

FÉDÉRALISER LA ZONE EURO : VERS UN VÉRITABLE BUDGET EUROPÉEN ?



Eulalia Rubio | *Chercheur senior, Institut Jacques Delors*

RÉSUMÉ

Les discussions relatives à la future capacité budgétaire de la zone euro sont trop souvent limitées à une comparaison des avantages et des inconvénients techniques des différentes modalités des dispositifs d'absorption des chocs budgétaires interrégionaux. Ce Policy paper vise à **élargir ces discussions en les reliant aux débats sur l'union budgétaire et à l'exercice d'un pouvoir politique au sein de l'UEM.**

Sur la base d'une analyse des débats d'hier et d'aujourd'hui sur l'UEM, **ce Policy paper identifie cinq raisons d'approfondir l'intégration budgétaire dans une union monétaire** : garantir une discipline budgétaire et la stabilité des marchés des dettes souveraines, protéger les pays de la zone euro contre les risques de chocs asymétriques, doter la zone euro d'une capacité de stabilisation du cycle économique et enfin offrir un filet de sécurité budgétaire à l'union bancaire. Ce Policy paper analyse la pertinence de ces arguments dans l'UEM d'aujourd'hui et leurs différentes implications en terme de mutualisation des ressources et des pouvoirs budgétaires.

L'un des messages-clés de ce Policy paper porte sur la nécessité de s'interroger sur le séquençage et la pertinence des actions menées pour répondre aux différentes logiques d'intégration budgétaire. Ainsi, la création d'un mécanisme ambitieux d'euro-obligations, si elle n'est pas destinée à stabiliser les économies nationales, constituerait à n'en pas douter un amortisseur financier pour les pays en difficulté économique, contribuant ainsi à réduire la nécessité d'une mécanisme de stabilisation entre les États de la zone euro. Inversement, si les responsables de la zone euro optaient pour un régime de discipline budgétaire basé sur les marchés, ils assumeraient alors que l'existence de puissants mécanismes de stabilisation budgétaire au niveau de l'UEM est impérative.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	3
1. Les débats du début des années 90 sur l'intégration budgétaire de l'UEM	3
2. Une union budgétaire pour la zone euro : les débats aujourd'hui	5
2.1. Discipline budgétaire et dettes publiques : quels types d'euro-obligations ?	5
2.2. Stabilisation interrégionale: quel mécanisme budgétaire pour répondre aux chocs asymétriques ?	6
2.3. Stabilisation du cycle au niveau de l'UEM : comment et dans quelles circonstances ?	8
2.4. Convergence : la nécessité d'un soutien budgétaire ?	9
2.5. Union bancaire : quel filet de sécurité budgétaire ?	10
3. Créer une capacité budgétaire pour la zone euro : quelques recommandations générales	10
4. Et demain ? Différentes options	11
5. Conclusions	13
SUR LES MÊMES THÈMES...	16

Ce Policy paper est une contribution au projet de recherche de l'Istituto Affari Internazionali (IAI) et du Centro Studi sul Federalismo (CSF) : « Which Government for the European Union? An analysis of the current European institutional balance and its possible development ». Il est également disponible sur le [site de l'IAI](#).

INTRODUCTION

L'idée que la zone euro a besoin d'une « capacité budgétaire » commune gagne du terrain depuis la publication du rapport Van Rompuy en 2012. Depuis, de nombreuses publications ont abordé les différentes architectures possibles et leurs diverses implications en termes de stabilisation et de faisabilité technique et politique. Trop souvent, pourtant, le débat se borne à comparer différents mécanismes d'absorption des chocs asymétriques et néglige l'existence d'autres motivations pour mettre en commun des ressources et des pouvoirs budgétaires au sein de l'UEM. En conséquence, les discussions prêtent peu, voire pas d'attention au séquençage et à la pertinence des actions menées pour répondre aux différentes logiques d'intégration budgétaire.

LES DÉBATS SUR LA CAPACITÉ BUDGÉTAIRE DE L'UEM ACCORDENT PEU D'ATTENTION À LA PERTINENCE ENTRE LES DIFFÉRENTES LOGIQUES D'INTÉGRATION BUDGÉTAIRE

Le présent Policy paper vise à lier les débats actuels sur une capacité budgétaire et les débats plus larges sur l'intégration budgétaire et l'exercice du pouvoir politique dans la zone euro. Après un retour rapide sur les débats d'hier relatifs à l'intégration budgétaire dans l'UEM au chapitre 1, le chapitre 2 retient cinq débats actuels sur une « union budgétaire », analyse leurs implications en termes de transfert de compétences budgétaires et souligne les défis techniques et politiques de différentes propositions de mutualisation de ressources budgétaires. Les chapitres 3 et 4 étudient ensuite la cohérence des différentes logiques de mutualisation, offrent des recommandations générales quant à la conception d'une future capacité budgétaire au niveau de la zone euro, puis identifient et comparent différents scénarios à long terme pour une « union budgétaire ». Le chapitre 5 propose une conclusion.

1. Les débats du début des années 90 sur l'intégration budgétaire de l'UEM

La zone euro est unique au monde en ce qu'elle combine une politique monétaire centralisée avec un système très décentralisé de politique budgétaire. À cet égard, il est différent des autres unions monétaires, qui correspondent généralement aux États-nations, ont des budgets centraux élevés et exercent des fonctions importantes au niveau central. La plus grande partie des dépenses centrales dans les unions monétaires classiques va à la protection sociale, mais, compte tenu de leur taille et de fonctionnement, les budgets centraux jouent également un rôle majeur dans la stabilisation de l'économie, aux côtés de la politique monétaire unique, l'amortissement des chocs asymétriques et la garantie d'un niveau minimum de revenus dans tout le territoire. Pour remplir ce rôle, le niveau central a un degré élevé d'autonomie dans la gestion de ses finances publiques (entendue comme la capacité d'emprunter et de lever des fonds à partir de ses propres sources de revenus). Cela contraste aussi avec la situation dans l'UE, où le budget commun – le budget de l'UE – est principalement financé par les contributions des États membres.

Dans les années 1970, lorsque le projet de l'intégration monétaire a été envisagé, le consensus parmi les décideurs politiques et les experts européens était que si l'union monétaire devait être poursuivie, celle-ci devait être accompagnée par des avancées importantes vers l'intégration budgétaire. Deux premières contributions de cette époque incarnent cette idée : le rapport Werner (1970) et le rapport McDougall (1977). Le premier

souligne qu'une union monétaire impliquerait que tous les aspects essentiels des budgets nationaux soient désormais réglés à l'échelle de la Communauté (parmi eux, « la détermination de la variation du volume des budgets, de l'ampleur du solde et des modes de financement du déficit ou de l'utilisation des surplus éventuels »¹). Le second avance que la mise en place d'une union monétaire requerrait un budget communautaire situé autour de 5 à 7 % du PIB afin d'absorber les chocs économiques et de fournir un minimum de convergence de revenus.

LES DISCUSSIONS SUR LES MESURES BUDGÉTAIRES ADAPTÉES À L'UEM ÉTAIENT IMPORTANTES AU DÉBUT DES ANNÉES 1990²

Les discussions sur les mesures budgétaires adaptées à l'UEM ont resurgi à nouveau dans le début des années 1990. Une augmentation significative du budget de l'UE (comme celle proposée par le rapport McDougall) était toutefois considérée comme politiquement irréaliste à l'époque. En outre, de nouvelles préoccupations ont pris de l'importance dans les débats, en particulier la question de savoir comment garantir la discipline budgétaire au niveau national. En ce qui concerne ce point, le consensus à l'époque - qui se reflète dans le traité de Maastricht - consistait à allier une discipline du marché (notamment une interdiction explicite de la monétarisation de la dette et une clause de « non-renflouement » inscrite dans le traité) à des règles de discipline budgétaire (en particulier, des règles sur le plafonnement des déficits), ce qui suffirait à maintenir les politiques budgétaires nationales à un niveau durable et à éviter les risques de défaut sur la dette.

Parmi les débats figurait une deuxième question : comment organiser une politique budgétaire adéquate pour l'ensemble de la zone euro ? Comme indiqué ci-dessus, une hausse significative du budget de l'UE était considérée comme politiquement irréaliste à l'époque. Le débat s'est donc concentré sur les coûts et bénéfices de la définition et la gestion d'une position budgétaire commune par la coordination de politiques budgétaires nationales. Certains défendaient une forte coordination et la création d'institutions politiques ayant la capacité de prendre des décisions communes et contraignantes (une sorte de « gouvernement économique », comme le disaient alors les Français). D'autres, au contraire, pensaient que le coût d'une coordination renforcée excéderait ses bénéfices et que, si les règles de l'UEM permettaient aux stabilisateurs automatiques nationaux de fonctionner totalement, une coordination stricte serait inutile. C'est cette approche qui a prévalu, et la coordination est restée confinée à l'application des procédures en cas de déficit excessif.

Au début des années 90, une autre question était également au cœur du débat : la Communauté devrait-elle être dotée d'une capacité de stabilisation interrégionale ? Malgré les divergences sur l'ampleur des risques de chocs asymétriques, la plupart des experts de l'époque s'accordaient sur la nécessité de venir en aide à des États membres en cas de chocs spécifiques graves. De nombreuses propositions ont été réalisées : certains proposaient la création d'un « *rainy-day fund* » pour protéger les pays du risque de chocs asymétriques², tandis que d'autres (p.ex. le rapport Delors) recommandaient une certaine souplesse du budget européen pour aider les pays dans des circonstances exceptionnelles. Cette dernière idée a fait l'objet d'un débat et a finalement été intégrée à Maastricht, mais elle a été nettement délayée dans la négociation, et est ainsi devenue quasi inutile³.

Enfin, les négociations de Maastricht ont été le témoin d'un débat politique intense sur la manière de promouvoir un processus de convergence dans la transition vers l'UEM. Le compromis atteint à l'époque comportait la création d'un calendrier et de critères de convergence stricts (les « critères de Maastricht ») que tous les pays devraient remplir afin de pouvoir entrer dans l'UEM. Cette mesure a été accompagnée par la création

1. Pierre Werner, *Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté (« Rapport Werner »)*, Supplément au bulletin 11, Luxembourg, octobre 1970, page 12.

2. Cf. par exemple Alexander Italianer et Jean Pisani-Ferry, « *Systèmes budgétaires et amortissement des chocs régionaux : implications pour l'Union économique et monétaire* », *Économie Prospective Internationale*, n° 51, CEPIL, Paris, 3e trimestre 1992.

3. Après une action des Britanniques, des Néerlandais et - dans une moindre mesure - des Allemands, l'assistance a finalement été limitée aux cas où un État est touché par une « catastrophe naturelle » ou « des événements exceptionnels hors de son contrôle » (cf. Kenneth Dyson and Kevin Featherstone, *The Road to Maastricht: negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford, Oxford University Press, 1999.). Ironie de l'histoire, cette disposition (art. 100 du Traité de Maastricht, actuellement l'art. 122 du TFUE) a été utilisée pour la première fois en 2010 afin de donner un fondement juridique à la création du Fonds européen de stabilité financière (FESF) qui, avec le MESF, a financé les premiers plans de sauvetage de la Grèce, du Portugal et de l'Irlande.

d'un fonds spécifique (le Fonds de cohésion) destiné à soutenir les pays les plus pauvres dans leurs efforts pour rejoindre l'UEM⁴.

“ ON PENSAIT QUE LE TRANSFERT DE POUVOIRS BUDGÉTAIRES VERS LA COMMUNAUTÉ IMPLIQUERAIT UNE AUGMENTATION DE SON BUDGET ET UN RENFORCEMENT DES POUVOIRS DE LA COMMISSION ”

Deux autres éléments méritent d'être mentionnés lorsque l'on aborde les débats du début des années 90. Tout d'abord, les risques concernant la stabilité financière ont été sous-estimés et peu d'attention a été accordée aux besoins en matière de partage des risques budgétaires dans ce domaine. Ensuite, les conséquences politiques des étapes vers l'intégration qui allaient suivre n'ont quasiment pas fait l'objet de débats. À l'époque, on pensait que le transfert de pouvoirs budgétaires vers la Communauté impliquerait une augmentation de son budget et un renforcement des pouvoirs de la Commission, avec une certaine implication du Parlement européen.

2. Une union budgétaire pour la zone euro : les débats aujourd'hui

La crise actuelle a entraîné d'importantes réformes des dispositifs budgétaires dans l'UEM. De nouveaux mécanismes d'aide financière ont été créés depuis 2010 pour calmer les marchés de la dette souveraine et les règles et procédures en matière de discipline budgétaire ont été renforcées, avec la réforme du Pacte de stabilité et de croissance et l'adoption d'un nouveau traité intergouvernemental (TSCG) qui prévoit l'établissement de règles de discipline budgétaire au niveau constitutionnel dans les États membres.

Parallèlement à ces réformes importantes, la crise a relancé le débat sur les mesures budgétaires adaptées à l'UEM. La nature du débat a changé, et elle a évolué en même temps que la manière d'interpréter la crise et les réponses politiques qui lui étaient apportées. Même s'il existe des liens entre eux, l'on peut identifier au moins cinq débats sur l'intégration budgétaire, avec des implications différentes en ce qui concerne la mise en commun des ressources et des pouvoirs budgétaires.

2.1. Discipline budgétaire et dettes publiques : quels types d'euro-obligations ?

Pendant les premières années de crise, l'attention s'est portée sur la question de la gestion des dettes non soutenables et sur le retour de la discipline budgétaire au sein de l'UEM. Dans ce contexte, le manque de crédibilité de la clause de « non-renflouement » mis en évidence par la crise ainsi que l'incapacité des nouveaux instruments de prêt d'urgence (le FESF, le MESF et le MES) à calmer les marchés de la dette souveraine ont déclenché un vif débat sur la nécessité ou non de mutualiser les dettes publiques.

Le débat sur les euro-obligations est moins important aujourd'hui. On pourrait dire que celles-ci existent déjà sous la forme de la dette créée par un mécanisme permanent de résolution des crises (le Mécanisme européen de stabilité - MES) et que la création du programme d'opérations monétaires sur titres par la BCE (en anglais, « Outright Monetary Transactions » - OMT) a rendu inutile la création d'un outil d'émission de dette plus permanent destiné à compenser l'absence d'un « prêteur en dernier ressort ». Et pourtant, la plupart des acteurs ne sont pas satisfaits de la situation actuelle. Tout d'abord, le MES manque de légitimité et de responsabilité. Ensuite, certaines sphères ne sont pas satisfaites par la large implication de la BCE dans les marchés d'obligations souveraines et certains considèrent que la décision de la Cour constitutionnelle allemande mettra en danger la capacité de la BCE à agir effectivement comme prêteur en dernier ressort. Enfin, les troisièmes négociations sur le sauvetage de la Grèce ont mis en évidence les difficultés politiques à confiner l'usage du MES à des problèmes de liquidité et, malgré tous les efforts visant à renforcer les règles de discipline budgétaire

4. Initialement créé dans la période 1994-99, le Fonds de cohésion a été explicitement conçu pour aider les pays dont le PIB était sous les 90 % de la moyenne européenne (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne) et qui appliquaient un programme de convergence afin de rejoindre l'UEM. En 1999, dans la perspective de l'élargissement à 10 nouveaux États et face à la situation encore plus précaire des nouveaux pays, le Conseil européen a décidé de maintenir cet instrument pendant la période budgétaire suivante.

européennes, il subsiste de sérieux doutes quant à la capacité des règles européennes à mettre certains pays sur le chemin d'une dette soutenable.

Même si cette question n'est pas encore sur la table, il faudra tôt ou tard repenser le système de résolution des crises de la zone euro et son régime de discipline budgétaire dans son ensemble. Réformer la gouvernance du MES constitue le minimum nécessaire. Il serait souhaitable de le transformer en instrument communautaire – mais cela semble irréaliste tant que les contributions sont fournies par les gouvernements nationaux. L'on peut toutefois envisager quelques modestes améliorations telles que l'extension du recours au vote à la majorité qualifiée et l'élimination des asymétries relatives à l'influence des parlements nationaux en harmonisant les procédures ou en transférant les pouvoirs décisionnaires et de contrôle à une commission interparlementaire basé sur l'article 13 du Pacte budgétaire⁵.

“ IL EXISTE DEUX OPTIONS SUR LE LONG TERME : GÉNÉRALISER LES EURO-OBLIGATIONS OU PASSER À UN SYSTÈME FONDÉ SUR LA DISCIPLINE DU MARCHÉ ”

En ce qui concerne le long terme, deux options voient le jour. La première consiste à généraliser les euro-obligations ; c'est-à-dire à passer à un système dans lequel l'accès à un ensemble de dette mutuellement garantie serait offert à tous les membres de la zone euro en temps normal et pas seulement à ceux en situation de crise. Cela peut être réalisé en augmentant la taille et les compétences du MES, qui deviendrait alors une sorte de Fonds monétaire européen⁶. Un tel régime aurait l'avantage de garantir une stabilité budgétaire en libérant la BCE de sa fonction de prêteur en dernier ressort pour la dette souveraine. Cependant, il exigerait de renforcer fortement la surveillance et le contrôle budgétaire, ce qui pourrait aller jusqu'à un droit de veto *ex ante* sur les budgets nationaux. Un tel transfert de souveraineté est politiquement difficile à envisager, à moins peut-être d'imaginer un schéma tel que celui présenté par Enderlein et al (2012)⁷, dans lequel cette perte de souveraineté ne serait envisageable que pour des pays dans une situation budgétaire très critique.

L'autre option consisterait à passer à un système fondé sur la discipline du marché, inspiré par le modèle américain. Cela impliquerait de créer un régime d'insolvabilité de la zone euro et d'éliminer le MES ou, de manière plus plausible, limiter son usage aux pays affectés par des problèmes temporaires de liquidité. Un régime de cette sorte exigerait moins de centralisation des pouvoirs politiques. Cependant, pour être crédible, les niveaux de dette publique dans la zone euro devraient être significativement plus bas⁸. Ainsi, un fonds de rédemption de la dette de la zone euro⁹ pourrait devenir une condition nécessaire pour rendre ce système politiquement viable. Par ailleurs, la clause de non-renflouement dans des pays tels que les États-Unis ou le Canada est crédible aussi en raison d'un fort partage des risques budgétaires offert par d'autres moyens (l'existence de schémas uniques de résolution commune et garantie de dépôts bancaires ainsi qu'un système de sécurité sociale largement centralisé), ce qui assure qu'une région ou un État en faillite ne restera pas sans le minimum de services gouvernementaux, de sécurité sociale et de stabilité financière. Ainsi, contrairement à ce que pensent certains, une approche basée sur le marché n'épargnerait pas à la zone euro la nécessité de se doter d'outils budgétaires communs afin de stabiliser l'économie et de garantir une stabilité financière.

2.2. Stabilisation interrégionale: quel mécanisme budgétaire pour répondre aux chocs asymétriques ?

5. Valentin Kreilinger, « Une Conférence interparlementaire pour l'UEM », *Policy paper n°100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2013.

6. Cf. Henrik Enderlein et Jörg Haas, « Quel serait le rôle d'un ministre européen des finances ? Une proposition », *Policy paper n° 145*, Jacques Delors Institut – Berlin, Berlin, 2015.

7. Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir et António Vitorino, « Parachever l'euro - Feuille de route vers une union budgétaire en Europe », *Études & rapports n° 92*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2012.

8. Comme le souligne Pisani-Ferry, la dette publique italienne se monte à près de 20 % du PIB de la zone euro alors que celle de la Californie représente moins de 3 % du PIB américain. Un défaut sur la dette italienne aurait des conséquences catastrophiques pour toute la zone euro alors qu'un défaut californien pourrait être absorbé par les États-Unis. Jean Pisani-Ferry, « *Rebalancing the governance of the euro area* », *Document de travail n° 2*, France Stratégie, Paris, mai 2015.

9. Un Fonds de rédemption de la dette de la zone euro serait composé d'un fonds visant à réduire, grâce à la mutualisation de la dette temporaire, le surplomb de la dette publique actuelle dans certains États membres de la zone euro. Une proposition pour un « Fonds de rédemption de la dette européenne » a été faite par le Conseil allemand des experts économiques en novembre 2011. Selon cette proposition, tous les pays de la zone euro qui ont une dette dépassant 60% du PIB transféreraient la partie de la dette dépassant 60% du PIB dans un Fonds de rédemption de la dette (*European Redemption Fund*), dont tous les membres seraient conjointement et solidairement responsables. En retour, les pays seraient d'accord pour rembourser les dettes transférées au Fonds dans un délai de près de 25 ans. Les obligations vis-à-vis du Fond européen seraient « seniors » par rapport aux dettes nationales, et leur remboursement serait garanti par l'existence de recettes fiscales dédiées à cette fin.

Depuis la publication du rapport Van Rompuy en 2012, l'idée que la zone euro a besoin d'une capacité budgétaire de mutualisation des risques destinée à aider les pays à absorber les chocs asymétriques gagne du terrain. Depuis, une riche littérature a émergé et différents schémas ont été proposés. Quatre en particulier ont fait l'objet de débats intenses. La première est l'établissement d'un mécanisme d'assurance intergouvernemental destiné à faire office de « *rainy-day fund* », c'est-à-dire un fonds où les contributions et les dépenses de certains états membres seraient calculées sur la base d'un indicateur économique sensible aux cycles, tel que l'*output gap* (écart de production) ou le taux de chômage¹⁰. La seconde proposition consiste à stabiliser directement le revenu des ménages en créant un système d'allocation chômage à l'échelle de l'UEM. Avec un tel système, une certaine partie des contributions aux assurances chômage serait versée à un fonds européen qui offrirait une assurance chômage de base aux chômeurs de courte durée (jusqu'à 12 mois)¹¹. Il existe une troisième proposition qui consisterait à créer un système de réassurance pour les assurances chômage nationales. Inspiré par l'*extended benefits scheme* américain, ce système serait financé par des contributions régulières des systèmes nationaux et les soutiendrait au cas où le chômage dépasserait un certain niveau¹². Enfin, certains défendent la création d'un budget zone euro à part entière qui aurait des effets contracycliques¹³.

Chacune de ces propositions a ses avantages et ses inconvénients. La première serait techniquement la moins difficile. Elle peut être mise en œuvre relativement rapidement par le biais d'un traité intergouvernemental et reste simple à gérer. Cependant, sa pertinence et ses effets de stabilisation dépendent beaucoup du choix des paramètres d'intervention, et aucun choix n'est idéal. De plus, d'un point de vue politique, un système de transferts entre États présente d'importants inconvénients : il renforce la vision d'un pays payant un autre et affaiblit la perception d'une mutualisation des ressources au bénéfice de tous. La seconde option est probablement politiquement la plus séduisante. Elle assurerait un lien direct entre les institutions européennes et les citoyens et aurait de forts effets stabilisants. Cependant, elle exige un effort d'harmonisation des politiques de l'emploi non négligeable et aurait besoin de mécanismes solides pour limiter les risques d'aléa moral au niveau national. La troisième option requiert une harmonisation bien moindre et est bien plus simple à mettre en place qu'une assurance chômage à l'échelle de l'UEM. Politiquement, elle serait plus facile à communiquer auprès des citoyens qu'un transfert intergouvernemental fondé sur les *output gaps*. Cependant, ses effets de stabilisation seraient assez limités. Enfin, la création d'un budget zone euro à part entière aurait de forts effets de stabilisation et pourrait également servir d'autres objectifs importants (tels que la stabilisation de l'ensemble de l'économie de la zone euro au long du cycle) mais il exigerait un exécutif fort au niveau de la zone euro avec des pouvoirs discrétionnaires, et donc un transfert de souveraineté majeur vers le centre.

Au-delà des considérations techniques, il ne faut pas minimiser les difficultés politiques que requiert la mise en place d'un mécanisme budgétaire pour l'absorption des chocs asymétriques. Pour commencer, il n'existe pas de consensus quant à la nécessité de la mise en place d'un tel outil. Un argument populaire consiste à dire qu'une union bancaire et des capitaux qui fonctionnerait bien pourrait probablement absorber suffisamment de fluctuations économiques sans avoir besoin d'un mécanisme public de partage des risques. Cet argument a peut-être des lacunes mais il est marquant dans les débats et peut renforcer l'idée que le partage des risques budgétaires est superflu.

“UNE VOLONTÉ TROP FORTE DE RENDRE LE SYSTÈME 'NEUTRE' DU POINT DE VUE DE LA REDISTRIBUTION POURRAIT ÊTRE CONTREPRODUCTIVE”

Ensuite, le principal obstacle politique est la peur d'une charge imprévisible sur les économies les plus fortes. Cette peur est très répandue et toutes les propositions mentionnées ci-dessus sont créées pour minimiser les risques de transferts à sens unique ou permanents. Cependant, une volonté trop forte de rendre le système « neutre » du point de vue de la redistribution pourrait être contreproductive. D'aucuns, par exemple, proposent de doter le mécanisme d'une règle selon laquelle chaque pays devrait être à l'équilibre avec le fonds commun à moyen terme. Cela semble être une

10. Cf par exemple la proposition d'Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg, Jann Spiess, « [Une assurance contre les chocs conjoncturels dans la zone euro](#) », *Études & rapports n° 100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, septembre 2013.

11. Cf. Sebastian Dullien, *A euro-area wide unemployment insurance as an automatic stabilizer: who benefits and who pays?*, article préparé pour la Commission européenne, DG EMPL, 2013.

12. Cf. CEPS, *Cost of non-Europe of the Absence of an Unemployment Insurance Scheme for the Euro Area - simulation exercise*, article rédigé pour le Parlement européen, 2013.

13. Nicolas Caudal, Nathalie Georges, Vincent Grossmann-Wirth, Jean Guillaume, Thomas Lellouch, « Un budget pour la zone euro », *Trésor-Economics n° 120*, Paris, 2013.

proposition raisonnable, qui renforcerait les capacités de stabilisation des États membres, mais au fond, elle transformerait un système d'assurance en un système de dette implicite et éliminerait les avantages du partage des risques entre les pays. De plus, l'idée de rendre le système « neutre » est basée sur l'idée que tous les effets redistributifs potentiels sont injustifiables car ils reflètent les effets d'un comportement de « passagers clandestin » au niveau national. Cependant, cela est faux. Les pays de la zone euro peuvent être différents quant à leur vulnérabilité aux chocs pour des raisons objectives hors du contrôle de leurs gouvernants (p.ex. les petits pays ont des économies moins diversifiées et sont donc plus sensibles aux chocs idiosyncrasiques que les plus grands pays).

Pour conclure, la conception de cet instrument doit prévoir des mécanismes forts destinés à limiter le risque d'aléa moral mais il est absurde de tenter d'éliminer tous les effets redistributifs. L'objectif devrait consister à éviter tous les effets redistributifs induits par des actions politiques, et la meilleure manière de le faire consiste à veiller à ce que tous les pays participants fassent des efforts pour améliorer leur capacité à s'ajuster aux chocs. C'est pour cette raison que la proposition du Rapport des cinq présidents de créer un tel mécanisme après un processus de convergence et de faire de l'adoption de certaines réformes une condition nécessaire à l'accès à un mécanisme d'absorption des chocs est parfaitement logique.

2.3. Stabilisation du cycle au niveau de l'UEM : comment et dans quelles circonstances ?

LES DIFFICULTÉS À RELANCER LA CROISSANCE ONT OUVERT UN DÉBAT SUR LA NÉCESSITÉ DE LA Doter DE POUVOIRS EXCEPTIONNELS POUR STIMULER L'ÉCONOMIE

Le rapport Van Rompuy concevait principalement la « capacité budgétaire » comme un mécanisme destiné à absorber les chocs asymétriques. Depuis sa publication, toutefois, l'ampleur et la durée de la récession déclenchée par la crise de l'euro et les difficultés à stimuler l'économie de la zone euro par le biais d'une politique monétaire ont ouvert un débat sur la nécessité de la doter de pouvoirs pour poursuivre une politique contracyclique au bénéfice de la zone dans son ensemble.

Contrairement au début des années 1990, il existe aujourd'hui un consensus sur le fait que l'objectif ne devrait pas être de donner à la zone euro la capacité de peaufiner la politique budgétaire agrégée en temps normal, mais seulement dans des circonstances exceptionnelles¹⁴.

En principe, un budget à part entière de la zone euro pourrait remplir cette fonction¹⁵. Cependant, personne n'envisage un budget de la zone euro représentant plus d'1 ou 2 % du PIB de l'UEM, et il est difficile d'imaginer qu'un tel instrument pourrait stabiliser à lui seul toute la zone euro. Deux autres options semblent plus adaptées pour cela – et elles ne sont pas nécessairement mutuellement exclusives. La première consiste à donner à un exécutif fort de la zone euro la capacité de coordonner les politiques budgétaires sous des circonstances exceptionnelles. Ceci est toutefois politiquement très ambitieux, car cette solution implique de donner à cet exécutif la capacité de forcer un État membre à augmenter son déficit si cela est nécessaire afin d'atteindre une position budgétaire commune appropriée¹⁶.

La seconde option consiste à donner à un exécutif de la zone euro la possibilité d'emprunter dans des circonstances prédéfinies. Cela serait juridiquement possible, car les traités autorisent l'Union à emprunter pour des

14. Cette dernière affirmation peut sembler en contradiction avec le fait que le Rapport des cinq présidents déclare explicitement que la capacité de stabilisation de la zone euro ne devrait « pas être un instrument de gestion de crise » (p. 14). Dans le même rapport, cependant, il est soutenu que « la stabilisation au niveau de la zone euro ne serait pas à activement affiner le cycle économique au niveau de la zone euro. Au lieu de cela, il devrait améliorer l'amortissement des grands chocs macroéconomiques et rendre ainsi l'UEM globalement plus résiliente » (p. 15). Cette dernière phrase semble indiquer que le terme « crise » à la p. 14 est utilisé dans un sens étroit, se référant uniquement à des crises de la dette souveraine (pour lesquels il existe déjà un instrument, le Mécanisme européen de stabilité), et non à des crises de la demande ou de l'offre classique.

15. Cf. Nicolas Caudal et al., *op. cit.*

16. Sapir et Wolf, par exemple, proposent la création d'un système européen de politique budgétaire (EPF) gouverné par un Conseil composé de tous les ministres des finances de la zone euro, cinq experts indépendants et d'un ministre des finances de la zone euro. Ils proposent de donner à ce Conseil le droit de prendre des décisions communes contraignantes dans des circonstances exceptionnelles et à la majorité qualifiée. (André Sapir et Guntram B. Wolff, « Euro-area governance: what to reform and how to do it », Numéro 2015/01, Bruegel, Bruxelles, février 2015.)

objectifs spécifiques¹⁷, mais cela pose des questions épineuses sur la manière de dépenser l'argent emprunté (car il n'y a pas de dépenses de l'UEM clairement définies). De plus, cet emprunt devrait être adossé à une garantie issue du budget européen¹⁸, et il est difficile d'imaginer les non-membres de la zone euro accepter de partager les risques d'un emprunt sans en recevoir les bénéfices. Une autre option serait de modifier le statut de la BEI afin de la forcer à jouer un rôle plus actif et contracyclique dans des circonstances exceptionnelles. L'on pourrait par exemple prévoir une obligation pour les États membres d'augmenter le capital de la Banque jusqu'à un certain pourcentage, ou une disposition obligeant la banque à rehausser sa capacité de prêt dans certaines circonstances. En ce cas, l'action bénéficierait à l'ensemble de l'UE et non seulement à la zone euro, mais il y aurait moins de doute quant à sa capacité à dépenser les emprunts supplémentaires pour maximiser son impact macroéconomique¹⁹.

Enfin, une question cruciale des débats est la suivante : comment définir les « circonstances exceptionnelles » ? Doit-on restreindre l'usage de ces capacités exceptionnelles aux situations dans lesquelles il existe une vraie plongée de la croissance dans l'UEM ou bien les appliquer aux situations de baisse cumulative de la production pendant une période prolongée de croissance très basse ? La seconde option semble préférable car elle correspondrait à la définition d'une « grave récession économique dans la zone euro » utilisée par la Commission dans son application du Pacte de stabilité et de croissance. Cependant, elle ouvre la porte à un usage pas tellement si exceptionnel de cette capacité (elle s'appliquerait par exemple aux conditions économiques actuelles).

2.4. Convergence : la nécessité d'un soutien budgétaire ?

Une quatrième question débattue consiste à savoir si les tentatives actuelles pour stimuler la convergence structurelle au sein de la zone euro devraient être accompagnées d'un soutien budgétaire de la part de l'UE. Comme on l'a vu au chapitre 1, ce fut le cas dans la transition vers l'UEM. Aujourd'hui, il existe un consensus quant au besoin de lancer un nouveau processus de convergence. Cependant, la vision la plus répandue (que l'on retrouve par exemple dans le récent Rapport des cinq présidents) consiste à dire qu'il n'y a pas besoin d'un tel soutien budgétaire. Une convergence durable, dit-on, exige la réduction des divergences en compétitivité-coût entre les différents États membres de la zone euro. Cela devrait être réalisé par le suivi et le contrôle des évolutions salariales au niveau national, l'adoption de réformes structurelles sur mesure et, enfin, la mise en place de normes communes et contraignantes (p.ex. sur les marchés du travail, la compétitivité, l'administration publique ou la fiscalité).

IL EXISTE DES ARGUMENTS POUR APPORTER UN SOUTIEN BUDGÉTAIRE AUX ÉCONOMIES LES PLUS FAIBLES DE LA ZONE EURO DANS LEURS TENTATIVES DE RÉFORME ET DE DYNAMISATION DE LEUR COMPÉTITIVITÉ²⁰

Cette vision comporte deux défauts principaux. Premièrement, elle présuppose que les réformes et la consolidation budgétaire peuvent aller main dans la main. Pourtant, nous savons qu'une croissance et une consolidation budgétaire lentes handicapent gravement la capacité des gouvernements à réformer. De plus, elle réduit les problèmes de convergence à une différence de compétitivité-coût. Pourtant, les données montrent que le fossé de compétitivité actuel de la zone euro s'explique principalement par des facteurs hors coût (comme la capacité à innover ou la qualité de l'administration publique)²⁰. Ce fossé risque de se creuser en raison de la crise et des coupes budgétaires que certains pays ont dû appliquer dans des domaines tels que l'éducation ou la recherche.

Après ces considérations, il existe des arguments crédibles pour apporter un soutien budgétaire aux économies les plus faibles de la zone euro dans leurs tentatives de réforme et de dynamisation de leur compétitivité.

17. Tandis que l'Union doit respecter une règle stricte d'équilibre budgétaire annuel et donc ne peut être en déficit pour financer ses opérations, le Traité permet à l'Union de réaliser des opérations de prêt et d'emprunt pour financer des objectifs spécifiques (art. 352 TFUE).

18. L'art 352 du TFUE autorise l'Union à emprunter si le budget général offre la garantie des opérations d'emprunt et de prêt de la Communauté.

19. Il faut noter que le Rapport des cinq présidents propose comme premier pas vers une fonction de stabilisation à l'échelle de l'UEM d'étoffer le Fonds pour les investissements stratégiques de la BEI (FEIS). En particulier, il propose « la définition d'un ensemble de sources de financement et de projets d'investissement propres à la zone euro, dans lequel puiser en fonction du cycle économique ». Cependant un aspect reste peu clair : comment celui-ci pourrait correspondre au fonctionnement actuel du FEIS (qui est conçu comme un instrument axé sur la demande et ne comporte aucune capacité de pré-allocation géographique) ?

20. Eulalia Rubio, « Promouvoir les réformes structurelles dans la zone euro : pourquoi et comment ? », Policy paper n° 119, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2014.

Différentes approches peuvent être imaginées. L'une des options pourrait consister à créer quelque chose *ex novo*, c'est-à-dire soit un instrument destiné à offrir des incitations financières limitées et temporaires aux pays de la zone euro prêts à réformer (les « arrangements contractuels » proposées par le rapport Van Rompuy) ou un nouveau fonds destiné à faire parvenir les investissements aux économies les plus faibles de la zone euro (tel que suggérés par Jacques Delors²¹ ou Enderlein et Pisani-Ferry²²). Une autre option consiste à travailler sur les instruments de convergence européens existants, c'est-à-dire les fonds structurels. L'on pourrait par exemple approfondir les efforts récents d'offrir un usage plus souple des fonds structurels pour venir en aide aux pays touchés par des crises (p.ex. en changeant les taux de cofinancement), soit en renforçant la capacité des fonds à inciter des réformes. Cette seconde option serait techniquement et politiquement moins difficile. Dans le même temps, il serait difficile, sinon impossible, de la restreindre au pays de la zone euro.

2.5. Union bancaire : quel filet de sécurité budgétaire ?

Enfin, l'une des dernières questions en débat porte sur la manière de doter l'union bancaire d'un filet de sécurité budgétaire crédible. Si le Mécanisme de résolution unique (MRU) est déjà opérationnel et si une proposition de système européen de garantie des dépôts bancaires doit suivre bientôt, il existe un consensus sur le fait que ces deux instruments ne pourront pas gérer une crise bancaire systémique, à moins qu'ils ne soient accompagnés d'un filet de sécurité adéquat, qui agirait en dernier ressort. Certaines propositions ont été élaborées pour répondre à cette question. L'une des options (suggérée dans le Rapport des cinq présidents) consiste à autoriser le MRU à emprunter auprès du MES lorsqu'il doit affronter une crise systémique. Une autre option prévoit de lier cette capacité d'emprunt à une future capacité budgétaire de la zone euro²³. La première de ces solutions est clairement la plus réaliste et la plus simple à mettre en pratique à moyen terme.

3. Créer une capacité budgétaire pour la zone euro : quelques recommandations générales

Comme l'a montré le chapitre précédent, différentes raisons justifient la mutualisation des ressources et pouvoirs budgétaires dans la zone euro. L'attention se concentre principalement sur la manière d'équiper la zone euro d'une capacité de stabilisation inter-États, mais il ne faut pas négliger les autres logiques possibles. Le désaccord subsiste quant à l'importance de ces différentes logiques d'action. Certains considèrent qu'un mécanisme de mutualisation des risques budgétaires public destiné à absorber les chocs asymétriques n'est pas nécessaire. D'autres s'interrogent sur la nécessité d'offrir à la zone euro des pouvoirs exceptionnels pour stimuler l'économie. Lorsque l'on réfléchit aux différentes modalités d'une « capacité budgétaire » au sein de la zone euro, il est important de commencer par identifier quelles sont les fonctions que cette capacité devrait remplir et pourquoi.

Deuxièmement, différentes fonctions pourraient demander différents types d'instruments²⁴. Le mieux serait d'agréger la plus grande partie de ces différentes fonctions en un seul outil, mais cela n'est peut-être pas toujours possible - ni souhaitable. Dans certains cas, il peut être préférable d'utiliser des instruments déjà en place pour créer la nouvelle fonction (p.ex. des fonds structurels et de cohésion pour soutenir le processus de convergence). Dans d'autres cas, nous pourrions imposer des conditions au nouvel instrument qui pourraient le rendre inutile pour d'autres objectifs. Par exemple, si l'on considère qu'un mécanisme fondé sur des réglementations et soumis à des règles annuelles strictes d'équilibre budgétaire est le meilleur choix pour faire face

21. Jacques Delors, « Repenser l'UEM et «repositionner» la Grande Europe », *Tribune*, Notre Europe - Institut Jacques Delors, Paris, 2012.

22. Henrik Enderlein et Jean Pisani-Ferry, *Réformes, investissement et croissance : un agenda pour la France, l'Allemagne et l'Europe*, Rapport à l'attention de Sigmar Gabriel et Emmanuel Macron, ministres allemand et français de l'Économie, novembre 2014.

23. Cf. Nicolas Caudal et al., *op.cit.*

24. Cf. Eulalia Rubio, « Budget de la zone euro : 3 fonctions, 3 instruments », *Tribune*, Notre Europe - Institut Jacques Delors, Paris, 2012.

aux chocs asymétriques, nous devons réfléchir à d'autres options pour doter la zone euro d'une capacité à se stabiliser sur tout le cycle et à réagir à des crises financières systémiques majeures (qui requièrent tous deux pouvoirs discrétionnaires, souplesse et une certaine capacité à s'endetter).

Troisièmement, il est aussi très important de réfléchir à la cohérence des différentes logiques d'intégration budgétaire et à de possibles effets de substitution entre les mécanismes de partage des risques budgétaires. Par exemple, si nous décidons de créer des euro-obligations à grande échelle et en offrir l'accès à tous les pays de la zone, le besoin d'un mécanisme budgétaire pour épauler les États touchés par un choc économique diminue clairement. Au contraire, si nous optons pour une discipline budgétaire basée sur le marché, l'établissement d'outils de stabilisation budgétaire au niveau de l'UEM est essentiel.

“ IL EST PRÉFÉRABLE DE CRÉER UN INSTRUMENT FINANCÉ PAR DES RECETTES FISCALES PLUTÔT QUE PAR LES CONTRIBUTIONS NATIONALES ”

poste de dépenses spécifique²⁵.

Quatrièmement, toutes choses égales par ailleurs, il est préférable de créer un instrument financé par des recettes fiscales plutôt que par les contributions nationales. Cela éviterait la logique du « juste retour » qui crée tant de dégâts dans les négociations budgétaires de l'UE. De même, une future capacité budgétaire de la zone euro pourrait être créée hors budget de l'UE mais il serait préférable de la créer au sein de ce budget. Comme le noté Repasi (2013), cela serait possible : les règles déterminant le budget de l'UE autorisent la création d'un nouveau volet budgétaire au bénéfice de certains États membres et il est également possible d'affecter certains revenus à un

Enfin, la création d'une capacité budgétaire commune devrait être accompagnée de réformes de la gouvernance. Cependant, la diversité des modalités possibles de capacité budgétaire suppose des exigences différentes en termes de gouvernance. Deux variables sont cruciales : d'où les ressources proviennent-elles (des budgets nationaux ou d'une ressource fiscale commune) ? Le mécanisme est-il un instrument fondé sur des règles ou requiert-il l'exercice de pouvoirs discrétionnaires ? La première de ces variables détermine la nature d'un futur exécutif de la zone euro (plus intergouvernemental si les ressources proviennent des budgets nationaux et inversement) et le type de contrôle démocratique nécessaire (parlements nationaux, Parlement européen ou les deux). Le second détermine le type d'organe supranational nécessaire (une agence indépendante supervisée par les États membres et/ou la Commission ou un organe politique doté d'un pouvoir discrétionnaire et de jugement politique).

4. Et demain ? Différentes options

Si l'on prend en compte les différentes motivations pour mutualiser les risques budgétaires ainsi que les divergences en terme de renforcement de l'intégration, plusieurs configurations d'« union budgétaire » peuvent être imaginées à l'avenir.

Le premier scénario possible est l'amélioration du statu quo. Dans ce scénario, un accord politique viserait seulement à améliorer légèrement la gouvernance du MES (p.ex. : en harmonisant les procédures nationales de contrôle parlementaire) et à établir un filet de sécurité budgétaire pour l'union bancaire (possiblement sous la forme d'une ligne de crédit spécifique au MES). Toutes les autres étapes vers une intégration budgétaire plus poussée - qu'il s'agisse de renforcer les règles budgétaires ou de créer des mécanismes communs - sont politiquement inatteignables. Et aucun soutien budgétaire ne sera donné au processus de convergence.

Le second scénario peut être qualifié de « fédéralisme budgétaire *sui generis* ». Il correspond à une zone euro équipée d'un mécanisme d'euro-obligations ou d'un Fonds monétaire européen doté de compétences étendues

25. René Repasi, « [Legal options for an additional EMU fiscal capacity](#) », Département politique C - Droits des citoyens et Affaires Constitutionnelles, Parlement européen, Bruxelles, 2013.

pour émettre de la dette mutuellement garantie. Ce mécanisme sert essentiellement à stabiliser les marchés de la dette souveraine et à prévenir les crises de liquidité et d'insolvabilité, mais en cela, il contribue à réduire le cercle vicieux qui existe entre les banques et les banques nationales, et offre un coussin financier aux pays subissant des difficultés économiques ; améliorant ainsi la capacité de stabilisation macroéconomique au niveau national. Dans ce scénario, le besoin d'un mécanisme budgétaire d'absorption des chocs asymétriques dans la zone euro est moins patent et il est probable que sa création ne trouve plus suffisamment de soutien politique une fois qu'un système d'euro-obligations sera en place. Cependant, pour être politiquement acceptable, un mécanisme de garantie mutuelle des dettes requiert un renforcement important des règles et des procédures de surveillance budgétaires (allant jusqu'au droit de veto sur les budgets nationaux dans des circonstances extrêmes) ainsi que des actions efficaces destinées à promouvoir la convergence. Enfin, l'émission commune de dette publique étant fondée sur des garanties mutuelles des gouvernements nationaux, le pouvoir exécutif restera logiquement entre les mains des ministres des Finances. Il reste cependant possible de renforcer l'exécutif en dotant la zone euro d'un président à temps plein ou en étendant l'usage du vote à la majorité qualifiée ; il est également possible de doter le nouvel exécutif de la compétence de coordination des réponses budgétaires nationales en cas de crise systémique majeure. La responsabilité démocratique sera alors au niveau national, même si certaines améliorations peuvent être faites pour éliminer les asymétries entre les parlements nationaux et veiller à l'implication du Parlement européen.

Un troisième scénario peut être qualifié de « régime décentralisé fondé sur le marché ». Cela correspond à une zone euro dans laquelle la pression du marché assure la discipline budgétaire. Cela requiert l'établissement d'un régime d'insolvabilité de la zone euro et la limitation du rôle du MES aux crises de liquidités temporaires. Pour être crédible et politiquement acceptable, un tel mécanisme doit être accompagné d'un fonds temporaire de rédemption de la dette ainsi que d'une capacité de stabilisation budgétaire commune - et la mise en œuvre de cette dernière doit être précédée d'efforts destinés à promouvoir la convergence.

L'on pourrait imaginer deux variantes de ce troisième scénario, selon que la capacité de stabilisation consiste en un mécanisme fondé sur les règles ou en un mécanisme requérant une action discrétionnaire (comme un budget de la zone euro possédant des effets stabilisants). Dans le premier cas, la Commission peut assurer la gestion du mécanisme, qui est automatique. Il faudra cependant un exécutif « politique » fort pour prendre des décisions conjointes ou mobiliser des ressources dans des circonstances exceptionnelles (chocs économiques de premier ordre, crises financières systémiques). Dans le second cas, le mieux serait de créer un seul exécutif fort au niveau de la zone euro, chargé de gérer le budget de la zone, de superviser la mise en œuvre des règles budgétaires et de mobiliser des ressources dans les circonstances exceptionnelles. Quant à la forme que prendrait cet exécutif, mieux vaudrait qu'il soit soutenu à la fois par les États membres et la Commission européenne, comme le ministre des Finances européen aux « deux casquettes » proposé par Enderlein et Haas²⁶.

Vers lequel de ces scénarios nous dirigeons-nous ? Le premier est le plus probable, mais sa viabilité politique et économique à long terme est clairement en question. Si nous voulons éviter ce premier scénario, nous devons décider immédiatement vers lequel des deux autres nous voulons nous tourner et prendre des décisions en conséquence. À court terme, les deux scénarios exigent la même chose : des mesures concrètes pour la création d'un soutien commun à l'union bancaire et la mise en place de mesures budgétaires destinées à accompagner le processus de convergence (cela pourra faire l'objet de négociations dans le contexte de la révision budgétaire européenne de 2016). Parallèlement à cela, les négociations politiques doivent commencer à explorer les voies et les options possibles pour une capacité de stabilisation de l'UEM à l'avenir ou pour la conversion du MES en un véritable Fonds monétaire européen.

26. Cf. Enderlein et Haas, *op.cit.*

5. Conclusions

Les discussions relatives à la future capacité budgétaire de la zone euro sont trop souvent limitées à une comparaison des avantages et des inconvénients techniques des différentes modalités des dispositifs d'absorption des chocs asymétriques. Cet article vise à élargir le débat en montrant l'existence d'autres logiques possibles pour la mise en commun des ressources et des pouvoirs budgétaires dans l'UEM et en discutant de leurs implications.

Cinq messages-clés apparaissent dans ce Policy paper. Tout d'abord, toute discussion sur les modalités des mécanismes budgétaires de la zone euro devrait commencer par une réflexion large sur le modèle d'intégration budgétaire (ou d' « union budgétaire) vers lequel nous voulons nous diriger. Deuxièmement, s'il existe différentes options d'« union budgétaire » à long terme, pour qu'elles soient viables, toutes requièrent une mutualisation non négligeable des pouvoirs et/ou ressources budgétaires. Troisièmement, toutes choses égales par ailleurs, il serait préférable d'avoir une future capacité budgétaire financée par un instrument fiscal plutôt que par des contributions nationales et qu'elle soit comprise dans le budget européen plutôt qu'exclue. Quatrièmement, la diversité des modalités possibles de capacité budgétaire suppose des exigences différentes en termes de gouvernance. Deux variables sont cruciales : d'où les ressources proviennent-elles (des budgets nationaux ou d'une ressource fiscale commune) ? Le mécanisme est-il un instrument fondé sur des règles ou requiert-il l'exercice de pouvoirs discrétionnaires ? Cinquièmement, il est nécessaire de s'interroger sur le séquençage et la pertinence des actions menées pour répondre aux différentes logiques d'intégration budgétaire. Ainsi, la création d'un mécanisme ambitieux d'euro-obligations, si elle n'est pas destinée à stabiliser les économies nationales, constituerait à n'en pas douter un amortisseur financier pour les pays en difficulté économique, contribuant ainsi à réduire la nécessité d'une mécanisme de stabilisation entre les États de la zone euro. Inversement, si les responsables de la zone euro optaient pour un régime de discipline budgétaire basé sur les marchés, ils assumeraient alors que l'existence de puissants mécanismes de stabilisation budgétaire au niveau de l'UEM est impérative.

TABEAU 1 ► Différents scénarios d' « union budgétaire » à long terme et leurs implications pour la mutualisation des ressources et des capacités budgétaires

	AMÉLIORATION DU STATU QUO	FÉDÉRALISME BUDGÉTAIRE SUI GENERIS	RÉGIME DÉCENTRALISÉ BASÉ SUR LE MARCHÉ (I)	RÉGIME DÉCENTRALISÉ BASÉ SUR LE MARCHÉ (II)
Discipline budgétaire	Changements mineurs à la gouvernance du MES (p.ex. harmonisation des procédures de contrôle des parlements nationaux)	Fonds monétaire européen aux compétences étendues pour émettre de la dette mutuellement garantie Règles et procédures budgétaires plus strictes dans la zone euro (dont droit de véto sur les budgets nationaux dans les cas extrêmes)	Régime d'insolvabilité de l'UEM accompagné d'un fonds de rédemption temporaire de la dette MES confiné aux crises de liquidités temporaires	Régime d'insolvabilité de l'UEM accompagné d'un fonds de rédemption temporaire de la dette MES aux crises de liquidités temporaires
Stabilisation interrégionale	Utilisation totale des règles souples du Pacte de croissance et de stabilité	Pas besoin d'un instrument spécifique	Mécanisme de stabilisation fondé sur les réglementations	Budget de la zone euro avec effets stabilisants
Stabilisation du cycle à l'échelle de l'UEM	Utilisation totale des règles de souplesses dans l'application du Pacte de croissance et de stabilité, extension du Plan européen d'investissement (Plan Juncker) après une première période de 3 ans	Exécutif à l'échelle de la zone euro doté de la capacité de coordination des politiques budgétaires nationales / emprunt dans des circonstances exceptionnelles	Exécutif à l'échelle de la zone euro doté de la capacité de coordination des politiques budgétaires nationales / emprunt dans des circonstances exceptionnelles	Exécutif à l'échelle de la zone euro doté de la capacité de coordination des politiques budgétaires nationales / emprunt dans des circonstances exceptionnelles
Soutien budgétaire pour la convergence	Non	Oui – par le biais d'un nouvel instrument ou d'une modification de l'allocation / du fonctionnement des fonds européens existants	Oui – par le biais d'un nouvel instrument ou d'une modification de l'allocation / du fonctionnement des fonds européens existants	Oui – par le biais d'un nouvel instrument ou d'une modification de l'allocation / du fonctionnement des fonds européens existants
Filet de sécurité budgétaire pour l'Union bancaire	Oui – sous forme d'une ligne de crédit du Mécanisme européen de stabilité (MES) pour le mécanisme de résolution bancaire	Oui – sous forme d'une ligne de crédit du Mécanisme européen de stabilité (MES) pour le mécanisme de résolution bancaire	Oui – sous forme d'une ligne de crédit du Mécanisme européen de stabilité (MES), ou capacité d'emprunt exceptionnelle	Oui – fonction du budget de la zone euro
Gouvernance	Pas de changement	Euro groupe plus fort (p.ex. président de l'Eurogroupe à plein temps, extension du vote à la majorité qualifiée) avec des pouvoirs exceptionnels pour réagir aux crises majeures	Euro groupe plus fort avec des pouvoirs exceptionnels pour réagir aux crises majeures Commission chargée de gérer la capacité budgétaire fondée sur des réglementations	Exécutif unique pour la zone euro chargé de gérer le budget de la zone, de superviser la mise en œuvre des règles budgétaires et de mobiliser des ressources dans des circonstances exceptionnelles.
Responsabilité démocratique	Pas de changement	Parlements nationaux	Parlements nationaux et européen	Parlements nationaux et européen

BIBLIOGRAPHIE

- Céline Allard, Petrya Koeva Brooks, John C Buledorm, Fabian Bornhost, Katharine Christopherson, Franziska Ohnsorge, Tigran Poghosyan, « Toward a Fiscal Union for the Euro », *IMF Staff Discussion Note 13/09*, Washington, septembre 2013.
- Olivier Bontout, Guy Lejeune, *Paper on automatic stabilizers*, Commission européenne, Direction générale Emploi, affaires sociales et inclusion, Bruxelles, 2013.
- Michael D. Bordo, Agnieszka Markiewicz, Lars Jonung, *A Fiscal Union for the euro: some lessons from history*, document de travail NBER n° 17380, 2011.
- Nicolas Caudal, Nathalie Georges, Vincent Grossmann-Wirth, Jean Guillaume, Thomas Lellouch, « Un budget pour la zone euro », *Trésor-Economics*, n° 120, Paris, 2013.
- CEPS, *Cost of non-Europe of the Absence of an Unemployment Insurance Scheme for the Euro Area- simulation exercise*, article rédigé pour le Parlement européen, 2013.
- Stijn Claessens, Ashoka Mody, and Shahin Vallée, « Paths to Eurobonds », *IMF Working Paper*, WP/12/172, July 2012.
- Comité pour l'étude de l'UEM, *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (« Rapport Delors »)*, Communauté européenne, Bruxelles, 1989.
- Commission européenne, « *One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union* », *European Economy*, n° 44, octobre 1990, p.112.
- Commission européenne, « *Stable Money, Sound Finances – Community Public Finances in the Perspective of EMU* », *European Economy*, n° 53, 1993.
- Bernard Delbecq, « *Proposal for a Stabilisation Fund for the EMU* », *CEPS working document Nr. 385*, Bruxelles, octobre 2013.
- Jacques Delors, « *Repenser l'UEM et «repositiver» la Grande Europe* », *Tribune*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2012.
- Matthias Dolls, Clemens Fuest, Friedrich Heinemann and Andreas Peichl, « *Reconciling insurance with market discipline: a blueprint for a European fiscal union* », *ZEW discussion paper n. 15-044*, Mannheim, 2015.
- Sebastian Dullien, *A euro-area wide unemployment insurance as an automatic stabilizer: who benefits and who pays?*, Article pour la Commission européenne, DG EMPL, 2013.
- Kenneth Dyson and Kevin Featherstone, *The Road to Maastricht: negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford, Oxford University Press, 1999.
- Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Pirijs, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir et António Vitorino, « *Parachever l'euro – Feuille de route vers une union budgétaire en Europe* », *Études & rapports n° 92*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2012.
- Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg, Jann Spiess, « *Une assurance contre les chocs conjoncturels dans la zone euro* », *Études & rapports n° 100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, septembre 2013.
- Henrik Enderlein et Jörg Haas, « *Quel serait le rôle d'un ministre européen des finances ? Une proposition* », *Policy paper n° 145*, Jacques Delors Institut – Berlin, Berlin, 2015.
- Henrik Enderlein et Jean Pisani-Ferry, *Réformes, investissement et croissance : un agenda pour la France, l'Allemagne et l'Europe*, Rapport à l'attention de Sigmar Gabriel et Emmanuel Macron, ministres allemand et français de l'Économie, novembre 2014.
- Sofia Fernandes et Eulalia Rubio, « *Solidarité dans la zone euro : combien, pourquoi, jusqu'à quand ?* », *Policy paper n° 51*, Notre Europe, Paris, février 2012.
- Lars P. Feld, Steffen Osterloch, « *Is a fiscal capacity really necessary to complete EMU?* », *Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik n° 13/5*, Université de Fribourg, Fribourg, 2013.
- Clemens Fuest et Andreas Peichl, « *European Fiscal Union: What it is? Does it work? And are there really 'no alternatives'?* », *IZA- Institute for the Study of Labor*, Bonn, mars 2012.
- Daniel Gros, « *Banking Union instead of Fiscal Union?* », in Franklin Allen et al (dir.), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?*, Pennsylvania, Wharton Financial Institutions Center, 2013.
- Shafik Hebous et Alfons Weichenrieder, « *Towards a Fiscal Union? On the Acceptability of a Fiscal Transfer System in the Eurozone* », *SAFE paper n° 28*, Centre for Financial Studies and Goethe University Frankfurt, Francfort, 2015.
- Anna Iara, « *Revenue for EMU: A contribution to the debate on Fiscal Union* », *Taxation Papers n. 54*, Commission européenne, Bruxelles, 2015.
- Alexander Italianer et Jean Pisani-Ferry, « *Systèmes budgétaires et amortissement des chocs régionaux : implications pour l'Union économique et monétaire* », *Économie Prospective Internationale*, n° 51, CEPII, Paris, 3e trimestre 1992.

Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi et Martin Schulz, *Compléter l'union économique et monétaire* (« Rapport des cinq présidents »), Bruxelles, 2015.

Valentin Kreilinger, « Une Conférence interparlementaire pour l'UEM », *Policy paper n°100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2013.

Matthias Kumm, « No to a Transfer Union, yes to an Economic Justice Union », in Franklin Allen et al (dir.), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?*, Pennsylvania, Wharton Financial Institutions Center, 2013.

Jean Pisani-Ferry, « Rebalancing the governance of the euro area », *Document de travail n° 2*, France Stratégie, Paris, mai 2015.

René Repasi, « Legal options for an additional EMU fiscal capacity », Département politique C - Droits des citoyens et Affaires Constitutionnelles, Parlement européen, Bruxelles, 2013.

Eulalia Rubio, « Budget de la zone euro : 3 fonctions, 3 instruments », *Tribune*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2012.

Eulalia Rubio, « Promouvoir les réformes structurelles dans la zone euro : pourquoi et comment ? », *Policy paper n° 119*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, 2014.

André Sapir et Guntram B. Wolff, « Euro-area governance: what to reform and how to do it », Numéro 2015/01, Bruegel, Bruxelles, février 2015.

Herman Van Rompuy, José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker et Mario Draghi, *Vers une véritable union économique et monétaire* (« Rapport Van Rompuy »), Bruxelles, 2012.

Pierre Werner, *Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté* (« Rapport Werner »), Supplément au bulletin 11, Luxembourg, octobre 1970.

Sur les mêmes thèmes...

QUEL SERAIT LE RÔLE D'UN MINISTRE EUROPÉEN DES FINANCES ? UNE PROPOSITION

Henrik Enderlein et Jörg Haas, *Policy paper n° 145*, Jacques Delors Institut – Berlin, Berlin, octobre 2015

PROMOUVOIR LES RÉFORMES STRUCTURELLES DANS LA ZONE EURO : POURQUOI ET COMMENT ?

Eulalia Rubio, *Policy paper n° 119*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, octobre 2014

UNE CONFÉRENCE INTERPARLEMENTAIRE POUR L'UEM

Valentin Kreilinger, *Policy paper n°100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, octobre 2013

UNE ASSURANCE CONTRE LES CHOCS CONJONCTURELS DANS LA ZONE EURO

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg, Jann Spiess, *Études & rapports n° 100*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, septembre 2013

BUDGET DE LA ZONE EURO : 3 FONCTIONS, 3 INSTRUMENTS

Eulalia Rubio, *Tribune*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, novembre 2012

REPENSER L'UEM ET « REPOSITIVER » LA GRANDE EUROPE

Jacques Delors, *Tribune*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, juillet 2012

PARACHEVER L'EURO – FEUILLE DE ROUTE VERS UNE UNION BUDGÉTAIRE EN EUROPE

Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir et António Vitorino, *Études & rapports n° 92*, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Paris, juin 2012

SOLIDARITÉ DANS LA ZONE EURO : COMBIEN, POURQUOI, JUSQU'À QUAND ?

Sofia Fernandes et Eulalia Rubio, *Policy paper n° 51*, Notre Europe, Paris, février 2012

Directeur de la publication : Yves Bertoncini • La reproduction en totalité ou par extraits de cette contribution est autorisée à la double condition de ne pas dénaturer le sens et d'en mentionner la source • Les opinions exprimées n'engagent que la responsabilité de leur(s) auteur(s) • Institut Jacques Delors ne saurait être rendu responsable de l'utilisation par un tiers de cette contribution • Traduction à partir de l'anglais : Émilie Fliné • © Institut Jacques Delors

