



Bruxelles, le 28.11.2012  
COM(2012) 777 final

## **COMMUNICATION DE LA COMMISSION**

**Projet détaillé pour une Union économique et monétaire véritable et approfondie  
Lancer un débat européen**

# **PROJET DÉTAILLÉ POUR UNE UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE VÉRITABLE ET APPROFONDIE**

## **Lancer un débat européen**

### **1. Historique, objectifs et avantages de l'UEM**

Conformément aux traités, l'Union européenne a pour but de promouvoir la paix, ses valeurs et le bien-être de ses peuples. Elle œuvre pour le développement durable de l'Europe fondé sur une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement. Elle promeut la cohésion économique, sociale et territoriale, et la solidarité entre les États membres. L'Union européenne établit une Union économique et monétaire (UEM) dont la monnaie est l'euro (voir l'article 3 du traité sur l'Union européenne).

La création de l'UEM et l'introduction de l'euro étaient des jalons importants de l'intégration européenne. Ils figurent parmi les réalisations les plus importantes de l'Union, et l'euro est l'un des principaux symboles de l'Europe, tant à l'intérieur de l'UE que dans le monde entier. Les fondateurs de l'UEM attendaient beaucoup de la monnaie unique, tant sur le plan économique que sur le plan politique. Certaines de ces attentes sont réalisées, d'autres pas encore.

En tant que deuxième devise de réserve au monde, l'euro fait partie intégrante de l'économie mondiale. Il figure dans des bilans du monde entier. Son existence a contribué à ouvrir le marché intérieur pour plus de 330 millions de citoyens vivant dans la zone euro, en permettant des comparaisons de prix immédiates entre les pays pour les produits et pour les services. En éliminant le risque de taux de change et les coûts des transactions à l'étranger, l'euro permet également une répartition plus efficace des ressources, et assure la pleine transparence des prix des biens et des services entre les pays. Dans notre monde basé sur les interconnexions électroniques, cette uniformisation des conditions des échanges dans le marché unique constitue un outil puissant propice à la croissance. L'euro a indéniablement facilité les échanges entre les pays de la zone euro et a favorisé les investissements physiques et financiers entre les États membres. La stabilité de la monnaie unique a fait de la zone euro une destination attrayante pour les investissements. Ces avantages sur le plan des échanges et des investissements ont stimulé la croissance et l'emploi. L'offre substantielle de liquidité de la part de l'Eurosystème a contribué à résoudre les problèmes du marché interbancaire en période de perturbations financières et d'incertitude. La zone euro est une construction dynamique et ouverte. Malgré la crise, l'adhésion à la zone euro, constituée de 17 États membres et vouée à s'étendre à l'avenir, reste une perspective attirante: la Slovaquie a adopté la monnaie unique en janvier 2009 et l'Estonie en janvier 2011.

## **Faiblesses dans la conception initiale de l'UEM et dans l'adhésion aux règles**

Lorsque la crise financière a éclaté en 2008, certains États membres de la zone euro avaient accumulé des dettes publiques et privées importantes, des pertes de compétitivité et des déséquilibres macroéconomiques. Cela les rendait particulièrement vulnérables lorsque la crise les a touchés de plein fouet, avec des effets de contagion considérables dans la zone euro lorsque la crise financière s'est transformée en crise de la dette souveraine. L'accumulation de ces fragilités était due en partie au respect insuffisant des règles qui soutiennent l'UEM, établies dans le pacte de stabilité et de croissance. Ces fragilités ont été rendues possibles en grande partie par la configuration institutionnelle initiale de l'UEM, en particulier l'absence d'outil permettant de traiter de manière systématique les déséquilibres macroéconomiques.

L'UEM est la seule union monétaire moderne à combiner une politique monétaire centralisée et des responsabilités décentralisées pour la plupart des politiques économiques, avec néanmoins certaines contraintes en ce qui concerne les politiques budgétaires nationales. Contrairement aux autres unions monétaires, elle ne dispose pas d'une politique budgétaire centralisée ni d'une capacité budgétaire centralisée (budget fédéral)<sup>1</sup>. Il est clair depuis l'introduction de l'euro qu'en raison de l'interdépendance accrue des États membres de la zone euro, il est particulièrement important de mener des politiques économiques et budgétaires saines. Le pacte de stabilité et de croissance<sup>2</sup> a établi les règles qui régissent la coordination des politiques budgétaires. Le pacte prévoyait également d'engager une action à l'encontre des États membres qui ne respectent pas les règles. On pensait que cette coordination suffirait à assurer des politiques saines au niveau national. En 2008 déjà, le rapport UEM@10 de la Commission<sup>3</sup> présentait une série de modifications possibles de cette architecture. La crise a rendu plus urgent le besoin de changement.

Les points suivants sont au cœur des difficultés des pays de la zone euro depuis 2008.

a) Le pacte de stabilité et de croissance n'était pas suffisamment respecté par les États membres, et n'était pas doté de mécanismes assez solides pour garantir la viabilité des finances publiques. La mise en œuvre du volet préventif du pacte, en vertu duquel les États

---

<sup>1</sup> L'adjectif «fiscal» dans la version anglaise est utilisé ici dans le sens de «budgetary» - sans incidence sur la version française.

<sup>2</sup> Le cadre politique de l'UEM est composé d'une série de dispositions détaillées du traité, qui a) établissent la Banque centrale européenne (BCE) en tant qu'autorité monétaire indépendante pour la zone euro; b) élaborent un ensemble de règles régissant la conduite des politiques budgétaires nationales (notamment la procédure concernant les déficits excessifs, l'interdiction du financement monétaire et de l'accès privilégié, et la clause de «no bail-out»); et c) régissent la surveillance des politiques économiques d'une manière plus générale dans les États membres.

<sup>3</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12680\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_fr.htm)

membres maintiennent une position budgétaire sous-jacente solide, était trop faible, et les États membres n'ont pas mis à profit les périodes de croissance soutenue pour mener des politiques budgétaires ambitieuses. Par ailleurs, le critère de la dette inscrit dans le traité ne se traduisait pas concrètement dans le volet correctif du pacte. Dans ces conditions, on a observé des dérapages budgétaires pendant les périodes conjoncturelles favorables, et une incapacité à réduire les niveaux de la dette des pays lourdement endettés.

b) La coordination des politiques économiques nationales au-delà du domaine budgétaire reposait sur des instruments peu contraignants – pressions par les pairs et recommandations - et n'avait qu'une incidence limitée sur l'action de chaque État membre de la zone euro. L'instrument n'était donc pas assez robuste pour contrer l'ouverture progressive d'écarts de compétitivité et l'apparition de divergences de croissance entre les États membres. On se préoccupait peu des retombées des mesures nationales sur l'ensemble de la zone euro. Les décisions nationales de politique économique ne prenaient pas suffisamment en compte le contexte européen dans lequel les économies fonctionnent. L'absence généralisée de risques du fait d'une abondance de liquidités au niveau mondial y a contribué.

c) Les marchés financiers jouent un rôle important pour inciter les pays à assurer la viabilité de leurs finances publiques en intégrant le risque de défaillance dans le taux auquel les États peuvent emprunter. Lorsque les pressions inflationnistes ont diminué à l'échelon mondial fin des années 1990, on a observé une expansion rapide et soutenue de l'offre de crédit de la part des banques centrales. Cette situation, ainsi que les nouvelles approches à l'égard du transfert de risque dans le système financier, a débouché sur un excédent de liquidité au niveau mondial, sur une recherche effrénée de rendement et en fin de compte sur une très mauvaise appréciation du risque des actifs publics et privés. Par ailleurs, avec l'introduction de l'euro, la Banque centrale européenne (BCE) s'est fondée sur les obligations nationales pour ses opérations d'open market, leur conférant donc le statut de qualité maximale requis pour garantir ces opérations. Cela a entraîné une forte convergence des rendements, limitant considérablement la discipline sur le marché, malgré des différences dans les performances budgétaires nationales. Cette situation a notamment incité les banques à effectuer des investissements significatifs en obligations souveraines. Les économies de la zone euro qui se trouvaient en phase d'expansion conjoncturelle et qui affichaient des taux d'inflation plus élevés bénéficiaient de taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs. Dans certains pays, cela a conduit à une forte expansion du crédit, qui a alimenté des bulles significatives sur les prix de l'immobilier.

d) La création de l'UEM a marqué une nette accélération du rythme de l'intégration financière. Cela a ouvert de nouvelles opportunités de diversification des portefeuilles, mais également accéléré la transmission des chocs entre les frontières nationales. Malgré l'intégration accrue du marché, la responsabilité de la surveillance prudentielle et de la gestion des crises restait principalement aux mains des autorités nationales. Cette asymétrie entre les marchés financiers intégrés d'une part et une architecture de la surveillance de la stabilité financière encore segmentée au niveau national d'autre part, a débouché sur une

coordination inadéquate entre les autorités responsables à tous les niveaux de la crise actuelle. L'absence de règles communes et d'institutions à l'échelle de la zone euro pour la surveillance et la résolution des crises dans le système financier constituait un problème majeur qui compliquait la réaction à la crise. L'absence de cadre intégré au niveau de l'UE et de mécanisme permettant de globaliser la réponse aux risques émanant du secteur bancaire et pesant sur plusieurs États membres ou sur la totalité de ces derniers a entraîné des spirales négatives puissantes et néfastes entre le système bancaire et la dette souveraine des pays vulnérables. Ces spirales ont encore alimenté la crise de la dette et conduit à une réorientation des flux de capitaux. Dans ces conditions, certains États membres n'ont plus été en mesure de se financer sur le marché et un risque de contagion s'est propagé dans toute la zone euro. Dans ce contexte, l'absence de mécanisme efficace permettant d'apporter des liquidités aux États membres en difficulté, de gérer le risque de contagion et de préserver la stabilité financière de la zone euro est apparue comme une défaillance évidente des mesures prises pour gérer la crise.

L'Union a engagé des mesures décisives pour résoudre ces difficultés, mais l'UEM doit être approfondie davantage. Ce projet détaillé pour une union économique et monétaire véritable et approfondie décrit les éléments nécessaires et les étapes à franchir en direction d'une union bancaire, économique, budgétaire et politique à part entière.

## **2. Mesures prises jusqu'ici: réaction à la crise**

Dans le contexte de la réponse apportée à la crise, la Commission a assumé un rôle prépondérant pour préserver le marché unique face à une résurgence des attitudes protectionnistes et à une fragmentation le long des frontières nationales, notamment dans le secteur bancaire, pour remodeler la gouvernance économique de l'UEM afin de remédier aux faiblesses de la surveillance économique, pour présenter d'importantes propositions législatives afin d'engager la réforme de la surveillance du secteur financier, pour assurer une coordination et une supervision du sauvetage des banques au niveau de l'UE, et pour soutenir l'économie réelle au titre du programme européen pour la relance économique.

Le soutien ferme du Parlement européen a permis de faire progresser rapidement ces initiatives et de faire entrer rapidement en vigueur les propositions législatives. En 2010, la task force mise en place par le Président du Conseil européen en vue de renforcer la gouvernance économique a permis de dégager rapidement un consensus entre les États membres en faveur des propositions de la Commission. Des réunions fréquentes du Conseil européen ont débouché sur des engagements importants et sur des mesures significatives de la part des États membres pour faire face à la crise.

Tous les États membres de la zone euro et la plupart des autres se sont engagés à intégrer les règles et principes de l'UE en matière de surveillance budgétaire dans leurs cadres législatifs nationaux au titre du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire, signé par tous les pays de l'Union à l'exception de la République

tchèque et du Royaume-Uni en mars 2012. La création d'un mécanisme de protection financière pour la zone euro et les décisions successives destinées à accroître sa taille et la flexibilité de ses opérations et à lui conférer un caractère permanent ont permis de renforcer sensiblement la capacité de gestion de la crise.

## **2.1 Surveillance budgétaire**

La Commission a présenté une stratégie en vue de renforcer la gouvernance économique en Europe dans ses deux communications du 12 mai 2010 et du 30 juin 2010<sup>4</sup>. Ces communications ont été suivies par un ensemble de propositions législatives adoptées par la Commission le 29 septembre 2010.

Grâce à une véritable coopération interinstitutionnelle, le processus législatif a été rapidement finalisé et le cadre européen de surveillance économique et budgétaire a été remodelé en décembre 2011 avec l'adoption d'un ensemble de six propositions législatives (le «six-pack») destinées à remédier aux faiblesses mises en évidence par la crise économique et financière. Il comportait trois règlements visant à renforcer le cadre européen de surveillance budgétaire (le pacte de stabilité et de croissance), deux règlements introduisant une nouvelle procédure de surveillance des déséquilibres macroéconomiques et une directive imposant des exigences minimales pour le cadre budgétaire national des États membres.

Ces mesures législatives ont considérablement renforcé le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, en introduisant une règle pour les dépenses qui a lié la croissance des dépenses au taux de croissance à moyen terme du PIB potentiel. La législation a également introduit la possibilité de sanctions à un stade précoce dans la procédure. Les pays dont la position budgétaire sous-jacente n'est pas suffisamment solide risquent désormais de devoir consentir un dépôt porteur d'intérêt de 0,2 % du PIB. La nouvelle législation prévoit également une action plus rigoureuse en vue de corriger les erreurs de politique dans le volet correctif du pacte, et une nouvelle règle chiffrée contraint les États membres dépassant le seuil de la dette prévu par le traité de Maastricht à réduire rapidement cette dernière. Désormais, une procédure de déficit excessif (PDE) peut être engagée non seulement en cas de déficit public élevé mais également en cas d'évolution défavorable de la dette publique. L'introduction de la règle de la majorité qualifiée inversée renforce significativement le rôle de la Commission dans les décisions liées aux sanctions à imposer aux États membres de la zone euro. Alors que dans le passé ces décisions nécessitaient le soutien d'une majorité qualifiée au Conseil, à l'avenir, il faudra une majorité qualifiée pour suspendre la sanction proposée par la Commission.

---

<sup>4</sup> Voir les communications de la Commission du 12 mai 2010 (COM(2010) 250 final) et du 30 juin 2010 (COM(2010) 367 final) et ses propositions législatives du «six-pack» du 29 septembre 2010 (COM(2010) 522 à 527 final).

Le «six-pack» comportait également une directive définissant des exigences minimales pour les cadres budgétaires nationaux, garantissant que les cadres budgétaires des États membres respectent les règles de l'UE. Ce concept, qui vise à garantir que les procédures décisionnelles nationales débouchent sur des politiques conformes aux exigences européennes, est également inscrit dans le traité intergouvernemental sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire. Les États membres signataires de la zone euro se sont engagés à intégrer les principes de base du pacte de stabilité et de croissance dans leur cadre législatif national par le biais de dispositions contraignantes à caractère permanent, incluant un mécanisme national de correction supervisé par un organe de surveillance indépendant pour assurer le respect des objectifs budgétaires du volet préventif du pacte. Bien qu'il s'agisse d'un traité intergouvernemental, le TSCG prévoit d'incorporer ses dispositions dans le droit de l'Union dans les 5 ans. La Commission travaille déjà avec le Parlement européen et le Conseil pour intégrer certains éléments du TSCG dans le droit de l'Union applicable aux États membres de la zone euro par le biais des propositions législatives du «two-pack», qui sont actuellement soumises au processus décisionnel de l'UE.

Le «two-pack», composé de deux règlements, a été proposé par la Commission en novembre 2011 dans le but de renforcer davantage la coordination et la surveillance budgétaires, en vue d'une prévention plus ciblée et d'une action corrective plus efficace en cas de déviation par rapport aux exigences de politique budgétaire découlant du pacte de stabilité et de croissance. Tous les États membres de la zone euro soumettront leurs avant-projets de budget pour l'année suivante à la Commission et à leurs partenaires de la zone euro selon un calendrier commun avant leur adoption par le parlement. Le «two-pack» renforce par ailleurs les procédures de suivi et de surveillance pour les États membres qui connaissent de sérieuses difficultés en ce qui concerne leur stabilité financière ou ceux qui bénéficient d'une assistance financière.

## **2.2 Surveillance des politiques économiques**

L'absence de surveillance systématique des déséquilibres macroéconomiques et de l'évolution de la compétitivité était une faiblesse importante des dispositions en matière de surveillance avant la crise. Ces évolutions étaient analysées dans le contexte des rapports de la Commission concernant les États membres, notamment les avis relatifs aux programmes de stabilité et de convergence, et dans les analyses informelles de la compétitivité de la zone euro tous les deux ans, mais il n'existait pas d'instrument formel permettant une analyse systématique et un suivi par le biais de recommandations politiques concrètes. Le «six-pack» a introduit une nouvelle procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) afin de combler cette lacune; un nouveau mécanisme de surveillance visant à prévenir les déséquilibres macroéconomiques et à identifier les divergences de compétitivité à un stade précoce, et à les corriger en temps utile. Il repose sur un système d'alerte basé sur un tableau de bord d'indicateurs et sur des bilans approfondis par pays permettant d'identifier les déséquilibres et d'engager une procédure de déséquilibre excessif si nécessaire. La nouvelle

procédure s'accompagne de sanctions financières pour les États membres de la zone euro qui ne se conforment pas à la procédure concernant les déséquilibres excessifs.

Les différentes composantes de la surveillance économique, budgétaire et structurelle ont par ailleurs été pleinement intégrées grâce aux changements intervenus depuis le début de la crise et qui ont débouché sur l'organisation du semestre européen. Auparavant, ces composantes étaient évaluées séparément, mais elles sont désormais surveillées en parallèle durant les six premiers mois de chaque année civile, ce qui permet aux États membres de tenir compte des orientations propres à chaque pays dans leurs procédures budgétaires nationales des six mois suivants. Des avis politiques sont donnés aux États membres avant qu'ils finalisent leurs projets de budget pour l'exercice suivant.

### **2.3 Réglementation et supervision financières**

Au cours des quatre années écoulées, l'Union européenne a pris des mesures décisives dans le domaine de la réglementation et de la supervision financières, et un agenda de réforme ambitieux et substantiel est mis en œuvre dans ce domaine. L'objectif est de faire en sorte que les établissements et les marchés financiers, qui étaient au cœur de la crise, soient plus stables, plus compétitifs et plus résilients. Le Président de la Commission a demandé à M. Jacques de Larosière, ancien Directeur général du FMI et Gouverneur de la Banque de France, de présenter un rapport complet sur les mesures appropriées. Sur la base du rapport de Larosière, la Commission a proposé un vaste programme de réforme de la réglementation financière.

Des exigences prudentielles plus strictes pour les banques ont été proposées au titre de la quatrième directive sur les exigences de fonds propres et du règlement sur les exigences de fonds propres (CRD4/CRR) actuellement en cours de discussion. Pour la première fois, les exigences en matière d'adéquation de fonds propres s'inscriront dans un règlement et non dans une directive. L'adoption du règlement sur les exigences de fonds propres sera un pas significatif en direction du règlement uniforme pour les établissements financiers de l'Union européenne. L'Union a par ailleurs engagé une action dans le domaine de la gouvernance en introduisant des règles contraignantes pour les pratiques en matière de rémunération, afin d'éviter la prise de risques excessifs de la part des banques.

L'UE a renforcé la supervision des marchés financiers en mettant en place un Système européen des superviseurs financiers (ESFS) composé des trois autorités européennes de surveillance (AES) – l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) – ainsi qu'un organe de surveillance macroprudentielle, le comité européen du risque systémique (CERS). Les trois AES travaillent avec les autorités nationales de surveillance dans les États membres pour assurer des règles harmonisées et une application rigoureuse et cohérente des nouvelles exigences. Le CERS surveille les menaces



qui pèsent sur la stabilité de l'ensemble du système financier et permet ainsi de remédier aux défaillances en temps utile.

Les agences de notation du crédit, qui ont joué un rôle important dans le déclenchement de la crise, sont désormais étroitement surveillées par l'AEMF. La législation adoptée en 2012 fera en sorte que tous les produits dérivés normalisés soient soumis à des chambres de compensation avec contrepartie centrale, ce qui réduira le risque de défaillance des contreparties. De plus, tous les produits dérivés normalisés et suffisamment liquides seront traités sur des plateformes régulées dès que la législation proposée par la Commission sera adoptée. La question des ventes à découvert a déjà été abordée dans le cadre de l'adoption de mesures législatives renforçant la transparence.

## **2.4 Mécanismes de résolution des crises**

La mise en place d'un mécanisme de résolution des crises qui permettrait de remédier aux fragilités du marché financier et d'atténuer le risque de contagion entre les États membres constitue un volet important de la résolution des crises. À l'initiative de la Commission, deux mécanismes temporaires de résolution des crises ont vu le jour en mai 2010: le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) et le Fonds européen de stabilité financière (FESF). Le MESF est un instrument de soutien financier qui s'appuie sur les ressources du budget de l'Union, disponible pour les 27 États membres, et basé sur le cadre du traité actuel. Le FESF est une société détenue par les États membres de la zone euro et basée à Luxembourg, dont le fonctionnement est régi par un accord intergouvernemental. La capacité de prêt du FESF repose uniquement sur les garanties des États membres participants et n'est accessible que pour les États membres de la zone euro.

Face à une nouvelle aggravation de la crise, les États membres de la zone euro ont rendu les mécanismes de soutien existants plus robustes et plus souples, et ils ont finalement décidé de créer un mécanisme permanent de résolution des crises afin de mieux préserver la stabilité financière de la zone euro et de ses États membres. Ainsi, le mécanisme permanent de soutien financier de la zone euro, le mécanisme européen de stabilité (MES) a été inauguré le 8 octobre 2012, et est maintenant pleinement opérationnel depuis la ratification du traité sur le MES par tous les États membres de la zone euro. Le MES est l'institution financière internationale la plus capitalisée au monde et le mécanisme de protection régionale le plus important (500 milliards d'euros). Sa création est un pas décisif pour doter la zone euro de la capacité nécessaire pour aider les États membres confrontés à des difficultés financières. Le 27 novembre 2012, la Cour de justice européenne a confirmé que le traité MES sous sa forme actuelle était conforme au droit de l'Union<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Arrêt du 27 novembre 2012 dans l'affaire C-370/12 Pringle. La Cour a également confirmé la validité de la décision 2011/199/UE du Conseil modifiant l'article 136 TFUE, et confirmé que les États membres sont libres de conclure et de ratifier le Traité MES avant l'entrée en vigueur de ladite décision.

La BCE a joué un rôle crucial dans la réaction de la zone euro à la crise économique et financière. Tout d'abord, le taux de refinancement officiel a été abaissé pratiquement jusqu'à zéro face au ralentissement de l'économie. Ensuite, la BCE a pris une série de mesures visant à remédier aux effets de la crise sur le financement des marchés financiers lorsque l'activité du marché interbancaire s'est pratiquement interrompue. L'un des premiers de ces effets était l'assèchement du refinancement des banques, dans un contexte d'inquiétude quant à la qualité des actifs de leurs bilans. La BCE a réagi en élargissant l'accès des banques aux opérations de politique monétaire par un assouplissement des règles concernant les garanties à la fois pour les opérations de refinancement classique et pour le soutien d'urgence à la liquidité. En mai 2010, l'Eurosystème a engagé le programme pour le marché des titres, permettant l'achat d'obligations d'État dans le cadre d'interventions limitées et stérilisées. Tandis que les difficultés de financement s'intensifiaient durant la seconde moitié de 2011, menaçant la stabilité financière de la zone euro, la BCE a donné aux banques l'accès à des opérations de refinancement à exceptionnellement long terme, avec des échéances allant jusqu'à trois ans (par rapport à une maturité de trois mois au maximum dans les procédures normales). Les trois opérations de refinancement à long terme ont eu une incidence considérable sur la confiance des investisseurs et ont sensiblement réduit la pression sur les marchés. Si l'accès au marché du refinancement reste problématique pour de nombreuses banques, on a observé récemment un assouplissement progressif de ces marchés, en particulier pour les grandes banques.

L'extension de la crise aux marchés de la dette souveraine et l'apparition de spirales négatives entre les banques et les finances publiques des États ont accentué la fragmentation du système financier de la zone euro et l'apparition d'un risque de relèvement lié aux craintes relatives à la réversibilité de l'euro. La BCE a adopté une décision en vue d'entreprendre des transactions monétaires directes sur les marchés secondaires d'obligations souveraines dans des conditions strictes et effectives<sup>6</sup>. L'objectif était de préserver la transmission de la politique de la BCE à l'économie réelle dans toute la zone euro et d'assurer l'unicité de la politique monétaire. Les transactions sont menées sous mandat strict de la BCE afin de maintenir la stabilité des prix à moyen terme. Ces transactions sont subordonnées à des conditions strictes accompagnant un programme approprié du Fonds européen de stabilité financière/Mécanisme européen de stabilité (FESF/MES). Tant que les conditions du programme sont pleinement respectées, le conseil des gouverneurs de la BCE peut envisager des transactions monétaires directes dans la mesure où elles se justifient du point de vue de la politique monétaire. Il y met fin dès que les objectifs sont atteints ou en cas de non respect du programme d'ajustement macroéconomique ou de précaution. La liquidité offerte grâce à ces transactions est totalement stérilisée. L'annonce de ce programme, qui remplace le programme plus limité du marché des titres, a de nouveau eu une incidence

---

<sup>6</sup> Communiqué de presse de la BCE du 6 septembre 2012 sur les caractéristiques techniques des transactions monétaires directes: [http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html)

considérable sur les investisseurs, ce qui a entraîné une baisse significative des rendements de la dette souveraine des États membres vulnérables.

### **L'UEM a été remodelée, mais le travail n'est pas terminé**

Dans leur ensemble, les mesures adoptées jusqu'ici constituent une réponse forte à la crise, surtout par rapport à ce qui était considéré comme politiquement possible il y a quelques années à peine. Il a fallu du temps pour mettre en place une bonne partie de ces mesures, notamment les nouveaux instruments de coordination des politiques économiques et budgétaire ou les mesures permanentes de soutien financier. De plus, pour certaines de ces mesures, il faudra qu'elles fonctionnent bien pendant quelques temps avant de produire un effet positif sur la confiance. C'est pour cette raison que, malgré une réponse ferme, il n'a pas été possible d'empêcher la crise de la dette souveraine de se transformer en crise de confiance menaçant de compromettre l'intégrité de la zone euro.

L'écart entre l'accélération très nette de l'intégration financière dans l'UEM d'une part et la lenteur des progrès dans l'intégration de la réglementation et de la surveillance financières au niveau de l'Union d'autre part a constitué un autre facteur aggravant.

L'absence d'institutions supranationales fortes au niveau de l'UE pour la supervision bancaire a nettement compliqué la gestion de la crise, et l'a rendue plus coûteuse pour le contribuable. Plus encore, en l'absence de telles institutions, la crise de confiance combinée au manque de gouvernance appropriée du secteur financier (architecture pour la réglementation, la supervision et la résolution) et la réaction des pouvoirs publics fondée sur les intérêts nationaux ont entraîné une nouvelle fragmentation des marchés financiers, dès lors que la tarification du risque sur la base des obligations nationales de référence a conduit à des conditions de financement différentes pour les entreprises et les ménages des différents États membres de la zone euro, balayant ainsi en partie les avantages de l'intégration financière européenne.

Cela a contribué à freiner la croissance dans certains États membres, dès lors que les conditions de crédit se faisaient plus restrictives en particulier là où l'activité était déjà ralentie, exacerbant encore les interactions négatives entre les banques et la dette souveraine dans les États membres concernés et limitant encore leur capacité à sortir de la crise, avec également des implications pour leur capacité à se refinancer sur les marchés et le besoin éventuel d'un soutien financier. À l'inverse, les conditions de crédit se sont encore assouplies dans les États membres où l'activité était déjà relativement forte.

L'absence d'institutions fortes et intégrées au niveau de l'Union a donc conduit à une marche arrière dans l'intégration et a remis en question l'uniformité des conditions offertes aux entreprises et aux ménages simplement sur la base de leur localisation d'un côté ou de l'autre de la frontière entre deux États membres de la zone euro. Des entreprises pratiquement identiques situées à quelques kilomètres seulement de part et d'autre d'une frontière ne pouvaient plus financer leurs investissements dans des conditions comparables. D'un côté de

la frontière, on pouvait assister à un blocage des investissements et à une progression du chômage dès lors que le crédit n'était plus octroyé dans des conditions acceptables. De l'autre côté, les coûts de l'investissement et le chômage pouvaient tomber à des points bas historiques au même moment. Il en va de même pour les conditions de financement des ménages. Des évolutions aussi divergentes et qui ne reposent pas sur les fondamentaux économiques ni sur les besoins des citoyens et des entreprises peuvent compromettre l'ensemble du projet de l'intégration européenne.

Enfin, la spirale négative entre la dette souveraine et les banques et la nouvelle fragmentation des marchés financiers de l'UE qui en a résulté ont conduit à l'apparition d'un risque de relibellement, les intervenants sur les marchés financiers considérant que cette évolution pourrait en fin de compte menacer l'existence de la monnaie unique.

Il est anachronique de constater que plus de 50 ans après la création de l'Union européenne, la crise de confiance semble renforcer les frontières nationales, mettre en question le marché unique, et menacer les réalisations et les attentes en ce qui concerne l'union économique et monétaire. Il s'agit également d'une menace pour le modèle d'économie de marché sociale de l'Union européenne.

Les leçons tirées depuis 2008 dans le contexte de la crise économique, financière et de la dette souveraine ont conduit à repenser complètement la gouvernance économique de l'union économique et monétaire, ce qui a déjà donné lieu à des progrès sans précédent. Cette démarche a rendu l'UEM beaucoup plus solide qu'elle ne l'était au début de la crise. La crise a clairement montré combien l'interdépendance de nos économies a augmenté depuis la création de l'UEM. Elle a également montré sans doute possible que le succès ou l'échec de l'UEM sera le succès ou l'échec de toutes les parties concernées.

La menace liée à la crise de confiance est cependant beaucoup plus fondamentale. Elle appelle donc une réponse beaucoup plus fondamentale. Cette réponse doit permettre de restaurer la confiance dans le fait que les progrès accomplis grâce au marché unique et à la monnaie unique ne seront pas remis en question et qu'ils seront finalisés et préservés à l'avenir pour les citoyens et les entreprises.

Pour être efficace et crédible, cette réponse doit tout d'abord traiter les difficultés pratiques urgentes auxquelles sont confrontés les citoyens, les entreprises et les États membres. Une union bancaire permettrait de mettre fin à la désintégration du marché financier de l'UE et d'assurer des conditions de financement raisonnablement uniformes pour les ménages et les entreprises de toute l'Union; elle contribuerait à sortir des spirales négatives entre les États membres et les banques; et ferait en sorte de ne pas amplifier artificiellement les divergences entre les cycles économiques au sein de la zone euro. Ensuite, cette réponse doit définir les contours d'une UEM plus profondément intégrée à l'avenir. Enfin, elle doit définir une trajectoire claire et réaliste vers cet objectif ultime, sur la base d'un engagement ferme des institutions de l'UE et de ses États membres.

### **3. La voie à suivre: combiner une forte ambition avec un calendrier adapté**

L'UEM est aujourd'hui confrontée à un défi essentiel, notamment en ce qui concerne la zone euro, et doit être renforcée pour assurer le bien-être économique et social. Le Conseil européen de juin 2012 a invité le président du Conseil européen, en étroite collaboration avec le président de la Commission, le président de l'Eurogroupe et le président de la BCE, à présenter une feuille de route spécifique et assortie d'échéances précises pour la réalisation d'une véritable union économique et monétaire. Un rapport intermédiaire a été présenté au Conseil européen d'octobre, et un rapport définitif devrait être présenté en décembre 2012. Le Parlement européen a adopté le 20 novembre son rapport intitulé «Vers une véritable union économique et monétaire», dans lequel il expose ses préférences pour une UEM plus profondément intégrée. Le présent document constitue la proposition de la Commission sur la voie à suivre pour atteindre cet objectif.

Une vision globale pour une UEM véritable et approfondie, qui permette de construire, dans les domaines financier, budgétaire, économique et politique, une architecture solide et stable sur laquelle fonder la stabilité et la prospérité, est nécessaire. Dans le cadre de cette UEM, toutes les grandes mesures économiques et budgétaires prises par ses États membres devraient faire l'objet d'un processus approfondi de coordination, d'approbation et de surveillance à l'échelle de l'Union européenne. Ces mesures devraient concerner également la fiscalité et l'emploi, ainsi que d'autres domaines politiques essentiels pour le fonctionnement de l'UEM. Cette UEM plus intégrée devra également être fondée sur une capacité budgétaire autonome et suffisante qui permette de soutenir véritablement les choix politiques qui résulteront du processus de coordination. Une partie correspondante des décisions en matière de recettes, de dépenses et d'émission de dette devra être prise en commun et mise en œuvre à l'échelle de l'UEM.

Il est clair que l'intégration profonde et véritable de l'UEM ne se fera pas du jour au lendemain, compte tenu notamment du nombre significatif de compétences politiques que les États devront transférer vers l'Union pour atteindre cet objectif. Afin d'édifier une UEM capable d'offrir durablement à ses citoyens stabilité, viabilité et prospérité, des mesures décisives doivent être prises rapidement (dans les six à douze prochains mois). Ces mesures devront être suivies d'autres mesures sur le moyen et le long terme. Toutes ces mesures prises à court, moyen et long terme doivent se compléter.

La voie à suivre doit être soigneusement équilibrée. Il convient de combiner les mesures de renforcement des responsabilités et de la discipline économique avec une plus grande solidarité et un plus grand soutien financier. Cet équilibre doit être établi en parallèle et dans chaque phase du développement de l'UEM. L'intégration approfondie de la réglementation financière, des politiques budgétaire et économique et des instruments correspondants doit s'accompagner d'une intégration politique à la hauteur des enjeux, afin d'assurer la légitimité démocratique et l'obligation de rendre des comptes.

Le présent chapitre recense les mesures et les actions nécessaires à court, moyen ou long terme pour mettre en place durablement une UEM véritable et approfondie, que ce soit en matière de renforcement de la coordination politique, de capacité budgétaire ou de mise en commun des décisions relatives aux recettes publiques, aux dépenses publiques et à l'émission de dette.

Si certains des instruments peuvent être adoptés dans les limites des traités actuels, d'autres nécessiteront leur modification et de nouvelles compétences pour l'Union. Des progrès sont donc rapidement possibles pour les premiers, avec un achèvement au plus tard à moyen terme. Les travaux relatifs aux seconds ne pourront commencer qu'à moyen terme et être achevés sur le long terme. Il importe toutefois de bien se rendre compte qu'il s'agit d'un concept global dans lequel chaque étape prépare la suivante.

**Sur le court terme (six à dix-huit mois)**, il convient de privilégier dans l'immédiat le déploiement intégral des nouveaux outils de gouvernance économique résultant du «six-pack» ainsi que l'adoption rapide des propositions actuelles de la Commission («two-pack» et mécanisme de surveillance unique), mais il est possible d'en faire beaucoup plus par la voie du droit dérivé, notamment en ce qui concerne la coordination des politiques économiques et l'appui aux réformes structurelles nécessaires pour corriger les déséquilibres et améliorer la compétitivité. Dès qu'une décision relative au prochain cadre financier pluriannuel (CFP) pour l'UE aura été prise, l'établissement d'un instrument financier dans le budget de l'Union européenne pour favoriser le rééquilibrage, l'ajustement et, par là même, la croissance des économies de l'UEM constituera la première étape vers l'établissement d'une plus grande capacité budgétaire; parallèlement à l'approfondissement de l'intégration des mécanismes de coordination des politiques. La prochaine étape de la coordination des politiques budgétaires et économiques et la première phase correspondante de la constitution d'une plus grande capacité budgétaire pourraient prendre la forme d'un «instrument de convergence et de compétitivité». À la suite de l'adoption du mécanisme de surveillance unique, un mécanisme de résolution unique pour les banques sera proposé.

**Sur le moyen terme (18 mois à 5 ans)**, il convient d'œuvrer à un renforcement de la coordination budgétaire (notamment la possibilité d'exiger la révision d'un budget national sur la base des engagements européens), à l'extension d'une coordination plus étroite aux domaines de la fiscalité et de l'emploi et à la constitution d'une capacité budgétaire propre à l'UEM pour soutenir la mise en œuvre des mesures découlant de la coordination renforcée. Certains de ces éléments nécessiteront une modification des traités.

Le problème de la réduction des dettes publiques dépassant largement le critère du traité pourrait être résolu par la création d'un fonds d'amortissement. Il pourrait être possible de faciliter l'intégration des marchés financiers de la zone euro et plus particulièrement de stabiliser les marchés des emprunts d'État grâce à l'émission en commun de dette à court terme (échéances maximales de 1 ou 2 ans) par les États membres de la zone euro. Ces deux possibilités nécessiteraient une modification des traités.

**Enfin, sur le long terme (au-delà de 5 ans)**, il devrait être possible, sur la base d'une mise en commun progressive au niveau européen de compétences touchant à la souveraineté et donc à la responsabilité et à la solidarité, d'établir un budget autonome de la zone euro dotant l'UEM d'une capacité budgétaire suffisante pour aider les États membres à absorber les chocs. De même, un cadre de gouvernance économique et budgétaire profondément intégré pourrait permettre l'émission en commun de dette publique, ce qui améliorerait le fonctionnement des marchés et la conduite de la politique monétaire. Comme l'indique la Commission dans son livre vert du 23 novembre 2011 sur la faisabilité de l'introduction d'obligations de stabilité<sup>7</sup>, l'émission commune d'obligations pourrait offrir aux États de nouveaux moyens de financer leur dette, et aux épargnants et aux institutions financières des possibilités d'investissements sûrs et liquides. Elle pourrait donner naissance également à un marché obligataire intégré à l'échelle de la zone euro qui serait équivalent à son homologue américain en taille et en liquidité.

Cette poursuite de l'intégration progressive de la zone euro vers une véritable union bancaire, budgétaire et économique nécessitera dans le même temps des mesures en vue de créer une union politique légitime démocratiquement et responsable.

Les progrès de l'intégration devront également être visibles sur la scène internationale, notamment en prenant des mesures qui vont dans le sens d'une unification de la représentation économique extérieure de la zone euro.

#### **Encadré 1: Les principes juridiques fondamentaux**

Afin de garantir la viabilité de la monnaie unique, l'UEM doit avoir la possibilité d'avancer plus vite et plus loin que l'Union européenne dans son ensemble, tout en préservant l'intégrité de l'Union au sens large.

Cet objectif peut être atteint en respectant les principes suivants:

Premièrement, l'approfondissement de l'Union européenne doit reposer sur le cadre institutionnel et juridique des traités, dans un souci de légitimité, d'égalité entre les États membres et d'efficacité. La zone euro est le produit des traités. Son approfondissement doit s'inscrire dans le cadre de ceux-ci, de façon à prévenir toute fragmentation du cadre juridique, sous peine d'affaiblir l'Union et de remettre en cause l'importance fondamentale du droit de l'Union européenne pour la dynamique de l'intégration. N'est pleinement efficace que le processus décisionnel de l'Union européenne, dans la mesure où il repose sur le principe de la majorité qualifiée, et non sur des exigences d'unanimité trop lourdes, et sur un solide cadre démocratique.

---

<sup>7</sup> COM(2011)818.

Les solutions intergouvernementales ne devraient donc être envisagées qu'à titre exceptionnel et transitoire, lorsqu'une solution à l'échelle de l'Union européenne nécessite une modification des traités, et jusqu'à la mise en œuvre de cette modification. Elles doivent également être soigneusement élaborées, de façon à respecter le droit et la gouvernance de l'Union européenne, et à ne pas créer de nouveaux problèmes en matière de transparence.

Deuxièmement, l'approfondissement de l'UEM devrait exploiter à titre principal tout le potentiel des instruments de l'Union européenne, sans préjudice de l'adoption de mesures propres à la zone euro. Le semestre européen, l'acquis du marché intérieur et le soutien à la compétitivité et à la cohésion par l'intermédiaire du budget de l'Union européenne fournissent une bonne base pour élaborer un cadre juridique et financier relatif à la coordination, à l'intégration et à la convergence réelle des politiques économiques. Les efforts déployés actuellement pour accroître l'efficacité de ces politiques, au moyen par exemple d'une conditionnalité macroéconomique des fonds structurels ou de la nouvelle stratégie de gouvernance du marché unique, contribueront eux aussi au renforcement de l'UEM.

Dans le même temps, il faudrait créer, chaque fois que cela est nécessaire, de nouveaux instruments de coordination ou de soutien financiers, budgétaires et structurels propres à la zone euro, qui viendraient renforcer les fondements de l'Union européenne. Le traité de Lisbonne a fourni une base juridique utile (article 136 du TFUE) pour l'approfondissement de l'intégration de la zone euro. Cette base juridique a déjà été fréquemment utilisée avec le «six-pack» et le «two-pack».

Lorsqu'aucune disposition juridique ne s'y oppose, la participation aux mesures relatives à la zone euro devrait être ouverte aux autres États membres. En effet, même si les traités prévoient qu'un certain nombre de règles ne s'appliquent qu'aux États membres de la zone euro, la configuration actuelle de la zone euro n'est que provisoire, puisque tous les États membres à l'exception de deux (Danemark et Royaume-Uni) ont vocation à devenir membres à part entière de l'UEM en vertu des traités.

Troisièmement, il convient en premier lieu, pour créer une véritable UEM, de tirer parti de toutes les possibilités offertes par les traités actuels, au moyen de l'adoption d'une législation dérivée. Il ne devrait être envisagé de modifier les traités que s'ils ne permettent pas la mise en œuvre d'une mesure indispensable à l'amélioration du fonctionnement de l'UEM. Toute modification éventuelle devra avoir été soigneusement préparée, de façon à assurer l'appropriation politique et démocratique nécessaire au déroulement harmonieux du processus de ratification.



### **3.1 Sur le court terme (dans les 6 ou 18 prochains mois): mesures envisageables en vertu du droit dérivé de l'UE pour progresser vers l'union bancaire, améliorer la coordination des politiques, prendre une décision sur le prochain CFP et créer un «instrument de convergence et de compétitivité»**

L'approfondissement de l'UEM doit traiter les conséquences de l'accumulation excessive des dettes publique et privée, et ainsi réduire les déséquilibres qui en ont résulté dans l'économie européenne. Toutefois, l'ajustement s'avère long et difficile, freinant l'offre de crédit, mettant à rude épreuve les finances publiques et affaiblissant la croissance dans le secteur privé alors que les entreprises et les ménages assainissent leur situation financière.

L'engagement en matière de discipline budgétaire constitue une garantie essentielle de la stabilité de la zone euro, et une mesure nécessaire pour créer un véritable cadre budgétaire intégré. Ce sera l'assurance que des politiques budgétaires saines sont menées à l'échelle nationale et européenne et contribuent ainsi à une croissance durable et à la stabilité macroéconomique. La priorité doit être donnée au déploiement intégral des nouveaux instruments de surveillance budgétaire et économique et à l'adoption rapide des propositions actuelles. Dans le même temps, la première étape de l'union bancaire doit être l'adoption et la mise en œuvre des propositions sur la réglementation et la surveillance financières, notamment celle concernant le mécanisme de surveillance unique (MSU) pour la zone euro et pour les États membres désireux de la rejoindre.

Pour assurer un fonctionnement harmonieux de l'UEM, d'autres mesures doivent être prises dans le domaine de la coordination des politiques économiques. Le poids du défi lié à la croissance et à l'ajustement dans la zone euro contraste avec l'absence d'une coordination, dans un format bien établi, des politiques dans le domaine des réformes structurelles. L'existence de grandes externalités transfrontières rend nécessaire un renforcement de la manière dont la politique économique doit être menée dans la zone euro. Pour que l'UEM fonctionne bien, les États membres de la zone euro doivent travailler conjointement à une politique économique où, tout en tirant parti des mécanismes existants de coordination des politiques économiques, ils prennent les mesures nécessaires dans tous les domaines essentiels au bon fonctionnement de la zone euro. Il y a lieu tout particulièrement d'établir une procédure pour les discussions préalables aux réformes économiques de grande ampleur. Cette procédure devrait reposer sur la phase initiale de la constitution d'une capacité budgétaire pour l'UEM, qui fournirait un appui financier ciblé aux États membres confrontés à des difficultés d'ajustement.

Rappelant l'importance de finances publiques saines, des réformes structurelles et des investissements ciblés pour assurer une croissance durable, les chefs d'État ou de gouvernement ont signé un pacte pour la croissance et l'emploi les 28 et 29 juin 2012 dans lequel ils expriment leur détermination à favoriser une croissance créatrice d'emplois tout en assurant un assainissement des finances publiques. La Commission examine actuellement de près l'incidence des fortes contraintes budgétaires sur les dépenses publiques génératrices de

croissance et sur les investissements publics. Dans ce contexte, la zone euro devrait veiller à maintenir l'investissement à un niveau adéquat afin d'assurer des conditions-cadres pour la compétitivité et de contribuer à la croissance et à l'emploi.

Toutes les initiatives présentées dans la présente partie peuvent être adoptées rapidement et dans les limites des traités actuels.

### **3.1.1 Mise en œuvre intégrale du semestre européen et du «six-pack» et approbation et mise en œuvre rapides du «two-pack»**

L'achèvement du cadre actuel de gouvernance économique et sa mise en œuvre intégrale doivent être la priorité.

L'instauration du semestre européen et de la législation dite «six-pack» constitue la réponse aux principaux enseignements tirés de la crise, notamment une réforme du pacte de stabilité et de croissance, la création de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques et l'introduction de normes minimales pour les cadres budgétaires nationaux. Il s'agit d'un bond en avant en matière de coordination des politiques économiques qui promet une mise en œuvre plus rigoureuse des politiques au niveau national, notamment dans les États membres de la zone euro et, par voie de conséquence, un meilleur fonctionnement de l'UEM, ce qui contribuera au retour de la confiance. Cette promesse doit maintenant être respectée en exploitant pleinement et en mettant en œuvre rigoureusement les nouveaux instruments déjà en place.

Pour toute autre étape en direction d'une UEM véritable et approfondie, les deux dispositions législatives proposées («two-pack») doivent être adoptées par les colégislateurs sans autre délai. Ces dispositions prévoient d'importants instruments pour intensifier la surveillance budgétaire et traiter plus efficacement les situations d'instabilité financière dans les États membres. Leur adoption rapide, puis leur mise en œuvre, devraient permettre de renforcer la confiance dans la volonté des institutions de l'Union européenne de parachever la réforme de la gouvernance économique.

### **3.1.2 Réglementation et surveillance financières: un règlement uniforme et des propositions pour un mécanisme de surveillance unique**

Le sommet de la zone euro qui a eu lieu le 29 juin 2012 a marqué un tournant dans la manière d'appréhender la crise. Il a reconnu qu'il était «impératif de briser le cercle vicieux qui existe entre les banques et les États» et qui met à mal les finances des pays de la zone euro, au point de menacer l'existence même de l'UEM. Plus particulièrement, l'accord visant à créer un mécanisme de surveillance unique (MSU) repose sur la conviction qu'il faut mettre fin à la fragmentation financière et centraliser la surveillance bancaire pour que tous les pays de la zone euro puissent avoir pleinement confiance dans la qualité et l'impartialité d'une telle supervision.

Une véritable union économique et monétaire doit en effet reposer sur un partage des responsabilités en matière de surveillance du secteur bancaire et d'intervention en cas de crise. C'est la seule façon de briser effectivement le cercle vicieux qui existe entre les finances publiques des États membres et la santé de leurs banques, et de limiter les effets négatifs de contagion transfrontière.

Un cadre financier intégré, se transformant au fil du temps en une véritable union bancaire, apporterait une contribution décisive en fournissant une panoplie d'instruments intégrés pour mieux surveiller et limiter les risques dans le système financier. Cela réduirait la fragmentation financière, diminuerait considérablement la nécessité d'une intervention des pouvoirs publics, favoriserait le rééquilibrage et, ce faisant, améliorerait les perspectives de croissance. Les instruments sont intégrés parce qu'ils auraient une incidence moindre si l'une de leurs composantes était déficiente. L'élaboration de certaines parties indispensables du système prendra du temps, mais elle ne doit pas retarder la mise en œuvre rapide des éléments capables de procurer des avantages immédiats.

La Commission a expliqué sa vision d'un déploiement progressif de l'union bancaire dans sa communication du 12 septembre 2012<sup>8</sup>. Les présidents du Conseil européen, de la Commission, de l'Eurogroupe et de la BCE ont approuvé cette vision dans son principe<sup>9</sup>. Le Conseil européen du 18 octobre 2012 a confirmé la nécessité d'*«avancer sur la voie de la mise en place d'un cadre financier intégré, ouvert dans la mesure du possible à tous les États membres qui souhaitent y participer»*<sup>10</sup>. Dans son rapport intitulé «Vers une véritable union économique et monétaire» de novembre 2011, le Parlement européen appelle à l'adoption aussi rapide que possible des propositions de la Commission à cet égard.

La première étape essentielle sur cette voie sera la création du mécanisme de surveillance unique, qui devra être complété ultérieurement par un mécanisme de résolution unique (voir le point 3.2.1).

Un mécanisme de surveillance unique doit assurer le partage de toutes les informations sur les banques entre les autorités de surveillance, des outils communs de prévention et une action commune pour traiter les problèmes le plus tôt possible. Afin de rétablir la confiance entre les banques, les investisseurs et les autorités publiques nationales, il doit également

---

<sup>8</sup> Voir la communication de la Commission intitulée «Feuille de route pour une union bancaire» dans laquelle la Commission expose sa stratégie globale pour la mise en place de l'union bancaire, et couvrant le règlement uniforme, la protection commune des dépôts et un mécanisme de résolution unique pour les banques, COM(2012) 510, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_fr.pdf)

<sup>9</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf)

<sup>10</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf)

permettre d'exercer la surveillance d'une manière rigoureuse et objective, sans aucune marge pour la «tolérance réglementaire».

Le 12 septembre 2012, la Commission a présenté des propositions législatives en vue de créer un mécanisme de surveillance unique composé de la BCE et des autorités nationales de surveillance<sup>11</sup> et de modifier le règlement de 2010 instituant l'Autorité bancaire européenne (ABE) afin de l'adapter à la création dudit mécanisme et d'assurer l'équilibre des structures décisionnelles de l'ABE entre les États membres de la zone euro et ceux qui n'en font pas encore partie<sup>12</sup>.

Le mécanisme de surveillance unique proposé par la Commission repose sur le transfert vers le niveau européen de missions essentielles de surveillance pour les banques établies dans les États membres de la zone euro et pour celles établies dans des États n'appartenant pas à la zone euro qui décident de rejoindre l'union bancaire. Dans ce nouveau cadre, la BCE sera chargée de surveiller toutes les banques de l'union bancaire, qui seront soumises aux dispositions du règlement uniforme valable dans tout le marché unique. Le cadre proposé par la Commission garantit l'exercice d'une surveillance effective et cohérente dans tous les États membres participants, tout en reposant sur le savoir-faire spécifique des autorités nationales de surveillance. Il est impératif que les négociations sur le MSU soient achevées avant la fin de cette année et que le mécanisme soit mis en œuvre au tout début de 2013. Pour compléter le dispositif, les structures de l'Autorité bancaire européenne seront adaptées au nouveau cadre de surveillance des banques afin de préserver pleinement l'intégrité du marché unique.

Cela préparera la voie à l'utilisation du mécanisme européen de stabilité (MES) en tant que dispositif public d'aide financière pour, le cas échéant, et une fois que l'accord sur cet instrument aura été conclu, recapitaliser directement les banques conformément aux conclusions du Conseil européen du 19 octobre 2012. Cette possibilité renforcera encore la zone euro, en contribuant à briser le cercle vicieux entre les banques et les États.

La confiance des déposants et des participants au marché est une condition essentielle de la résolution des défaillances bancaires. Pour parvenir à un niveau de confiance du public comparable à celui des meilleures autorités de résolution dans le monde, il sera nécessaire de mettre en place un système de résolution unique crédible et un mécanisme puissant d'aide financière. Cette responsabilité incombe encore sur le court terme aux États membres. Mais une fois que le MSU sera en place, et sous réserve des orientations applicables, le MES devra être autorisé à offrir un soutien mutualisé pour recapitaliser directement les banques qui sont incapables de lever des fonds sur le marché et que leur État membre d'origine ne peut secourir sans compromettre la viabilité de ses finances publiques.

---

<sup>11</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511_fr.pdf)

<sup>12</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511\\_fr.pdf\\*\\*](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511_fr.pdf**)

Un cadre financier intégré comprenant un mécanisme de surveillance unique puis un mécanisme de résolution unique doit reposer sur un règlement uniforme. Il convient donc d'achever d'urgence les négociations sur les propositions de la Commission établissant de nouveaux cadres réglementaires dans les domaines des règles prudentielles applicables au secteur bancaire, de la garantie des dépôts et du redressement des banques et de la résolution de leurs défaillances.

### **3.1.3 Un mécanisme de résolution unique**

Une union bancaire efficace requiert non seulement un mécanisme de surveillance unique garantissant une surveillance de qualité dans tous les États membres, mais également un mécanisme de résolution unique permettant de résoudre le problème des banques en difficulté. Ce point a été admis par le Conseil européen du 19 octobre 2012, qui a indiqué qu'il notait *«que la Commission a l'intention de proposer un mécanisme de résolution unique pour les États membres participant au MSU une fois que les propositions concernant les directives relatives au redressement des banques et aux systèmes de garantie des dépôts auront été adoptées»*.

À la suite de l'adoption du mécanisme de surveillance unique, la Commission présentera donc une proposition concernant un mécanisme de résolution unique qui sera chargé de restructurer les banques et de résoudre les défaillances bancaires dans les États membres participant à l'union bancaire. Ce mécanisme s'articulera autour d'une autorité de résolution européenne spécifique, qui pilotera la résolution des banques et coordonnera en particulier la mise en œuvre des instruments de résolution. Ce mécanisme sera plus efficace qu'un réseau d'autorités de résolution nationales, en particulier pour les groupes bancaires transfrontières pour lesquels, en temps de crise, la rapidité d'action et la coordination sont cruciales pour minimiser les coûts et rétablir la confiance. Il permettrait aussi des économies d'échelle importantes et éviterait les effets externes négatifs qui peuvent résulter de décisions purement nationales.

Tout recours au mécanisme de résolution unique devra être fondé sur les principes suivants:

- la nécessité d'une résolution devrait être réduite au minimum, grâce aux règles prudentielles communes strictes et à une meilleure coordination de la surveillance au sein du mécanisme de surveillance unique;
- lorsqu'il est nécessaire de recourir au mécanisme de résolution unique, les actionnaires et les créanciers devraient supporter les coûts de la résolution avant tout octroi d'un financement extérieur, conformément à la proposition de la Commission relative au redressement et à la résolution des défaillances des banques;
- toutes les ressources supplémentaires nécessaires pour financer le processus de restructuration devraient provenir de mécanismes financés par le secteur bancaire, et non par l'argent des contribuables.

Les futures propositions de la Commission concernant un mécanisme de résolution unique seront basées sur ces principes.

La Commission considère que, tout comme la mise en place d'un mécanisme de surveillance unique efficace, la création d'un mécanisme de résolution unique peut se faire au moyen d'actes de droit dérivé sans qu'il soit nécessaire de modifier les traités actuels.

### **3.1.4 Une décision rapide sur le prochain cadre financier pluriannuel (CFP)**

La proposition de la Commission concernant le cadre financier pluriannuel 2014-2020 constitue le vecteur déterminant d'investissement, de croissance et d'emploi au niveau de l'UE. Elle prévoit également de relier plus systématiquement l'octroi de fonds au titre de la politique de cohésion, de la politique de développement rural et de la politique maritime et de la pêche aux différentes procédures de gouvernance économique. Le cadre stratégique commun (qui comprend les «Fonds relevant du CSC» que sont le Fonds européen de développement régional, le Fonds social européen, le Fonds de cohésion, le Fonds européen agricole pour le développement rural et le Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche) établit un lien étroit entre ces Fonds et les programmes nationaux de réforme, les programmes de stabilité et de convergence élaborés par les États membres, ainsi que les recommandations par pays adoptées par le Conseil pour chaque État membre.

La mise en œuvre passera par des contrats/accords de partenariat entre les États membres et la Commission et l'application de conditions macroéconomiques rigoureuses. Dans la proposition de la Commission, ces conditions macroéconomiques s'appliquent de deux manières:

1. la reprogrammation: elle concerne les modifications devant être apportées aux contrats de partenariat et aux programmes concernés pour suivre les recommandations du Conseil, pour remédier à un déficit excessif, à des déséquilibres macroéconomiques ou à d'autres difficultés économiques et sociales ou pour maximiser les effets des Fonds relevant du CSC sur la croissance et la compétitivité dans les États membres bénéficiant d'une aide financière de l'UE. Lorsqu'un État membre ne répond pas de manière satisfaisante à une telle demande, la Commission peut suspendre tout ou partie des paiements au titre des programmes concernés;
2. la suspension: elle s'applique lorsqu'un État membre ne prend pas de mesures correctives dans le contexte des procédures de gouvernance économique. En pareil cas, la Commission suspend tout ou partie des paiements et des engagements au titre des programmes concernés.

Les contrats de partenariat et les programmes opérationnels garantiront que les investissements prévus cofinancés par les fonds relevant du CSC contribuent efficacement à relever les défis structurels auxquels les États membres font face. Dans le cas de recommandations du Conseil au titre des articles 121 et 148 du traité et du volet correctif de la PDM, une reprogrammation sera lancée pour les recommandations qui ont une incidence

sur des fonds relevant du CSC et portent sur des défis structurels qui peuvent être relevés par des stratégies d'investissement pluriannuelles. Ces recommandations couvrent, entre autres:

- des réformes du marché du travail visant à améliorer le fonctionnement de celui-ci, en remédiant à l'inadéquation des compétences, par exemple,
- des mesures visant à stimuler la compétitivité, telles que l'amélioration des systèmes d'éducation ou la promotion de la R&D, l'innovation et les infrastructures,
- des mesures visant à améliorer la qualité de gouvernement, telles que l'amélioration des capacités administratives et des statistiques.

Une adoption rapide du CFP et de la législation sectorielle adéquate, en particulier du «règlement portant dispositions communes» pour les fonds relevant du CSC, permettra de renforcer rapidement les mesures d'incitation et d'aide en faveur des réformes structurelles dans les États membres.

### **3.1.5 Coordination préalable des réformes d'importance majeure et création d'un instrument de convergence et de compétitivité**

La crise a démontré avec force que les politiques économiques des États membres représentent une question d'intérêt commun, en particulier dans la zone euro. La mise en œuvre trop lente, voire inexistante, de réformes structurelles importantes sur de longues périodes a aggravé les problèmes de compétitivité et entravé parfois fortement la capacité d'ajustement des États membres, dont la vulnérabilité a donc encore augmenté. Les dépenses à court terme, qu'elles soient d'ordre politique ou économique, ont souvent un effet dissuasif sur la mise en œuvre des réformes, même si leurs avantages à moyen et long terme sont conséquents. Les retombées potentiellement importantes liées aux réformes structurelles dans la zone euro justifient le recours à des instruments spécifiques, comme ce fut le cas pour les mécanismes d'exécution introduits dans le cadre du paquet législatif relatif à la gouvernance économique («six-pack»). Compte tenu de ces considérations, le cadre actuel de la gouvernance économique de la zone euro devrait être renforcé en améliorant la coordination préalable des projets de réformes d'importance majeure et, lorsqu'une décision sur le prochain CFP aura été prise, en créant un «instrument de convergence et de compétitivité» permettant de soutenir la mise en œuvre en temps utile des réformes structurelles (les dispositions prévues pour la mise en place de cet instrument sont plus amplement décrites à l'annexe I). Le nouvel instrument combinerait une intégration accrue de la politique économique avec un soutien financier, respectant ainsi le principe qui consiste à associer les avancées en matière de responsabilité et de discipline économique à une plus grande solidarité. La Commission précisera les modalités de cet instrument dans une proposition à venir.

### *Coordination préalable des réformes d'importance majeure*

Le cadre actuel de l'UE en matière de surveillance économique offre déjà une base pour la coordination de la politique économique, mais ne prévoit pas de coordination préalable systématique, entre les États membres, des plans nationaux entraînant des réformes en profondeur de la politique économique. La discussion et la coordination préalables des projets de réformes d'importance majeure, prévues à l'article 11 du TSCG, permettraient à la Commission et aux États membres d'évaluer les répercussions possibles des actions nationales et de commenter ces plans avant que des décisions définitives ne soient prises au niveau national. Dans une proposition à venir, la Commission proposera un cadre pour la coordination préalable des projets de réformes majeures dans le contexte du semestre européen.

### *Un «instrument de convergence et de compétitivité»: accords contractuels et soutien financier*

L'«instrument de convergence et de compétitivité» (ICC) envisagé comprendrait des accords contractuels étayés par un soutien financier.

La mise en œuvre de réformes structurelles dans les États membres de la zone euro serait facilitée par la mise en place d'accords contractuels à convenir entre eux et la Commission. Le nouveau système se fonderait sur le cadre de surveillance de l'UE en vigueur, à savoir la procédure de prévention et de correction des déséquilibres macroéconomiques (la «procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques», ou PDM<sup>13</sup>). Ces accords seraient négociés entre chaque État membre et la Commission, discutés au sein de l'Eurogroupe et conclus par la Commission avec l'État membre. Ils seraient obligatoires pour les États membres de la zone euro faisant l'objet d'une procédure de déséquilibre excessif, et le plan d'actions correctives que ces derniers sont tenus de soumettre au titre de cette procédure formerait la base de l'accord à négocier avec la Commission. Pour ce qui est des États membres de la zone euro dont les déséquilibres macroéconomiques font l'objet d'une action préventive, leur participation serait volontaire et comprendrait la présentation d'un plan de mesures similaire à celui imposé par la procédure concernant les déséquilibres excessifs.

Les accords seraient donc toujours fondés sur les recommandations par pays émises dans le cadre de la PDM, qui sont généralement centrées sur le renforcement de la capacité d'ajustement, l'amélioration de la compétitivité et la consolidation de la stabilité financière, c'est-à-dire des facteurs critiques pour le bon fonctionnement de l'UEM. La PDM établit donc un filtre adéquat pour les réformes en profondeur susceptibles de bénéficier d'un soutien financier compte tenu des externalités qui leur sont associées dans une union monétaire.

---

<sup>13</sup> Règlement (UE) n° 1176/2011.



Le plan d'action présenté par les États membres serait ensuite évalué par la Commission et le train final de réformes et de mesures, accompagné de leur calendrier de mise en œuvre, serait adopté sous la forme d'un accord. Celui-ci définirait donc les mesures plus détaillées que l'État membre s'engage à appliquer après avoir obtenu l'approbation de son parlement national, le cas échéant, conformément aux procédures nationales. Ce système d'accords négociés permettrait d'améliorer la qualité du dialogue entre la Commission et les États membres et de renforcer l'engagement de ces derniers tout en leur permettant également de mieux s'approprier les réformes.

Les réformes décrites dans les accords contractuels bénéficieraient d'un soutien financier, en complément des exigences de discipline budgétaire introduites par le paquet législatif «six-pack». Ce soutien serait destiné à permettre l'adoption et la mise en œuvre des réformes en temps opportun en supprimant, ou du moins en atténuant, les appréhensions politiques et économiques dissuasives. En favorisant les réformes structurelles qui renforcent la capacité d'ajustement d'un État membre, l'ICC consoliderait la capacité de l'économie à absorber les chocs asymétriques en améliorant le fonctionnement du marché.

Seuls les trains de réformes qui sont convenus et sont importants à la fois pour l'État membre en cause et pour le bon fonctionnement de l'UEM bénéficieraient d'un concours financier. Celui-ci soutiendrait les efforts de l'État membre et apporterait notamment une aide dans les cas où ce dernier verrait apparaître des déséquilibres alors qu'il se conforme parfaitement aux recommandations qui lui ont été adressées précédemment.

Le soutien financier constituera un signal incontestable, reconnaissant à la fois le coût de la réforme pour cet État membre et l'intérêt des réformes nationales pour le restant de la zone euro grâce aux externalités transfrontalières (qui pourraient néanmoins ne pas être suffisantes pour amener les États membres à entamer des réformes). Si la Commission constate a posteriori qu'un État membre n'a pas totalement respecté l'accord, le concours financier pourra être retenu.

Le soutien financier devrait être conçu en tant qu'allocation globale à utiliser pour appuyer des mesures de financement accompagnant des réformes difficiles. Ainsi par exemple, l'impact à court terme de réformes visant à renforcer la flexibilité sur le marché du travail pourrait s'accompagner de programmes de formation dont le financement serait partiellement assuré par l'aide au titre de l'ICC. L'affectation du concours financier serait définie dans l'accord contractuel conclu entre l'État membre concerné et la Commission.

Un instrument financier spécial pourrait être mis en place pour appuyer ce mécanisme de soutien financier, en principe dans le cadre du budget de l'UE.

L'instrument serait établi par un acte de droit dérivé. Il pourrait être conçu comme partie intégrante de la PDM renforcée par les accords contractuels et par le soutien financier décrits plus hauts, se fondant dès lors sur l'article 136 TFUE. Mais l'on pourrait aussi envisager de faire appel à l'article 352 TFUE, au besoin par une coopération renforcée (combinée à une

décision en application de l'article 332 TFUE sur les dépenses comprises dans le budget de l'UE).

La contribution financière nécessaire pour l'instrument serait basée sur un engagement des États membres de la zone euro ou sur une obligation légale à cet effet inscrite dans la législation relative aux ressources propres de l'UE. Les contributions devraient figurer dans le budget de l'UE en tant que recettes affectées. L'instrument, financé par des recettes affectées, ne serait pas soumis aux plafonds fixés dans le règlement sur le CFP. Seuls les États membres contributeurs seraient en mesure de conclure des accords contractuels avec la Commission et de bénéficier du soutien financier. L'aide fournie par le truchement de l'ICC serait cohérente et compatible avec l'aide provenant des Fonds structurels, notamment le Fonds social européen. Le volume de l'instrument pourrait demeurer limité dans la phase initiale mais prendre de l'ampleur à moyen terme, à condition que le mécanisme de soutien s'avère efficace pour encourager le rééquilibrage, l'ajustement et, partant, la croissance durable dans la zone euro.

La Commission présentera, dans des propositions à venir, les modalités précises de cet «instrument de convergence et de compétitivité» reposant sur des accords contractuels assortis d'un soutien financier.

### **3.1.6 Encourager l'investissement dans la zone euro**

Des réformes structurelles s'appuyant, en premier lieu, sur le CFP et, en second lieu, sur l'«instrument de convergence et de compétitivité» seront fondamentales pour accroître le potentiel de croissance à moyen terme des membres de la zone euro et améliorer leur capacité d'ajustement aux chocs. L'existence d'un assainissement crédible et propice à la croissance renforçant l'efficacité de la fiscalité ainsi que la qualité des dépenses publiques contribuera à stimuler la croissance. Comme le recommandent les examens annuels de la croissance 2012 et 2013, les États membres devraient tout particulièrement s'efforcer de maintenir l'assainissement budgétaire à un rythme adéquat tout en préservant les investissements destinés à assurer la réalisation des objectifs Europe 2020 pour la croissance et l'emploi.

Le cadre budgétaire de l'UE permet de trouver un équilibre entre la reconnaissance des besoins d'investissements publics productifs et les objectifs de la discipline budgétaire.

L'investissement public est l'un des facteurs pertinents à prendre en compte pour l'évaluation de la situation budgétaire d'un État membre dans le rapport visé à l'article 126, paragraphe 3, TFUE qui précède le lancement d'une PDE<sup>14</sup>. Les facteurs pertinents, tels que les investissements publics, ont gagné une importance énorme avec la réforme récente du programme de stabilité et de croissance. Dans certaines conditions, ils peuvent amener à

---

<sup>14</sup> Article 126, paragraphe 3, TFUE: «Le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents [...]»

décider de ne pas ouvrir de PDE concernant un État membre<sup>15</sup>, et ils devraient être pris en considération lors de la formulation des recommandations relatives à la correction du déficit excessif, notamment la trajectoire de réduction du déficit.

Dans le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, les investissements publics entrent en ligne de compte dans le nouveau critère des dépenses, utilisé parallèlement à l'équilibre structurel pour évaluer les progrès accomplis vers la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme. En particulier, la formation brute de capital fixe des administrations publiques est calculée sous forme de moyenne sur plusieurs années, afin d'éviter que des États membres ne soient pénalisés par des pointes annuelles des investissements<sup>16</sup>.

La Commission étudiera d'autres moyens dans le cadre du volet préventif pour intégrer les programmes d'investissement dans l'évaluation des programmes de stabilité et de convergence. Dans certaines conditions notamment, des programmes d'investissement public non récurrents ayant une incidence avérée sur la viabilité des finances publiques pourraient bénéficier d'un écart temporaire par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme ou à la trajectoire d'ajustement qui doit permettre de l'atteindre<sup>17</sup>. Cela pourrait s'appliquer, par exemple aux projets d'investissement public cofinancés avec l'UE, conformément au cadre de macro-conditionnalité.

Alors qu'il faudrait développer un cadre à part entière pour rendre ces conditions opérationnelles (au niveau notamment des exigences en matière d'information et de définition), un traitement spécifique de l'investissement public ne pourrait entraîner qu'un écart temporaire par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme ou à la trajectoire

---

<sup>15</sup> Premièrement, la prise en compte des facteurs pertinents peut amener à ne pas entamer de PDE à l'égard d'un État membre même s'il ne respecte pas le critère du déficit, lorsque le ratio de la dette est inférieur à la valeur de référence. Deuxièmement, le non-respect du critère de réduction de la dette n'entraînerait l'ouverture d'une PDE qu'après évaluation des facteurs pertinents.

<sup>16</sup> Les dépenses liées aux programmes de l'UE, et donc aussi les dépenses d'investissement dans la mesure où elles sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l'UE, sont également exclues des dépenses prises en compte pour évaluer le respect du critère des dépenses.

<sup>17</sup> Le pacte de stabilité et de croissance contient des dispositions spécifiques dans ce sens. Article 5, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 1466/97: «Lorsqu'ils définissent la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme, pour les États membres qui n'ont pas encore atteint cet objectif, et lorsqu'ils autorisent les États membres qui l'ont déjà atteint à s'écarter temporairement de cet objectif, pour autant qu'une marge de sécurité appropriée soit préservée par rapport à la valeur de référence du déficit et que la position budgétaire soit censée redevenir conforme à l'objectif budgétaire à moyen terme au cours de la période couverte par le programme, le Conseil et la Commission tiennent compte de la mise en œuvre de réformes structurelles majeures qui ont des effets budgétaires positifs directs à long terme, y compris en renforçant la croissance durable potentielle, et qui ont donc une incidence vérifiable sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.»

d'ajustement permettant de l'atteindre. La Commission publiera au printemps 2013 une communication sur la trajectoire adéquate par rapport à l'objectif à moyen terme.

Les dispositions spécifiques concernant les projets d'investissement ne doivent pas être prises pour une «règle d'or» autorisant de faire une exception permanente pour l'ensemble des investissements publics. Une approche aussi peu discriminatoire risquerait vite de compromettre l'objectif premier du pacte de stabilité et de croissance en ébranlant la viabilité de la dette publique.

### **3.1.7 Représentation extérieure de la zone euro**

Il convient de continuer à renforcer et à consolider la représentation extérieure de la zone euro, en s'appuyant sur les progrès réalisés dans la gouvernance économique de cette zone. Cet objectif peut être réalisé sur la base des traités en vigueur (articles 17 TUE et article 138 TFUE).

Ce renforcement est indispensable pour assurer à la zone euro une représentation proportionnelle à son poids économique, reflet des changements en cours dans la gouvernance économique interne. La zone euro doit être en mesure de jouer un rôle plus actif tant dans les institutions et enceintes multilatérales que dans le dialogue bilatéral avec les partenaires stratégiques, ce qui devrait aboutir à la communication d'un message unique sur des questions telles que la politique économique et budgétaire de la zone euro, la surveillance macroéconomique, les politiques de taux de change et la stabilité financière.

Pour atteindre ces objectifs, il faudra un accord sur une feuille de route visant à rationaliser et unifier autant que possible la représentation extérieure de la zone euro dans les organisations économiques et financières et les enceintes internationales.

Une attention prioritaire devrait être accordée au FMI, qui est par ses instruments de prêt et son activité de surveillance un acteur institutionnel essentiel de la gouvernance économique mondiale. Comme l'a révélé la crise, il est fondamental pour la zone euro de parler d'une seule voix au sujet notamment des programmes, des accords de financement et de la politique du FMI en matière de résolution des crises. Pour ce faire, il y a lieu de renforcer les mesures de coordination de la zone euro à Bruxelles et à Washington en ce qui concerne les questions liées à l'UEM afin de refléter les modifications apportées à la gouvernance interne de l'UEM et de garantir la cohérence et l'efficacité des messages communiqués.

La représentation de la zone euro au sein du FMI devrait être consolidée en deux phases. Dans un premier temps, les groupes de pays devraient être réorganisés afin de rassembler les pays de la zone euro dans des groupes qui pourraient également inclure de futurs États

membres de la zone euro. Parallèlement, il conviendrait de chercher à obtenir pour la zone euro un statut d'observateur au conseil d'administration du FMI<sup>18</sup>.

Ces mesures ouvriraient la voie pour que la zone euro obtienne, dans un deuxième temps, un siège unique au sein des instances du FMI (conseil d'administration et CMFI). La Commission présentera en temps voulu, en vertu de l'article 138, paragraphe 2, TFUE, des propositions formelles visant à l'élaboration d'une position commune en vue d'obtenir pour la zone euro un statut d'observateur au conseil d'administration du FMI, et ensuite un siège unique. La Commission serait l'institution appropriée pour représenter la zone euro au FMI, conformément à l'article 138 TFUE, en association avec la BCE pour les questions de politique monétaire. L'annexe 2 détaille plus amplement cet aspect de l'approfondissement de l'UEM.

### **3.2 Sur le moyen terme: renforcement de l'intégration des politiques économiques et budgétaires et évolution vers une capacité budgétaire propre**

À **moyen terme**, on devrait voir un renforcement de la coordination budgétaire (notamment la possibilité d'exiger une modification des budgets nationaux ou d'y mettre son veto), l'extension d'une coordination plus étroite aux domaines de la fiscalité et de l'emploi et la constitution d'une capacité budgétaire autonome propre à l'UEM pour soutenir la mise en œuvre des mesures découlant de la coordination renforcée. Certains de ces éléments nécessiteront une modification des traités.

Le problème de la réduction des dettes publiques dépassant largement les critères du PSC pourrait être résolu par la création d'un fonds d'amortissement. Il pourrait être possible de faciliter l'intégration des marchés financiers de la zone euro et plus particulièrement de stabiliser les marchés des emprunts d'État grâce à l'émission en commun de dette à court terme (échéances maximales de 1 ou 2 ans) par les États membres de la zone euro. Ces deux possibilités nécessiteraient une modification des traités<sup>19</sup>.

#### **3.2.1 Renforcement de l'intégration budgétaire et économique nécessitant une modification des traités**

La refonte de la gouvernance économique et budgétaire de la zone euro qui découlerait de l'adoption du «two-pack» et la mise à disposition d'un instrument de convergence et de compétitivité représenteraient des avancées majeures pour le respect de la discipline budgétaire, mais aussi la compétitivité économique.

---

<sup>18</sup> C'est-à-dire que l'UE représente les États membres de la zone euro conformément aux traités.

<sup>19</sup> Voir l'arrêt du 27 novembre 2012 dans l'affaire C-370/12, Pringle, points 137 et 138.

Toutefois, accroître la mutualisation des risques financiers nécessiterait d'aller encore plus loin dans la coordination de la politique budgétaire, en permettant l'exercice d'un contrôle collectif sur les politiques budgétaires nationales dans certaines situations.

En particulier, les innovations introduites par le «two-pack», et notamment la possibilité pour la Commission d'émettre un avis sur les projets de plan budgétaire et, dans les cas extrêmes, de demander un nouveau projet budgétaire en cas de violation grave des obligations incombant à l'État membre en vertu du PSC, touchent aux limites de ce qu'il est possible de faire en vertu des traités actuels en termes de coordination et d'intervention de l'UE dans le processus budgétaire national. Avec le «two-pack», une fois adopté, l'UE aura atteint les limites de sa compétence législative dans ce domaine.

Aller plus loin en termes de contrôle des politiques budgétaires nationales, par exemple en instaurant un droit européen d'exiger la révision d'un budget national sur la base des engagements européens, nécessiterait une modification des traités.

Les pistes suivantes (non exhaustives) pourraient être explorées:

- premièrement, instaurer l'obligation pour un État membre de revoir son (projet de) budget national si l'UE le lui demande en cas d'écart par rapport aux obligations de discipline budgétaire préalablement fixées au niveau de l'UE. Cela impliquerait de changer la nature de l'avis sur les budgets nationaux prévu dans le «two-pack» pour lui conférer un caractère contraignant;
- deuxièmement, en s'appuyant sur le processus de suivi et de coordination renforcé mis en place par le «two-pack», dans certaines situations particulièrement graves à définir, instaurer un droit d'exiger la révision, sur la base des engagements européens, de décisions d'exécution budgétaire individuelles qui aboutiraient à un écart grave par rapport à la trajectoire d'assainissement budgétaire fixée au niveau de l'UE;
- troisièmement, conférer à l'UE une compétence claire pour harmoniser les législations budgétaires nationales (sur le modèle du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire<sup>20</sup>) et pour saisir la Cour de justice en cas de manquement.

En ce qui concerne la politique économique, la politique fiscale peut appuyer la coordination des politiques économiques et contribuer à l'assainissement budgétaire et à la croissance. En se fondant sur l'expérience à retirer des discussions structurées sur les questions de politique fiscale, qui portent essentiellement sur les domaines dans lesquels des activités plus ambitieuses peuvent être envisagées, on pourrait à l'avenir imaginer, dans le contexte d'une modification des traités, de prévoir la possibilité de légiférer sur une coordination plus étroite

---

<sup>20</sup> En tout état de cause, le contenu de ce traité devrait être intégré dans le droit de l'Union, comme le prévoit son article 16.

dans ce domaine au sein de la zone euro. Un autre domaine, revêtant la même importance, dans lequel de telles avancées pourraient être envisagées est celui des marchés du travail, compte tenu de l'intérêt de marchés efficaces, et en particulier d'une main d'œuvre mobile, pour la capacité d'adaptation et la croissance dans la zone euro.

La coordination et la surveillance des politiques sociales et de l'emploi devraient être renforcées au sein du système de gouvernance de l'UEM et la convergence devrait être encouragée dans ces domaines. Les grandes orientations des politiques économiques et les lignes directrices pour l'emploi actuellement en vigueur pourraient être renforcées par leur fusion en un seul instrument.

Ces modifications fourniraient la base nécessaire pour développer une capacité budgétaire propre à la zone euro qui lui permettrait de soutenir des réformes structurelles à grande échelle et pour rendre possibles des formes de mutualisation de la dette qui faciliteraient la résolution des problèmes d'endettement élevé et de segmentation financière, qui comptent au nombre des fardeaux hérités de la crise.

### **3.2.2 Une capacité budgétaire propre à la zone euro**

En s'appuyant sur l'expérience de la coordination ex ante systématique des grandes réformes structurelles et sur l'instrument de convergence et de compétitivité, la zone euro devrait être dotée d'une capacité budgétaire spécifique. Celle-ci devrait être autonome, en ce sens que ses revenus dépendraient uniquement de ressources propres, et elle pourrait en dernier ressort recourir à l'emprunt. Elle devrait être efficace et prévoir des ressources suffisantes pour soutenir des réformes structurelles importantes dans une grande économie en difficulté.

Cette capacité budgétaire propre à la zone euro pourrait dans un premier temps être développée sur la base d'actes de droit dérivé, comme il est expliqué au point 3.1.3. Sa montée en puissance aurait cependant tout à gagner de nouvelles bases spécifiques conférées par le traité, qui seraient nécessaires si cette capacité devait être en mesure de recourir à l'emprunt.

### **3.2.3 Un fonds d'amortissement de la dette**

Le fait de renforcer nettement le cadre de gouvernance économique et budgétaire pourrait permettre de réduire la dette publique lorsqu'elle s'éloigne trop des critères du pacte de stabilité et de croissance, par la création d'un fonds d'amortissement de la dette subordonné à une stricte conditionnalité.

La proposition initiale d'un fonds européen d'amortissement de la dette en tant qu'instrument de gestion immédiate de la crise a été élaborée par le conseil allemand des experts économiques dans le cadre d'une stratégie de réduction de la dette à l'échelle de la zone euro.

Afin de limiter l'aléa moral et de garantir la stabilité de la structure ainsi que le remboursement des paiements, ce conseil a proposé la mise en place de différents dispositifs de contrôle et de stabilisation, tels que: 1) une stricte conditionnalité, similaire aux règles prévues dans les programmes du Fonds européen de stabilité financière et du mécanisme européen de stabilité; 2) des astreintes immédiates en cas de non-respect des règles; 3) un contrôle strict par une institution désignée (par exemple, la Cour de justice de l'UE); 4) un arrêt immédiat de tout transfert de dette vers le fonds au cours de la phase de déploiement en cas de non-respect des règles; 5) un nantissement des réserves internationales des États membres (réserves de devises étrangères ou d'or) en garantie de leurs dettes et/ou une affectation de taxes (éventuellement nouvelles) pour couvrir le service de la dette (par exemple, recettes de la TVA), afin de limiter le risque lié à la dette.

La Commission convient qu'un cadre économique et budgétaire solide est une condition nécessaire à la mise en place d'un fonds d'amortissement efficace. Un pouvoir d'intervention accru dans l'élaboration et la mise en œuvre des politiques budgétaires nationales ainsi qu'un contrôle renforcé de ces politiques seraient justifiés, ainsi qu'il est expliqué au point précédent. Pour que les programmes d'ajustement soient crédibles, il conviendrait de créer de bonnes conditions budgétaires au moment de l'entrée d'un État membre dans le système. À cet égard, il conviendrait au minimum de respecter la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de l'objectif à moyen terme tel que proposé par la Commission.

Un fonds européen d'amortissement de la dette subordonné à une stricte conditionnalité (voir également l'annexe 3) pourrait fournir l'assurance d'une réduction crédible de la dette publique, en ramenant le niveau de cette dette sous la barre des 60 % prévue dans le traité de Maastricht.

L'introduction d'un tel cadre pourrait également témoigner de la volonté et de la capacité des États membres de la zone euro de réduire leurs niveaux d'endettement et de l'importance qu'ils attachent à cette réduction, ce qui permettrait de baisser les coûts globaux de financement des États membres surendettés. En garantissant le financement de la réduction de la «dette excessive» à un coût soutenable, en association avec des mesures d'encouragement et un contrôle continu de cette réduction, ce cadre donnerait aux États membres de la zone euro la possibilité de réduire leurs dettes de manière à faciliter les investissements dans des mesures propices à la croissance. Il pourrait par ailleurs contribuer à ce que la dette soit réduite en toute transparence et de manière coordonnée dans l'ensemble de la zone euro, et venir ainsi compléter les mesures de coordination des politiques budgétaires.

La création d'un tel fonds d'amortissement de la dette ne pourrait être envisagée que dans le cadre d'une révision des traités actuels. Pour des raisons de responsabilité, l'acte portant



création d'un tel fonds devrait être élaboré avec une grande précision juridique en ce qui concerne le montant maximal de la dette transférable, la durée maximale de l'opération et toutes les autres caractéristiques du fonds, afin de garantir la sécurité juridique requise par les droits constitutionnels nationaux.

Le fonds d'amortissement de la dette pourrait être élaboré sur la base d'un modèle garantissant une responsabilité suffisante, qui pourrait être le suivant: une nouvelle base juridique dans les traités permettrait la création du fonds moyennant une décision du Conseil, adoptée à l'unanimité des membres de la zone euro avec l'accord du Parlement européen, et sous réserve de ratification par les États membres conformément à leurs obligations constitutionnelles. Cette décision fixerait le volume maximal, la durée et les conditions de participation au fonds. Une autorité européenne chargée de la gestion de la dette, relevant de la Commission et responsable devant le Parlement européen, gérerait ensuite le fonds conformément aux règles fixées dans la décision du Conseil.

### **3.2.4 Bons du Trésor européens («eurobills»)**

La crise a eu pour effet important, entre autres, la réévaluation du risque de crédit souverain au sein de la zone euro. Après plus d'une décennie pendant laquelle les États membres ont pu emprunter à des conditions pratiquement identiques, les marchés ont recommencé à appliquer des primes de risque différentes suivant les pays. Les obligations émises par les États membres de la zone euro les plus faibles ont été négociées avec des rendements considérablement plus élevés, ce qui a eu des retombées négatives sur la viabilité des finances publiques des États concernés ainsi que sur la solvabilité des établissements financiers détenant ces titres parmi leurs actifs. Cette segmentation du risque de crédit, conjuguée à la distorsion nationale qui caractérise les établissements financiers, s'est révélé un puissant facteur de fragmentation financière au sein de la zone euro. Les banques surexposées aux emprunteurs souverains plus faibles ont de plus en plus de mal à se refinancer et les conditions de crédit au secteur privé sont devenues très différentes suivant la localisation de l'emprunteur. Simultanément, la segmentation du marché financier empêche la transmission de la politique monétaire et un assouplissement au niveau central ne se traduit pas par une amélioration appropriée des conditions de prêt là où elle serait plus justifiée.

À la lumière de cette situation, des arguments solides plaident en faveur de la création d'un nouvel instrument de dette souveraine pour la zone euro. Une solution possible pour stimuler l'intégration des marchés financiers de la zone euro, et en particulier pour stabiliser les marchés des emprunts d'État, serait le recours à des bons du Trésor européens («eurobills»). Cette émission en commun de dette à court terme (échéances maximales de 1 ou 2 ans) par les États membres de la zone euro constituerait un instrument puissant pour lutter contre la fragmentation actuelle, en réduisant la spirale négative entre l'État et les banques tout en limitant l'aléa moral. En outre, il contribuerait aussi à rétablir la bonne transmission de la politique monétaire. Les «eurobills» pourraient progressivement remplacer les créances à

court terme existantes, sans augmenter le montant global des dettes à court terme nationales de la zone euro.

Ces «eurobills» pourraient contribuer à compléter les marchés financiers européens par la création d'un grand marché intégré de titres à court terme dans la zone euro. Vu le rôle important des titres à court terme pour la gestion de la trésorerie et la nature à court terme des bons du Trésor, ces titres jouissent d'une qualité de crédit particulièrement élevée. Parallèlement, leur nature à court terme et renouvelable permet d'adapter rapidement les systèmes de financement au comportement budgétaire des États membres, ce qui encourage la discipline budgétaire.

Une émission commune renforcerait la stabilité financière dans la mesure où elle garantirait la fourniture rapide de liquidités à court terme à tous les États membres de la zone euro. Elle créerait également un panier d'actifs sûrs dans l'ensemble de la zone euro, ce qui faciliterait grandement la gestion des liquidités des établissements financiers et réduirait ainsi les distorsions nationales souvent marquées, qui se sont révélées très préjudiciables dans les situations de crise. Les «eurobills» contribueraient aussi fortement à la conduite de la politique monétaire dans la zone euro, dès lors que les canaux de transmission seraient renforcés et harmonisés. Ils seraient donc pleinement compatibles avec l'idée d'un fonds d'amortissement, qu'ils viendraient compléter.

Étant donné qu'il s'agit d'instruments financiers requérant des garanties solidaires de la part des États membres participants, il y aurait lieu de modifier les traités pour permettre leur développement. Les «eurobills» ne se substituent pas à une meilleure gouvernance économique ni à une meilleure discipline budgétaire. La mise en œuvre d'un tel instrument commun de la dette nécessiterait une coordination plus étroite et un contrôle plus strict de la gestion de la dette des États membres afin de garantir des politiques budgétaires nationales viables et efficaces. Cette fonction de contrôle et de gestion pourrait être assurée par un «Trésor» de l'UEM relevant de la Commission.

### **3.3 Une vision à plus long terme pour l'UEM**

À plus long terme, l'Union européenne devrait évoluer vers une union bancaire, une union budgétaire et une union économique complètes, qui requièrent toutes, comme quatrième élément, une légitimité et une responsabilité démocratiques appropriées dans le cadre du processus décisionnel. Ce processus exigera une réforme majeure des traités.

#### **3.3.1. Une union bancaire complète**

À plus long terme, il est impérieux de parvenir à une union bancaire complète pour l'ensemble des établissements bancaires. La surveillance directe exercée par la BCE en vertu du règlement uniforme et des normes élaborés par l'ABE garantit une surveillance de qualité constamment élevée dans l'ensemble de la zone euro. En plus des outils de la politique

macroprudentielle au niveau de la zone euro, il existera un système efficace pour surveiller et maîtriser les risques micro- et macroprudentiels au sein du système financier.

Ce système et un système commun de résolution des défaillances bancaires, combinés à des régimes de garantie des dépôts efficaces et robustes dans tous les États membres, remettront durablement le secteur bancaire sur des bases solides et contribueront à préserver la confiance dans la stabilité durable de la zone euro. Pour maximiser la confiance du public, il faudra également mettre en place un filet de sécurité financier crédible et puissant. Ce processus pourrait être facilité, en fin de compte, par le développement d'une ressource sûre de la zone euro.

Une union bancaire complète combinant tous ces éléments constitue un élément essentiel d'une vision à long terme de l'intégration économique et budgétaire<sup>21</sup>.

### **3.3.2 Une union budgétaire et économique complète**

La phase finale de l'UEM consisterait à parvenir à une union budgétaire et économique complète. À la fin du processus, cette union se présenterait comme une union politique fondée sur un partage de souveraineté adéquat et dotée d'un budget central offrant une capacité budgétaire propre et un moyen d'imposer des décisions budgétaires et économiques à ses membres, dans des circonstances spécifiques et bien déterminées. La taille de ce budget central dépendrait du degré d'intégration souhaité et de la volonté de mettre en œuvre les changements politiques qui s'imposeraient. Une intégration aussi approfondie créerait les conditions d'une émission commune de dette au moyen d'obligations de stabilité, ainsi que l'explique la Commission dans son livre vert de 2011.

L'absence d'un budget central doté d'une fonction de stabilisation est considérée depuis longtemps comme une faiblesse potentielle de la zone euro par rapport à d'autres unions monétaires fructueuses.

#### **Un budget central offrant une capacité budgétaire assortie d'une fonction de stabilisation**

L'architecture actuelle de l'UEM repose sur des politiques budgétaires nationales décentralisées soumises à un cadre réglementaire. La fonction de stabilisation de la politique budgétaire dans ce dispositif est censée être déjà exercée au niveau national, dans les limites des règles du traité et du PSC. En effet, une conception classique des modalités de l'UEM assigne aux politiques budgétaires nationales la tâche de réagir aux chocs spécifiques d'un

---

<sup>21</sup> Voir la communication de la Commission intitulée «Feuille de route pour une union bancaire», qui expose la vision globale de la Commission concernant le déploiement de l'union bancaire et couvre notamment le règlement uniforme, un système commun de protection des dépôts et un mécanisme unique de résolution des défaillances bancaires, COM(2012) 510,

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_fr.pdf)

pays et à la politique monétaire la tâche de garantir la stabilité des prix et, ce faisant, de stabiliser la situation macroéconomique à l'échelle de l'UEM. En outre, les stabilisateurs automatiques nationaux recèlent un haut potentiel de stabilisation dans les pays de l'UEM, compte tenu de la taille assez importante des États-providence.

S'appuyant sur la capacité budgétaire, un outil de stabilisation à l'échelle de l'UEM soutenant les ajustements aux chocs asymétriques, favorisant une intégration et une convergence économiques accrues et évitant le développement de flux de transfert durables pourrait devenir un élément d'une véritable union économique et monétaire. Un tel mécanisme devrait être strictement ciblé de manière à s'attaquer aux asymétries et aux évolutions conjoncturelles à court terme et à éviter ainsi des transferts permanents sur l'ensemble du cycle. Il devrait favoriser les réformes structurelles et être soumis à des conditions politiques strictes, afin d'éviter tout aléa moral.

Un instrument commun spécialement conçu pour assurer la stabilisation macroéconomique pourrait fournir un système d'assurance où les risques de chocs économiques seraient partagés par l'ensemble des États membres, réduisant ainsi les fluctuations des revenus nationaux. Cet instrument pourrait également contribuer à améliorer la mise en œuvre des politiques budgétaires nationales tout au long du cycle. Il pourrait notamment encourager les restrictions budgétaires en période d'essor économique, tout en offrant des marges de manœuvre supplémentaires pour une politique budgétaire expansionniste en période de ralentissement. Globalement, un instrument commun pourrait procurer des gains nets par rapport au pouvoir de stabilisation du dispositif actuel.

Selon la conception retenue, le mécanisme pourrait se concentrer sur les chocs asymétriques ou s'étendre également aux chocs communs à la zone euro. Bien qu'elle soit plus globale, la seconde approche devrait néanmoins s'accompagner de solides garanties de nature à préserver la crédibilité budgétaire, étant donné qu'un renforcement du pouvoir de stabilisation face à des chocs défavorables communs passerait nécessairement par une augmentation effective du volume d'emprunt total de la zone euro pendant ces périodes de choc, et elle devrait donc être financée par des excédents plus élevés pendant les périodes de conjoncture favorable. Dans le cadre de cette approche, il conviendrait probablement de doter le budget central de la capacité d'emprunter et d'émettre des obligations. Par ailleurs, la politique monétaire resterait le principal instrument pour affronter les chocs communs.

Dans sa conception la plus simple, un mécanisme de stabilisation visant à stabiliser les chocs asymétriques pourrait nécessiter des paiements nets qui sont négatifs en période de conjoncture favorable et positifs en période défavorable. Par exemple, un système simple consisterait à déterminer les contributions/paiements nets des pays en fonction de leur écart de production (par rapport à la moyenne). Aucune exigence supplémentaire ne s'appliquerait à l'utilisation des paiements provenant du fonds.

D'autres modalités pourraient également faire en sorte que les paiements provenant du fonds soient affectés à une finalité précise, avec des effets contracycliques (comme, par exemple,

dans le système américain d'allocations de chômage, où un fonds fédéral rembourse 50 % des allocations excédant la durée standard à concurrence d'un maximum donné, sous réserve que le chômage ait atteint un certain niveau et continue d'augmenter). Si l'affectation des transferts pourrait renforcer le pouvoir de stabilisation, le risque que des gouvernements compensent l'impact des transferts par des mesures budgétaires ayant des effets opposés ne peut être totalement écarté.

Les mécanismes devraient fonctionner de manière à éviter les «transferts permanents» entre pays. En d'autres termes, ils devraient être conçus pour éviter qu'un pays soit pendant trop longtemps un contributeur net ou un bénéficiaire net du mécanisme. Pour y parvenir, il est nécessaire que les différences de transferts nets au mécanisme entre pays ne résultent pas d'écarts absolus de revenus, mais plutôt de situations conjoncturelles différentes. Des écarts de revenus peuvent perdurer pendant des dizaines d'années, alors que des situations conjoncturelles relatives peuvent très bien s'inverser en l'espace d'une décennie. Il convient de trouver un compromis entre la mesure dans laquelle les transferts doivent être temporaires et la mesure dans laquelle les chocs asymétriques durables affectant la demande (p. ex. des sorties de capitaux associés à un désendettement) pourraient être compensés<sup>22</sup>.

### **Aspects institutionnels**

Les modifications des traités fournissant les bases juridiques d'une telle capacité budgétaire dotée d'une fonction de stabilisation pourraient notamment contribuer:

- à créer une nouvelle base juridique explicite permettant de constituer un fonds servant des objectifs plus largement définis que ce qui est actuellement permis par l'article 136 du TFUE, y compris des objectifs de stabilisation macroéconomique;
- à créer une procédure budgétaire et relative aux ressources propres appropriée;
- à créer un nouveau pouvoir d'imposition au niveau de l'UE, ou un pouvoir permettant d'augmenter les recettes en empruntant sur les marchés (ce qui est actuellement interdit par les articles 310 et 311 du TFUE);
- à créer un Trésor de l'UEM au sein de la Commission;
- et enfin, le cas échéant, à permettre aux États membres de participer librement à cette capacité budgétaire dans le cadre des préparatifs de leur adhésion à la zone euro.

---

<sup>22</sup> Des études font une analyse économétrique de la contribution de mécanismes de transfert existants dans des États fédéraux à l'absorption de chocs asymétriques. À titre d'exemple, les estimations relatives à la capacité de stabilisation des transferts entre États fédérés américains varient dans une fourchette comprise entre 10 % et 30 % du choc compensé par le transfert pour les États-Unis.

Pour parvenir à une union économique et monétaire profonde et véritable, il convient d'adopter des mesures graduelles en s'appuyant sur ce qui aura été réalisé à court et moyen termes et en instaurant une intégration accrue sur la base d'une approche elle aussi graduelle (étape par étape et politique par politique). De cette manière, une coordination approfondie des politiques économiques et budgétaires, combinée à des instruments de soutien financier à la mise en œuvre de priorités stratégiques définies conjointement, pourrait être suivie en fin de compte de l'émergence d'un budget central doté de mécanismes communs de stabilisation, de l'intégration du MES dans le cadre des traités de l'UE et de mesures visant à parvenir à la mutualisation de l'émission de dette souveraine entre les États membres.

Les progrès accomplis sur la voie d'une union économique et monétaire profonde et véritable nécessiteraient à moyen terme la mise en place d'une structure assimilable à un Trésor de l'UEM au sein de la Commission, afin d'organiser les politiques communes entreprises avec la capacité budgétaire commune dans la mesure où elles font appel à des ressources communes et/ou à des emprunts communs. Cette structure représenterait la nouvelle autorité budgétaire et gérerait les ressources communes. Elle devrait être dirigée par un membre éminent de la Commission tel que le vice-président chargé des affaires économiques et monétaires et de l'euro, en bonne coordination avec le commissaire au budget et avec le soutien de structures collégiales appropriées.

S'il n'est pas exclu d'intégrer le MES dans le cadre des traités actuels de l'UE, par la voie d'une décision en application de l'article 352 du TFUE et d'une modification de la décision de l'UE relative à ses ressources propres, il apparaît, eu égard à l'importance politique et financière d'une telle mesure et des adaptations juridiques qu'elle requiert, que cette option ne serait pas nécessairement moins compliquée qu'une intégration du MES par la voie d'une modification des traités de l'UE. Cette dernière option permettrait également la mise en place de procédures décisionnelles adaptées.

Les différentes mesures mentionnées ci-dessus impliquent un niveau élevé de transfert de souveraineté et, partant, de responsabilités au niveau européen. Ce processus devrait s'accompagner de mesures d'intégration politique afin de garantir une légitimité, une responsabilité et un contrôle démocratiques renforcés.

#### **4. Union politique: légitimité et responsabilité démocratiques et gouvernance renforcée dans une UEM véritable et approfondie**

##### **4.1. Principes généraux**

Toute action visant la légitimité démocratique, pierre angulaire d'une véritable UEM, doit reposer sur deux principes fondamentaux. Premièrement, dans les systèmes de gouvernance à plusieurs niveaux, il convient de placer la responsabilité à l'échelon où la décision d'exécution est prise, tout en tenant dûment compte de l'échelon où la décision a des incidences. Deuxièmement, dans le cadre du développement de l'UEM et de l'intégration

européenne en général, la légitimité démocratique doit toujours être à la mesure de la souveraineté transférée des États membres aux sphères européennes. Cela vaut tant pour les nouvelles compétences en matière de surveillance budgétaire et de politique économique que pour les nouvelles règles de l'UE concernant la solidarité entre les États membres. En bref, pour faire progresser la mutualisation financière, il faut faire avancer l'intégration politique à l'avenant. La présente section expose quelques pistes préliminaires et non exhaustives pour la poursuite des travaux.

Il découle du premier principe qu'il revient avant tout au Parlement européen d'assurer la responsabilité démocratique s'agissant des décisions prises au niveau de l'UE, en particulier par la Commission. Le renforcement du rôle des institutions de l'UE devra donc s'accompagner d'une augmentation correspondante de la participation du Parlement européen aux procédures de l'UE. Parallèlement, quelle que soit la forme de l'UEM au final, les parlements nationaux continueront toujours de jouer un rôle essentiel pour assurer la légitimité de l'action des États membres au sein du Conseil européen et du Conseil, mais surtout des politiques budgétaires et économiques nationales, même si elles font l'objet d'une coordination plus étroite par l'UE. La coopération entre le Parlement européen et les parlements nationaux revêt aussi une grande utilité: elle renforce la compréhension mutuelle et l'appropriation commune de l'UEM en tant que système de gouvernance à plusieurs niveaux. Dès lors, des mesures concrètes visant à l'améliorer, conformément au protocole n° 1 des traités de l'UE et à l'article 13 du TSCG, seraient les bienvenues. Cependant, la coopération interparlementaire en tant que telle ne garantit pas la légitimité démocratique des décisions de l'UE. Cette légitimité requiert une assemblée parlementaire composée de manière représentative et au sein de laquelle des votes peuvent être émis. Le Parlement européen, et lui seul, constitue cette assemblée pour l'UE et donc pour l'euro.

Le principe consistant à assurer un niveau de légitimité proportionné aux transferts de souveraineté et à la solidarité au sein d'une Union politique entraîne deux considérations d'ordre général.

Premièrement, la question de la responsabilité se pose de manières fondamentalement différentes pour les mesures à court terme qui peuvent passer par le droit dérivé, d'une part, et pour les étapes ultérieures qui nécessitent une modification du traité, d'autre part. Le traité de Lisbonne a amélioré le modèle unique de démocratie supranationale de l'UE et, en principe, établi un niveau approprié de légitimité démocratique eu égard aux compétences actuelles de l'UE. Dès lors, aussi longtemps que l'UEM pourra être développée sur la base de ce traité, il serait inexact d'affirmer que des problèmes de responsabilité insurmontables existent. Par contre, les discussions portant sur les modifications à moyen et long terme du traité envisagées aux points 3.2 et 3.3 devront comprendre des réflexions sur les adaptations à apporter au modèle de légitimité démocratique de l'UE.

Deuxièmement, de graves problèmes de responsabilité et de gouvernance apparaîtraient toutefois si l'action intergouvernementale de la zone euro s'étendait largement au-delà de ce qu'elle est aujourd'hui. Ce serait notamment le cas si ce type d'action était utilisé pour

influencer les politiques économiques menées par les États membres. Cela poserait tout d'abord des problèmes de compatibilité avec le droit primaire de l'UE dans ce domaine. Comme l'a confirmé la Cour de justice, le traité confère à l'Union la mission de coordonner les politiques économiques des États membres; le MES est conforme aux traités précisément parce qu'il n'a pas pour objet d'assurer cette coordination, mais de fournir un mécanisme de financement, et parce qu'il contient des dispositions expresses en vertu desquelles la conditionnalité prévue par le traité MES – qui ne constitue pas un instrument de coordination des politiques économiques – vise à assurer la compatibilité des activités du MES avec le droit de l'Union et les mesures de coordination prises par l'UE. De plus, l'action intergouvernementale ne pourrait confier aux institutions de l'Union, telles la Commission ou la BCE, qu'un nombre limité de missions, parmi lesquelles la coordination d'une action collective ou la gestion d'une assistance financière, à exercer au nom des États membres et qui ne doivent pas dénaturer les attributions que les traités confèrent à ces institutions<sup>23</sup>. En tout état de cause, il est difficile d'imaginer comment organiser la responsabilité parlementaire d'une action européenne menée au niveau intergouvernemental dans le but d'influencer les politiques économiques des différents États membres de la zone euro.

Dans la mesure où il est nécessaire de renforcer les structures de gouvernance dans une UEM approfondie, celles-ci devraient donc être conçues, avec efficacité et légitimité, dans le cadre institutionnel de l'Union et conformément à la méthode communautaire.

#### **4.2 Optimiser la responsabilité et la gouvernance à court terme**

Compte tenu des principes exposés, la discussion relative à la manière de garantir une responsabilité démocratique et une gouvernance optimales «à traité constant» devrait être centrée sur des mesures concrètes, en particulier celles destinées à renforcer le débat parlementaire dans le cadre du semestre européen.

À cet égard, le point de départ devrait être le dialogue économique récemment mis sur pied par le «six-pack», qui prévoit des discussions entre le Parlement européen, d'une part, et le Conseil, la Commission, le Conseil européen et l'Eurogroupe, d'autre part. On pourrait ainsi prévoir d'associer le Parlement aux discussions sur l'examen annuel de la croissance réalisé par la Commission et, en particulier, d'organiser deux débats au Parlement à des moments clés du semestre européen, c'est-à-dire avant que le Conseil européen se penche sur l'examen annuel de la croissance réalisé par la Commission et avant que le Conseil adopte les recommandations par pays. Cela pourrait être mis en place au moyen d'un accord interinstitutionnel entre le Parlement européen, le Conseil et la Commission. La Commission et le Conseil pourraient aussi participer aux réunions interparlementaires des représentants du Parlement européen et des parlements nationaux qui se tiendraient durant le semestre européen. De plus, pour faciliter la tâche des parlements nationaux, des membres de la

---

<sup>23</sup> Voir l'arrêt dans l'affaire C-370/12, Pringle, points 109 à 111 et 158 à 162.



Commission pourraient assister à leurs débats concernant les recommandations adressées par l'UE à chaque pays, à leur demande.

Dans la pratique, il conviendrait de renforcer l'application du principe consistant à «se conformer ou s'expliquer», selon lequel le Conseil est publiquement responsable (concrètement, devant le Parlement européen principalement) de toute modification qu'il apporte aux propositions de la Commission concernant la surveillance économique telles que les recommandations par pays.

Dans une UEM approfondie, le Parlement devrait aussi participer plus directement au choix des priorités pluriannuelles de l'Union exposées dans les lignes directrices intégrées du Conseil (les grandes orientations des politiques économiques et les lignes directrices pour l'emploi).

Le Parlement européen devrait être informé régulièrement de l'élaboration et de la mise en œuvre des programmes d'ajustement concernant les États membres bénéficiant d'une aide financière, comme prévu dans le «two-pack». Il convient de souligner que ces conditions de politique économique imposées aux États membres s'inscrivent dans la coordination des politiques économiques menée dans le cadre de l'UE.

En outre, le Parlement européen a la possibilité d'adapter son organisation interne à une UEM plus forte. Par exemple, il pourrait créer une commission spéciale sur les questions liées à l'euro qui serait chargée du contrôle et de la prise de décisions en rapport avec la zone euro.

De même, d'autres mesures concrètes peuvent encore être prises «à traité constant» pour améliorer le fonctionnement de l'Eurogroupe et de son organe préparatoire, conformément à la déclaration du sommet de la zone euro du 26 octobre 2011.

Enfin, et sans que cela soit propre à l'UEM, un certain nombre de mesures particulièrement importantes peuvent être prises pour favoriser l'émergence d'une véritable sphère politique européenne. Parmi celles-ci figurent notamment la désignation des candidats à la présidence de la Commission par les partis politiques ainsi qu'une série de mesures pragmatiques réalisables conformément au droit électoral de l'UE en vigueur, dans le contexte des élections européennes de 2014. En outre, la proposition de révision du statut des partis politiques européens présentée récemment par la Commission devrait être adoptée rapidement.

#### **4.3 Questions à examiner en cas de modification du traité**

Dans le contexte d'une réforme du traité débouchant sur l'octroi de compétences supranationales supplémentaires à l'UE, il conviendrait d'envisager les mesures décrites ci-après afin de garantir un renforcement correspondant de la responsabilité démocratique.

Premièrement, pour des raisons de visibilité, de transparence et de légitimité, les grandes orientations des politiques économiques et les lignes directrices pour l'emploi (qui, à l'heure actuelle, sont présentées ensemble en tant que «lignes directrices intégrées» mais reposent sur deux bases juridiques distinctes) devraient être fusionnées en un instrument unique exposant les priorités pluriannuelles de l'Union et, élément essentiel, cet instrument devrait être adopté par la procédure législative ordinaire prévoyant la codécision du Parlement européen et du Conseil.

Deuxièmement, pour être légitime, un nouveau droit d'exiger la révision d'un budget national sur la base des engagements européens, s'il est jugé nécessaire, pourrait prendre la forme d'un acte législatif adopté en codécision. Cette solution, qui garantirait une légitimité démocratique maximale, est justifiée, étant donné que les budgets annuels des États membres sont également adoptés par leurs parlements et revêtent généralement un caractère législatif. Pour garantir une prise de décision rapide, le traité devrait être modifié de manière à prévoir une nouvelle procédure législative spéciale comprenant une seule lecture.

L'intégration du MES dans le cadre de l'UE, telle que proposée dans le présent document, permettrait au Parlement européen d'exercer un contrôle adéquat sur ce mécanisme.

Des adaptations institutionnelles pourraient également être envisagées:

Une «commission de l'euro» instituée au sein du Parlement européen pourrait aussi se voir conférer certaines compétences décisionnelles spéciales outre celles attribuées aux autres commissions, par exemple une plus grande influence au cours des phases préparatoires au Parlement, voire la possibilité d'exercer certaines fonctions ou d'adopter certains actes à la place de la plénière.

Au sein de la Commission, toute mesure visant à renforcer encore davantage<sup>24</sup> la position du vice-président chargé des affaires économiques et monétaires et de l'euro nécessiterait d'adapter le principe de collégialité et donc de modifier le traité. De telles mesures pourraient être envisagées à long terme pour donner une orientation politique à une structure apparentée

---

<sup>24</sup> Il ne faut pas oublier qu'en octobre et novembre 2011, la position du commissaire chargé des affaires économiques et monétaires a déjà été renforcée de manière significative par plusieurs actes adoptés dans les limites des dispositions actuelles du traité, afin de garantir l'indépendance, l'objectivité et l'efficacité dans l'exercice des responsabilités incombant à la Commission en matière de coordination, de surveillance et d'exécution s'agissant de la gouvernance économique de l'Union et de la zone euro. En particulier, à la suite d'une modification du règlement intérieur de la Commission, les décisions de la Commission dans ce domaine sont adoptées sur proposition du vice-président chargé des affaires économiques et monétaires et de l'euro par une procédure écrite spéciale permettant une prise de décision plus objective et plus efficace. Le vice-président est également habilité à adopter, en accord avec le président, des décisions au nom de la Commission dans plusieurs domaines liés au «six-pack» et en rapport avec les programmes d'ajustement économique dans le cadre du MESF, du FESF et du MES. Enfin, toutes les initiatives de la Commission susceptibles d'avoir des incidences sur la croissance, la compétitivité ou la stabilité économique nécessitent la consultation préalable des services du vice-président.

à un trésor de l'UEM au sein de la Commission et renforcer la responsabilité démocratique de cette structure. Dans ce contexte, une relation spéciale de confiance et de contrôle pourrait être instaurée entre le vice-président chargé des affaires économiques et monétaires et une «commission de l'euro» du Parlement européen. La nature de ces mesures devrait toutefois faire l'objet d'une réflexion approfondie. Le principe de collégialité s'applique aux décisions prises dans tous les domaines d'action dans lesquels la Commission est compétente, de la concurrence à la politique de cohésion. Il recouvre un mécanisme interne et collectif d'équilibre des pouvoirs qui contribue à renforcer la légitimité de l'action de la Commission.

Par ailleurs, on appelle parfois à renforcer l'Eurogroupe davantage en le chargeant de prendre des décisions relatives à la zone euro et à ses États membres. Cela nécessiterait une modification du traité, car la nature purement informelle de l'Eurogroupe établie dans le protocole n° 14 en fait un simple forum de discussion sans compétences décisionnelles. Ceci dit, les traités en vigueur, et plus particulièrement les articles 136 et 138 du TFUE, ont déjà créé un modèle selon lequel le Conseil adopte certaines décisions par le seul vote des membres de la zone euro. Dans le présent document, la Commission plaide en faveur de la création de bases juridiques supplémentaires dans le traité suivant ce modèle. Dans la pratique, la principale différence entre ce modèle et un Eurogroupe doté de compétences décisionnelles serait que, dans le second cas, les représentants des États membres qui ne font pas partie de la zone euro seraient exclus non seulement du vote, mais aussi des délibérations et des travaux préparatoires effectués à des niveaux inférieurs à celui des réunions ministérielles. De l'avis de la Commission, ce ne serait pas souhaitable, car cela reviendrait en réalité à créer un «Conseil de la zone euro» en tant qu'institution distincte sans tenir compte de manière adéquate de la convergence entre les membres actuels et futurs de la zone euro.

En outre, il conviendrait que la modification du traité aborde spécifiquement le renforcement de la responsabilité démocratique de la BCE en sa qualité d'autorité de surveillance du secteur bancaire, notamment en autorisant le Parlement européen à exercer un contrôle budgétaire ordinaire sur cette activité de surveillance. Dans le même temps, il pourrait être envisagé de modifier l'article 127, paragraphe 6, du TFUE afin de rendre la procédure législative ordinaire applicable et de supprimer certaines contraintes juridiques que cet article impose actuellement à la conception du MSU (par exemple, intégrer une option de participation directe et irrévocable des États membres n'appartenant pas à la zone euro au MSU, au delà du modèle de «coopération étroite», accorder aux États membres n'appartenant pas à la zone euro et qui participent au MSU des droits parfaitement égaux dans le processus de décision de la BCE et aller encore plus loin dans la séparation interne des processus de décision en ce qui concerne la politique monétaire et la surveillance). Une modification du traité conférant un statut particulier aux agences dans le domaine de la régulation financière et renforçant leur caractère supranational, donc leur responsabilité démocratique, peut également être envisagée. Non seulement, cela accroîtrait très fortement l'efficacité des AES,

mais cela faciliterait grandement l'établissement et le fonctionnement du mécanisme de résolution unique à créer.

Un autre moyen de renforcer la légitimité de l'UE serait d'étendre les compétences de la Cour de justice en supprimant l'article 126, paragraphe 10, du TFUE, autorisant ainsi les procédures d'infraction pour les États membres, ou en créant de nouvelles compétences et procédures spéciales, sans toutefois oublier que certaines questions ne se prêtent pas à un contrôle juridictionnel complet.

Si une réforme du traité devait porter sur des questions dépassant le cadre de l'UEM, elle devrait notamment avoir pour objectif de généraliser la procédure législative ordinaire, et donc la codécision entre le Parlement européen et le Conseil, votant à la majorité qualifiée, et de supprimer les procédures législatives spéciales encore applicables dans certains cas.

Enfin, une modification du traité pour permettre la mutualisation de l'émission de dette souveraine, s'appuyant sur une garantie conjointe et solidaire de l'ensemble des États membres de la zone euro, entraînerait des problèmes spécifiques pour garantir une responsabilité démocratique appropriée. En effet, le problème de responsabilité sous-jacent est lié au fait que cette garantie conjointe et solidaire, si elle est réclamée par les créanciers, pourrait constituer une charge financière considérable pour les finances d'un État membre donné, dont le Parlement national est responsable, même si cette charge est le résultat de décisions politiques qui ont été prises au fil du temps par un ou plusieurs autres États membres, sous la responsabilité de leurs parlements. Tant que l'UE ne dispose pas de pouvoirs très étendus lui permettant de déterminer la politique économique de la zone euro et que le Parlement européen ne peut décider des ressources d'un budget central important, ce problème fondamental de responsabilité ne pourra être réglé simplement en confiant la gestion d'une dette souveraine mutualisée à un organe exécutif de l'UE, même si celui-ci est responsable devant le Parlement européen.

À l'inverse, le problème ne se poserait plus au sein d'une union budgétaire et économique à part entière, qui disposerait d'un budget central important tirant en grande partie ses ressources d'un pouvoir d'imposition autonome et ciblé et de la possibilité pour l'UE d'émettre de la dette souveraine, ainsi que dans le cadre d'une souveraineté exercée en commun, à grande échelle, en ce qui concerne la politique économique au niveau de l'UE. Le Parlement européen disposerait alors de pouvoirs renforcés de colégislation concernant cette imposition autonome et assurerait le contrôle démocratique nécessaire de toutes les décisions prises par l'exécutif de l'UE. Les États membres ne seraient pas conjointement et solidairement responsables de la dette souveraine des autres États membres mais, tout au plus, de celle de l'UE.

Si le traité est modifié pour permettre, dans une phase transitoire, l'émission d'«eurobills» à court terme, et que les pouvoirs en matière de gouvernance économique sont renforcés, un modèle de responsabilité reposant à la fois sur l'UE et sur les États devra être élaboré. Le Parlement européen sera responsable pour les décisions relatives à la gestion des «eurobills» qui seront prises par un trésor public de l'UEM au sein de la Commission. Toutefois, il convient que le Conseil prenne également des décisions, adoptées à l'unanimité des États membres de la zone euro, avec l'approbation du Parlement européen, lors du premier établissement et des renouvellements périodiques du système des «eurobills». Les États membres pourraient prévoir, dans leurs systèmes constitutionnels nationaux, le degré de responsabilité de leur parlement national qu'ils estiment nécessaire pour approuver les décisions relatives à l'établissement et au renouvellement du système.

La proposition d'un fonds d'amortissement de la dette soulève des problèmes de responsabilité d'une autre nature. L'élaboration d'un modèle garantissant une responsabilité adéquate pour un fonds d'amortissement de la dette présuppose que sa base juridique puisse être établie avec une grande précision juridique en ce qui concerne la dette négociable maximale, la durée maximale de fonctionnement du fonds et tous les autres éléments, afin de garantir la sécurité juridique requise en vertu des lois constitutionnelles nationales. Le cas échéant, une nouvelle base juridique inscrite dans le traité pourrait être imaginée, qui permettrait d'établir le fonds par décision du Conseil, adoptée à l'unanimité des États membres de la zone euro, avec l'approbation du Parlement européen, et soumise à ratification par les États membres conformément aux dispositions de leur Constitution. Cette décision fixerait le volume maximal, la durée et les conditions précises de la participation au fonds. La Commission, responsable devant le Parlement européen, gérerait ensuite le fonds conformément aux règles précises fixées dans la décision du Conseil.

## **ANNEXE 1: L'«instrument de convergence et de compétitivité»**

La progression vers une véritable union économique et monétaire dans le domaine de la coordination des politiques économiques devrait être fondée sur le système actuel, mais dans le cadre d'un processus renforcé. L'appropriation nationale des réformes dans un tel cadre constituerait un élément essentiel, accompagnée d'une accentuation graduelle du rôle joué par les orientations émises au niveau de la zone euro lorsque les États membres ne prennent pas les mesures qui s'imposent. Des répercussions accrues dans l'union monétaire imposent un tel processus plus rigoureux de coordination des politiques économiques des États membres de la zone euro. Le législateur pourrait donc, sur la base des traités actuels, instituer un cadre intégré de suivi des politiques économiques constitué de deux éléments: 1) un mécanisme de coordination préalable systématique de tous les projets de réforme d'importance majeure des États membres, dans le cadre du semestre européen prévu à l'article 11 du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG); 2) un «instrument de convergence et de compétitivité», dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, fondé sur des dispositions contractuelles entre la Commission et les États membres de la zone euro et couplé à la possibilité d'un soutien financier.

Ce cadre compléterait la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, ainsi que le cadre existant de surveillance de la situation budgétaire des États membres (le pacte de stabilité et de croissance). Il aurait une double finalité: premièrement, de renforcer les procédures existantes, notamment la coordination préalable des réformes économiques d'importance majeure; deuxièmement, de renforcer le dialogue avec les États membres de la zone euro, en vue d'améliorer l'appropriation nationale par l'introduction de dispositions contractuelles à conclure entre la Commission et les États membres. Ce cadre serait couplé à un régime spécifique de soutien financier, et cela constituerait la phase initiale de la mise en place d'une capacité budgétaire pour l'UEM. Les dispositions contractuelles et le soutien financier seraient regroupés en un «instrument de convergence et de compétitivité» (ICC) pour l'UEM.

La Commission exposera dans les propositions à venir les modalités précises tant du mécanisme de coordination préalable des réformes que de l'instrument de convergence et de compétitivité fondé sur des dispositions contractuelles et assorti d'un soutien financier. Ses propositions viseront également à rationaliser les procédures existantes qui ont été instituées au cours du temps (semestre européen, programmes nationaux de réforme, procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, etc.).

### Le processus envisagé évoluerait comme suit

Les innovations apportées au semestre européen consisteraient en l'introduction d'une coordination préalable systématique des réformes économiques d'importance majeure, un renforcement du dialogue avec les États membres, l'introduction de dispositions quasi-contractuelles à convenir entre la Commission et les États membres de la zone euro (ci-après: les «contrats»), et un soutien financier lié à la mise en œuvre des contrats.

1. La Commission publie les EAC et une proposition de lignes directrices intégrées (grandes orientations des politiques économiques - GOPE – et lignes directrices pour l'emploi – LDE), qui exposerait les priorités et objectifs (quantifiés ou non) pour l'année à venir, tant en ce qui concerne les politiques des États membres que celles de l'UE. Les mesures au niveau de l'UE pourraient inclure des propositions concrètes d'action pour les co-législateurs après accord et lancement. Le Parlement européen serait consulté (actuellement, cela n'est obligatoire que pour les LDE; un accord politique serait conclu de le consulter sur l'intégralité des lignes directrices). Parallèlement, la Commission présente le rapport sur le mécanisme d'alerte, où sont identifiés les États membres considérés comme frappés de déséquilibres et qui feront ensuite l'objet d'un bilan approfondi (en vue d'apprécier l'existence de ces déséquilibres et, dans l'affirmative, s'ils sont excessifs).
2. Sur la base de ces lignes directrices, chaque État membre de la zone euro soumet un programme national de réforme, un document unique contenant des propositions de mesures politiques axées sur l'amélioration de sa croissance et de sa compétitivité, ainsi qu'un programme de stabilité exposant ses projets budgétaires à moyen terme.
3. La Commission évalue les programmes et présente son évaluation dans plusieurs documents de travail de ses services, dans lesquels elle met aussi en évidence les défis subsistants. Ces documents seraient publiés plus tôt qu'aujourd'hui, pour permettre un dialogue sur l'analyse de la Commission. Parallèlement, cette dernière rédige une évaluation horizontale des réformes économiques d'importance majeure proposées dans les pays de la zone euro. Ce document horizontal et ses conclusions font l'objet d'une discussion au sein de l'Eurogroupe/ECOFIN en vue d'une coordination préalable systématique des principaux plans de réforme.
4. Ensuite, la Commission soumet une proposition de recommandations spécifiques par pays (RSP) exposant les mesures politiques spécifiques convenues ainsi que le calendrier de mise en œuvre envisagé. Parallèlement, elle présente aux États membres connaissant des déséquilibres excessifs une recommandation établissant l'existence de

ceux-ci et préconisant que les États membres concernés prennent des mesures correctives. Le processus de dialogue informel sur l'analyse politique permettra aux recommandations spécifiques par pays d'être plus détaillées et adaptées à chaque domaine d'action, et d'être assorties d'un échéancier. Lesdites recommandations seraient centrées sur un petit nombre d'éléments essentiels liés à la croissance et aux remèdes aux faiblesses dans l'État membre concerné. Cet accent et cette spécificité accrus pourraient donner une plus grande impulsion aux efforts de réforme dans les États membres.

5. Après l'adoption des recommandations spécifiques par pays et des recommandations au titre de la procédure concernant les déséquilibres excessifs par le Conseil, les États membres relevant des volets préventif et correctif soumettent (sur une base volontaire pour les premiers, obligatoire pour les seconds) une proposition de «contrat» exposant les mesures politiques spécifiques qu'ils entendent mettre en œuvre et un calendrier pour ces mesures, sur la base des recommandations susmentionnées. Pour les États membres soumis à la procédure concernant les déséquilibres excessifs, le plan de mesures correctives (PMC) correspondrait au «contrat» à adopter avec la Commission. Pour ceux relevant du volet préventif de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, le «contrat» consisterait en un plan de mesures similaire à celui imposé par la procédure concernant les déséquilibres excessifs.

Pour les États membres relevant du volet correctif, la négociation du «contrat» correspond à l'adoption du plan de mesures correctives, de sorte que les articles 8 à 12 du règlement n° 1176/2011 sont d'application.

Pour les États membres relevant du volet préventif, une procédure et des délais similaires devraient s'appliquer, y compris en ce qui concerne le suivi et l'évaluation de la mise en œuvre des mesures prévues dans les «contrats». Toutefois, aucune sanction n'est applicable.

Chaque année, les États membres présenteraient un rapport sur l'évolution de la mise en œuvre de leurs «contrats» dans leurs programmes nationaux de réforme.

6. Les contrats seraient assortis d'un soutien financier. Ils seraient liés aux RSP découlant de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, qui ont pour objectif essentiel le renforcement de la capacité d'ajustement et de la compétitivité des États membres, domaines dans lesquels des réformes auraient des répercussions favorables majeures pour les autres États membres et, partant, sont nécessaires pour assurer un bon fonctionnement de l'UEM.



Le soutien financier consisterait en un montant forfaitaire, alloué par «contrat» et non à des réformes spécifiques. La définition et l'utilisation des montants concernés et les modalités de versement (qui pourrait être effectué en plusieurs tranches) seront soumises à une conditionnalité (mesures/réformes à mettre en œuvre par les États membres) et devront également être précisées dans le «contrat».

Outre les sanctions et procédures y afférentes applicables aux États membres relevant du volet correctif (comme prévu dans le règlement n° 1174/2011), les «contrats» pourraient être exécutés du fait du pouvoir conféré à la Commission d'adresser des avertissements (en application de l'article 121, paragraphe 4, TFUE) si un État membre ne se conforme pas à son «contrat». Ces avertissements, que la Commission peut adresser automatiquement, pourraient inclure un appel aux États membres de mettre fin à leur manquement, assorti d'un délai. À défaut, le soutien financier peut être retiré.

Le soutien financier sera financé par un Fonds ou un instrument financier spécial, comme indiqué dans le corps du texte. Il sera demandé aux États membres de la zone euro de contribuer à ce Fonds, sur la base d'une clé de contribution liée au PIB.

Lorsque la Commission soumettra sa proposition relative au renforcement et à la rationalisation des procédures existantes, elle examinera également les risques de conséquences non désirées que l'introduction d'un tel soutien financier pourrait générer, comme l'aléa moral (par exemple, la récompense de performances relativement médiocres) ou les «pertes de poids mort» (réformes qui auraient de toute façon été menées, même sans mesure d'incitation supplémentaire).

## **ANNEXE 2: Représentation extérieure de la zone euro**

Le renforcement à convenir de l'intégration devra se refléter dans les relations extérieures, notamment par une évolution vers une représentation économique extérieure unifiée de l'Union, en particulier de la zone euro. Un accroissement du rôle de l'union économique et monétaire fait partie intégrante des efforts actuels en vue d'améliorer la gouvernance économique dans la zone euro.

Un des principaux enseignements de la crise est que, face à un choc mondial requérant une réponse collective, le facteur déterminant pour influencer le type de réponse politique apportée par les institutions financières et les enceintes internationales est la dimension de la zone euro. Ces dernières années, l'Union européenne est devenue, en particulier en raison de l'euro, l'interlocutrice naturelle des principales puissances économiques lors des discussions sur la croissance mondiale, l'aide financière ou la réglementation financière. Toutefois, à cause de la fragmentation actuelle de sa représentation dans les institutions financières et les enceintes internationales, la zone euro n'a pas une influence et un pouvoir de décision proportionnels à son poids économique.

Les efforts visant à renforcer la gouvernance économique de la zone euro doivent, pour être pleinement efficaces, être accompagnés d'une évolution vers une représentation extérieure de la zone euro plus unifiée et cohérente. Une telle évolution devrait refléter le renforcement considérable de la gouvernance économique intérieure actuellement en cours.

La représentation extérieure de la zone euro<sup>25</sup> devrait être renforcée pour lui permettre de jouer un rôle plus actif tant dans les institutions et enceintes multilatérales que dans le dialogue bilatéral avec les partenaires stratégiques, ce qui devrait aboutir à la communication d'un message unique sur des questions telles que la politique économique et budgétaire, la surveillance macroéconomique, les politiques de taux de change et la stabilité financière.

Pour atteindre ces objectifs, il faudra un accord sur une feuille de route visant à rationaliser et unifier la représentation extérieure de la zone euro dans les organisations économiques et financières et les enceintes internationales.

Une attention prioritaire devrait être accordée au FMI, qui est par ses instruments de crédit et son activité de surveillance un acteur institutionnel essentiel de la gouvernance économique mondiale. En ce moment, les 17 États membres de la zone euro sont dispersés entre huit groupes et présidences et détiennent jusqu'à cinq postes de directeurs. La présence des institutions de l'UE dans le FMI est actuellement très limitée. La Banque centrale européenne a le statut d'observateur au conseil d'administration du FMI et à l'IMFE. La Commission européenne ne possède ce statut qu'auprès de l'IMFE.

---

<sup>25</sup> C'est-à-dire que l'UE représente les États membres de la zone euro conformément aux traités.

L'article 138, paragraphe 2, TFUE prévoit l'adoption de mesures appropriées pour assurer une représentation unifiée au sein des institutions et conférences financières internationales. L'objectif sous-tendant cet article du traité est d'obtenir une représentation renforcée et unifiée de l'Union pour les États membres de la zone euro dans ces institutions et conférences, l'efficacité des modalités informelles actuelles de représentation de la zone euro ayant été jugée insatisfaisante<sup>26</sup>.

Il y a lieu de renforcer l'infrastructure de coordination de la zone euro, à Bruxelles et à Washington. Le processus de coordination de la zone euro doit être amélioré, et les États membres devraient être tenus de se rallier à des messages communs. Les groupes devraient être réorganisés afin de regrouper les pays en groupes de la zone euro au sein du FMI, qui pourraient également inclure de futurs États membres de la zone euro. Parallèlement, il conviendrait de chercher à obtenir pour la zone euro un statut d'observateur au conseil d'administration du FMI. Tout cela suppose des négociations avec ce dernier. Les membres de la zone euro partagent une monnaie unique, une politique monétaire et de taux de change unique, ainsi que la gestion de leurs réserves de change par l'intermédiaire du Système européen de banques centrales. Les modifications apportées récemment à la gouvernance de la zone euro ont changé en profondeur le mode de coordination au niveau européen des politiques budgétaires et économiques. Dans les questions concernant la zone euro, la Commission européenne est devenue une interlocutrice naturelle du FMI. En outre, plus récemment, la Commission et la BCE ont coopéré étroitement avec le FMI dans la négociation des assistances financières allouées à certains États membres de la zone euro et de l'UE, et elles ont apporté de façon générale leur collaboration au FMI en matière de surveillance. Dans ce contexte, l'octroi du statut d'observateur à la zone euro, représentée par la Commission européenne (en association avec la Banque centrale européenne pour les questions de politique monétaire), est essentielle pour renforcer les synergies de coopération entre le FMI et les institutions qui sont au cœur de la gestion quotidienne de la zone euro.

Pour atteindre l'objectif à plus long terme d'un siège unique de la zone euro au FMI, il conviendrait d'envisager une approche globale permettant à tous les acteurs concernés de prendre les mesures institutionnelles nécessaires à cette fin.

En termes de mesures concrètes, la Commission européenne:

- présentera une feuille de route prévoyant des mesures de regroupement à terme de la représentation de la zone euro au FMI en un siège unique;
- soumettra en temps voulu, en vertu de l'article 138, paragraphe 2, TFUE, des propositions formelles visant à l'élaboration d'une position commune en vue d'obtenir pour la zone

---

<sup>26</sup> Voir également le rapport final du groupe de travail VI sur la gouvernance économique de la Convention européenne, WG VI 17, 21.10.2002, p. 8, ainsi que celui du groupe de travail VII sur l'action extérieure, WG VII 17, 16.12.2002, pt. 66.

euro un statut d'observateur au conseil d'administration du FMI, et ensuite un siège unique;

- soumettra une proposition d'amélioration de la coordination entre les États membres en matière de questions liées au FMI ayant un rapport avec l'UEM;
- envisagera d'exercer les pouvoirs dont elle dispose en vertu de l'article 138, paragraphe 1, TFUE pour proposer des positions communes concernant les questions qui revêtent un intérêt particulier pour l'UEM au sein des institutions et des conférences financières internationales compétentes;
- favorisera la représentation de la zone euro dans le contexte des relations bilatérales avec les principaux partenaires économiques. Le cadre des discussions avec la Chine sur les questions macroéconomiques et de taux de change (qui sont menées par une délégation de la zone euro<sup>27</sup>), pourrait servir de modèle.

---

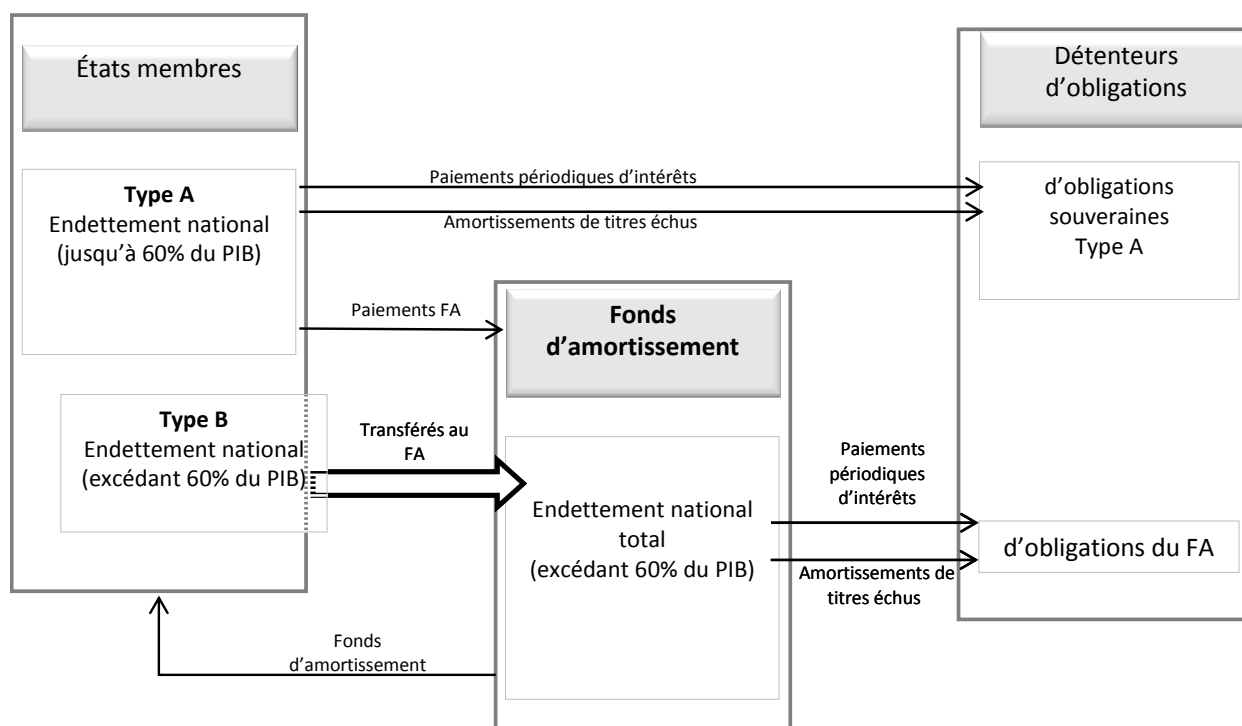
<sup>27</sup> Cette délégation est composée du commissaire chargé des affaires économiques et monétaires, accompagné du président de l'Eurogroupe et du président de la Banque centrale européenne.

### **ANNEXE 3: Un Fonds européen d'amortissement**

Le concept de Fonds d'amortissement (FA) a été présenté pour la première fois en 2011 par le conseil allemand d'experts économiques. L'idée centrale du FA est de fournir un cadre permettant de ramener la dette publique des États membres de la zone euro à des niveaux soutenables, en réduisant leurs coûts globaux de financement en échange d'engagements supplémentaires en matière de gouvernance budgétaire.

Vu de manière schématique, la dette publique des États membres serait divisée en deux parties: 1) l'une, équivalent à 60 % du PIB, plafond prévu par le pacte de stabilité et de croissance, qui resterait de la responsabilité de chaque État membre; et 2) l'autre, constituant la part de la dette dépassant le plafond de 60 % du PIB, qui serait transférée et regroupée en un FA, et qui appartiendrait donc à ce dernier, bien que les États membres soient tenus de rembourser de façon autonome la dette transférée dans un délai spécifique (par exemple 25 ans). Le FA s'autofinancerait en émettant ses propres obligations, qui seraient gérées collectivement par tous les États membres participants. Afin de rendre ces obligations du FA attractives et concurrentielles sur le marché, les investisseurs devraient obtenir des garanties suffisantes au sujet de la qualité de crédit de leur titre. Lesdites obligations devraient donc idéalement être assorties d'un cautionnement solidaire de tous les États membres de la zone euro. Ce cautionnement solidaire conduirait à un coût de financement relativement peu élevé pour les États membres participants et allègerait ainsi la charge globale de la dette qui pèserait sur eux. Le calendrier de remboursement de chaque État membre devra être spécifié avec précision et être fondé sur une méthode de calcul transparente spécifiant le type de versements (linéaires ou variables selon la situation économique, par exemple sous forme de pourcentage du PIB, ce qui adapterait les paiements annuels au cycle économique). Le schéma du système est décrit dans le tableau 1.

Tableau 1: Schéma du Fonds européen d'amortissement



La méthode du FA pose un problème d'aléa moral, dès lors que le cautionnement solidaire et les coûts de financement plus faibles pour les États membres qui s'ensuivent pourraient créer une incitation non souhaitée à l'aggravation de sa dette. Ce risque d'aléa moral devra être compensé par des engagements supplémentaires des États membres en matière de gouvernance économique. À titre de condition préalable à la participation au FA, un processus d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles serait fixé pour l'État membre concerné, ce qui obligerait celui-ci à rembourser de façon autonome le montant transféré dans un délai déterminé. Les accords de consolidation et de réformes sont une condition essentielle de crédibilité, et ils pourraient inclure: i) l'affectation spécifique de recettes fiscales aux obligations de paiement au Fonds d'amortissement, ii) des dépôts en collatéral, iii) l'obligation de mener à bien des réformes structurelles convenues antérieurement, ainsi que des mesures d'assainissement. En cas de manquement, le transfert de dette nationale au Fonds d'amortissement pourrait être arrêté immédiatement.

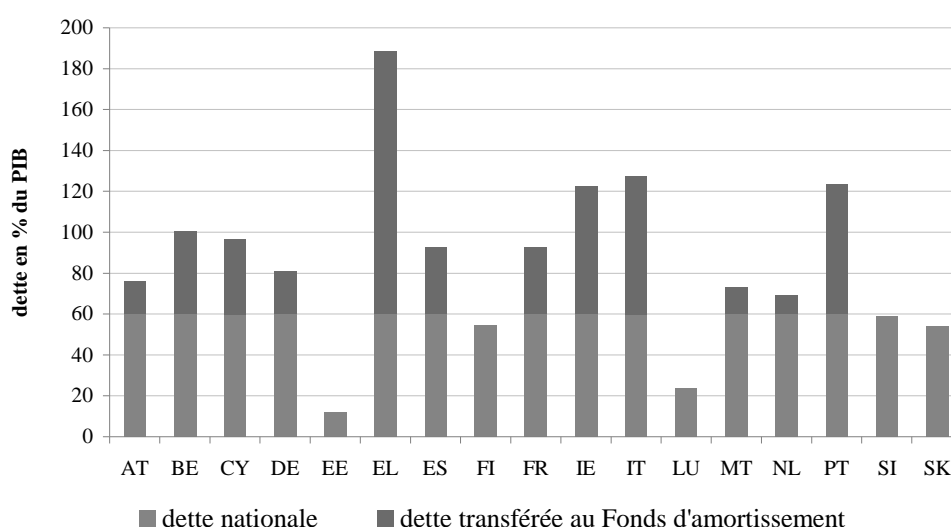
En pratique, l'amortissement de dettes arrivant à échéance et les nouveaux besoins de financement des États membres participants seraient financés par les fonds générés par la vente d'obligations du FA<sup>28</sup> jusqu'à ce que les obligations transférées atteignent les montants convenus. Un cadre juridique/un contrat clairs et stricts régissant ce transfert de dette seront

<sup>28</sup> La gestion du FA serait confiée à une institution ad hoc à créer en vertu du traité, c'est-à-dire une entité de gestion de la dette européenne au sein de la Commission, responsable devant le Parlement européen.

nécessaires, portant notamment sur: i) les montants maximaux pouvant être transférés<sup>29</sup>, ii) le tableau de remboursement, et iii) la prééminence des obligations émises par le FA sur les obligations nationales.

À la suite du transfert au FA, la dette totale d'un pays serait divisée en deux parties: la dette nationale et les obligations émises par le FA<sup>30</sup> (voir le tableau 2).

Tableau 2: Structure de la dette des États membres dans le cadre d'un régime de Fonds d'amortissement



Sources: Commission européenne, prévisions de l'automne 2012, prévisions relatives à la dette pour 2013

La création d'un FA soulèverait plusieurs difficultés. Premièrement, même si l'ensemble de la zone euro tirerait profit d'une baisse du risque souverain et systémique liée à la réduction des montants globaux d'endettement, en particulier dans les pays plus vulnérables, les États membres bénéficiant d'une note de crédit élevée semblent bénéficier relativement peu du Fonds. Il y aurait donc lieu de mettre en place des mesures d'encouragement à leur participation. Deuxièmement, comme une dette excessive serait couverte par des cautionnements solidaires, elle serait convertie en un actif à risque relativement peu élevé, de sorte que l'effet disciplinant sur le marché serait significativement affaibli. En effet, cet

<sup>29</sup> Le contrat devrait également établir clairement que les montants transférables convenus ne sont pas extensibles.

<sup>30</sup> La dimension globale du FA pourrait atteindre 3 milliards d'EUR (calcul effectué sur la base des prévisions de l'automne 2012 de la Commission européenne).

élément serait transféré intégralement aux garants conjoints. Troisièmement, le FA a pour but de réduire les niveaux d'endettement et les États membres ne devraient pas être incités à prolonger sans nécessité leur participation au FA avec pour seul objectif de faire baisser leurs coûts de financement. Enfin, du point de vue du marché, une durée limitée du système réduirait la liquidité du marché dans la période finale dudit système, ce qui remettrait en question le rôle et l'utilisation des obligations émises en commun en tant que référence, ainsi que la probabilité de l'établissement de marchés spécifiques de produits dérivés. Après l'expiration de l'émission commune, le marché des fonds d'État de la zone euro serait aussi peu intégré qu'aujourd'hui et aucun des avantages potentiels de l'émission commune ne serait obtenu.