

2 SEPTEMBRE 2019

#NEWEU  
#COMMISSION  
EUROPÉENNE  
#EUROZONE

■ LUCAS  
GUTTENBERG

Directeur adjoint au  
Jacques Delors Institut  
Berlin

La présente note résulte  
d'une coopération entre les  
Instituts Jacques Delors de  
Paris et de Berlin et fait des  
propositions concrètes pour  
la législature européenne  
à venir.

1- ÉNERGIE & CLIMAT

2- EUROZONE

3- COMMERCE

4- POLITIQUE EXTÉRIEURE  
& SÉCURITÉ

5- NUMÉRIQUE

6- DEMOCRATIE

7- MIGRATION

8- EMPLOI &  
SOCIAL

9- BUDGET

# NEW BEGINNINGS UN NOUVEAU DÉPART POUR LA ZONE EURO ?

## Une nouvelle approche dans la réforme de la zone euro

La zone euro se porte sans aucun doute mieux qu'aux débuts de la Commission Juncker en 2014. La croissance a été robuste. Le taux de chômage a sensiblement diminué dans l'ensemble. Surtout, la zone euro est toujours intacte. Nous avons tendance à oublier que le scénario bien réel d'un Grexit a été évité de justesse en 2015.

D'un autre côté, la BCE s'est employée à rapprocher les taux d'inflation de son objectif et a déployé un large éventail d'instruments à cette fin. Les niveaux d'endettement varient considérablement d'un État membre à l'autre, certains disposant d'une marge de manœuvre budgétaire plus confortable que d'autres. La zone euro devra ainsi composer avec des instruments de politique monétaire usés et une capacité de réponse très inégale face à la prochaine récession qui surviendra. Ce constat est particulièrement à propos en ce moment, compte tenu du ralentissement actuel de la zone euro et des risques à la baisse qui augmentent de jour en jour à l'échelle mondiale. La prochaine crise pourrait arriver plus vite que nous le pensons.

Le manque de préparation de la zone euro s'explique également par les moindres

progrès réalisés dans la construction d'une architecture adaptée à cette éventualité. Outre les lacunes manifestes de l'Union bancaire, les membres de la zone euro doivent impérativement s'aligner sur la définition même d'un système bancaire « européen ». Il n'y a à ce jour aucun accord sur ce qui devrait constituer une réponse budgétaire commune en cas de crise, ni même sur la possibilité d'une intervention à l'échelle européenne pour la gérer. Les États

membres ne parviennent tout simplement pas à s'entendre sur la direction à prendre concernant la zone euro. Le rapport des cinq présidents publié en 2015 a été la dernière tentative pour fournir un cadre (très modeste) à la future architecture de la zone euro, et les États membres n'ont

même pas encore approuvé ses orientations générales.

La nouvelle Commission hérite ainsi d'un ensemble nébuleux de mesures, comprenant un dispositif de soutien au Fonds de résolution unique (FRU), un mini-budget pour la zone euro et une réforme superficielle du mécanisme européen de stabilité (MES). Ces mesures nécessitent un effort politique plus poussé pour être menées à bien.

Cela dit, leur manque d'efficacité ne découle pas seulement de l'absence de vision politique commune évoquée ci-dessus, mais



également d'un manque de confiance entre les États membres. La nouvelle Commission devra donc s'appliquer à stimuler cette confiance à travers chaque action qu'elle entreprendra.

Par ailleurs, le capital politique de l'Europe est aujourd'hui limité et doit être utilisé à bon escient. Actuellement reléguée au second plan par Bruxelles et les États membres, la zone euro s'est assoupie. Par conséquent, au lieu d'injecter toujours plus de capital politique dans des solutions techniques de plus en plus minimes, la nouvelle Commission devrait chercher à optimiser davantage ses efforts.

Elle sera confrontée à un double défi au début de son mandat : d'une part, l'économie se porte bien mais sa situation se détériore. D'autre part, les fondements politiques et institutionnels de la zone euro sont encore fragiles et ont peu de chance de s'améliorer, ce qui ne suscite pas franchement l'optimisme.

La nouvelle Commission devrait donc se concentrer sur deux pistes de travail parallèles :

- Premièrement, elle devrait s'employer à reconstituer le capital politique de l'Europe et à restaurer la confiance des États membres en trouvant le moyen de dégager un consensus durable sur l'orientation de la réforme de la zone euro.
- Deuxièmement, elle devrait prendre des mesures ciblées pour préparer la zone euro au prochain repli économique, à savoir :
  - \* s'assurer que l'Union bancaire fonctionne efficacement lors du prochain ralentissement économique ;
  - \* élaborer une stratégie de réponse budgétaire commune.

Ces missions devront être conduites en parallèle. L'idéal serait certes de prendre le temps de les traiter une par une, mais compte tenu de la conjoncture mondiale actuelle, la Commission européenne n'aura pas ce luxe.

## 1 ■ Mettre l'accent sur la construction d'un consensus politique

Comme évoqué ci-dessus, la contrainte qui pèse sur pratiquement toutes les futures réformes de la zone euro est d'ordre politique. Parmi les exemples les plus significatifs de désaccords :

- Certains États membres sont fortement favorables à une forme de politique budgétaire commune qui inclurait un actif européen sûr ; d'autres y sont profondément hostiles.
- Certains pensent que les titres d'emprunt d'État devraient faire l'objet d'un traitement réglementaire spécifique et qu'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine est indispensable ; leurs opposants y voient un risque important.
- Pour certains encore, la menace d'une sortie de l'UE reste une option politique viable ; pour d'autres, c'est totalement exclu.

La liste est longue. De nombreuses solutions techniques ont été proposées ces dix dernières années par des groupes de réflexion, des universitaires et des institutions telles que le FMI. Pourtant, aucune ne verra le jour à moins de répondre aux questions politiques sous-jacentes.

Les discussions sur le nouveau budget de la zone euro sont un bon exemple : les États membres se sont accordés sur les dispositions de ce budget sans s'interroger en parallèle sur leur volonté de mettre en place un instrument budgétaire commun. Ce

qui a conduit à un processus particulièrement désordonné, avec deux conséquences fâcheuses : premièrement, les ministres se sont attardés sur chaque détail en l'absence d'une orientation politique fondamentale, le niveau technique étant insuffisant pour préparer un débat en bonne et due forme. Deuxièmement, l'instrument n'a désormais plus beaucoup de sens sur le plan politique, car son objectif n'est pas clair.

Ce type de processus dysfonctionnel ne conduit pas seulement à des résultats de réforme sous-optimaux. Il peut même s'avérer dangereux lorsque des mesures de réforme sont prises sans consensus clair sur les orientations politiques. Prenons l'exemple de la [réforme actuelle du MES](#) : certains États membres ont souhaité *améliorer* la facilité d'utilisation des instruments de prêt de précaution sans s'assurer pour autant d'un consensus lors des discussions techniques. En conséquence, l'accessibilité de ces instruments s'est considérablement *détériorée* à mesure que les conditions se sont durcies, et l'arsenal de gestion de crise de la zone euro s'est restreint.

La Commission a également renforcé ce processus dysfonctionnel en tentant de surmonter les obstacles politiques par des solutions techniques au cours des dernières années. Cette manœuvre s'est en effet souvent avérée impraticable et domageable : la Commission a par exemple proposé une fonction de [stabilisation fondée sur les prêts plutôt que sur les transferts](#), en supposant que cela dissiperait les inquiétudes des États membres opposés à une politique budgétaire commune. Cette caractéristique technique a pratiquement tué l'impact macroéconomique de l'instrument proposé et mis la barre très bas pour que tous les autres participants au débat puissent proposer des idées similaires (cf. l'idée allemande d'une réassurance chômage basée sur des prêts). Dans le même temps, le désaccord politique est resté intact et le futur budget de la zone euro n'aura finalement pas pour fonction de stabiliser l'économie.

Pour progresser de manière significative, la zone euro doit avant tout trouver le moyen de parvenir à des accords politiques avant de lancer des travaux techniques. La première étape, à cette fin, serait que les acteurs concernés – les États membres comme les institutions de l'UE – adoptent chacun une position claire. Deuxièmement, il faudrait un processus entièrement nouveau pour parvenir à ces accords. Il s'est avéré que l'Eurogroupe n'est pas le bon forum pour mener à bien ce type de projet : le Conseil européen lui-même, via le Sommet de la zone euro, doit intervenir.

Ce constat a trois conséquences majeures pour la nouvelle Commission :

- **Premièrement, elle devra afficher une position claire et surtout cohérente sur la réforme de la zone euro. Compte tenu de son équilibre politique, la tâche ne sera facile.**
- **Deuxièmement, elle devra plaider en faveur d'un nouveau processus politique permettant de définir des mandats plus clairs pour les travaux techniques.**
- **Troisièmement, elle devra s'abstenir de faire des propositions législatives qui intériorisent les contraintes politiques apparentes dans des domaines où il n'y a fondamentalement aucun consensus politique sur la direction à donner à la réforme. Toute proposition sur le processus politique devra servir à orienter le débat, et donc être à la fois ambitieuse et cohérente.**

Le premier test sera le réexamen de la gouvernance économique dans l'UE (analyse des textes législatifs « six-pack » et « two-pack ») cet automne, ainsi que la proposition de la présidente élue Ursula von der Leyen de relancer le projet d'une réassurance chômage européenne : dans les deux cas, la création d'un consensus politique sur la bonne voie à suivre devrait primer sur la élaboration de propositions techniques détaillées. Ce type d'approche renforcera progressivement la confiance des États et

préparera le terrain pour des mesures plus audacieuses.

L'aboutissement d'un tel processus est loin d'être garanti à ce stade. Cela dit, les progrès seront encore plus limités dans les cinq prochaines années sans l'ambition de trouver de nouveaux accords politiques.

## 2 ■ Préparer la zone euro au prochain fléchissement économique

Dans un monde idéal, la construction d'un nouveau consensus politique serait la première étape préalable à toutes les réformes à venir. Malheureusement, les tensions mondiales, entre les guerres commerciales et le Brexit, ainsi que la situation économique de la zone euro, ne nous permettent pas d'attendre. La Commission devrait donc prendre des mesures concrètes pour répondre à trois grands objectifs :

### 2.1 Finaliser l'ensemble des mesures en cours

À l'issue d'une longue série de décisions, les États membres se sont mis d'accord ces derniers mois sur un ensemble de mesures à trois volets :

- Le traité sur le MES sera modifié pour inclure la possibilité d'utiliser le mécanisme comme un dispositif de soutien au FRU.
- Le fonctionnement du MES évoluera légèrement lui aussi, notamment en ce qui concerne l'utilisation d'instruments de précaution et le rôle du personnel en charge du MES dans l'élaboration des programmes.
- D'après le prochain cadre financier pluriannuel (CFP) général de l'UE, la zone euro est censée disposer de son premier instrument budgétaire commun appelé

instrument budgétaire de convergence et de compétitivité (BICC).

Les principales dispositions politiques de cet ensemble de mesures ont été convenues en [décembre 2018](#) et [juin 2019](#). La nouvelle Commission en hérite avec une marge de manœuvre politique réduite,

en particulier concernant la réforme du traité sur le MES : le texte modifié étant pour l'essentiel achevé, la plupart des discussions se concentrent désormais sur les orientations qui complèteront le traité. La nouvelle Commission pourrait contribuer à finaliser cette réforme en continuant d'apporter des solutions de compromis techniques aux dernières problématiques bloquantes. Son champ d'action reste malgré tout limité pour apporter des modifications significatives sur le fond.

Il y a toutefois une exception : la Commission a une influence considérable sur l'avenir du BICC, qui sera acté dans le prochain CFP. De fait, les États membres dépendent des propositions législatives de la Commission et de l'approbation du Parlement européen pour que celui-ci devienne loi. Les dispositions fondamentales du BICC définies lors du Sommet de la zone euro en décembre 2018 offraient une marge de manœuvre confortable pour créer un instrument réellement utile ([cliquez ici](#) pour accéder à une proposition détaillée). Mais les États membres ont depuis [considérablement réduit](#) le champ d'application du BICC, et il est permis de se demander aujourd'hui si l'instrument, dans sa forme actuelle, contribuera à améliorer l'architecture de la zone euro.

La Commission, quant à elle, a le pouvoir de modifier le périmètre des négociations et de soumettre des propositions législatives afin de promulguer le BICC dans une logique véritablement efficace. Les États membres ne seront pas ravis, mais le Parlement européen pourrait adopter un point de vue différent et les deux colégislateurs doivent se mettre d'accord. Car en fin de compte, le BICC

fera partie du cadre financier pluriannuel, et rien ne sera acté tant que tous les sujets ne feront pas l'objet d'un consensus.

Concrètement, la nouvelle Commission devrait s'assurer que le BICC remplit deux critères :

- *La flexibilité* : une telle caractéristique nécessite notamment d'abandonner la logique de « juste retour » du budget de l'UE, qui implique que chaque État connaît à l'avance le montant de dépenses européennes dont il bénéficiera en retour de sa contribution. Pour que le BICC soit efficace en cas de ralentissement économique, l'argent doit pouvoir être utilisé là où il est le plus nécessaire. Les mécanismes devraient être suffisamment flexibles pour permettre cela, sans préaffecter de dépenses aux États membres sur les sept prochaines années.

- *L'évolutivité* : les fonds actuellement prévus pour le BICC (17 milliards d'euros répartis entre 19 États membres sur sept ans) ne suffisent clairement pas à lui donner un effet macroéconomique notable. Ce qui n'est pas problématique, à condition de pouvoir les augmenter ultérieurement. La meilleure façon de garantir cette évolutivité serait de prévoir la possibilité d'un accord intergouvernemental.

Un BICC flexible mais non évolutif ne sera jamais assez substantiel pour avoir un véritable impact. Inversement, un BICC évolutif mais non flexible ne permettra pas d'allouer les fonds là où ils auraient l'effet recherché. Les deux conditions doivent donc être remplies. C'est peut-être le seul moyen dont nous disposons pour créer un instrument budgétaire commun dans un avenir proche – et nous n'avons pas d'autre choix que d'y arriver.

**La nouvelle Commission devrait ainsi veiller à ce que l'ensemble des mesures en cours soient abouties, tout en s'employant à rendre le BICC flexible et évolutif pour garantir son utilité.**

## 2.2 Faire de l'Union bancaire une réalité

Les cinq prochaines années nous diront si l'Union bancaire répond véritablement à la définition qui lui a été donnée. Les grandes banques européennes sont désormais supervisées par la BCE. Le mécanisme de résolution unique (MRS) fournit un régime commun pour gérer les banques en difficulté et devrait bientôt s'assortir d'un dispositif de soutien au FRU en cas de manque de liquidités. En principe, ces mesures favoriseront une intégration financière et un partage des risques plus poussés pour amener progressivement la zone euro vers un système bancaire européen unique.

En réalité, elles ne fonctionneront que si le système dans son ensemble est crédible, c'est-à-dire si les États membres tiennent leur promesse de ne plus traiter les banques individuellement mais collectivement le moment venu. Pour ce faire, l'enjeu n'est pas de venir à bout le plus vite possible de la longue liste de mesures qui permettront de « finaliser de l'Union bancaire ». La priorité serait plutôt de se préparer à la prochaine crise en s'assurant que le cadre de résolution est crédible et fonctionne correctement.

Trois facteurs pourraient y contribuer :

- Premièrement, bien qu'il présente encore des lacunes importantes, l'approbation et la mise en place du dispositif de soutien au FRU augmentera considérablement les ressources disponibles pour résoudre une éventuelle crise majeure. Un lancement précoce du dispositif doit être envisageable en cas d'urgence.

- Deuxièmement, les règles convenues devraient être appliquées dans la forme et dans l'esprit. La recapitalisation préventive des banques, qui prévoit essentiellement que les décisions de résolution reviennent aux États membres et rétablit ainsi la boucle infernale entre les entités souveraines et les banques, devrait rester l'exception et non la norme. S'il est finalement considéré que

les règles de renflouement interne sont trop strictes, nous devrions les modifier et non les contourner.

- Troisièmement, l'Union bancaire présente une faille importante : certaines banques semblent trop critiques à l'échelle locale pour être simplement liquidées en cas de faillite, tandis que d'un point de vue européen, elles ne le sont pas suffisamment pour bénéficier de l'aide du Conseil de résolution unique (CRU). Les États membres peuvent alors utiliser leurs procédures d'insolvabilité nationales pour renflouer *de facto* ces banques, ce qui sape le principe même de l'Union bancaire. Une première étape pour remédier à ce problème serait d'harmoniser à minima les procédures d'insolvabilité dans ce type de situation.

Cela dit, ces trois recommandations ne suffiront pas à moyen et long terme : en définitive, les États membres d'accueil doivent être convaincus que leurs systèmes bancaires ne seront pas asséchés par les sociétés mères de leurs banques en cas de crise. D'un autre côté, le développement d'un système bancaire paneuropéen implique également de ne pas cantonner complètement les liquidités. Afin de résoudre la problématique du pays d'accueil, nous devons interroger notre volonté de mettre en place un système bancaire européen unique – et ce problème est, encore une fois, fondamentalement politique. Répondre à cette question serait donc un bon point de départ pour que la Commission commence à viser un consensus. Une partie de ce consensus pourrait alors se traduire par des solutions complémentaires à long terme, telles qu'un accord sur un système commun d'assurance dépôts ou une solution fiable d'apport de liquidités en cas de résolution.

**La Commission devrait donc s'assurer i) que le dispositif de soutien au FRU se concrétise, ii) que les règles de l'Union bancaire soient appliquées de manière cohérente, et iii) que des solutions claires soient identifiées pour traiter avec**

**les petites banques en difficulté. Pour toutes les prochaines étapes telles que le système européen de garantie des dépôts (SGD), la priorité devrait être de dégager un consensus sur la définition future du système bancaire européen.**

## **2.3 Préparer une réponse budgétaire à la prochaine récession**

La croissance de la zone euro a ralenti cette année à 1,2 % contre 1,8 % en 2018, d'après les dernières prévisions de la BCE au mois de juin. L'Allemagne, première économie de la zone, a enregistré une croissance négative au deuxième trimestre 2019. Les perspectives mondiales semblent extrêmement fragiles, en partie à cause du Brexit, des guerres commerciales et des incertitudes concernant le modèle économique à long terme de l'Europe. La prochaine crise n'est peut-être pas imminente, ni même un repli substantiel de l'économie, mais nous ne pouvons pas non plus exclure un tel scénario. L'UE devrait au moins s'y préparer,

ce qui ne semble hélas pas être le cas. La BCE, qui a accompli de sérieux efforts sur le plan macroéconomique, a déjà mis son arsenal à rude épreuve. La prochaine récession nécessitera donc probablement une réponse budgétaire plus conséquente que par le passé. Néanmoins, la capacité de réaction de chaque État membre diffèrera fortement compte tenu des ratios dette/PIB de chacun. Les pays moins endettés, tels que l'Allemagne (60,9 %), l'Irlande (64,8 %) ou la Slovaquie (70,1 %) disposeront d'une marge de dépense plus importante que les plus endettés, tels que la Belgique (102,0 %), le Portugal (121,5 %) ou l'Italie (132,2 %). Cette répartition des mesures de relance budgétaire sera difficilement optimale dans tous les scénarios de crise, en particulier en période de ralentissement de la croissance dans la zone euro.

En principe, un instrument commun pourrait

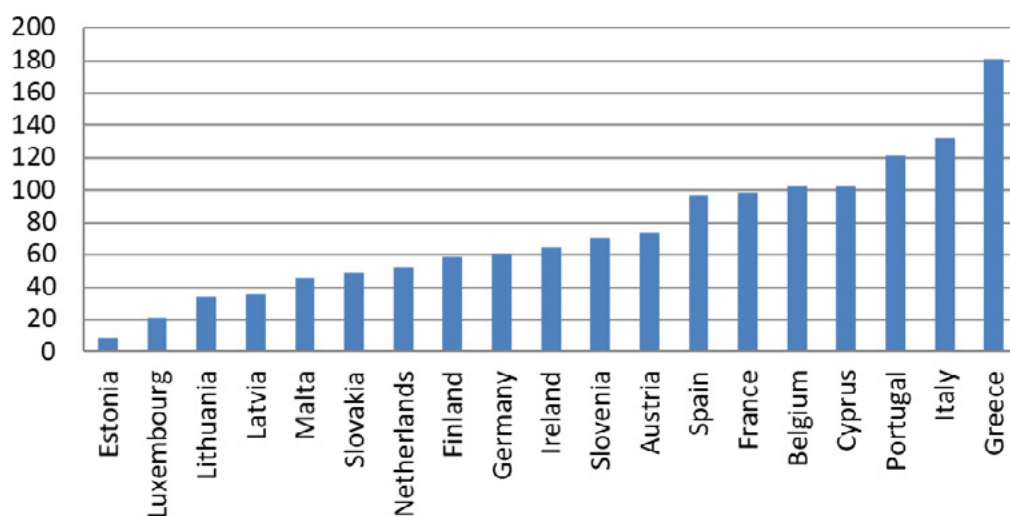
remédier à ce problème en veillant à ce que les ressources budgétaires aillent là où elles sont le plus nécessaires. Cependant, compte tenu de la tentative infructueuse de créer un budget significatif pour la zone euro, il est maintenant peu probable que celle-ci dispose d'un tel outil dans un avenir proche pour favoriser une réponse commune en cas de crise.

La nouvelle Commission devrait encore essayer d'améliorer le BICC autant que possible. Mais il faudrait également, en parallèle, qu'elle commence à réfléchir à une alternative : en cas de récession à l'échelle de la zone euro, les politiques budgétaires devraient réagir de manière coordonnée, ce qui semble impossible dans les circonstances actuelles. Pour autant, c'est aujourd'hui que le travail de préparation doit démarrer. Il faudrait clairement définir comment

appliquer les règles budgétaires en période de ralentissement de manière à ne pas bloquer les mesures de relance nécessaires, et identifier les postes de dépenses à l'échelle nationale qui se répercutent le plus largement sur la zone euro. Reste tout de même à élucider la question essentielle : les États membres sont-ils disposés à mettre en commun leurs ressources budgétaires de manière ponctuelle, et à les allouer là où elles sont le plus nécessaires afin de garantir que les mesures de relance s'appliquent de façon efficace ?

**La nouvelle Commission devrait préparer une stratégie de réponse budgétaire coordonnée à l'échelle nationale pour faire face à la prochaine récession. C'est la seule ligne de défense sur laquelle la zone euro pourra s'appuyer si elle ne veut pas laisser la BCE seule dans le froid.**

GRAPHIQUE ■ Ratio dette/PIB dans la zone euro







Directeur de la publication :  
Sébastien Maillard & Henrik  
Enderlein ■ La reproduction en  
totalité ou par extraits de cette  
contribution est autorisée à la  
double condition de ne pas en dé-  
naturer le sens et d'en mentionner  
la source ■ Les opinions exprimées  
n'engagent que la responsabilité  
de leur(s) auteur(s) ■ L'Institut  
Jacques Delors ne saurait être  
rendu responsable de l'utilisation  
par un tiers de cette contribution ■  
Traduction: wordclass ■ © Institut  
Jacques Delors et Jacques Delors  
Institut – Berlin



L'Europe pour  
les citoyens



**JACQUES DELORS INSTITUTE**  
BERLIN  
Centre for European Affairs at the Hertie School of Governance

**Institut Jacques Delors**

18 rue de Londres, 75009 Paris

info@delorsinstitute.eu – www.institutdelors.eu

**Jacques Delors Institute – Berlin**

Friedrichstraße 194, 10117 Berlin, Allemagne

info@delorsinstitut.de – <https://www.delorsinstitut.de>