

Bruxelles, le 31.5.2018
SWD(2018) 298 final

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

RÉSUMÉ DE L'ANALYSE D'IMPACT

accompagnant le document:

**proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil
sur la création d'un mécanisme européen de stabilisation des investissements**

{COM(2018) 387 final} - {SEC(2018) 277 final} - {SWD(2018) 297 final}

Résumé de l'analyse d'impact
Analyse d'impact sur la proposition de la Commission relative à un règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à la création d'un «mécanisme européen de stabilisation des investissements».
A. Nécessité d'une action
Pourquoi? Quel est le problème à résoudre?
Cette initiative vise à remédier au fait que les instruments disponibles n'ont pas une capacité suffisante pour absorber les chocs macroéconomiques de grande ampleur dans la zone euro. Dans les économies modernes, les politiques budgétaires et monétaires sont les principaux moyens de gérer les cycles économiques. La zone euro est cependant confrontée à une configuration particulière : la politique monétaire ne peut se concentrer que sur les fluctuations globales de la zone, tandis que la politique budgétaire est «décentralisée» et peut en principe répondre aux chocs propres à chaque pays. Cet arrangement semble viable en temps normal, mais il soulève des problèmes critiques en période de fortes perturbations économiques. C'est ce qu'ont illustré notamment les crises économique et financière et de l'euro, qui ont mis en évidence les sérieuses limites du fonctionnement des stabilisateurs automatiques nationaux destinés à pallier les chocs asymétriques, parfois même dans des États membres jouissant de solides références budgétaires. Cela a conduit à un comportement procyclique des politiques budgétaires, ce qui a également nui à la qualité des finances publiques et, en particulier, aux investissements publics.
Quels sont les objectifs de cette initiative?
L'initiative devrait aider les États membres de la zone euro à mieux répondre aux changements rapides de la conjoncture économique et à stabiliser leur économie en cas de grands chocs asymétriques. Plus précisément, elle devrait contribuer à réduire l'amplitude et les asymétries des fluctuations du cycle économique à travers les États membres, épauler la mise en œuvre de politiques budgétaires plus contracycliques ou, du moins, réduire les risques de procyclicité, contribuer à fluidifier les trajectoires d'investissement public et la cohésion économique, et, enfin, aider à prévenir les crises financières majeures, tout en préservant la neutralité vis-à-vis des États membres.
Quelle est la valeur ajoutée d'une action à l'échelle de l'Union?
Conformément au principe de subsidiarité, un mécanisme de stabilisation constituerait, dans des circonstances graves, un outil complémentaire. Dans une union monétaire, il existe plusieurs lignes de défense contre les chocs perturbateurs. Des marchés européens intégrés sont indispensables pour absorber efficacement les chocs économiques à travers les États membres. Les gouvernements nationaux jouent un rôle clé dans la stabilisation de l'économie européenne face aux chocs. Parmi les instruments européens communs existants, la BCE est à l'avant-garde de la stabilisation macroéconomique ordinaire. Malgré tous ces dispositifs, les politiques budgétaires nationales risquent d'être dépassées et de nécessiter un soutien au niveau européen. En présence de chocs de grande ampleur, les stabilisateurs budgétaires (automatiques) peuvent s'avérer insuffisants pour assurer une stabilisation correcte. La zone euro a donc besoin d'un instrument budgétaire lui permettant de faire face aux grands chocs.

B. Solutions
Quelles options législatives et non législatives ont été envisagées? Y a-t-il une option privilégiée? Pourquoi?
L'analyse d'impact a examiné trois options pour un mécanisme de stabilisation, en plus de l'option 1 correspondant au statu quo. L'option 2 correspond à la proposition de la Commission, à savoir un mécanisme européen de stabilisation des investissements, qui accorderait des prêts assortis de subventions limitées aux États membres confrontés à des chocs importants afin de maintenir l'activité d'investissement public. L'option 3 est un mécanisme d'assurance. Des contributions régulières, notamment en période de conjoncture économique

normale et favorable, ou une ressource propre, seraient accumulées dans un fonds. Dans le cas où un État membre serait touché par un choc de grande ampleur, il bénéficierait d'un soutien sous la forme de paiements ou de subventions. Une capacité d'emprunt limitée serait probablement nécessaire pour assurer un fonctionnement crédible et continu du fonds. L'option 4 est celle d'un budget consacré spécifiquement à la zone euro. Un budget commun ne viserait pas principalement la stabilisation économique, mais plutôt la fourniture de biens publics européens. Pour autant, le recours aux recettes cycliques et aux dépenses contracycliques, éventuellement renforcé par des éléments discrétionnaires, contribuerait à la stabilisation macroéconomique au niveau de l'UE.

Un mécanisme européen de stabilisation des investissements (option 2) est l'option privilégiée à ce stade. Il contribuerait à l'objectif de cohésion en offrant un soutien financier en cas de grand choc asymétrique. Cela inciterait fortement à protéger les investissements publics clés et donc à maintenir à un niveau approprié les dépenses cruciales destinées à renforcer la croissance. Dans cette option, l'impact de la stabilisation macroéconomique est limité par le fait que le soutien prend la forme d'un prêt. En outre, l'option 2 paraît également plus faisable d'un point de vue politique, au moins dans un proche avenir, car les risques de transferts permanents et d'aléa moral sont assez limités. Dans l'ensemble, compte tenu de ces considérations, l'option 2 est l'option privilégiée dans les circonstances actuelles.

Qui soutient quelle option?

Le besoin et la forme d'un éventuel mécanisme de stabilisation font l'objet d'un vif débat. Certains États membres sont favorables à une intégration budgétaire plus poussée en tant que composante essentielle de l'approfondissement de l'UEM. Les arguments en faveur d'une telle intégration ambitieuse, sous la forme d'un budget de la zone euro qui entraînerait notamment une stabilisation, ont été avancés par le président français. Les ministères nationaux de l'économie ou des finances d'Italie et d'Espagne ont publié quant à eux des documents présentant des propositions de fonds spécifiques pour la stabilisation macroéconomique. Cependant, des doutes ont également été soulevés dans d'autres États membres sur la valeur ajoutée et les risques d'un instrument de stabilisation commun. Dans un discours récent, le Premier ministre des Pays-Bas n'a pas caché son scepticisme. Certains États membres semblent ouverts à la poursuite des discussions sans nécessairement être favorables à la proposition. L'accord de coalition qui sert de base au gouvernement allemand actuel mentionne un futur budget d'investissement pour la zone euro qui pourrait également servir à la stabilisation.

C. Incidences de l'option privilégiée

Quels sont les avantages de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

Un mécanisme européen de stabilisation des investissements (option 2) contribuerait à l'objectif de cohésion en offrant un soutien financier en cas de choc asymétrique important affectant un État membre. Ce soutien viserait les investissements publics dans les secteurs prioritaires et serait soumis à des conditions de déclenchement et d'éligibilité. En permettant aux stabilisateurs budgétaires de jouer, il faciliterait l'exécution d'une politique budgétaire contracyclique. En pratique, il permettrait de maintenir des niveaux de dépenses adéquats, y compris en matière d'investissement, même si les recettes fiscales diminuent en raison de l'érosion des bases d'imposition. La puissance du système dépendrait de la précision de sa conception et de son paramétrage. Dans cette option, l'impact de la stabilisation macroéconomique est limité par le fait que le soutien prend la forme d'un prêt.

Le système favoriserait une évolution contrastant fortement avec les résultats de la crise passée, lorsque l'investissement public a été souvent largement amputé et que de nombreux États membres ont dû revenir à des politiques budgétaires procycliques à la suite de pressions du marché. Le mécanisme européen de stabilisation des investissements (option 2) contribuerait à la mise en œuvre de politiques budgétaires nationales plus contracycliques et de flux d'investissement plus stables. En dernier ressort, cela aiderait à réduire l'amplitude et les asymétries des fluctuations du cycle économique et à prévenir l'émergence de crises financières majeures. Par là-même, cela contribuerait à l'intégrité de l'Union.

Quels sont les coûts de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

Aucun coût économique, social et environnemental négatif n'est attendu.

Quelle sera l'incidence sur les entreprises, les PME et les microentreprises?
Le «mécanisme européen de stabilisation des investissements» proposé contribuerait à rendre l'activité d'investissement public et l'environnement macroéconomique plus stables, favorisant à terme le passage à un sentier de croissance macroéconomique plus élevé. De ce fait, il profiterait également aux micro-entreprises et aux PME. Cependant, on ne s'attend pas à ce qu'il ait un impact direct sur les entreprises considérées individuellement, qui puisse être mesuré dans un cadre ou modèle microéconomique.
Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?
L'octroi de prêts face à face par le budget de l'UE implique la nécessité de garanties du budget de l'UE et, en dernier ressort, des États membres. Bien que cela alourdisse les exigences de provisionnement pour les États membres, le coût d'un tel provisionnement est très faible. De même, le coût des subventions envisagées couvrant les intérêts serait limité sur le plan macroéconomique.
Y aura-t-il d'autres incidences notables?
Non, aucune autre incidence notable n'est attendue.
D. Suivi
Quand la politique sera-t-elle réexaminée?
Une évaluation du mécanisme dans son intégralité serait réalisée après un certain nombre d'années (peut-être 3-5 ans). Un tel délai semble suffisant pour permettre une revue des premiers cas d'activation et de leur impact. Cependant, comme les grands chocs surviennent de manière inconnue et par définition aléatoire, il n'est pas exclu que l'échantillon des cas d'activation du mécanisme soit limité à ce moment-là.