (2013), Juncker (2015), Bénassy-Quéré, Ragot et Wolff (2016), Rubio (2016), Perrut (2016) ou encore Commission Européenne (2017g et d).

² comme le soulignent notamment Caudal et alii (2013), Cotarelli et Guerguil (2014) ou encore Bara et alii (2017).

d'investissement s'avérerait extrêmement dangereux pour l'UE dans son ensemble, risquant de creuser encore davantage les hétérogénéités entre les pays européens et créant *de facto* une Europe à deux vitesses³ (entre les pays qui appartiendraient à la zone euro et qui bénéficieraient d'instruments d'intervention supplémentaires pour soutenir la croissance et l'emploi, et les autres qui restent hors de la zone euro). Ce défi doit donc être relevé au niveau de l'UE dans son ensemble et être considéré dans les discussions portant sur le cadre financier 2021-2028 et sur ses modalités de financement.

Le second défi est celui de la stabilisation des chocs conjoncturels qui frappent les pays membres de la zone euro. Il s'agit ici d'un problème spécifique à la zone euro lié au fait que l'union monétaire créée est loin d'être une zone monétaire optimale⁴ dans l'esprit des travaux initiés par Mundell (1961). La zone euro a répondu en partie à cette question puisque la BCE gère déjà *de facto* les chocs symétriques⁵. Mais ce sont les chocs asymétriques⁶ (ou symétriques à effets asymétriques⁷) qui posent problème pour plusieurs raisons : (1) en raison de l'abandon de l'instrument monétaire dont disposaient les pays membres de l'UEM avant leur entrée dans l'union monétaire (qui ne disposent plus désormais que de l'instrument budgétaire pour stabiliser la conjoncture, dans un contexte où les finances publiques sont parfois largement contraintes par les règles de discipline budgétaire), (2) en raison de l'existence d'importantes hétérogénéités structurelles entre les pays membres de l'UEM, (3) il n'existe aucun autre mécanisme alternatif de stabilisation conjoncturelle suffisant pour amortir ce type de choc qui pourrait se substituer à une intervention budgétaire. Dans ce cas, instaurer un budget spécifique à la zone euro pour contribuer à l'amortissement de ce type de choc semble pertinent. En d'autres termes, la vocation de ce budget zone euro serait de jouer un rôle de stabilisateurs budgétaires automatiques complémentaires aux stabilisateurs

³ Voir Bertoncini (2017) sur les limites d'une intégration différenciée.

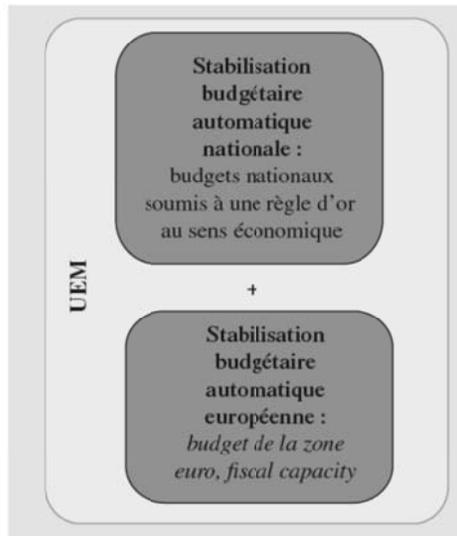
⁴ Une zone monétaire optimale est une zone géographique à l'intérieur de laquelle il est optimal (en termes de stabilisation conjoncturelle des chocs notamment) d'adopter la même monnaie. En d'autres termes, dans cette zone monétaire, la perte de l'usage de l'instrument monétaire par les membres de cette zone est compensée par l'existence de mécanismes alternatifs suffisants pour prendre le relai de la stabilisation conjoncturelle (mobilité du travail et du capital, flexibilité des salaires, spécialisation de la production, intégration financière, fédéralisme budgétaire ...).

⁵ Un choc conjoncturel symétrique est un choc qui frappe tous les pays en même temps et dans les mêmes proportions (exemple : les chocs pétroliers dans les années 70).

⁶ Un choc conjoncturel asymétrique est un choc qui frappe un pays en particulier, sans affecter les autres (exemple : la chute du mur de Berlin en 1989).

⁷ Un choc conjoncturel symétrique à effets asymétriques est un choc qui frappe tous les pays en même temps mais dans des proportions différentes (exemple : la crise des *subprimes* en 2008).

budgétaires automatiques déjà à l'œuvre au niveau national comme l'illustre la figure suivante.



Source : Barbier-Gauchard, Sidiropoulos et Varoudakis (2018)

I- Enjeux et difficultés d'un budget de la zone euro à vocation conjoncturelle

Comme le mettent en avant les rapports MacDougall (1977) et Delors (1989), il est difficile d'envisager une union monétaire sur le long terme sans mécanisme d'assurance contre les chocs asymétriques. Même si l'absence de fédéralisme politique est un frein à la mise en place d'un tel système dans la zone euro, un pas vers plus de solidarité en matière budgétaire n'est pas impossible. Dans ce sens, l'idée d'un budget de la zone n'en n'est plus au stade du projet mais bel et bien d'objectif concret depuis l'été 2018 et l'accord obtenu lors du conseil franco-allemand sur la réforme de la zone euro. Cependant, de nombreuses voix s'élèvent contre (Autriche, Belgique, Finlande, Lettonie, Luxembourg et d'autres encore) notamment, en remettant en cause sa pertinence, son financement et son application prévu pour 2021.

Un budget de la zone euro à vocation conjoncturelle viserait à soutenir financièrement les pays en crise suite à un choc asymétrique. Cependant, là encore, de nombreuses interrogations apparaissent. Notamment, à partir de quand décide-t-on qu'un pays est en crise ? Un/des indicateurs devront être judicieusement définis pour rendre compte de la situation conjoncturelle des pays. Le taux de chômage est fréquemment évoqué. Le budget de la zone euro consisterait alors en une assurance chômage, en complément des systèmes nationaux, afin de les aider à stabiliser un choc. Aussi bien du point de vue économique que des finances publiques. Cependant, le taux de chômage étant également expliqué par des raisons structurelles (spécialisation productive, qualification de la main d'œuvre, rigidité des marchés du travail etc), un indicateur unique semble être peu probable.

Ensuite, dans ce deuxième cas, un fond de stabilisation conjoncturelle risque davantage de devenir un fond finançant des transferts transnationaux que refuse l'Allemagne notamment. En effet, l'idée de transfert, traditionnellement, des pays du Nord vers les pays du Sud de la zone euro sont totalement exclus.

De plus, l'allocation d'un budget de la zone euro pourrait avoir des conséquences sur la bonne cohésion des pays à cause du caractère automatique ou discrétionnaire de l'allocation du budget. S'il s'agit d'un budget discrétionnaire, l'allocation des fonds devra faire l'objet de négociations systématiques lors desquelles, chaque pays va probablement tenter d'obtenir un maximum de fond. Comme nous l'observons déjà avec le budget de l'Union Européenne. S'il est automatique, il faudra décider d'une règle sur laquelle conditionner le versement des fonds, chose que refuse actuellement l'Allemagne.

Enfin, question également cruciale, le mode de financement et son montant. Une fourchette très large est déjà évoquée : un fond à « deux chiffres », c'est-à-dire de 10 à 99 milliards d'euros. Là encore, les critiques de la part d'autres pays pleuvent. 10 milliards, loin d'être suffisant pour assurer les objectifs mis en avant mais avec 99 milliards, se pose la question de qui paie, et comment. Plusieurs pistes de financement sont déjà évoquées. Par contribution des Etats d'une part et par un financement direct via impôt d'autre part. Allouer

les recettes d'une taxe sur les transactions financières comme appliquée en France serait l'une des pistes privilégiées.

Les économistes ont peu de recul et d'analyse sur un budget, spécifiquement de la zone euro étant donné son caractère incertain d'une part et très récent d'autre part. Il n'existe aujourd'hui pas d'études testant son efficacité dans la mesure où nous ne connaissons ni le montant ni l'allocation précise des fonds. Cependant, une large littérature s'est développée sur la question des transferts transnationaux.

II- Les travaux des économistes sur les transferts intergouvernementaux

L'idée des transferts entre pays d'une même union monétaire à très tôt été avancée. L'efficacité de ce système est soulignée par de nombreuses études reconnues. Sachs et Sala-i-Martin (1991) montrent par exemple qu'un choc dans un Etat américain est compensé à 40% par des transferts du gouvernement fédéral. De la même manière, Goodhart et Smith (1993) montrent eux que 25 à 35% d'un choc sur une province canadienne est lissé par le budget fédéral. Pour un Etat unitaire comme la France, les résultats sont également probants puisque Italianer et Pisani-Ferry (1992) et Melitz et Zumer (1998) trouvent des résultats respectivement de 37 et 38%. Globalement, les résultats tournent autour d'une efficacité de 25-30% tout en sachant que les résultats restent contrastés en fonction de la structure économique de chaque pays. Les études académiques et l'expérience des autres unions monétaires montrent bien l'intérêt d'un mécanisme de transfert pour stabiliser les chocs asymétriques. Nous pouvons donc imaginer qu'un budget de la zone euro à des fins de stabilisation conjoncturelle pourrait être dans le même ordre d'efficacité.

Concernant l'activation des transferts suite à un choc. Pour mesurer les déviations de la conjoncture par rapport à la tendance, des travaux ont étudié les déviations du PIB. Cependant, le PIB est-il la variable la plus représentative d'un choc ? Pour éviter un montant de transfert trop important ou à l'inverse, trop faible par rapport à la force du choc, il faut trouver la variable qui réagit justement et rapidement au choc. Par exemple, nous savons que l'investissement a tendance à être plus volatile que le PIB, donc en ciblant cet indicateur, il

risque de sur-réagir et de déclencher un surplus de transfert par rapport aux besoins réels de stabilisation. A l'inverse, nous savons que les revenus du travail, ont tendance à peu réagir aux chocs à cause de rigidité sur les salaires. L'enjeu pour le déclenchement d'un montant adéquat est d'utiliser la bonne cible comme indicateur de référence. Plusieurs économistes se sont penchés sur cette question du déclenchement des transferts en faisant le choix de cibler plusieurs indicateurs. Globalement, les études se concentrent à utiliser le PIB (les déviations par rapport à sa tendance ou par rapport au PIB de l'union), le taux de chômage ou encore le niveau de consommation comme Italianer et Pisani-Ferry (1992) (Mélitz (1994) et Hammond et Von Hagen (1995)) qui ont construit une règle de ciblage en fonction de l'écart du PIB d'un pays i par rapport au PIB moyen de l'union. Ces mêmes auteurs proposent également de cibler le chômage. Les transferts sont inexistantes pour le pays i si la volatilité de son taux de chômage est inférieure à celle de son voisin et sont positifs dans le cas inverse. Mélitz (1994) s'intéresse également à la prise en compte du taux de chômage comme cible. Les transferts sont conditionnés en fonction d'un niveau de référence basé sur le passé, ici sur 4 trimestres. Evers (2012), va tester également l'efficacité des transferts, c'est à dire, leur capacité à lisser correctement la conjoncture suite à un choc en mesurant les variations de plusieurs variables : le PIB, la consommation, les revenus du travail et les déficits publics du pays concerné. Evers conditionne l'activation des transferts en fonction des déviations de ces quatre cibles par rapport à leur tendance respective. En jouant sur le poids accordé à chaque cible, il va pouvoir mesurer quelle combinaison capte le mieux la réactivité de l'économie et donc, quelle combinaison déclenche le montant de transfert adéquat.

Ainsi, comme ces études le montrent, il existe plusieurs cibles possibles permettant de déclencher les transferts d'un budget commun. La cible la plus souvent utilisée est le PIB car son évolution conjoncturelle rend relativement bien compte d'un éventuel choc.

Ensuite, se pose également la question fondamentalement du financement d'un tel budget. L'exemple de la querelle des européens sur le budget communautaire de la période 2014 - 2020 montre que chacun tente de tirer profit de la contribution des autres. Kim et Kim (2012) s'intéressent à cette question. Pour un mécanisme de transfert deux options sont possibles : des ressources propres d'une autorité centrale ou une contribution des membres de l'union ; dans ce dernier cas, les auteurs supposent que chacun va financer une partie du budget. Mais qui va bénéficier concrètement de cette manne ? L'argent doit-il être utilisé par l'Etat afin de limiter le creusement de ses déficits publics, ou bien doit-il servir aux agents privés afin de lisser leur consommation ?

Ainsi, nous le voyons, la question d'un budget commun visant à réduire les hétérogénéités et ou à stabiliser les chocs en union monétaire fait largement débat au sein de la communauté des économistes. Ces derniers relèvent une efficacité certaine mais fortement conditionnée par les montants en jeu et le mode de fonctionnement quant à l'allocation des ressources.

III- L'intérêt d'un mécanisme de stabilisation budgétaire automatique

Ce budget de la zone euro pourrait au contraire être envisagé sous la forme d'un mécanisme de stabilisation budgétaire automatique. Dans le cas de l'UEM, l'outil le plus fréquemment retenu pour mettre en œuvre un mécanisme européen de stabilisation budgétaire automatique repose sur l'assurance chômage. Il s'agit ici d'envisager un mécanisme d'assurance chômage européen (*European Unemployment Benefits Scheme (EUBS)* ou *European Unemployment Insurance (EUI)* encore en anglais) visant à assurer les États membres contre les chocs asymétriques⁸.

Comme le soulignent Lellouch et Sode (2014), les dépenses d'indemnisation chômage constituent en effet un stabilisateur automatique de premier ordre permettant d'atténuer l'effet des chocs conjoncturels sur l'activité économique. En maintenant un certain niveau de revenu chez les personnes touchées par le chômage, les prestations chômage soutiennent la demande agrégée et permettent aux chômeurs de disposer de temps pour trouver un emploi adapté correspondant à leurs qualifications, ou le cas échéant faciliter leur reconversion. De plus, puisque les dépenses d'assurance chômage ciblent principalement des ménages modestes qui subissent des contraintes de liquidités, leur effet multiplicateur est d'autant plus important. De part ce ciblage, elles constituent également un rempart contre la précarité et la pauvreté des individus les plus fragiles. Enfin, les indemnisations chômage sont un outil de stabilisation particulièrement efficace car elles répondent quasi instantanément à la dégradation de la conjoncture.

⁸ Voir notamment Parlement Européen (2013b), Mayneris (2014), Claeys, Darvas et Wolff (2014), Gille (2015) ou encore Beblavy et Lenaerts (2017) ou encore Aparisi de Lannoy et Ragot (2017).

Envisager une assurance chômage européenne nécessite de tenir compte des systèmes déjà existants au niveau national qui diffèrent tant en termes d'organisation institutionnelle, de financement, de règles d'éligibilité, de durée d'indemnisation ou encore de paramètres de calcul des indemnisations ou encore de degré de sévérité des contrôles et des sanctions. En effet, il existe actuellement une forte hétérogénéité dans le fonctionnement des régimes d'assurance chômage des États membres de la zone euro qui sont notamment le reflet de préférences nationales en matière sociale et de choix historiques comme le soulignent ou encore Dhont-Peltrault (2016) ou encore Ourliac (2017). Le graphique suivant illustre notamment la diversité des durées d'indemnisation dans un certain nombre de pays européens. En 2014, 4 États membres de la zone euro avaient des durées d'indemnisation maximale inférieures à 1 an (Royaume-Uni, Malte, Irlande et Autriche) alors que 6 États membres ont des durées d'indemnisation de presque 2 ans ou plus (Belgique, Pays-Bas, France, Danemark, Espagne, Norvège et Finlande).

Références

BARBIER-GAUCHARD Amélie, SIDIROPOULOS Moïse, VAROUDAKIS Aristomène (2018), *La gouvernance économique de la zone euro : réalités et perspectives*, éditions De Boeck.

EVERS M.P. (2012). « Federal fiscal transfer rules in a monetary unions ». *European Economics Review*, vol 56, pp 507-525

GOODHART C. et SMITH S. (1993). « Stabilisation, in *European Economy* ». *The Economics of Community Public Finance. Reports and Studies*, 5, pp. 417-55

ITALIANER A. et PISANI-FERRY J. (1992). « Systèmes budgétaires et amortissement des chocs régionaux : implications pour l'Union économique et monétaire ». *Economie Prospective Internationale*, n°51, 3e trimestre

KIM J. et KIM S. (2012). « How much to share : fiscal transfers in Europe » Sungkyunkwan University and Suffolk University, working paper

HAMMOND G.W. et VON HAGEN J. (1995). « Regional insurance against asymmetric shocks, an empirical study for the European community », CEPR, discussion paper 1170

MELITZ J. (1994). « Faut-il une assurance communautaire contre des différences de conjoncture? » *Economie et statistiques*, 262, p 101-108

MELITZ J. et ZUMER F. (1998). « Regional Redistribution and Stabilization by the Centre in Canada, France, the United Kingdom and the United States : New Estimates Based on Panel Data Econometrics ». CEPR Discussion Papers n°1829

MENGUY S. (2010). « La régulation macroéconomique dans l'Union Economique et Monétaire ». Edition universitaires européennes

SACHS J. et SALA-I-MARTIN X. (1991). « Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas : Evidence for Europe from the United States ». NBER Working Paper No. 3855
National Bureau of Economic Research

Contribution de M. Yann Thommen, doctorant à l'Université de Strasbourg

Stabiliser la zone euro : une nécessaire harmonisation des institutions des marchés du travail européens

Yann Thommen

La zone euro contient 19 pays membres, une seule monnaie, et par conséquent une politique monétaire unique. L'objectif d'une zone monétaire est de favoriser les échanges des biens, de services et de capitaux, notamment en réduisant les coûts de transactions liés aux risques de changes entre deux monnaies¹. L'abandon de la souveraineté monétaire implique l'abandon d'un instrument de stabilisation macroéconomique². Avec les seules politiques budgétaires nationales comme outils de stabilisation, une zone monétaire peut malgré tout espérer être « optimale », autrement dit être espérer une stabilisation macroéconomique rapide suite à un choc économique. Pour s'en rapprocher, une des deux conditions suivantes doit être remplie (Blanchard et al., 2013) :

- Être soumise à des chocs symétriques (une politique monétaire commune est alors souhaitable).
- Être soumise à des chocs asymétriques, mais être caractérisée par une forte mobilité des facteurs de production.

Les chocs ne sont malheureusement que rarement symétriques et bien que la mobilité des travailleurs existe, elle est trop lente pour compenser les chocs asymétriques (Beyer et Smets, 2015). La stabilisation macroéconomique est encore loin d'être une évidence en zone euro : les mécanismes de partage du risque actuels ne permettent que de lisser 30% des chocs, contrairement à plus de 75% aux Etats-Unis ou 80% en Allemagne (Furceri and Zdzienicka, 2015). Pour renforcer cette stabilisation, plusieurs projets sont sur la table et notamment la mise en place d'instruments budgétaires supranationaux : budget commun, assurance chômage européenne, entre autres.

Ces projets sont ambitieux et *a priori* efficaces (Clemens et Claveres, 2018). Cependant, leur efficacité pourrait être renforcée, ou les attentes placées en eux réduites, si les marchés du travail européens harmonisaient leurs institutions³. En effet, plusieurs travaux montrent que des institutions du marché du travail qui diffèrent entre pays impliquent des évolutions différentes des taux de chômage entre ces mêmes pays lorsqu'ils sont touchés par un choc macroéconomique similaire (exemple : choc pétrolier) (Blanchard et Wolfers, 2000, Bertola et al., 2007, Gnocchi et al., 2015, Murtin et Robin, 2018). Cette non-synchronisation des évolutions des taux de chômage rend la mission de stabilisation poursuivie par un éventuel instrument budgétaire supranational plus difficile à remplir. En effet, si les pays de la zone euro adoptaient des combinaisons d'institutions du marché du travail qui permettent de réduire la volatilité de leur taux de chômage, le travail de stabilisation demandé à l'assurance chômage européenne serait moindre : les mêmes objectifs seraient atteints en utilisant moins de ressources, ou autrement dit, une relance budgétaire d'initiative européenne porterait plus rapidement ses fruits.

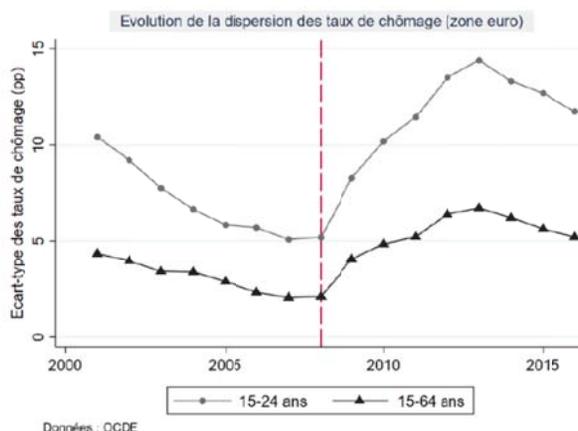
¹ Exemple : avant l'adoption de l'euro, une entreprise française dont un des fournisseurs (de biens intermédiaires) était une entreprise allemande, courait le risque constant que la valeur du franc chute face au deutschemark, entraînant une hausse directe du coût des biens intermédiaires.

² Une politique monétaire expansionniste pouvait être mise en place pour stimuler les crédits accordés au secteur privé et ainsi stimuler l'activité économique. Inversement, une politique monétaire restrictive pouvait être mise en place afin de désinciter les banques commerciales à accorder des crédits à l'économie et ainsi modérer l'inflation et l'activité économique lorsque celles-ci croissent trop fortement et rapidement.

³ Par institutions du marché du travail, il est entendu, entre autres, la législation sur la protection de l'emploi, l'organisation des négociations salariales, l'architecture du système d'assurance chômage, ou encore l'existence d'un salaire minimum.

Divergence des évolutions des taux de chômage dans la zone euro : l'hétérogénéité des institutions des marchés du travail responsable ?

Comme le montre le graphique ci-dessous, la non-synchronisation des évolutions des taux de chômage est une évidence en zone euro.



Ce graphique montre l'évolution de la dispersion des taux de chômage des pays de la zone euro en représentant l'écart-type⁴ en points de pourcentages, pour le taux de chômage de l'ensemble de la population active (15-64 ans) et le taux de chômage des jeunes (population active jeune, 15-24 ans). La divergence des évolutions des taux de chômage des économies de la zone euro s'observe très nettement :

Taux de chômage (zone euro)	2008	2010	2013
Moyenne en % (15-64 ans)	6,8	10,2	11,9
Ecart-type en % (15-64 ans)	2,1	4,8	6,7
Ecart-type en % (15-24 ans)	5,2	10,2	14,4

L'ampleur de la divergence des évolutions des taux de chômage des 15-64 ans semble s'expliquer par la très forte divergence du chômage des jeunes, pour lequel l'écart-type atteint un niveau énorme de 14,4 points de pourcentages en 2013, alors qu'il ne s'élevait qu'à 5,2 au début de la crise.

Qu'est-ce qui explique cette divergence ? Boeri et Jimeno (2016) analysent l'évolution des taux de chômage des régions européennes NUTS-2⁵ de l'UE-28 et montrent que les différences entre pays expliquent très majoritairement la dispersion des taux de chômage entre régions européennes : la divergence entre deux régions

⁴ L'écart-type est une mesure statistique qui fait état de la dispersion de données. Plus l'écart-type d'une plage d'observations est élevé, plus les valeurs de ces observations sont dispersées. Et inversement.

⁵ Voir la nomenclature NUTS : <https://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/nuts/background>

de pays différents est beaucoup plus forte qu'entre deux régions d'un même pays. Or, généralement, les institutions du marché du travail ne varient qu'entre pays et non entre les régions d'un même pays. Ce résultat témoigne de la vraisemblance de l'implication des institutions du marché du travail dans la divergence des taux de chômage des économies européennes. La comparaison France/Espagne en constitue une parfaite illustration. En 2007, le taux de chômage espagnol s'élevait à 8,2% et le taux français à 7,6%. En 2012, quatre ans après le début de la Grande Récession, le taux de chômage espagnol est passé à 24,8% et le taux français à 9,4%. Bentolila et al. (2012) montrent que cette divergence s'explique en grande partie par la législation très laxiste sur l'utilisation des contrats temporaires en Espagne comparativement à la France (les employeurs espagnols ont pu facilement détruire et ne pas renouveler de nombreux emplois temporaires). Les auteurs montrent que si l'Espagne avait eu une législation de protection de l'emploi similaire à celle de la France, elle aurait évité 45 % de la hausse de son chômage.

Afin d'être le plus exhaustif possible, un point est à souligner. Bien qu'elles aient leur part de responsabilité, les différences d'institutions n'expliquent pas à elles seules l'augmentation de la dispersion des taux de chômage. Boeri et Jimeno (2016), encore eux, montrent en estimant un coefficient d'Okun (variation en % du taux de chômage suite à une variation de 1% du PIB) pour l'UE-28 (+ Islande, Norvège et Etats-Unis) sur la période 2008-2013, qu'en moyenne 55 % de la dispersion est expliquée par des variations du PIB et donc par l'ampleur et la nature des chocs économiques.

Il semble donc raisonnable de conclure que les institutions du marché du travail des économies de la zone euro et leurs interactions avec la nature et l'ampleur des chocs économiques expliquent grandement les réactions différentes des marchés du travail suite à la crise financière de 2007 et la crise de la dette qui s'en est suivie.

Quelles sont les institutions ou combinaisons d'institutions qui expliquent ces divergences ?

Les déterminants de la volatilité du taux de chômage commencent à être bien identifiés par la littérature économique. En effet, de nombreux travaux ont utilisé l'expérience de la Grande Récession (2008-2013) qu'a connue l'Union Européenne et les différentes réactions des marchés du travail de ses membres pour éclairer la question. La volatilité d'un taux de chômage s'explique par l'augmentation du différentiel entre les créations d'emplois et les destructions d'emplois : plus d'emplois sont détruits que d'emplois ne sont créés. Comme précisé dans la section précédente, les décisions d'un employeur de créer ou détruire des emplois face à un choc économique dépend, en partie, de l'environnement réglementaire et plus généralement institutionnel dans lequel son entreprise évolue. Face à un choc économique, l'entreprise doit, dans la plupart des cas⁶, ajuster ses coûts. Elle peut le faire en ajustant le nombre d'emplois, c'est-à-dire en réduisant le nombre de ses emplois temporaires ou de ses emplois permanents. Ce mode d'ajustement correspond à de la '*flexibilité externe*'. Elle peut également le faire en ajustant le niveau des salaires ou le nombre d'heures travaillées. Ce mode d'ajustement permet de conserver les emplois en contrepartie d'un ajustement de leurs caractéristiques et correspond à de la '*flexibilité interne*'. L'ajustement 'interne' existe dans les pays qui permettent la négociation d'entreprise (Gnocchi et al., 2015) et qui n'étendent pas les accords collectifs aux non-signataires (Doris et al., 2015, Addison et al., 2015) et/ou qui ont mis en place la possibilité de recourir au chômage partiel (Cahuc et Carcillo, 2011, Boeri et Bruecker, 2011, Burda et Hunt, 2011, Cahuc et al. 2018). A l'inverse, l'ajustement 'externe' existe dans les économies sujettes à une forte rigidité des salaires nominaux liée à des négociations collectives rigides, des économies où la protection de l'emploi est très laxiste, ou encore des économies duales où la protection des emplois temporaires est très faible par rapport aux emplois permanents. Sans surprise, Boeri et Jimeno (2016), en exploitant des données d'enquêtes menées par

⁶ Lorsqu'une entreprise est largement profitable, elle peut décider de réduire ses profits pour ne pas devoir ajuster ses coûts.

la Banque Centrale Européenne et les banques centrales de l'eurozone⁷ sur la manière dont les employeurs européens ont ajusté leurs coûts durant la période 2010-2013 (ajustements via l'emploi, les salaires, les heures travaillées, ou d'autres mécanismes), montrent que les pays avec une plus forte flexibilité interne ont eu des augmentations moins importantes du chômage que les pays avec une plus forte flexibilité externe.

Il est important de ne pas analyser chaque institution du marché du travail isolément, puisque c'est souvent leurs interactions entre elles-mêmes et avec les chocs économiques qui expliquent leur influence sur la dynamique du chômage. Comprendre la manière dont les institutions sont complémentaires permet de proposer des réformes du marché du travail pertinentes. Parlant de réformes du marché du travail qui ont permis une diminution du taux de chômage, Bassanini et Duval (2009) ont montré que le chômage est corrélé positivement avec des allocations chômage généreuses (montant et durée), des taxes élevées sur les salaires et une régulation stricte du marché des biens et services (anti-concurrentiel), et négativement corrélé avec des négociations collectives coordonnées⁸. Murtin et Robin (2018), plus récemment, ont analysé les effets des réformes du marché du travail sur la dynamique du chômage dans 9 pays de l'OCDE (Australie, France, Allemagne, Japon, Portugal, Espagne, Suède, Grande-Bretagne, USA). Ils montrent que les réformes d'institutions qui permettent les baisses les plus significatives du chômage sont celles qui améliorent les services de l'emploi (ex. Pôle-Emploi, en France) afin d'améliorer la formation des chômeurs et leur appariement avec les emplois vacants, et aussi, comme pour l'étude précédemment citée, la réduction de la générosité des allocations chômage et la dérégulation du marché des biens et services.

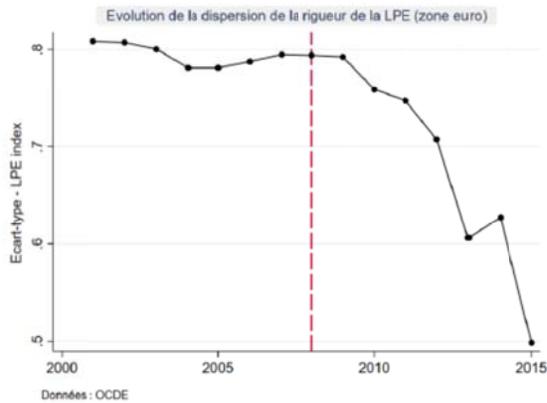
Comment inciter à l'harmonisation ?

L'expérience de la Grande Récession nous a permis mieux comprendre le rôle des institutions du marché du travail dans l'évolution du chômage. Nous avons une idée plus précise des combinaisons d'institutions qui permettent d'éviter une trop forte volatilité du taux de chômage lors de chocs économiques. Espérer mieux synchroniser les évolutions des taux de chômage des membres de la zone euro, tout en évitant de trop fortes hausses en cas de crise, passe nécessairement par l'adoption de ces combinaisons d'institutions.

C'est en partie ce qui a été fait en Grèce, Espagne, Italie et Grèce, sur demande de la Troïka (BCE, Commission Européenne et FMI) en échange de plans de sauvetage financiers. Ces réformes se sont principalement axées sur la modération salariale, la baisse de la rigueur de la protection de l'emploi, ou encore la hausse de l'âge de départ à la retraite. Concernant la rigueur de la protection de l'emploi, le graphique ci-dessous illustre parfaitement que les réformes ont été mises en place en période de récession : alors que la dispersion de l'indice de rigueur de la protection de l'emploi (sur les emplois permanents) entre les membres de la zone euro est stable sur la période 2001-2008, elle diminue fortement à partir de 2009-2012, preuve d'une convergence des législations nationales sur la protection de l'emploi.

⁷ Wage Dynamics Network (WDN) : https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_wdn.en.html

⁸ Coordination des négociations collectives : « aptitude des signataires d'accords collectifs à coordonner leurs décisions horizontalement (au sein d'un même niveau de négociation) et verticalement (entre les différents niveaux de négociation). » (Plasman et Rycx, 2001)



Cependant, les réformes institutionnelles menées en période de récession peuvent avoir plus d'effets négatifs que positifs. Pour exemple, reculer l'âge de départ à la retraite lorsque la dynamique des créations d'emplois est faible pénalise fortement l'emploi des jeunes. Ou encore, diminuer la protection des emplois permanents, dans ce même contexte de faiblesse de créations d'emplois, a tendance à plus augmenter les destructions d'emplois qu'à inciter à en créer. En période de crise, ce sont les réformes qui augmentent les dépenses publiques qui permettent une réduction des taux de chômage (chômage partiel, allocations chômage temporairement plus généreuses pour soutenir la consommation, etc.). C'est pourquoi les réformes institutionnelles doivent être menées hors périodes de récession, lorsque les conditions macroéconomiques sont bonnes. Pour cela, les dirigeants européens doivent inciter les membres de la zone euro à réformer leurs marchés du travail, non lors des périodes de crise jouant sur la menace de ne pas les soutenir financièrement, mais lors des périodes d'expansion **via des mécanismes de conditionnalité « positive »** (Boeri et Jimeno, 2016). L'idée serait d'aider au financement des institutions nationales existantes lors des périodes de récession, via des mécanismes budgétaires supranationaux (comme une assurance chômage européenne qui soutiendrait financièrement les assurances chômage nationales) **si et seulement si** le pays a mené, sur recommandations, des réformes institutionnelles en période d'expansion économique. Le mécanisme de soutien budgétaire supranational prenant le rôle « récompense », avec un fort effet incitatif.

L'argumentation générale de cette note prend la forme d'une boucle : une harmonisation des institutions du marché du travail des membres de la zone euro permettrait une meilleure efficacité des mécanismes budgétaires supranationaux, et l'accès à ces mécanismes budgétaires supranationaux peut être utilisé comme une incitation faite aux membres de la zone euro à harmoniser leurs institutions du marché du travail.

Sources

Addison, J. T., Portugal, P., & Vilares, H. (2015). Unions and Collective Bargaining in the Wake of the Great Recession (No. 8943). Institute for the Study of Labor (IZA).

Bassanini, A., & Duval, R. (2009). Unemployment, institutions, and reform complementarities: re-assessing the aggregate evidence for OECD countries. *Oxford Review of Economic Policy*, 25(1), 40-59.

- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomics*. Pearson.
- Blanchard, O., & Wolfers, J. (2000). The role of shocks and institutions in the rise of European unemployment: the aggregate evidence. *The Economic Journal*, 110(462), 1-33.
- Bentolila, S., Cahuc, P., Dolado, J. J., & Le Barbanchon, T. (2012). Two-tier labour markets in the Great Recession: France versus Spain. *The Economic Journal*, 122(562), F155-F187.
- Bertola, G., Blau, F. D., & Kahn, L. M. (2007). Labor market institutions and demographic employment patterns. *Journal of Population Economics*, 20(4), 833-867.
- Beyer, R. C., & Smets, F. (2015). Labour market adjustments and migration in Europe and the United States: how different?. *Economic policy*, 30(84), 643-682.
- Boeri, T., & Bruecker, H. (2011). Short-time work benefits revisited: some lessons from the Great Recession. *Economic Policy*, 26(68), 697-765.
- Boeri, T., & Jimeno, J. F. (2016). Learning from the Great Divergence in unemployment in Europe during the crisis. *Labour Economics*, 41, 32-46.
- Burda, M. C., & Hunt, J. (2011). What explains the German labor market miracle in the Great Recession? (No. w17187). National bureau of economic research.
- Cahuc, P., & Carcillo, S. (2011). Is short-time work a good method to keep unemployment down?. *Nordic Economic Policy Review*, 1(1), 133-165.
- Cahuc, P., Kramarz, F., & Nevoux, S. (2018). When Short-Time Work Works (No. 11673). Institute for the Study of Labor (IZA).
- Doris, A., O'Neill, D., & Sweetman, O. (2015). Wage flexibility and the great recession: the response of the Irish labour market. *IZA Journal of European Labor Studies*, 4(1), 18.
- Clemens, M., & Claveres, G. (2018). Unemployment insurance union.
- Furceri, D., & Zdzienicka, A. (2015). The euro area crisis: need for a supranational fiscal risk sharing mechanism?. *Open Economies Review*, 26(4), 683-710.
- Gnocchi, S., Lagerborg, A., & Pappa, E. (2015). Do labor market institutions matter for business cycles?. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 51, 299-317.
- Murtin, F., & Robin, J. M. (2018). Labor market reforms and unemployment dynamics. *Labour Economics*.
- Plasman, R., & Rycx, F. (2001). Décentraliser ou coordonner les négociations salariales pour réduire le chômage. *Reflets et perspectives de la vie économique*, 40(1), 81-91.