



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 12.10.2011  
COM(2011) 669 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION**

**Feuille de route pour la stabilité et la croissance**

*«Nous réaffirmons notre attachement à l'euro et sommes résolus à faire tout ce qui est nécessaire pour assurer la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble et celle de ses États membres.»*

(Déclaration des chefs d'État ou de gouvernement de la zone euro et des institutions de l'UE, 21 juillet 2011)

## INTRODUCTION

Le plus urgent pour l'UE consiste à déployer tous les moyens nécessaires en vue d'assurer pleinement et dès maintenant la stabilité et la croissance futures. Nombre de décisions d'envergure ont été prises au cours des dix-huit derniers mois. Pour rétablir la confiance dans la zone euro et l'Union européenne dans son ensemble, il y a lieu d'intégrer et de compléter ces décisions. La crise menace de devenir une crise systémique. Une solution propre à rompre le cercle vicieux alimenté par les doutes sur la soutenabilité de la dette souveraine, la stabilité du système bancaire et les perspectives de croissance de l'UE est plus nécessaire que jamais. Les éléments figurant dans le présent document sont interdépendants et doivent être mis en œuvre conjointement et le plus rapidement possible pour produire l'effet escompté. Pris isolément, ils ne suffiront pas à résoudre la crise actuelle. Ce n'est qu'à travers leur action combinée et simultanée qu'ils démontreront de façon convaincante que l'UE peut:

1. Apporter une réponse définitive aux problèmes de la Grèce
2. Consolider les mécanismes de soutien de la zone euro contre la crise
3. Renforcer le système bancaire, par le biais d'une recapitalisation
4. Mobiliser immédiatement les politiques de soutien à la stabilité et à la croissance
5. Construire une gouvernance économique plus solide et intégrée

### **1. APPORTER UNE REPOSE DEFINITIVE AUX PROBLEMES DE LA GRECE**

Les doutes qui persistent à l'égard de la Grèce ont très sensiblement contribué à éroder la confiance dans la stabilité financière de toute la zone euro. Ces doutes doivent être levés immédiatement et définitivement.

Sous réserve de l'évaluation menée par la troïka UE/BCE/FMI, cela supposera:

- à condition que le programme actuel soit remis sur les rails, le versement des montants prévus au titre de la sixième tranche du programme pour la Grèce;
- l'adoption d'une solution durable pour la Grèce à l'intérieur de la zone euro, à travers un deuxième programme d'ajustement efficace, fondé sur des financements adéquats impliquant la participation tant du secteur privé que du secteur public et sur de solides mécanismes de mise en œuvre et de suivi;

- un soutien constant de la task force de la Commission chargée de la Grèce, qui devra favoriser la mise en œuvre intégrale et ponctuelle du programme et aiguiller les fonds structurels disponibles de manière à renforcer la compétitivité et à appuyer le retour à la croissance.

## **2. CONSOLIDER LES MECANISMES DE SOUTIEN DE LA ZONE EURO CONTRE LA CRISE**

Pas plus tard que le 21 juillet 2011, les chefs d'État ou de gouvernement de la zone euro et les institutions de l'UE ont réaffirmé leur détermination à maintenir leur soutien aux pays sous programme jusqu'à ce que ceux-ci puissent de nouveau accéder aux marchés, à condition que ces pays mettent efficacement en œuvre les programmes en question. Les chefs d'État ou de gouvernement ont souligné qu'en ce qui concerne la participation du secteur privé, le cas de la Grèce appelait une solution exceptionnelle et unique.

La zone euro doit se doter de tous les instruments nécessaires pour faire face à tout futur scénario de crise. La mise en place des instruments nécessaires permettrait d'élargir l'éventail des solutions possibles tout en rassurant les acteurs du marché, qui en ont bien besoin. Les décisions récentes concernant l'établissement du FESF et du MES constituent un grand pas vers la création de ces instruments, mais elles requièrent encore d'être complétées et finalisées.

La première étape consistera à rendre rapidement opérationnelles les décisions prises lors des sommets de la zone euro du mois de mars et du 21 juillet 2011, afin d'accroître la souplesse et l'efficacité du FESF (et du MES), notamment en ce qui concerne:

- les programmes de précaution. L'accès à ces outils doit être accordé sous réserve que les États membres conviennent de programmes d'ajustement macroéconomiques progressifs, qui devraient faire l'objet d'une consultation préalable de la Commission et de la BCE. Le renforcement des moyens de contrôle et de surveillance est nécessaire; il pourrait être convenu au niveau politique et intégré dans le code de conduite relatif au pacte de stabilité et de croissance;
- l'aide apportée aux États membres dans le processus de recapitalisation des banques par des prêts à des pays qui ne sont pas sous programme, en complément de solutions passant par le secteur privé et de mesures nationales, le cas échéant;
- le renforcement de la capacité du FESF de racheter de la dette publique sur les marchés primaires et d'intervenir sur les marchés secondaires, lorsque le marché connaît une situation d'exception ou que des risques pèsent sur la stabilité financière, sous réserve d'une conditionnalité appropriée.

En outre, il conviendrait d'accroître la puissance de feu des mécanismes d'appoint en maximisant le recours au FESF, sans revoir à la hausse les garanties dont celui-ci bénéficie et en restant dans le cadre du traité de Lisbonne, notamment en ce qui concerne le financement monétaire.

L'introduction anticipée du MES permettrait également de renforcer la confiance dans le mécanisme de résolution de crise et d'exploiter les avantages qu'offre un instrument plus

solide et permanent. Des efforts devraient être mis en œuvre pour accélérer les procédures techniques et les procédures de ratification, de sorte que le MES soit opérationnel, par exemple, à la mi-2012.

La BCE joue un rôle déterminant dans la préservation de la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble, en garantissant une liquidité suffisante au secteur bancaire de ladite zone et en facilitant le bon fonctionnement des marchés des obligations souveraines tout en préservant la stabilité des prix.

### **3. RENFORCER LE SYSTEME BANCAIRE, PAR LE BIAIS D'UNE RECAPITALISATION**

Tant sur le plan de la réglementation que sur le plan financier, des efforts considérables ont été déployés pour renforcer les banques en Europe compte tenu de leur rôle dans la stabilité et le fonctionnement de notre économie. Les banques ont également considérablement amélioré la qualité et la quantité de leurs fonds propres.

L'UE a réformé le régime de surveillance des banques et pris des mesures législatives pour accroître les montants du capital réglementaire que les banques doivent détenir, pour traiter le problème des opérations de retitrisation risquées, pour veiller à ce que les pratiques en matière de rémunération n'encouragent pas une prise de risque excessive et pour relever la protection des dépôts bancaires des citoyens au niveau actuel de 100 000 EUR. L'adoption rapide de la DAFP IV permettra la fixation d'un ratio de fonds propres solide pour les banques et la mise en œuvre des normes de Bâle III.

Les incertitudes actuelles sur les marchés de la dette souveraine ont entraîné une volatilité grandissante et font peser une pression de plus en plus forte sur le secteur bancaire. Dans un avenir proche, il convient de s'employer essentiellement à faciliter l'accès des banques à des liquidités à terme et, en particulier à rétablir la liquidité à long terme du secteur, en prenant parallèlement **des mesures visant à renforcer les fonds propres des établissements bancaires qui en ont besoin.**

Le rétablissement de la confiance dans le secteur bancaire européen appelle un effort de recapitalisation coordonné et ciblé, combiné aux autres éléments de la présente stratégie, ce qui suppose que les États membres, l'Autorité bancaire européenne (ABE) et la Banque centrale européenne joignent leurs efforts à ceux de la Commission. Une stratégie de recapitalisation bancaire devrait comporter les éléments suivants, selon les travaux de l'ABE:

- couverture de tous les établissements bancaires de tous les États membres susceptibles de présenter un risque systémique, à savoir les banques soumises aux tests de résistance de l'ABE en juillet 2011, à l'exclusion de certaines banques nationales de plus petite taille n'ayant pas d'activités internationales;
- prise en compte intégrale de l'exposition des banques concernées à des dettes souveraines de l'UE (évaluation prudente de l'ensemble de la dette souveraine, détenue tant dans le portefeuille bancaire que dans le portefeuille de négociation) afin d'assurer une transparence totale sur la qualité des actifs;
- fixation à titre temporaire d'un ratio de fonds propres beaucoup plus élevé composé de fonds propres de très grande qualité après prise en compte de

l'exposition. La définition des fonds propres équivaut en gros à celle fixée dans l'accord international de Bâle III pour application en 2015.

- Les banques ne présentant pas le niveau de fonds propres requis devraient présenter des programmes de recapitalisation et les mettre en œuvre le plus rapidement possible. Concrètement, les autorités nationales de surveillance devraient fixer ces exigences, dans le cadre de leurs pouvoirs actuels de surveillance, sous la forme de coussins de fonds propres supplémentaires empêchant le versement de dividendes ou de primes avant la recapitalisation effective.
- Les banques devraient en premier lieu utiliser des sources privées de capitaux, notamment au moyen d'une restructuration et de la conversion de dettes en fonds propres. Le cas échéant, les autorités nationales devraient apporter un soutien et, dans l'hypothèse où ce soutien ne serait pas disponible, la recapitalisation devrait être financée au moyen d'un prêt du FESF. Toute recapitalisation effectuée à partir de fonds publics devrait être compatible avec les règles de l'UE relatives aux aides d'État. La Commission a l'intention d'étendre au-delà de 2011 l'applicabilité de l'encadrement actuel des aides d'État au soutien apporté aux banques.

Parallèlement, il faut achever le plus rapidement possible **les travaux en cours concernant un nouveau système de réglementation du secteur financier**. La Commission présentera d'ici à la fin de l'année les dernières propositions attendues, concernant des réglementations renforcées sur les agences de notation, sur la transparence et le comportement sur les marchés pour toutes les plateformes de négociations, sur un cadre renforcé pour lutter contre les abus de marché, y compris des sanctions pénales, et sur un cadre européen pour la résolution des crises bancaires. Il sera essentiel de veiller à ce que les colégislateurs adoptent rapidement l'ensemble de ces propositions, idéalement dans les douze mois suivant leur présentation par la Commission.

Il conviendrait d'adopter aussi rapidement au niveau de l'UE la proposition de **taxe sur les transactions financières** afin de veiller à la participation équitable du secteur financier à la relance. L'UE devrait continuer à plaider en faveur de l'adoption de cette taxe au niveau mondial.

#### **4. MOBILISER IMMEDIATEMENT LES POLITIQUES DE SOUTIEN A LA STABILITE ET A LA CROISSANCE**

La plupart des États membres ne disposent pas de marges suffisantes pour mettre en œuvre de nouvelles mesures de relance budgétaire parce qu'ils sont contraints d'accorder la priorité absolue à l'assainissement de leurs budgets. Nous devons nous attacher à mettre en œuvre les recommandations par pays formulées dans le cadre du premier semestre européen, à orienter en priorité les dépenses publiques vers les secteurs de croissance, à lever les obstacles existants et à tirer parti du potentiel sous-exploité. Les États membres, et plus particulièrement ceux qui subissent des tensions sur les marchés des dettes souveraines, doivent s'engager à mener des réformes structurelles plus fortes en faveur de la croissance.

Nous disposons, au niveau de l'UE, de plusieurs leviers structurels de croissance. Il s'agit entre autres de mieux valoriser le marché unique, de maximiser nos résultats commerciaux et d'exploiter le potentiel offert par les accords commerciaux conclus récemment. La crise actuelle montre également que nous devons placer la compétitivité au cœur des politiques de l'UE. Certains bénéfices peuvent être tirés d'actions portant sur les secteurs technologiques à fort potentiel de croissance grâce à la création d'un marché unique du numérique.

Une relance ciblée de la croissance et de l'emploi pourrait s'appuyer sur ce qui suit:

- **Tirer un meilleur parti de ce qui a déjà été convenu au niveau de l'UE**, par exemple:
  - la pleine mise en œuvre de la directive sur les services;
  - l'achèvement du marché intégré de l'énergie, qui offrirait aux consommateurs le choix entre différents fournisseurs et aux fournisseurs d'énergie un plein accès aux marchés;
  - l'avancement de la date de mise en œuvre de la directive sur les retards de paiement de mars 2013 à janvier 2012, afin d'aider les PME;
  - la pleine mise en œuvre de l'accord de libre-échange avec la Corée.
- **Accélérer l'adoption de mesures actuellement soumises à la procédure de codécision:**
  - Le projet de système européen unique de protection des brevets, qui serait valable dans 25 États membres, engendrerait une réduction de 80 % des coûts supportés par les entreprises dans ce domaine.
  - La révision attendue de la directive sur les comptes annuels simplifierait les obligations en matière d'informations à publier, en accordant notamment des dérogations aux micro-entreprises.
  - Le relèvement proposé des taux de cofinancement des Fonds structurels en faveur de pays bénéficiaires permettrait de mobiliser rapidement des fonds de l'UE pour soutenir la croissance.
  - La proposition de directive sur les économies d'énergie favoriserait une utilisation plus efficace de l'énergie.
  - La conclusion des nouveaux accords commerciaux en cours de négociation avec des partenaires stratégiques.
  - L'adoption des propositions concernant l'imposition de l'épargne et des autres propositions en matière fiscale déjà présentées.
  - Mandater la Commission pour négocier au nom de l'UE des conventions fiscales avec les pays tiers, visant à combattre efficacement la fraude fiscale tout en évitant la double imposition.

- L'adoption du droit européen commun de la vente à caractère facultatif.
- **Accélérer le traitement des propositions qui seront présentées par la Commission dans les prochains mois**, telles que:
  - Les douze propositions de l'Acte pour le marché unique, et notamment les mesures suivantes:
    - faciliter l'accès au capital-risque dans toute l'Europe en introduisant un système de passeport de l'UE;
    - fournir une base juridique commune pour la reconnaissance mutuelle de l'authentification et de la signature électroniques au niveau transnational;
    - réviser le cadre en matière de marchés publics en vue d'une simplification des règles et d'une transparence accrue des procédures.
  - Autres propositions:
    - une initiative en faveur de perspectives d'emploi pour les jeunes, qui vise notamment à faciliter l'accès au premier emploi;
    - la législation sur la gestion des droits collectifs/le droit d'auteur, qui vise à créer un marché unique du droit d'auteur (on estime qu'elle permettrait de tripler les ventes de musique en ligne).

Dans les cas où il se révèle difficile de s'accorder sur un traitement accéléré des propositions, un recours à la coopération renforcée devrait être envisagé.

Cette stratégie doit être complétée par **des investissements ciblés au niveau de l'UE**. La semaine prochaine, la Commission lancera l'initiative d'Europe 2020 relative aux emprunts obligataires pour le financement de projets en proposant la mise en œuvre d'une phase pilote au cours du cadre financier actuel. De cette manière, nous pourrions élargir la base des investisseurs susceptibles de financer un certain nombre des grands investissements en infrastructure dont ont besoin l'UE et le marché unique. Cette initiative sera développée plus avant dans la proposition de la Commission relative au Mécanisme pour l'interconnexion en Europe relevant du prochain cadre financier pluriannuel. L'Union et ses États membres doivent également se pencher d'urgence sur les moyens qui permettront à la BEI, la banque qui appuie nos politiques, d'en faire plus pour financer des investissements à long terme, en recourant notamment à des instruments de financement innovants. Pour ce faire, la Commission examinera les moyens de renforcer les ressources et les capitaux de la BEI pour lui permettre de prêter des fonds aux acteurs de l'économie réelle.

## **5. CONSTRUIRE UNE GOUVERNANCE ECONOMIQUE SOLIDE ET INTEGREE POUR L'AVENIR**

Fondamentalement, le rétablissement de la stabilité et le retour à une croissance économique durable dans la zone euro et dans le reste de l'UE passent impérativement par l'application au

niveau national de politiques rationnelles, dans le cadre et sous la conduite d'une gouvernance européenne appropriée. Cela doit découler d'une détermination renforcée des États membres à restaurer et à renforcer la soutenabilité de la dette publique, en conjuguant judicieusement assainissement budgétaire et réformes structurelles génératrices de croissance. Le semestre européen et le train de mesures législatives «six-pack» offrent déjà un cadre solide pour la gouvernance, qu'il convient de renforcer, y compris dans sa dimension communautaire. La zone euro devrait prendre une dimension plus forte au niveau de la planification, de l'application et de l'évaluation ex post des politiques menées par les États membres, de manière à permettre une plus grande coordination des politiques économiques fondée sur des procédures de surveillance toujours plus rigoureuses (c'est-à-dire impliquant des contraintes plus strictes pour les budgets et les politiques économiques des États), ce qui entraînerait une intégration plus profonde et une plus grande discipline en matière de responsabilité des politiques économiques au niveau de la zone euro, grâce à un ensemble de règles ne pouvant être transgressées. Dans ce contexte, un renforcement du rôle du membre de la Commission chargé des affaires économiques et monétaires sera également envisagé. La Commission a annoncé qu'elle entendait travailler à l'élaboration d'un cadre unique et cohérent pour une meilleure gouvernance économique selon la méthode communautaire. Elle présentera les propositions utiles à cet effet.

Conformément aux décisions adoptées lors du sommet de la zone euro du 21 juillet 2011, le président du Conseil européen, en concertation étroite avec le président de la Commission et le président de l'Eurogroupe, présentera des propositions concrètes sur la manière d'améliorer les méthodes de travail et de renforcer la gestion des crises dans la zone euro, ce qui passera par une simplification du processus associant le sommet de la zone euro, l'Eurogroupe et le groupe de travail de la zone euro.

Afin de parvenir à une meilleure gouvernance économique pour l'avenir, nous devons en outre:

- mettre en œuvre le train de mesures «six-pack» le plus rapidement possible, notamment au moyen d'instruments préventifs et correctifs plus forts dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance (critères du déficit et de la dette) et de la mise en œuvre des nouvelles procédures concernant les déséquilibres macroéconomiques (procédure concernant les déséquilibres excessifs);
- renforcer le semestre européen de coordination des politiques économiques afin d'intensifier la surveillance des politiques économiques et budgétaires, notamment en intégrant le Pacte pour l'euro plus dans ses procédures.

Bien que la mise en œuvre rapide et rigoureuse de ce nouveau train de mesures «six-pack» soit une entreprise ambitieuse, il est nécessaire d'aller plus loin et:

- de prendre des dispositions visant à renforcer la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro qui sollicitent ou reçoivent une assistance financière du FESF, du MES, du FMI ou d'une autre IFI. La Commission présentera une proposition au Conseil et au Parlement européen au titre de l'article 136;
- de suivre les politiques budgétaires nationales des États membres de la zone euro faisant l'objet d'une procédure pour déficit excessif/des pays bénéficiaires d'un programme, dans le cadre d'une procédure commune Commission/Conseil qui permettrait à la Commission et au Conseil d'intervenir, par exemple pour examiner les projets de budgets nationaux en amont, pour demander une seconde lecture dans les cas graves, pour suggérer des amendements en cours d'exercice ou encore pour assurer le suivi de l'exécution du budget. La Commission présentera au Conseil et au Parlement européen, au titre de l'article 136, une proposition concernant les différentes étapes et les conditions qui devraient s'appliquer dans de tels cas;
- dans le prolongement d'une gouvernance interne plus forte de la zone euro, il apparaît nécessaire de progresser vers une représentation extérieure plus unifiée de la zone euro. La Commission présentera des propositions de mesures à cette fin;
- d'examiner et d'élaborer des solutions en matière d'«obligations de stabilité» en vue d'ajouter ces obligations à l'arsenal des instruments d'action de la zone euro, dans le cadre d'une gouvernance économique renforcée. La Commission publiera d'ici la fin de l'année un livre vert concernant les principales solutions envisageables.

Afin d'accélérer la concrétisation d'une meilleure gouvernance économique, une coopération renforcée devrait être envisagée dans tous les cas où les décisions seraient autrement mises en attente pour une période plus longue.

Enfin, il pourrait être indiqué d'inscrire une partie ou l'intégralité de ces mesures dans le cadre formel d'une révision du traité. Une telle démarche ne permettrait pas d'apporter une réponse immédiate à la crise actuelle, qui appelle une action sous la forme d'une mise en œuvre rapide et décisive des mesures présentées dans la présente communication. Par la suite, une modification des traités pourrait être envisagée pour consolider la nouvelle architecture communautaire qui est actuellement mise en place au moyen du droit dérivé et démultiplier ses effets. Cela permettrait également d'assurer la cohérence de l'approfondissement de l'intégration au sein de la zone euro vis-à-vis de l'ensemble de l'Union, et en particulier du marché unique.