

LA ZONE EURO EST-ELLE RÉSISTANTE AUX CHOCS ?
DE L'APPROFONDISSEMENT ET DU RENFORCEMENT DE L'UEM

N° 105, juillet 2017

Composition du Conseil consultatif pour les questions internationales

Président	J. de Hoop Scheffer
Vice-président	A. van Staden
Membres	M ^{me} C. Cleiren M ^{me} J. Gupta E. Hirsch Ballin M ^{me} M. van Reisen M ^{me} M. Sie Dhian Ho Général de Corps d'armée (e.r.) M. Urlings J. Voorhoeve
Secrétaire	T. Oostenbrink

Boîte postale 20061
2500 EB La Haye
Téléphone: +31 (0)70 - 348 6060
aiv@minbuza.nl
www.aiv-advice.nl

Membres de la commission UEM

Président	A. van Staden
Membres	M ^{me} F. van Esch S. Eijffinger M. Krop C. Van Paridon A. Schout C. Trojan
Secrétaire	A. Westerink

Table des matières

Avant-propos

Introduction - Refaisons-nous surface ?	8
I Zone euro : convergence ou divergence ?	15
I.1 Peut-on parler de convergence ?	15
I.2 Favoriser une convergence réelle	21
I.3 Conclusion	24
II Union financière : achèvement de l'union bancaire et réalisation de l'union des marchés des capitaux	26
II.1 Introduction	26
II.2 Union bancaire	26
II.3 Union des marchés des capitaux	29
II.4 Conclusion	30
III Stabilité monétaire	31
III.1 Introduction	31
III.2 Renforcement de la stabilité depuis la crise	31
III.3 Fonds d'urgence permanent	33
III.4 Rôle du FMI dans les opérations de soutien	33
III.5 Vers un Fonds monétaire européen	34
III.6 Scénario de la sortie de l'euro : imaginer l'inimaginable	35
III.7 Conclusion	37
IV Union budgétaire	38
IV.1 Introduction	38
IV.2 État des lieux	38
IV.3 Vers un mécanisme de stabilisation budgétaire ?	40
IV.4 Prochaines étapes envisageables	43
IV.5 Conclusion	46
V Gouvernance de la zone euro	47
V.1 Introduction	47
V.2 Manque d'efficacité et de contrôle	47
V.3 Conclusion	50
VI Conclusions et recommandations	52
Annexe I	Demande d'avis
Annexe II	Indicateurs relatifs à la politique économique, aux institutions et à la gouvernance
Annexe III	Personnes consultées
Annexe IV	Abréviations utilisées

Avant-propos

Le Conseil consultatif pour les questions internationales (AIV) a reçu en date du 6 octobre 2016 une demande d'avis du ministre des Affaires étrangères portant sur l'une des questions clés de l'actuel processus d'intégration européenne, à savoir le développement de la zone euro. La demande d'avis fait notamment référence au rapport « Compléter l'Union économique et monétaire européenne » (UEM), rédigé par le président de la Commission européenne en étroite coopération avec les présidents du sommet de la zone euro, de l'Eurogroupe, de la Banque centrale européenne et du Parlement européen (rapport des cinq présidents). Ce rapport indique les étapes envisageables pour améliorer la gouvernance économique de la zone euro et, à terme, réaliser l'union financière et budgétaire.

Si les premiers pas en faveur du renforcement de la zone euro ont été franchis, le gouvernement estime toutefois nécessaire d'examiner avec précaution les possibilités de consolider l'UEM dans le cadre des traités existants. D'où sa demande à l'AIV, dont il souhaite voir l'avis s'articuler autour des questions suivantes :

1. Dans le cadre des traités existants, quelles mesures sont envisageables pour renforcer la gouvernance de l'UEM afin de stimuler la croissance et d'accroître la résistance aux chocs au sein des États membres et de l'UEM dans son ensemble ?
2. Dans le cadre des traités existants, quelles mesures sont envisageables en vue de promouvoir une réelle convergence économique au sein de la zone euro ?
3. L'AIV peut-il préciser les implications des mesures visées aux questions 1 et 2 pour les intérêts économiques et financiers des Pays-Bas ?
4. En quoi la coopération politique et économique au niveau de l'UE dans son ensemble – y compris avec les États membres hors de la zone euro – peut-elle être impactée par les mesures axées sur le renforcement de la gouvernance de l'UEM et l'accroissement de la convergence, par exemple en ce qui concerne les décisions relatives au marché intérieur et à son intégrité ?

La demande d'avis est jointe en annexe I.

Basé sur les quatre questions précédentes, le présent avis est structuré comme suit. L'introduction décrit brièvement la crise économique et financière de 2008-2009, la crise de l'euro qui a suivi en 2010-2012 et les mesures prises en réponse, avant de s'interroger sur la faculté des mesures déjà mises en œuvre et de celles dont l'application est prévue mais non encore effective à faire face à une nouvelle crise éventuelle. Trois scénarios sont examinés à cet effet : renforcement par étapes progressives de l'UEM¹, grand bond en avant ou sortie. Si l'AIV plaide en faveur du premier, il n'exclut pas la possibilité que l'un des deux autres puisse se produire.

Le chapitre I cherche à établir si la convergence économique souhaitée dans la zone euro a bien eu lieu dans les années écoulées. Il ressort des études empiriques

1 En vertu des traités, tous les États membres de l'UE font aussi partie de l'UEM mais, en réalité, le débat limite généralement le concept d'UEM aux pays ayant adopté l'euro. Reste que les autres se sont également engagés, dans le cadre de l'UEM, à respecter un certain nombre de règles fondamentales comme la garantie de l'indépendance de leur banque centrale et la coordination de leur politique économique et monétaire avec celle des pays de la zone euro.

non seulement que ce n'est pas le cas, mais aussi qu'il est plutôt question d'un développement économique fortement divergent entre les pays du nord et ceux du sud de la zone euro. Sont ensuite avancées, en réponse à la question 2 de la demande d'avis, de possibles solutions économiques en vue d'arriver dans les années à venir à la convergence voulue.

Le chapitre II est consacré à la réalisation et à la consolidation de l'union financière et de ses principaux éléments : l'union bancaire et l'union des marchés des capitaux. L'AIV formule diverses propositions visant à renforcer l'union financière qui sont, de son point de vue, dans l'intérêt de la population et des entreprises tant néerlandaises qu'européennes.

Le chapitre III s'intéresse à la stabilité monétaire et aux mesures déjà prises pour l'accroître. Essentielles, ces mesures se montreront toutefois probablement insuffisantes en cas de nouvelle crise, raison pour laquelle l'AIV émet des propositions visant à renforcer l'union monétaire et propose des jalons pour l'instauration d'un Fonds monétaire européen. L'AIV aborde également dans ce chapitre la sortie éventuelle d'un ou plusieurs pays de la zone euro, scénario qu'il n'estime du reste ni probable ni souhaitable, mais qu'il est impossible d'exclure complètement.

Le chapitre IV est dédié au renforcement, tout aussi nécessaire selon l'AIV, de l'union budgétaire. Il s'intéresse notamment au mécanisme de stabilisation budgétaire pour la zone euro ainsi qu'à une éventuelle capacité budgétaire et aux différents moyens d'y parvenir. L'AIV estime que de telles propositions méritent un examen sérieux et ne doivent pas être rejetées d'emblée, d'autant que l'élection récente d'Emmanuel Macron est susceptible de relancer dans les années à venir le moteur franco-allemand en faveur de l'intégration européenne. Dans ce contexte, il est probable que les projets de renforcement de la zone euro joueront un rôle majeur.

Le chapitre V porte sur la gouvernance de la zone euro qui, selon l'AIV, mérite également d'être consolidée. Des propositions en ce sens y sont détaillées en réponse à la question 1 et dans le prolongement de précédents avis de l'AIV.

En réponse à la question 3 de la demande d'avis, les éventuels effets sur les intérêts économiques et financiers néerlandais des mesures visées aux questions 1 et 2 et explicitées dans les chapitres précités y sont détaillés, en particulier dans le premier. Cela vaut aussi pour l'influence de ces mesures sur la coopération politique et économique au niveau de l'UE dans son ensemble – y compris avec les États hors de la zone euro (cf. question 4 de la demande d'avis). L'AIV n'a toutefois traité ce sujet qu'indirectement, car il a perdu beaucoup de son intérêt pratique suite à l'annonce par le Royaume-Uni de sa sortie de l'UE.

En vue de la préparation du présent avis, l'AIV a mis en place une commission se composant de A. van Staden (président) et des membres suivants : M^{me} F. van Esch, S. Eijffinger, M. Krop, C. Van Paridon, A. Schout et C. Trojan. Le secrétariat de cette commission a été assuré par A. Westerink, assisté par M. Van Laake, stagiaire. La fonction de personne de contact au sein du ministère des Affaires étrangères a été remplie par C. Devillers et J. Nuijten.

Pour préparer son rapport, l'AIV a consulté un certain nombre d'experts, dont la liste figure en annexe III, que l'AIV remercie pour leur contribution.

Le présent avis a été adopté par l'AIV dans sa réunion du 7 juillet 2017.

Introduction - Refaisons-nous surface ?

L'accord sur l'UEM conclu en décembre 1991, dans le cadre du traité de Maastricht, est indissociable de la chute du mur de Berlin, le 9 novembre 1989, préambule à la réunification allemande. C'est surtout la France qui attachait une grande importance à une plus forte intégration de l'Allemagne dans la coopération européenne. Les arguments économiques étaient certes nombreux aussi, et le sont encore – baisse de coûts de transaction, fin de l'incertitude due à la fluctuation des taux de change et uniformisation du marché économique –, mais ce sont les facteurs politiques qui, de l'avis de nombreux auteurs, ont été déterminants dans la création de l'UEM². L'AIV partage cet avis, du reste largement majoritaire. Le rapport des cinq présidents, publié en juin 2015, l'exprime en ces termes : « L'euro n'est pas seulement une monnaie, c'est un projet politique et économique³. » En avant-propos de son document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire présenté en mai 2017, la Commission écrit au sujet de la monnaie unique : « Elle a [...] toujours signifié plus qu'un simple projet monétaire. Conçue comme une promesse de prospérité, elle doit le rester, et ce également pour les futurs membres de la zone euro⁴. » Il est à cet égard utile de mentionner que, selon une enquête Eurobaromètre de 2017, 72 % de la population de la zone euro est favorable à la monnaie unique⁵.

L'euro a, les dernières années, traversé nombre de crises sérieuses. Mentionnons ici les effets de la crise financière de 2008 sur les banques et également sur les finances publiques. Certains pays, comme la Grèce, l'Espagne, le Portugal, Chypre et l'Irlande, se sont retrouvés dans la tourmente. De nombreux autres n'ont pas non plus été épargnés, mais l'attention s'est ensuite surtout portée sur les premiers, la Grèce étant la plus touchée. La BCE a dans le même temps suivi une stratégie politique très volontariste qui s'est traduite par une forte augmentation des liquidités. Son objectif était de stimuler la demande de sorte à ramener l'inflation dans la zone euro juste au-dessous de 2 % à moyen terme. La baisse des taux d'intérêt concomitante a surtout bénéficié à la situation budgétaire des pays sud-européens, car elle abaissait nettement le service de leur dette. Tout cela se jouait dans un contexte de stagnation économique persistante, de chômage élevé, de déficits budgétaire et commercial parfois lourds et d'accroissement de la dette.

Les conditions politiques essentielles au maintien et au renforcement de l'Union économique et monétaire gardent toute leur importance. Cela apparaît dans les pays sud-européens, où la majeure partie de la population semble clairement avoir atteint les limites des sacrifices qu'elle peut consentir pour assainir les finances publiques

2 M. Segers et B. van Riel, *De weeffouten in de EMU* [Les défauts de fabrication de l'UEM], *Openbaar Bestuur*, p. 2-6, novembre 2012.

3 J-C. Juncker et al., *Compléter l'Union économique et monétaire*, 2015. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_fr.pdf>.

4 Commission européenne, *Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire*, p. 3. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_fr>.

5 4 Ibid., p. 8.

et réaliser des réformes structurelles. Par ailleurs, on constate de fortes réticences, principalement en Allemagne, en Finlande et aux Pays-Bas, face aux transferts financiers massifs vers les États membres en difficulté. Le doute subsiste aussi quant à l'efficacité de l'aide à la Grèce. La Cour des comptes a dans un récent rapport pointé le manque de clarté quant à la véritable affectation des fonds d'urgence et au manque de contrôle de l'UE sur ces transferts⁶. Au doute des pays nord-européens sur l'efficacité des mesures prises, les pays du sud de l'Europe répondent en mentionnant les avantages d'une vaste zone euro pour les exportations à partir de l'Allemagne et des Pays-Bas par rapport à une situation où le cours de leur propre devise augmenterait. Une telle incompréhension exige une redéfinition des intérêts communs à l'euro et des structures mises en place pour cette monnaie.

Les facteurs susmentionnés contribuent à l'incertitude persistante et pour le moins latente sur l'avenir de l'euro, et partant sur l'avenir du projet européen dans son ensemble. Le lien entre les deux a aussi été explicitement fait par la chancelière allemande, Angela Merkel, qui déclarait en 2011 : « L'euro est bien plus qu'une simple monnaie. S'il échoue, l'Europe échouera aussi », et ajoutait : « Nous avons besoin d'une Europe de la stabilité⁷. » Ces propos étaient dans la ligne de ceux qu'elle avait prononcés en 2010 lors de la remise du prix Charlemagne à Donald Tusk⁸. Aujourd'hui encore le maintien de l'union monétaire peut compter sur l'engagement politique de l'Allemagne, pilier important de la coopération européenne. Reste à savoir si le prochain gouvernement d'outre-Rhin gardera cette position dans le cas où il serait à nouveau fait appel à Berlin pour soutenir les économies menaçant de s'effondrer dans la zone euro.

D'autres questions restent en suspens, dont celle, centrale, de savoir si nous allons refaire surface après toutes les réformes au sein de la zone euro. Sommes-nous parvenus à discerner avec justesse les principaux problèmes et à améliorer durablement la situation dans la zone euro à l'aide de réformes appropriées ou d'arrangements institutionnels ? Les États membres, les banques nationales et la zone euro dans son ensemble sont-ils non seulement en mesure de profiter de la reprise économique actuelle, mais aussi suffisamment forts et flexibles pour résister à de futurs chocs ? N'avons-nous plus à redouter des situations comme celle d'après 2008 ? Pouvons-nous mener une politique économique et financière telle que l'euro continue de se consolider ? Autrement dit : refaisons-nous surface ?

La situation économique et financière dans la zone euro s'est considérablement améliorée en comparaison de celle qui prévalait il y a quelques années. Plusieurs études, dont celles d'Eurostat et de l'Institut allemand de recherche économique (*Institut für Wirtschaftsforschung*), montrent une amélioration substantielle du climat

6 Cour des comptes, *Noodsteun voor eurolanden tijdens de crisis* [Aide d'urgence aux pays de la zone euro pendant la crise], septembre 2015.

7 Cf. : <<https://www.nrc.nl/nieuws/2011/09/08/euro-voor-merkel-meer-dan-een-munt-12034139-a1176658>>.

8 Cf. : <<http://www.karlspreis.de/de/preistraeger/donald-tusk-2010/laudatio-der-bundeskanzlerin>>.

économique dans la zone euro⁹. Elles tablent sur la poursuite de la croissance économique¹⁰ et excluent tout danger pressant d'effondrement de l'union monétaire. Cela s'explique en grande partie par l'évolution généralement favorable de l'économie mondiale, mais résulte également des mesures prises les dernières années pour remédier totalement ou en partie aux défauts de conception de l'UEM apparus lors de la crise financière et économique. La zone euro est, de l'avis de l'AIV, désormais mieux protégée des effets négatifs d'une éventuelle nouvelle crise qu'elle ne l'était entre 2008 et 2012. Par son choix d'une politique d'accroissement des liquidités visant à faire baisser les taux d'intérêt et à stimuler l'investissement, la BCE, prêteur en dernier ressort, a aussi joué un rôle capital. Ce rôle a néanmoins soulevé des questions sur les limites de son mandat. D'autres mécanismes mis en place ont contribué à stabiliser la zone euro, du moins temporairement. C'est en particulier le cas du Mécanisme européen de stabilité (MES), du Semestre européen et de la poursuite de la concrétisation de l'union bancaire¹¹. Les mesures prises jusqu'à maintenant seront traitées plus loin dans le présent rapport.

Cela n'exclut toutefois pas la survenue d'autres périodes plus difficiles. L'inversion tôt ou tard de la conjoncture mondiale est en effet inévitable. S'il est impossible de prévoir quand et dans quelle mesure, il est certain qu'elle surviendra. Les économies nationales sont-elles à même d'y faire face, autrement dit : de ne pas dépasser les 3 % de déficit budgétaire et de limiter la hausse du chômage ? D'autres revers sont aussi envisageables. De profonds changements peuvent par exemple se produire dans le domaine de l'énergie, comme une pénurie et une flambée des prix. Certains pays peuvent être touchés par des catastrophes naturelles ou provoquées par l'homme, comme des migrations massives, des attentats terroristes ou des cyberattaques, qui portent atteinte aux économies nationales de façon inégale. C'est ce qu'on appelle des chocs asymétriques. Il y a lieu de prévoir que certains pays seront davantage en mesure de réagir à de telles situations et feront montre d'une résilience supérieure à celle d'autres pays. Enfin, il ne peut être exclu que la zone euro soit de nouveau frappée par une crise financière et économique comparable à celle de 2008, avec son cortège de conséquences pour les banques et les marchés financiers.

Nous avons mentionné plus haut la reprise économique qui se manifeste ces dernières années dans pratiquement tous les pays de la zone euro. C'est évidemment réjouissant. Mais il est aussi évident que durant les années précédant cette embellie les États membres ont montré une forte disparité dans leurs capacités à surmonter les retombées de la crise. En raccourci, on peut dire que la situation économique et financière des États membres du nord de la zone euro s'est, au sortir de la crise, considérablement mieux redressée que celle de la plupart des États membres du sud. La croissance est revenue plus vite, les déficits budgétaires ont été plus rapidement

9 Cf : <<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8009170/2-03052017-AP-FR.pdf/1ca44686-a42a-4f4c-bf45-25a001bb49aa>> et <<http://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/Survey-Results/World-Economic-Survey/Economic-Climate-for-the-Euro-Area/Archive/2017/Economic-Climate-Euro-Area-20170504.html>>.

10 Quotidien *Financieel Dagblad*, *Economisch klimaat in eurozone in tien jaar niet zo goed* [Le climat économique dans la zone euro au mieux depuis dix ans]. Cf. : <<https://fd.nl/economie-politiek/1200550/economisch-klimaat-in-eurozone-in-tien-jaar-niet-zo-goed>>.

11 J. Haas & K. Gnath, *The euro area crisis: A short history*, Institut Jacques Delors, 2016, p. 7-8.

maitrisés, l'endettement a moins augmenté et la baisse du chômage s'est amorcée plus tôt et plus radicalement. Ainsi, la convergence espérée, voire escomptée, au sein de la zone euro a disparu des radars. Suite à la crise, il est apparu clairement que les écarts en matière de dette publique et de déficit budgétaire se sont encore creusés. Les pays comme la Grèce, le Portugal, l'Italie et l'Espagne affichent jusqu'à maintenant un endettement et un déficit budgétaire (en pourcentage du PIB) bien plus élevés que ceux de la majorité des États membres du Nord¹².

Dans cette optique, il est pertinent de mentionner aussi qu'outre les disparités économiques, celles d'ordre institutionnel sont encore importantes entre États membres du nord et du sud de la zone euro. C'est le cas de la qualité de l'administration publique, de la fiabilité des offices nationaux de la statistique, de la protection des intérêts professionnels et industriels et de la confiance entre syndicats d'employeurs et de salariés. Ces écarts institutionnels sont aussi en partie la cause de l'inertie des économies du sud après les crises. Il semble également que ces États n'aient pas la volonté suffisante pour mener des réformes en profondeur afin d'augmenter la résistance aux chocs et la compétitivité de leurs économies. La Commission, dans son document de réflexion sur l'approfondissement de l'UEM présenté fin mai 2017, affirme que les écarts entre les États membres restent importants dans les domaines économique comme institutionnel¹³. L'AIV estime, à l'instar de la Commission, qu'il est capital de réduire ces disparités, car des institutions nationales performantes peuvent contribuer à la croissance économique et à la création d'emplois dans la zone euro.

La survenue d'une nouvelle crise ne peut donc être exclue, malgré la relative stabilité économique que la plupart des États membres de l'UEM connaissent actuellement. L'AIV estime que l'UEM n'est aujourd'hui, en raison de la divergence pointée plus haut, des profondes disparités institutionnelles et du manque de pugnacité des institutions européennes, pas suffisamment préparée à faire face à une telle crise. Les gouvernements des pays de l'euro appuient trop leur politique économique sur l'expansionnisme monétaire de la BCE, et la situation budgétaire de nombre d'entre eux ne leur permet aucune politique anticyclique. Ils progressent trop lentement dans la concrétisation de l'union bancaire, tandis que les gouvernements des États membres du Sud négligent de mener les indispensables réformes structurelles. En outre, l'endettement public et privé est très élevé dans la zone euro. La dette publique dépasse en moyenne les 90 % du PIB, alors que les banques totalisent au moins 900 milliards d'euros de prêts non performants¹⁴. Pour toutes ces raisons les États membres de l'UEM doivent maintenant faire un choix fondamental en ce qui concerne l'aménagement et le renforcement de cette union.

12 Au sujet des déficits et des excédents budgétaires voir aussi : <<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=teina200>>. Pour les dettes publiques (en pourcentage du PIB) voir : <<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=teina225>>.

13 Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, 2017. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_fr>.

14 Cf. entre autres : <<http://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Notitie-30mei2016-CPB-Risicorapportage-financiele-markten-2016.pdf>>.

Il y a, selon l'AIV, trois scénarios envisageables, qui se recoupent du reste en partie. En premier lieu, il est possible de poursuivre sur la voie actuelle et de réformer l'UEM progressivement. Il est aussi concevable de faire un « grand bond » en avant — la question étant de savoir si c'est réalisable avec tous les États membres — et de décider de mesures d'envergure en faveur d'une union politique dotée d'une stratégie économique et financière commune, ce qui implique une décentralisation accrue des compétences. Les deux scénarios reposent sur des mesures — modestes pour l'un, fortes pour l'autre — visant une intégration plus poussée. Ils constituent le cadre du renforcement de l'UEM dans ses différentes composantes, qui sera traité plus avant dans le présent avis.

Le troisième scénario envisageable, induit par la persistance de phénomènes préoccupants dans plusieurs pays de la zone euro menaçant de rester à la traîne, est la sortie volontaire ou non d'un ou plusieurs d'entre eux de l'union monétaire. L'AIV ne veut pas suggérer qu'un tel scénario est vraisemblable ou souhaitable, mais estime cependant qu'il ne peut être exclu. Il y a donc motif à le traiter explicitement dans le présent avis. Pour éviter toute désorganisation économique, un tel processus de sortie de l'euro doit évidemment être « maîtrisé ». Cela implique presque inévitablement la suspension de la libre circulation (externe) des capitaux et le soutien de la monnaie dans le pays sortant. Devront aussi être examinées les possibles conséquences économiques de cette sortie sur les perspectives de croissance des Pays-Bas et d'autres pays de la zone euro. Ces conséquences seront étroitement liées au poids économique du pays sortant et de ses relations commerciales avec les Pays-Bas.

L'AIV est, au vu de ces trois scénarios, favorable à un renforcement par étapes de l'UEM. Il estime que cette démarche progressive apporte les meilleures garanties de maintien à long terme de l'union monétaire, avec un soutien populaire suffisant. En vue de ces étapes et de ces mesures, l'AIV ne se limitera pas à examiner le renforcement nécessaire de l'UEM dans le cadre des traités existants, mais regardera aussi, si besoin, au-delà.

Le scénario de sortie maîtrisée, temporaire ou non, comme évoqué plus haut, peut aussi selon l'AIV aller de pair avec le renforcement de l'UEM, comme il sera exposé plus loin dans le présent avis. On peut ainsi envisager l'accroissement de la résistance de la zone euro et l'amélioration de la compétitivité de ses États membres.

Dans le scénario qu'il préconise, l'AIV s'appuie en grande partie sur le processus d'intégration tel qu'il s'est déroulé jusqu'à maintenant. Il est en effet fort possible que les États membres restent dans un futur proche réticents à franchir un grand pas dans le processus d'intégration et qu'en outre ils ne puissent compter sur un soutien populaire suffisant. Toute réforme profonde est alors exclue. Les crises ont toutefois prouvé que des mesures étaient bel et bien prises dans l'urgence économique et politique lorsque la nécessité de coopérer se fait suffisamment forte. Il se peut que les circonstances futures donnent également lieu à d'autres avancées dans le processus d'intégration. Il pourrait s'agir du renforcement de la surveillance financière, du maintien de la viabilité des finances publiques et du développement des marchés de capitaux pour financer l'économie réelle. Ces avancées correspondent au scénario n° 1 présenté dans le récent livre blanc de la Commission sur l'avenir de l'Europe¹⁵.

15 Commission européenne, Livre blanc sur l'avenir de l'Europe : Réflexions et scénarios pour l'UE-27 à l'horizon 2025, 2017. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe_fr>.

Outre les scénarios d'une zone euro réduite et du renforcement progressif de l'UEM, on peut aussi envisager celui du « bond en avant » vers une union politique¹⁶. Ce dernier mérite considération, même s'il ne recueille actuellement qu'un maigre soutien de la population comme des gouvernements des Pays-Bas et des autres États membres de l'UE. La récente élection d'Emmanuel Macron, réformateur et pro-européen, à la présidence de la République française redonne du crédit à ce scénario. Son programme défend un budget propre à la zone euro, contrôlé par le Parlement européen et géré par les ministres de l'économie et des finances de l'Eurogroupe. Ces idées sont aussi avancées dans le document de réflexion de la Commission européenne. La question reste naturellement celle de l'adhésion de l'Allemagne à un tel scénario. Celle-ci est plausible en ce qui concerne la proposition faite par Emmanuel Macron de stimuler les investissements des pays excédentaires, dont l'Allemagne et les Pays-Bas, afin de rétablir l'équilibre dans la zone euro, surtout s'il concrétise sa volonté réformatrice dans son propre pays¹⁷. Quoi qu'il en soit, il n'est pas exclu que l'axe franco-allemand fonctionne à nouveau et redonne un nouvel élan au processus d'intégration européenne. Il serait ainsi peut-être encore possible, en fonction du résultat des élections en Allemagne en septembre prochain, d'avancer vers une intégration approfondie. Pour arriver à une assise populaire suffisante dans les États membres il est également capital d'impliquer la population dans le processus d'intégration et de montrer clairement en quoi sa poursuite sert les intérêts des citoyens comme ceux des entreprises. Il est essentiel de répondre à l'exigence de légitimité démocratique des mesures à prendre, notamment en raison des garanties qu'exige la Cour constitutionnelle allemande pour l'autonomie budgétaire du Bundestag. Ces exigences revêtiront aussi une importance cruciale dans l'optique néerlandaise.

Le scénario n° 5 pose aussi la question de savoir si l'euro, monnaie sans État, n'est pas, faute de mesures à long terme, condamné à disparaître en raison notamment d'erreurs commises durant la construction de l'UEM¹⁸ : absence de centre gouvernemental européen au sein d'une union politique, de sorte à contraindre les États membres de la zone euro au respect des règles, et d'un budget suffisamment conséquent pour amortir les chocs asymétriques. Les mesures dans ce sens correspondent le plus à celles du scénario n° 5, « Faire beaucoup plus ensemble », du livre blanc de la Commission, c'est-à-dire à celui du « grand bond en avant ». Ce scénario prévoit, au sein de la zone euro mais aussi pour les États qui veulent y entrer, une coordination bien plus stricte des affaires sociales, fiscales et budgétaires ainsi que la mise sous surveillance européenne des services financiers. L'Union européenne apporte par ailleurs un soutien financier supplémentaire pour favoriser le développement économique et répondre aux chocs aux niveaux régional, national et sectoriel¹⁹.

16 Comparable au scénario n° 5, « Faire beaucoup plus ensemble » du récent livre blanc de la Commission. Cf. : Commission européenne, Livre blanc sur l'avenir de l'Europe : Réflexions et scénarios pour l'UE-27 à l'horizon 2025, 2017, <https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe_fr>.

17 M. Krop, *Maakt de verkiezing van Emmanuel Macron Europa stormbestendig?* [L'élection d'Emmanuel Macron rend-elle l'Europe résistante aux chocs ?], 2017. Cf. : <<https://www.clingendael.nl/publicatie/maakt-de-verkiezing-van-emmanuel-macron-europa-stormbestendig>>.

18 J.E. Stiglitz, *The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe*, 2016.

19 Commission européenne, Livre blanc sur l'avenir de l'Europe : Réflexions et scénarios pour l'UE-27 à l'horizon 2025, 2017. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe_fr>.

Les propositions et les mesures prévues par les trois scénarios susmentionnés — renforcement progressif de l'UEM, le « bond en avant » et la sortie de l'euro — sont développées dans la suite du présent avis. Le chapitre suivant s'arrête d'abord sur la tendance à la divergence qui s'observe au lieu de la convergence voulue. Le niveau de convergence des États membres de la zone euro est en effet fondamental pour la coopération monétaire. L'analyse de la convergence ou de la divergence des économies des pays de l'euro livre d'importants enseignements sur l'évolution de l'union monétaire depuis sa création. Cette analyse permettra de proposer des mesures adaptées aux différents scénarios pour atteindre la convergence recherchée.

I Zone euro : convergence ou divergence ?

I.1 Peut-on parler de convergence ?

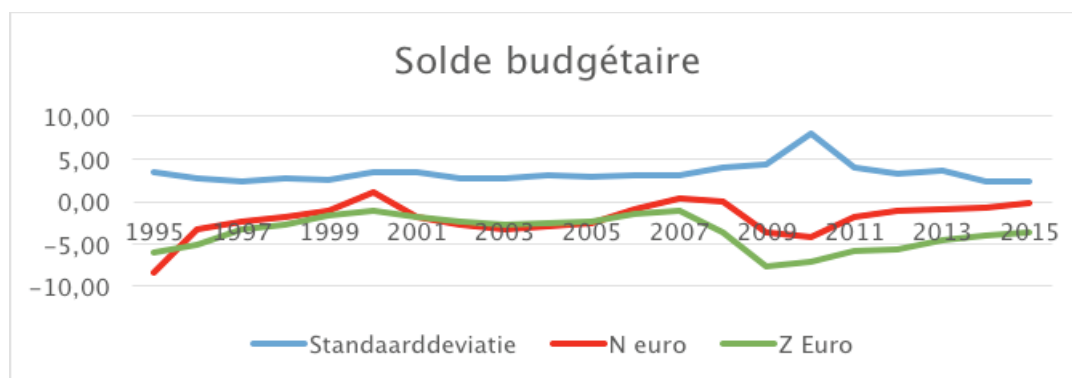
Sur la base d'une sélection rigoureuse de données, l'AIV a examiné s'il y a eu convergence entre les pays de la zone euro durant les dernières années. À cette fin, il a d'abord analysé les indicateurs utilisés dans le traité de Maastricht, puis les indices habituels de mesure des résultats économiques et enfin diverses variables reflétant les évolutions structurelles. Les paragraphes suivants s'attachent, pour autant que possible et pertinent, à montrer l'écart-type entre pays pour une année donnée. L'AIV a en particulier comparé six pays situés au nord et six pays situés plus au sud de la zone euro (soit Allemagne, Autriche, Belgique, Finlande, Luxembourg et Pays-Bas d'un côté, et Espagne, France, Grèce, Irlande, Italie et Portugal de l'autre)²⁰. Ce sont en effet ces groupes qui se font face dans le débat politique, notamment concernant la délicate question du respect des obligations de l'UEM. Pour chacun de ces deux groupes, une moyenne pondérée a été calculée sur la base de la population par pays. Il est également possible de s'appuyer sur le PNB, ce qui du reste ne modifie pas fondamentalement les résultats. Les données vont de 1991 (parfois 1995) à 2015/2016 et proviennent essentiellement de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

I.1.1 Indicateurs UEM

Le traité de Maastricht conditionne l'adhésion d'un pays à la zone euro à ses résultats en matière de déficit budgétaire, de dette publique, d'inflation et de taux d'intérêt.

Concernant le déficit budgétaire, le rapport entre pays semble relativement stable. De 1995 à 2015, l'écart-type est assez constant, sauf durant une courte période autour de 2010. À partir de 2007, les pays du nord de la zone euro ont de meilleurs résultats que ceux du sud.

Graphique 1. Solde budgétaire, 1995-2015

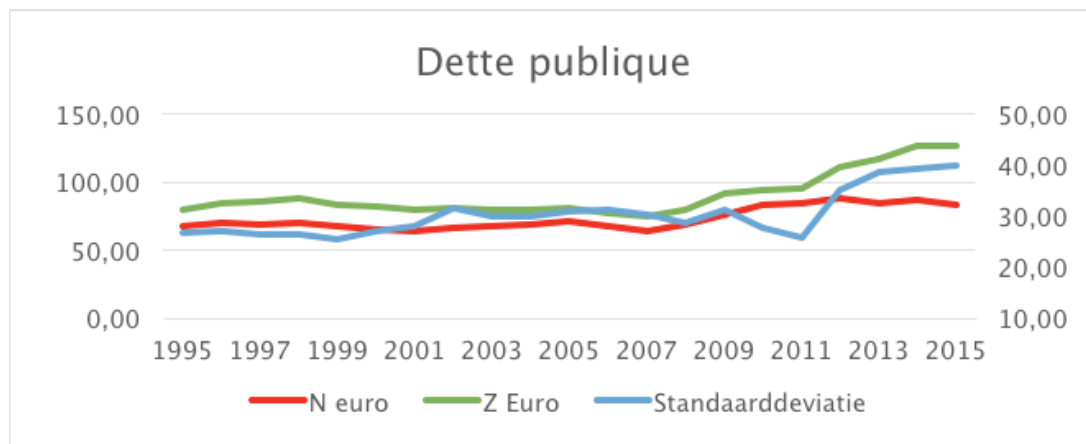


Concernant la dette publique, un processus de divergence est clairement perceptible depuis 2011. À compter de cette année-là, le taux d'endettement des pays du nord de

²⁰ Le classement de l'Irlande parmi les pays du sud de la zone euro peut être discutable. Son poids reste ici de toute façon faible, dans la mesure où la moyenne est pondérée.

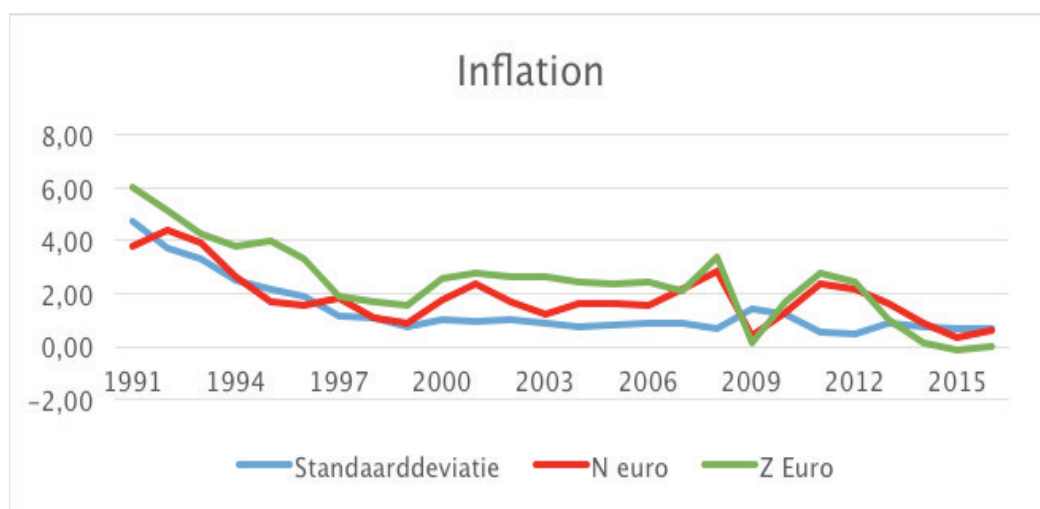
la zone euro reste plus ou moins stable mais augmente fortement pour ceux du sud. L'écart-type s'accroît lui aussi à partir de cette date²¹.

Graphique 2. Dette publique, 1995-2015



Concernant l'inflation, les objectifs de convergence sont atteints. L'inflation a fortement baissé et son niveau est comparable dans les pays des groupes septentrional et méridional, ce qui a entraîné la réduction de l'écart-type. L'égalisation des chiffres de l'inflation s'observe cependant partout dans le monde et n'est pas propre à la zone euro. Les raisons de cette convergence n'ont pas été étudiées.

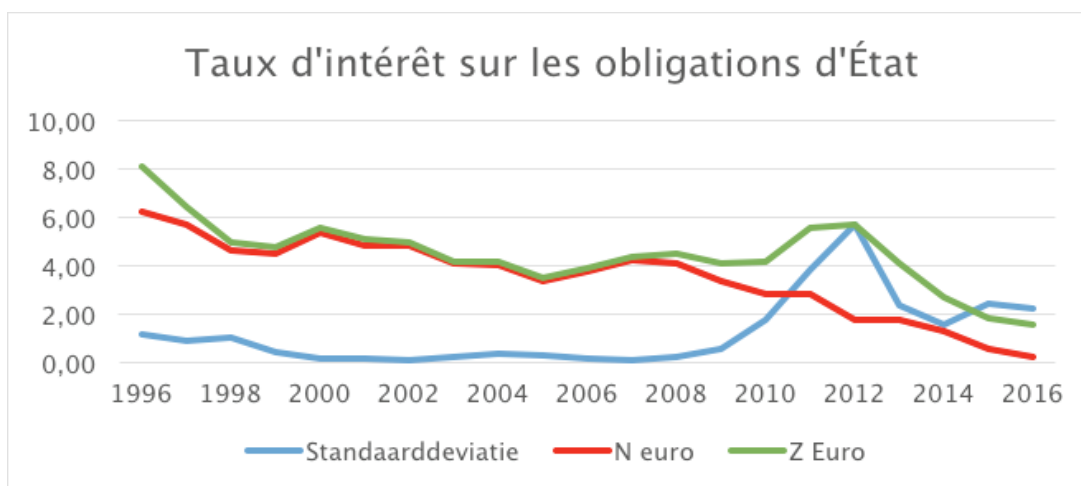
Graphique 3. Inflation, 1991-2015



Concernant enfin le taux d'intérêt, les différences sont longtemps restées réduites mais ont fortement augmenté à partir de 2008. En dépit d'une diminution amorcée en 2012, l'écart-type reste plus important qu'avant 2008.

21. Dans les graphiques utilisant deux axes verticaux, celui de droite indique l'écart-type.

Graphique 4. Taux d'intérêt sur les obligations d'État, 1996-2016



Cette brève analyse montre qu'il est davantage question de divergence que de convergence. Dans deux cas, l'écart-type dans la période considérée a augmenté (dette publique et taux d'intérêt sur les obligations d'État), dans un cas il a nettement diminué (inflation) et dans le dernier il est resté à peu près inchangée (déficit budgétaire). Après 2008, l'écart se creuse pour tous les indicateurs entre le nord et le sud de l'Europe, et il ne semble pas près de se résorber.

1.1.2 Politique, institutions et gouvernance économiques

Dès le lancement de l'euro, divers points ont retenu l'attention : la forme donnée à la politique économique dans les divers États membres, la capacité d'action des gouvernements, le soutien de la population pour leurs éventuelles réformes, et la prise en considération des évolutions économiques (positives ou non) par les partenaires sociaux. Sur ces terrains aussi, des différences peuvent être notées entre les pays du nord et ceux du sud de la zone euro. Dans les cas ayant nécessité des programmes d'urgence, comme en Irlande, au Portugal et en Grèce, les discussions sur l'aide ont aussi porté sur les politiques économiques, financières et sociales, qu'il s'agisse de la pression fiscale ou des retraites, des coupes budgétaires ou de la révision des accords sur le marché du travail.

Des différences nettes existent-elles ici entre le nord et le sud de l'Europe ? Une multitude d'aspects entrent en ligne de compte : la constellation politique, le lien entre le politique et les partenaires sociaux, la pression réglementaire, la volonté politique et la persévérance dans la mise en œuvre des réformes nécessaires, et de façon générale la capacité d'une société à s'adapter aux changements inéluctables. L'idée est que plus cette capacité est importante, plus le développement économique est favorable. Si aucun critère afférent n'est pour l'instant disponible, certains autres peuvent permettre une évaluation partielle de ces aspects. Dans le cadre du présent avis, quatre indicateurs ont été utilisés à cet effet, à savoir :

1. l'indicateur de gouvernance durable,
2. l'indicateur de réglementation des marchés de produits,
3. le score de distance de la frontière,
4. le rang dans le classement du Forum économique mondial.

L'analyse détaillée de ces indicateurs n'a pas sa place dans le présent avis (consulter

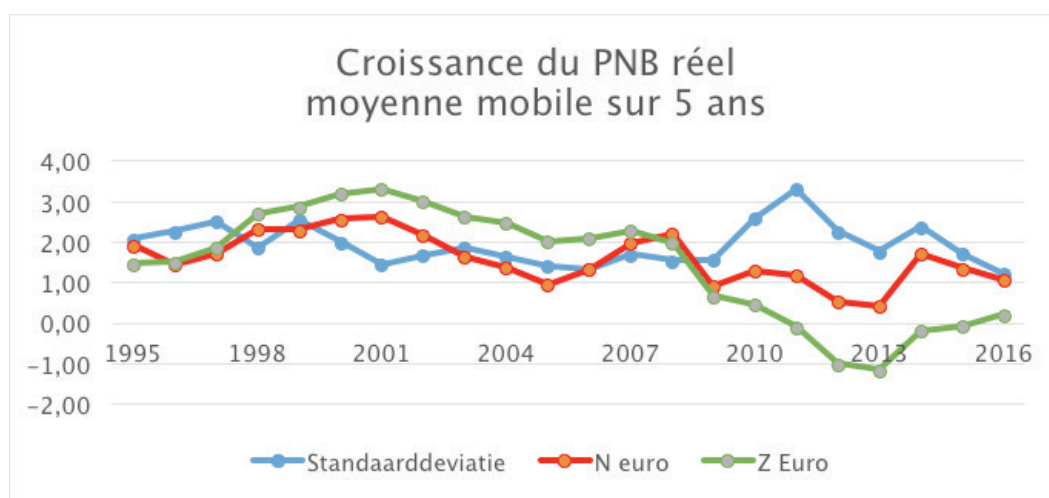
l'annexe 2 pour plus de précisions). Nous avons néanmoins tenté d'éclairer sur la base de ces indicateurs les possibles différences entre les pays nord et sud-européens sur le terrain de la politique, des institutions et de la gouvernance économiques. Les données correspondant à l'indicateur de gouvernance durable sont nombreuses mais la brièveté de la période couverte ne permet pas d'évaluer clairement le développement dans la durée. Concernant l'indicateur de réglementation des marchés de produits et le score de distance de la frontière, basés sur le projet de la Banque mondiale *Doing Business*, si des périodes plus longues sont disponibles, le domaine couvert est beaucoup plus limité, à savoir le degré de régulation et la concurrence sur les marchés de produits. La question est de savoir si ces indicateurs permettent de rendre suffisamment compte des différences concernant la mise en œuvre de la politique économique et la volonté de réforme. Si l'on considère qu'ils ont en tout cas une valeur indicative, il semble que les pays nord-européens obtiennent de meilleurs résultats que ceux du sud pour les indicateurs de gouvernance durable et de *Doing Business*, même si les différences s'amenuisent pour ce dernier, et que la pression réglementaire diminue clairement dans les deux groupes de pays. S'agissant du rang moyen dans le classement du Forum économique mondial, le graphique de l'annexe 4 montre que les pays nord-européens sont mieux classés et que l'écart avec les pays sud-européens s'est encore accru durant la période considérée (2007-2017).

1.1.3 Indicateurs macroéconomiques

La conclusion provisoire de ce qui précède est la suivante : les indicateurs utilisés ne confirment pas tous clairement que les résultats des pays nord-européens sont meilleurs que ceux des pays sud-européens ni que les différences entre eux s'amplifient. Il apparaît cependant que lorsque ces différences existent, l'avantage est aux pays du nord de la zone euro. Mais qu'en est-il concrètement des performances économiques ? Montrent-elles une divergence ? Le présent paragraphe aborde un certain nombre d'indicateurs : croissance économique, chômage, solde de la balance des paiements, coûts salariaux unitaires et enfin évolution du PNB par habitant.

Concernant la croissance du PNB, si l'écart-type varie peu durant la période considérée, l'écart se creuse néanmoins entre l'Europe du Nord et du Sud après 2008, avant de se réduire ces dernières années.

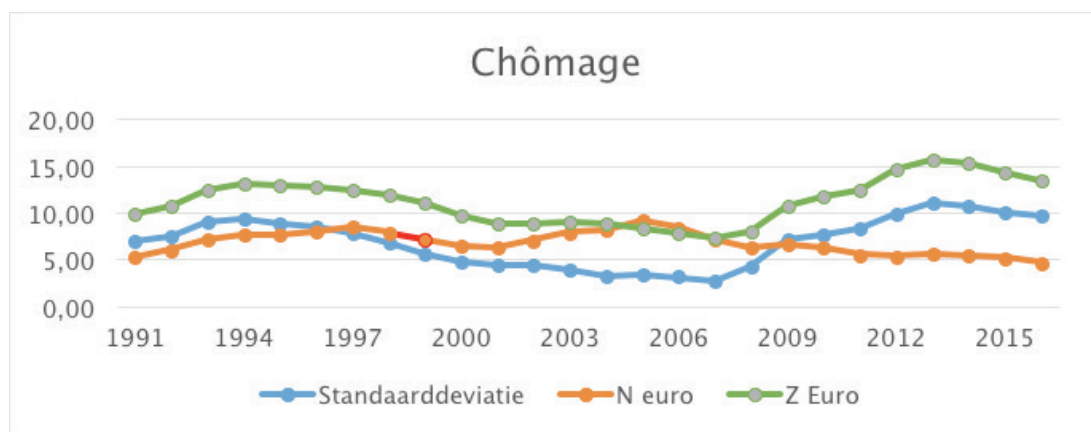
Graphique 5. Croissance du PNB réel (moyenne mobile sur 5 ans, 1995-2016)²²



22 Une moyenne sur 5 ans a été utilisée ici en vue d'éviter les aberrances.

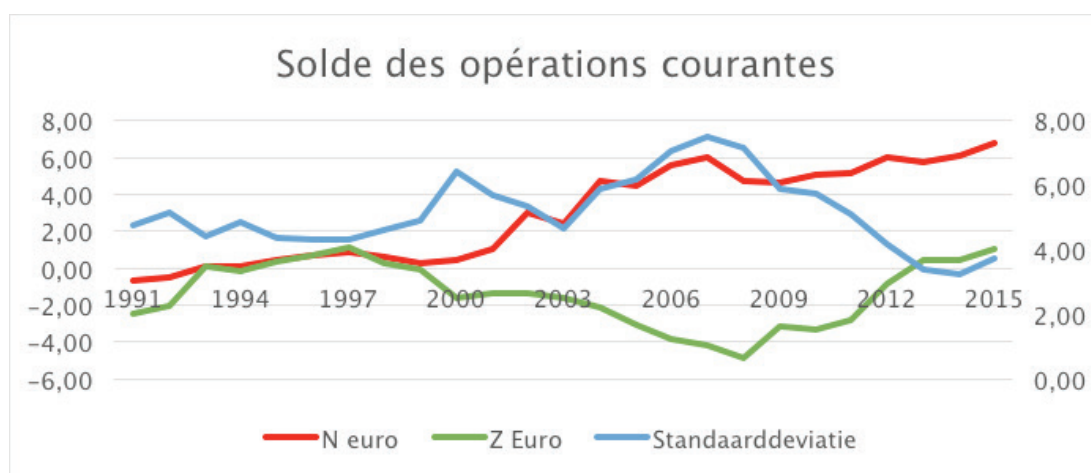
Concernant le chômage, le calcul donne une image quelque peu différente. Deux périodes peuvent clairement être distinguées : jusqu'en 2008, les différences Nord-Sud diminuent pour disparaître autour de 2007 ; à partir de 2008, les différences s'accroissent rapidement (diminution du chômage au Nord, hausse au Sud). L'écart-type augmente notablement dans cette deuxième période.

Graphique 6. Chômage, 1991-2015



Dans le cadre du débat sur l'euro, la question de la balance des paiements a souvent été soulevée. Alors que la Grèce par exemple connaissait un déficit important, les Pays-Bas et l'Allemagne avaient un fort excédent (voir à ce propos la suite du présent chapitre). Le graphique ci-dessous illustre cet écart. Pour l'Europe du Nord, la courbe du solde des opérations courantes montre une progression quasi-constante, de 0 en 1992 à plus de 7 % en 2015. Pour l'Europe du Sud, le solde est nettement déficitaire, même si ce déficit disparaît progressivement après 2008. Il s'agit sans doute là d'une conséquence de la politique de rigueur qu'ont dû mener certains de ces pays, avec un effet préjudiciable sur l'ensemble de la demande, y compris en matière d'importations. D'abord en forte augmentation, l'écart-type a fortement diminué après 2008, jusqu'à descendre sous son niveau initial.

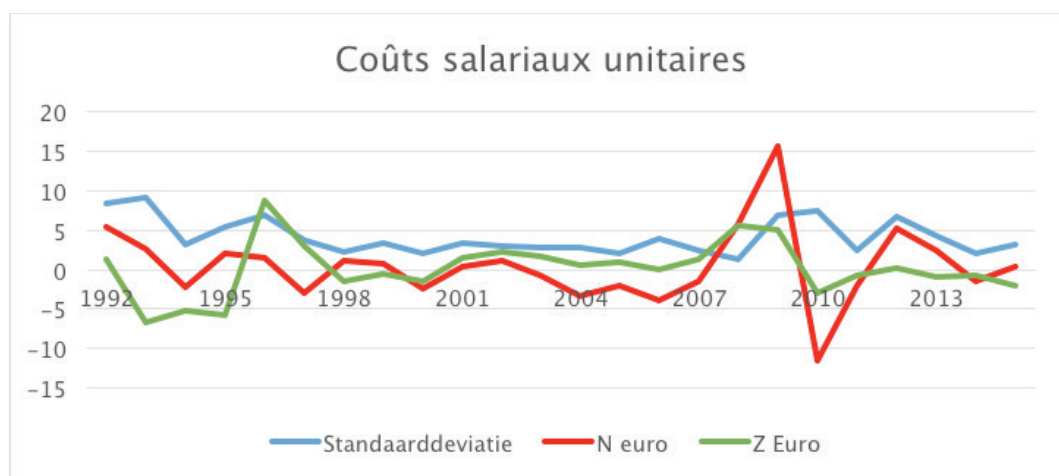
Graphique 7. Solde des opérations courantes, 1991-2015



Les coûts salariaux unitaires²³ indiquent la relation entre les augmentations de salaire et le développement de la productivité. L'idée est que la croissance structurelle de la productivité se reflète dans la marge de manœuvre salariale. Si les deux évoluent globalement de pair, les coûts salariaux unitaires restent stables. Ils augmentent si la hausse des salaires est plus rapide, ils baissent si c'est celle de la productivité qui s'accélère. L'augmentation des coûts salariaux unitaires n'est pas nécessairement dramatique. Si elle se produit chez tous les concurrents, elle reste sans grandes conséquences. Le graphique ci-dessous montre que les différences nord-sud sont finalement limitées. L'écart-type est stable, avec une légère diminution sur la période considérée.

Une récente étude du centre Bruegel²⁴ analyse le développement depuis 1998 de plusieurs indicateurs intéressants dans trois pays, à savoir l'Allemagne, la France et l'Italie. Il s'agit du taux de change réel, basé sur les coûts salariaux unitaires, la balance des opérations courantes, la croissance de la productivité et l'augmentation des salaires. Il apparaît ainsi que les résultats de l'Allemagne sont supérieurs à ceux de la France, qui dépassent eux-mêmes ceux de l'Italie. Les deux derniers indicateurs sont cruciaux. En Allemagne, la croissance de la productivité excède clairement l'augmentation des salaires, en France les deux évoluent de façon à peu près synchrone, tandis qu'en Italie la hausse salariale dépasse notablement la progression de la productivité. Cela explique l'évolution relativement favorable du taux de change réel en Allemagne et donc l'excédent important de la balance des opérations courantes. Certes les différences ne se sont pas accentuées après la crise de 2008, mais elles n'ont pas non plus diminué. Chercher la solution du côté de la France et de l'Italie, comme le prône constamment l'Allemagne, aura un effet déflationniste sur le développement économique de ces pays, ce qui pourrait apporter de l'eau au moulin des partis eurosceptiques²⁵.

Graphique 8. Coûts salariaux unitaires, 1992-2015



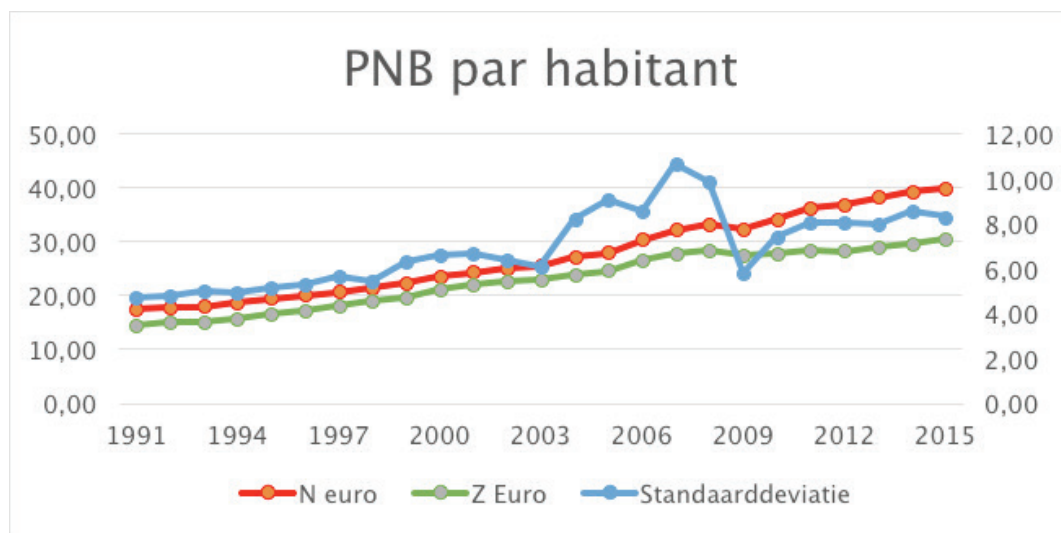
23 Les données proviennent de l'Institut der deutschen Wirtschaft [Institut de l'économie allemande] qui publie ces statistiques depuis des années.

24 Berger, B & G. Wolff, *The global decline in the labour income share: Is capital the answer to Germany's current account surplus?*, Bruegel Policy Contribution, n° 12, avril 2017.

25 Voir par exemple M. Wolf, *Emmanuel Macron and the battle for the Eurozone*, dans le *Financial Times* du 17 mai 2017.

Le dernier indicateur examiné est l'évolution du PNB par habitant, à la hausse pour les pays nord-européens comme sud-européens, bien qu'en moindre mesure dans ces derniers après 2008. En 2015, la différence est d'environ 10 000 euros par habitant, soit 25 % de moins dans les pays du Sud par rapport aux pays du Nord. L'écart-type a également augmenté durant la période considérée.

Graphique 9. PNB par habitant, 1991-2015



La conclusion qui s'impose ici est que pour quatre des cinq indicateurs utilisés (croissance du PNB, chômage, solde des opérations courantes et PNB par habitant), les pays nord-européens obtiennent de meilleurs scores que les pays sud-européens dans la période considérée, en particulier après 2008. Seul l'indicateur concernant les coûts salariaux unitaires montre un rapport à peu près constant. L'écart-type n'a clairement augmenté que pour l'indicateur PNB. Dans les autres cas, les valeurs finales ne diffèrent pas beaucoup des valeurs initiales, en dépit d'écarts intermédiaires plus importants. Par ailleurs, les différences entre les six pays nord-européens et les six pays sud-européens ont plutôt augmenté au cours des dernières années. La Commission constate également dans un récent document de réflexion sur l'approfondissement de l'UEM que la divergence au sein de la zone euro s'est amplifiée depuis la crise²⁶. Une timide tendance à la convergence apparaît ces dernières années, mais les disparités restent pour l'instant plus marquées qu'en 2008.

1.2 Favoriser une convergence réelle

Diverses propositions susceptibles de contribuer à la réalisation de la convergence recherchée sont présentées ici, en réponse à la question 2 de la demande d'avis : « Dans le cadre des traités existants, quelles mesures sont envisageables en vue de promouvoir une réelle convergence économique au sein de la zone euro ? ». L'AIV ne se limitera pas aux mesures envisageables dans le cadre des traités existants et abordera s'il les juge nécessaires des mesures susceptibles de nécessiter à terme la révision des dits traités. La chancelière Merkel et le président Macron eux-mêmes n'excluent

²⁶ Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (2017).

d'ailleurs plus une telle révision, comme il ressort de leur rencontre du 15 mai 2017²⁷.

Certaines mesures d'ordre économique applicables dans le cadre des traités existants sont abordées dans le présent chapitre. D'autres, qui peuvent aussi contribuer à une plus grande convergence mais touchent plus directement à l'union financière, à la stabilité monétaire ou à l'union budgétaire sont traitées dans les chapitres suivants.

Le gouvernement indique dans une première réaction au rapport des cinq présidents que les propositions d'ordre économique de ce rapport correspondent en grande partie pour ce qui est du court terme aux trois axes prioritaires néerlandais²⁸, à savoir :

1. Poursuite de la réforme des économies nationales en vue de renforcer le potentiel de croissance de la zone euro et la résistance aux crises futures.
2. Utilisation optimale du marché intérieur, facteur essentiel d'un dynamisme accru de l'UEM.
3. Amélioration de la gouvernance, dans l'objectif du fonctionnement fiable et optimal de l'administration publique des États membres.

L'AIV souscrit aux axes prioritaires choisis, qui coïncident avec les idées et propositions émises par des instances et laboratoires d'idées faisant autorité. Dans un des numéros de 2015 de son Bulletin économique, la Banque centrale européenne (BCE) évoque trois conditions favorisant une convergence durable dans la zone euro et une meilleure résilience de l'UEM face à d'éventuels chocs²⁹ :

1. Stabilité macroéconomique, en vue de laquelle les dettes extérieure, publique et privée doivent être ramenées à un niveau tenable sur le long terme.
2. Flexibilité économique accrue dans les pays concernés de la zone euro, notamment grâce à des mesures favorisant la concurrence sur les marchés de biens, de services et de capitaux, et une moindre rigidité des marchés du travail et des produits de pays tels que la Grèce, l'Italie, le Portugal et l'Espagne.
3. Augmentation du niveau de croissance de la productivité globale des facteurs (PGF), notamment par l'amélioration de la qualité du travail, la hausse de l'emploi dans les technologies de pointe, l'augmentation de la qualité du capital, notamment grâce à des investissements accrus dans les TIC et le progrès technologique favorable au potentiel de croissance, et la création ou le renforcement d'un cadre institutionnel national soutenant l'innovation dans les entreprises.

Selon la BCE, l'optimisation du marché intérieur joue également un rôle important, le processus de convergence pouvant être soutenu par une plus grande intégration économique, y compris l'intégration du marché des capitaux et le développement de l'union des marchés des capitaux (voir aussi le chapitre II sur l'union financière). La BCE indique également que, malgré des avancées significatives concernant la libre circulation des biens, l'échange transfrontalier de services continue de stagner. Si le secteur des services représente 70 % de l'économie de l'UE, l'intégration y est bien

27 Voir : <<https://www.ft.com/content/bb96944c-399b-11e7-821a-6027b8a20f23>>.

28 Lettre à la Chambre du 23 juin 2015, documents parlementaires 21 501-20, n° 996.

29 BCE, La convergence réelle dans la zone euro : éléments probants, théorie et implications pour la politique économique, Bulletin économique de la BCE (2015), n° 5.

moindre que dans le domaine du marché des biens, ce qui s'explique en partie par sa nature même³⁰. Avec la mise en œuvre de la directive sur les services de 2006, la plus forte amélioration s'est produite dans les pays appliquant jusque-là des barrières nombreuses ou importantes en la matière, en particulier la Grèce, l'Espagne, l'Italie et le Portugal.

Par ailleurs, une plus forte mobilité du travail peut favoriser la convergence grâce à la circulation du capital humain et des compétences et aussi servir de mécanisme d'absorption des chocs lorsque ceux-ci se produisent dans un pays ou un secteur particulier. Bien que le nombre de travailleurs immigrés ait augmenté durant la crise, notamment en Allemagne et en Autriche, la mobilité du travail au sein de l'UE reste substantiellement moindre qu'aux États-Unis. Outre les différences linguistiques et culturelles, l'obstacle réside dans le manque d'harmonisation entre les régimes nationaux d'assurance sociale.

La Commission considère que le Semestre européen doit jouer un rôle dans la promotion de la convergence, dans la zone euro comme dans l'UE dans son ensemble. Elle indique dans le document de réflexion susmentionné sur l'approfondissement de l'UEM que la coordination des politiques économiques nationales est essentielle et que le semestre européen doit rester l'instrument fondamental en la matière³¹. Si l'AIV estime également que cette coordination est cruciale en vue de favoriser la convergence, il remarque qu'élargir outre mesure les missions du Semestre européen peut nuire à l'efficacité de ce mécanisme, ce qu'il faut veiller à éviter.

L'AIV estime que l'application des conditions susmentionnées devrait déboucher sur une convergence accrue au sein de la zone euro. Il est du reste pleinement conscient des circonstances politiques et des réalités institutionnelles des divers pays membres, qui ont par le passé fait obstacle à la mise en œuvre de ces conditions et qui le feront peut-être encore dans les années à venir. L'AIV pense cependant qu'une nouvelle dynamique pourrait se mettre en place en Europe, dans le prolongement de la récente élection d'Emmanuel Macron en France et des prochaines élections allemandes. Certains signes semblent indiquer que l'axe franco-allemand trouve un nouveau souffle, ce qui pourrait lui permettre de retrouver son rôle moteur en Europe, propice à de nouvelles initiatives.

Dans ce contexte, la question se pose de savoir dans quelle mesure les pays de la zone euro peuvent se prêter à un troc d'intérêts et si les pays économiquement solides tels que l'Allemagne peuvent et veulent soutenir les réformes économiques en France et dans les autres pays. L'AIV estime d'une part que la France doit faire des efforts concrets pour dynamiser le marché du travail, diminuer les restrictions de l'État aux activités commerciales, et abaisser les dépenses publiques afin de rester dans la norme budgétaire des 3 % et de réduire la dette publique. Il pense d'autre part que l'Allemagne, dans le cadre d'un possible compromis avec la France, doit consentir à augmenter substantiellement ses investissements, notamment dans le domaine de l'infrastructure et des TIC, et le cas échéant à revoir les salaires à la hausse afin de corriger les distorsions de concurrence avec les pays du sud de la zone euro. Si en effet les déficits budgétaires sont contraires aux règles du pacte de stabilité et de croissance (PSC), le fort excédent des opérations courantes sur la balance de paiement allemande

30 Voir : <<https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>>.

31 Commission européenne, Document de réflexion sur l'Union économique et monétaire (2017), p. 24.

est quant à lui contraire aux objectifs de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques³².

Si l'Allemagne et la France parviennent à s'entendre sur un « grand compromis » de cet ordre, la pression s'accroîtra peut-être aussi sur l'Italie afin qu'elle modernise la structure de son économie. Le fait que l'Allemagne accepte d'augmenter le niveau des dépenses nationales (investissements et consommation) aiderait le gouvernement italien à faire passer des mesures douloureuses au plan national.

Un processus simultané d'investissements d'un côté et de réformes de l'autre peut stimuler la croissance économique dans les pays les plus vulnérables de la zone euro et favoriser ainsi la convergence. Selon l'AIV, les Pays-Bas ne doivent pas s'abriter derrière le dos de l'Allemagne. En termes relatifs, l'excédent de leur balance des opérations courantes est encore plus important que celui de leur voisin. Les deux pays doivent donc jouer un rôle actif en faveur de l'investissement et de la demande intérieure en favorisant une augmentation des salaires en ligne avec la hausse de la productivité du travail, voire provisoirement supérieure à celle-ci afin de corriger les distorsions de concurrence. Il importe ce faisant de ne pas perdre de vue que l'évolution de la productivité diffère fortement selon les secteurs de l'économie néerlandaise. Ces différences sont difficilement conciliables avec une croissance uniforme des salaires.

Les mesures susceptibles d'être prises par les Pays-Bas ont donc aussi, en réponse à la question 3 de la demande d'avis du gouvernement, des conséquences sur leurs intérêts économiques et financiers. Si la hausse du coût du travail risque de freiner les exportations néerlandaises, on peut aussi s'attendre à ce qu'elle entraîne une augmentation de la consommation non seulement aux Pays-Bas mais aussi ailleurs dans la zone euro. Certes l'augmentation du pouvoir d'achat des consommateurs néerlandais « fuira » pour une part vers l'étranger, sous la forme d'une demande accrue de produits et de services (par exemple des vacances) fournis par d'autres pays. Mais cet effet répond à l'objectif de promotion de la croissance économique des pays les plus vulnérables de la zone euro et doit donc être considéré comme positif. Une politique qui, aux fins d'une convergence accrue au sein de la zone euro, vise la réduction de l'excédent de la balance des paiements aura certainement des conséquences sur l'emploi aux Pays-Bas. Certaines, liées au ralentissement des exportations, sont négatives ; d'autres positives, comme la hausse du pouvoir d'achat des consommateurs néerlandais. Il serait bon d'examiner plus avant dans quelle mesure ces deux tendances s'équilibrent.

1.3 Conclusion

L'AIV est persuadé qu'une politique basée sur le troc des intérêts, telle qu'évoquée ici, est plus susceptible d'assurer la pérennité de l'union monétaire que la transformation de celle-ci en une union de transferts, qui suppose des transferts importants et durables des pays du Nord vers ceux du Sud. Comme précédemment indiqué, les électeurs des pays du Nord sanctionneraient sans doute lourdement le choix d'une telle union.

³² Voir à ce propos, P. Rodenburg, Macro-economische onbalans en herbalancering in de eurozone [Déséquilibre macroéconomique et rééquilibrage de la zone euro], TPE digitaal 2016, année 11(1), p. 94 à 112. Voir aussi The German problem. Why Germany's current accounts surplus is bad for the world economy, The Economist, 8-14 juillet 2017, p. 7.

Par ailleurs, certaines autres propositions étudiées dans les chapitres suivants peuvent contribuer de façon directe ou indirecte à la promotion de la convergence au sein de la zone euro.

II Union financière : achèvement de l'union bancaire et réalisation de l'union des marchés des capitaux

II.1 Introduction

Les causes principales de la crise financière de 2007-2008 étaient les crédits excessifs accordés par les banques et la mise sur le marché de nouveaux produits financiers, tels que les dérivés, dont la contrepartie économique manquait de transparence. Si la crise a démarré aux États-Unis, l'interdépendance des instances financières des deux côtés de l'Atlantique a fait qu'elle s'est rapidement étendue à l'Europe. La crise de l'euro qui a suivi en 2010-2012 a révélé la fragilité d'un grand nombre de banques, principalement due au manque de réserves de capitaux sous forme de fonds propres. Aux Pays-Bas comme ailleurs, les banques systémiques, c'est-à-dire celles jouant un rôle essentiel au déroulement des transactions financières, n'ont pu être sauvées qu'au prix d'importantes opérations de soutien, voire de la prise de participation directe de l'État (nationalisation).

L'union bancaire a été imaginée en vue de mieux armer les instances financières européennes contre la répétition d'une telle crise. L'analyse qui suit montre que la réalisation de cette idée dépend fortement de la volonté des banques de mutualiser les risques. Plus les risques sont répartis entre un grand nombre de banques et de pays, plus cette volonté est forte. Dans la pratique, la répartition des risques est encore asymétrique, en particulier entre les instances financières des pays du nord et celles du sud de la zone euro.

Comme l'indique le titre du présent chapitre, la notion d'union financière comprend deux aspects : union bancaire et union des marchés des capitaux, cette dernière étant vue comme une réponse au problème de la fragmentation des marchés financiers, au sein des États membres comme entre eux.

II.2 Union bancaire

Il existe un lien entre l'endettement public et privé. Le sauvetage des banques en difficulté effectué avec des fonds publics en vue d'éviter un dérèglement des échanges financiers peut alourdir l'endettement de l'État au point que les déficits budgétaires publics ne peuvent plus être financés qu'à des taux d'intérêts très élevés. La résilience financière des États est donc directement menacée par les crises bancaires. De la même façon, un endettement public intenable affaiblit le système bancaire, les États ne parvenant plus dans certaines circonstances à rembourser les obligations détenues par les particuliers. Le train de mesures du six-pack, du two-pack et du traité sur la stabilité (cf. chapitre IV) vise surtout à ramener ou maintenir la dette publique dans les limites du tenable. L'union bancaire a pour objectif d'accroître la stabilité financière et de renforcer le secteur bancaire dans la zone euro. Concernant ce dernier point, il s'agit en particulier de garantir que la solvabilité des instances financières (c'est-à-dire le rapport entre les capitaux propres et les emprunts) ne présente pas de danger pour leur pérennité. Un objectif complémentaire est de protéger les contribuables contre le coût du sauvetage des banques et de préserver les déposants des suites des déconfitures bancaires.

L'union bancaire doit être comprise comme une construction rassemblant les 19 pays

membres de l'union monétaire en vue de mener une politique commune concernant les activités des banques. Les pays extérieurs à la zone euro peuvent aussi y adhérer³³. La coopération s'appuie sur trois piliers : supervision européenne des banques (mécanisme de surveillance unique), fonds de résolution commun (mécanisme de résolution unique) et système commun de garantie des dépôts. Entré en vigueur le 4 novembre 2014, le premier pilier est mis en œuvre par la Banque centrale européenne (BCE) en coopération avec les autorités de contrôle nationales, dont la Banque des Pays-Bas. Les modalités de coopération diffèrent selon l'importance des établissements ou groupes bancaires : celle-ci est évaluée à partir de divers critères, dont la valeur totale des actifs³⁴, l'importance pour l'économie du pays d'établissement et le volume des activités transnationales. La BCE dirige le contrôle des banques classées comme « importantes ». À cette fin, elle élabore des programmes de surveillance annuels en concertation avec les autorités de contrôle nationales concernées. Si la BCE est responsable de la surveillance, le rôle des autorités de contrôle nationales dans la mise en œuvre de ces programmes est considérable. Il l'est encore plus dans la surveillance des banques qui sont classées comme moins importantes : la responsabilité première incombe ici à ces autorités nationales, même si la BCE exerce une supervision indirecte. Si cependant celle-ci juge une surveillance directe préférable, elle peut prendre le relais.

L'AIV comprend que, de fait, les autorités de contrôle nationales assument encore un rôle considérable dans la surveillance européenne compte tenu des problèmes de capacité d'une part et du manque d'information sur le contexte local d'autre part. Mais il estime aussi que le centre de gravité en matière de surveillance doit progressivement se déplacer vers la BCE. Autrement dit, une centralisation accrue s'impose, vu en particulier l'énormité du montant des créances douteuses. La BCE n'utilise pas encore suffisamment la possibilité de surveiller directement la gestion des banques non systémiques. Dans certains États membres (par exemple en Italie et en Allemagne), des liens étroits unissent au niveau régional les petites banques et le monde politique et administratif. De ce fait, le contrôle des banques n'est pas aussi strict que souhaitable, avec pour conséquences la faiblesse des réserves de capitaux propres et l'insuffisance des efforts pour se débarrasser des prêts improductifs³⁵.

Le deuxième pilier de l'union bancaire est le mécanisme de résolution unique, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Le fonds correspondant doit permettre la résolution ordonnée des défaillances bancaires, ce qui peut se traduire par un redressement (relance) ou une faillite. Pour éviter le recours à l'argent du contribuable, il sera

33 Les États qui sont membres de l'UE sans l'être de l'union monétaire peuvent participer en établissant une coopération étroite entre leurs autorités nationales compétentes et la BCE.

34 La valeur totale des actifs ne doit pas être inférieure à 30 milliards d'euros.

35 Bas Jacobs, professeur d'économie et finances publiques à l'université de Rotterdam (*Erasmus School of Economics*), estime par exemple que le contrôle a certes été renforcé mais que la crise n'a pas encore été une leçon suffisante. Les normes de capital sont ainsi selon lui trop faibles. Le professeur n'épargne pas non plus la Banque des Pays-Bas dont il juge qu'elle prend trop souvent le parti des banques : « Si les choses tournent à nouveau mal pour nos banques, le contribuable sera encore le dindon de la farce. » Voir l'article consacré au président de la Banque des Pays-Bas, Klaas Knot : *Souverein in al zijn vezels* [Souverain dans toutes ses fibres], journal *De Volkskrant*, 28 mars 2017, dans lequel Bas Jacobs s'exprime.

systématiquement fait appel au *bail-in*, c'est-à-dire au renflouement interne par les actionnaires et les créanciers, conformément à la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances. Dans ce cadre, l'AIV considère comme un signe positif que le récent sauvetage de la banque espagnole *Banco Popular* se soit déroulé sans aide de l'État, contrairement à celui de la banque italienne *Monte dei Paschi di Siena* (voir aussi le chapitre III.2)³⁶. Un accord intergouvernemental a été signé prévoyant la montée en puissance du fonds de résolution sur une période de huit ans. Il sera alimenté par des contributions égales à au moins 1 % du montant des dépôts couverts de tous les établissements de crédit agréés dans l'ensemble des États membres participants. Selon les estimations, il s'agira d'un montant de 50 milliards d'euros. Les contributions des banques perçues au niveau national seront transférées au fonds de résolution unique, qui comprendra initialement des compartiments nationaux correspondant aux pays parties à l'accord. Ceux-ci seront progressivement fusionnés (mutualisés) durant la période transitoire.

L'AIV souligne que le besoin d'un filet de sécurité commun (*backstop*) persistera en dépit de la création du fonds de résolution, en tout cas aussi longtemps que celui-ci n'aura pas achevé sa montée en puissance. Même par la suite, il n'est pas exclu que le montant cible soit insuffisant en cas d'opérations de redressement particulièrement lourdes. Dans son document de réflexion sur l'approfondissement de l'UEM, la Commission européenne souligne elle aussi la nécessité d'un dispositif de soutien commun pour le fonds de résolution unique et le système européen de garantie des dépôts (SEGD)³⁷. Dans le cadre de la feuille de route pour l'achèvement de l'union bancaire, les pays participants se sont mis d'accord fin 2015 sur une convention de prêt harmonisée avec le Conseil de résolution unique. Elle permet de fournir des lignes de crédit nationales pour soutenir les compartiments nationaux du fonds de résolution unique en cas d'éventuels besoins de financement à la suite de la résolution de banques pendant la période transitoire. L'AIV estime que les lignes de crédit nationales devraient être neutres d'un point de vue budgétaire, c'est-à-dire qu'elles ne devraient pas être à la charge des finances publiques des États membres participants. Cela implique que le soutien national doit être remboursé par des contributions du secteur financier prélevées a posteriori³⁸. La feuille de route déjà mentionnée prévoit comme dernière étape l'instauration en 2024 d'un filet de sécurité commun qui devrait remplacer le dispositif des lignes de crédit nationales. Mais les pays de la zone euro qui ont assaini leur secteur bancaire sont réticents à un transfert de moyens vers des pays ayant négligé de procéder à temps à un tel assainissement ou restructuration.

Troisième pilier de l'union bancaire, le système européen de garantie des dépôts parachève celle-ci. Il doit progressivement remplacer les systèmes nationaux qui, en

36 La faillite en juin dernier de deux autres banques (*Veneto Banca* et *Banca Popolare di Vicenza*) a rappelé les préoccupations suscitées par la fragmentation du système bancaire italien et sa kyrielle d'établissements de petite taille dépourvus d'efficacité. Dans les deux cas, l'État a dû apporter un large soutien financier pour permettre la résolution. Outre les actionnaires, les investisseurs obligataires professionnels ont été mis à contribution, mais pas les petits porteurs d'obligations. On ne peut donc parler d'un *bail-out* total.

37 Commission européenne, document de réflexion sur l'Union économique et monétaire (2017), p. 20 à 21.

38 J-C. Juncker et al., « Compéter l'Union économique et monétaire » (2015), p. 13. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_fr.pdf>.

vertu de la réglementation européenne, garantissent actuellement les dépôts des épargnants jusqu'à un montant de 100 000 euros en cas de faillite bancaire. La mise en place du système européen de garantie des dépôts (SEGD) doit se dérouler en trois phases. La première se limite à une réassurance, un filet de sécurité en cas de défaut des États membres. Dans la deuxième phase, ce filet de sécurité est progressivement complété par les contributions obligatoires des banques, ce qui lui permet de prendre en charge une part croissante de la garantie des dépôts en cas de faillite bancaire. C'est seulement dans la troisième phase que les risques sont répartis entre tous les pays participants de l'union bancaire. Le système devait être pleinement opérationnel en 2024, mais les ministres des finances des pays de l'UE (ECOFIN) ont décidé mi 2016 de repousser cette date. Les négociations ne devraient commencer qu'après la réalisation d'avancées suffisantes sur un train de mesures visant à limiter les risques dans le secteur financier. L'Allemagne surtout a insisté pour ce report : elle ne veut pas que ses banques, et indirectement les contribuables allemands, soit garants pour les autres pays de l'union bancaire tant que ceux-ci n'ont pas apuré leurs bilans des risques, en particulier cachés. En fait, les difficultés sont les mêmes que pour le fonds de résolution unique : la divergence des intérêts et la méfiance entre les pays financièrement forts et ceux plus faibles.

Vu l'importance majeure de l'instauration d'un système de garantie des dépôts au niveau européen dans un objectif de stabilité financière, l'AIV préconise la poursuite volontariste de l'assainissement des banques dont le bilan est faible par le biais de leur recapitalisation, éventuellement dans le cadre d'une reprise par des banques financièrement solides. À cet effet, il est nécessaire de renforcer le contrôle européen et de respecter les accords passés sur l'élaboration d'un fonds de résolution unique.

II.3 Union des marchés des capitaux

En septembre 2015, la Commission européenne a lancé un plan d'action pour l'union des marchés des capitaux en vue de créer un marché intégré des capitaux. Cette union, prévue pour 2019, a un double objectif. Il s'agit d'une part de stimuler les investissements par la mise à disposition d'une grande variété de sources de financement, destinées en particulier aux PME ainsi qu'aux nouvelles entreprises. L'utilisation de sources de financement complémentaires au crédit bancaire – telles que marchés d'obligations et d'actions, capital-risque, financement collectif, et secteur de la gestion d'actifs – est en effet bien moindre au sein de l'UE que dans d'autres parties du monde (notamment aux États-Unis). Réaliser une véritable union des marchés des capitaux suppose de lever les obstacles aux investissements transnationaux dans les entreprises et les projets d'infrastructure européens, afin que l'obtention de moyens de financement soit plus simple, quel que soit le pays d'établissement de l'entreprise concernée.

D'autre part, l'union des marchés des capitaux vise aussi une plus grande stabilité du système financier dans son ensemble, un objectif qui s'appuie sur l'idée d'un partage des risques privés entre les pays. Les coûts des éventuelles faillites d'entreprises dues à la crise se répercutant alors sur les investisseurs tant nationaux qu'étrangers, le choc engendré par la disparition des activités économiques est partiellement absorbé ailleurs. Parallèlement, les possibles crises du secteur bancaire auront moins de conséquences néfastes en termes d'accès au financement pour les entreprises si d'autres sources de financement sont disponibles. Autrement dit, avec une plus large répartition des risques dans le système financier, les entreprises sont moins vulnérables.

C'est pourquoi la création d'une union des marchés des capitaux est considérée comme une étape importante de l'achèvement de l'Union économique et monétaire³⁹. Elle constitue également une évolution positive dans l'optique du renforcement de la compétitivité européenne. La répartition transnationale des risques et l'apparition de marchés plus liquides devraient permettre de réduire les coûts pour les entreprises, sous réserve d'une condition cruciale détaillée dans l'alinéa ci-dessous.

L'AIV estime que d'autres mesures sont nécessaires pour permettre aux entreprises de bénéficier pleinement des avantages potentiels de l'union des marchés des capitaux. Le cadre légal doit être harmonisé en vue de faciliter la circulation transnationale des flux de capitaux et l'apparition de secteurs financiers qui ne soient pas gênés par les frontières. Les différences entre les législations nationales sont autant d'obstacles aux investissements d'entreprises opérant au niveau transnational et nuisent à une concurrence équitable dans le domaine financier au sein de l'UE. C'est pourquoi l'AIV est favorable à la proposition d'élaborer (ou de compléter) un « règlement » établissant des instructions contraignantes pour une application harmonisée de la législation européenne en matière de marché des capitaux⁴⁰. Dans cette perspective, il est souhaitable de renforcer le statut de l'Autorité européenne des marchés financiers de façon à ce qu'elle puisse efficacement jouer le rôle de gendarme dans la mise en œuvre des règles financières européennes. Sa mission actuelle, principalement de coordination, ne lui permet pas suffisamment de veiller à la prévisibilité indispensable dans ce domaine. Le flou des modalités d'application des règles par les États membres maintient les frais de transaction à un niveau inutilement élevé.

II.4 Conclusion

La lenteur de la mise en œuvre de l'union financière, en particulier bancaire, est l'une des principales raisons du manque de préparation de la zone euro face à une nouvelle crise. Le rôle moteur de la BCE dans la surveillance des grandes banques marque un pas majeur dans la bonne direction ; mais la part importante, qui dépasse le contexte des petites banques, que les autorités de contrôle nationales continuent de prendre à la mise en œuvre concrète constitue un facteur de risque. Cela est d'autant plus vrai que les exigences en matière de capitaux propres restent relativement modestes. Un autre point préoccupant est le blocage créé de fait par les strictes conditions auxquelles doit répondre la réalisation du fonds de résolution unique. L'AIV partage l'idée que ce fonds est un outil majeur de renforcement de la stabilité du système financier. Pour que des avancées soient possibles, les risques des banques en situation de faiblesse ne doivent pas reposer de façon disproportionnée sur un groupe restreint de pays financièrement forts. Il en va de même, toutes choses égales par ailleurs, pour l'instauration du système de garantie des dépôts.

39 Commission européenne, Union des marchés des capitaux : plan d'action visant à stimuler le financement des entreprises et les investissements, communiqué de presse, 30 septembre 2015.

40 H. Enderlein et al., *Repair and Prepare: L'euro et la croissance après le Brexit*, Bertelmann Stiftung et Institut Jacques Delors, 2016, p. 29. N. Véron et G.B. Wolff, *Capital Markets Union: A vision for the long term*, Bruegel Policy Contribution, 2015.

II Stabilité monétaire

III.1 Introduction

Quand, à la fin 2009, la crise bancaire arrivée des États-Unis se transforme en Europe en crise de la dette sans précédent, l'union monétaire se révèle insuffisamment armée pour y parer. La gestion de crise européenne est au départ hésitante et fragmentaire : dans un avis succinct de février 2012, l'AIV utilise pour la décrire la qualification « trop peu et trop tard⁴¹ ». Dans un premier temps, l'envergure du problème grec et le risque de contagion sont sous-estimés.

La première opération de soutien à la Grèce se compose de prêts du FMI et des pays de la zone euro. Quand il s'avère que l'Irlande et le Portugal sont également en difficulté, deux mécanismes de prêt temporaires sont créés : le Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), doté de 60 milliards d'euros et garanti par le budget européen, et le Fonds européen de stabilité financière (FESF), dispositif intergouvernemental doté de 440 milliards d'euros et garanti par les pays de la zone euro⁴². Le FMI y ajoute 250 milliards d'euros. Les opérations de soutien à ces pays – ainsi qu'un important deuxième paquet d'aide à la Grèce – ne suffisent cependant pas à restaurer la confiance sur les marchés financiers, ce qui conduit au final à la création du Mécanisme européen de stabilité (MES), un fonds d'urgence permanent disposant d'une capacité de prêt réelle de 500 milliards d'euros. Cette décision ne convainc pas non plus les marchés financiers et il faut attendre que le président de la BCE, Mario Draghi, promette de faire « tout le nécessaire » et que la BCE décide de fournir un « filet de sécurité pleinement efficace » aux marchés obligataires (par l'intermédiaire des opérations monétaires sur titres – OMT) pour que les tensions s'apaisent⁴³.

Les deux chocs consécutifs de la crise bancaire et de la crise de la dette ont au final conduit l'Europe à mettre les bouchées doubles en matière de régulation financière, d'union bancaire, de discipline budgétaire et de coordination des politiques économiques.

III.2 Renforcement de la stabilité depuis la crise

La régulation des services financiers a été durcie, les normes de capital pour les banques relevées ; il existe depuis novembre 2014 une supervision européenne des banques (mécanisme de surveillance unique) et depuis janvier 2016 un mécanisme de résolution européen, un fonds de résolution unique et un embryon de système

41 AIV, *Naar een versterkt financieel-economisch bestuur in de EU* [Vers un renforcement de la gouvernance économique et financière au sein de l'UE] avis succinct n° 19, La Haye, 2012.

42 Voir pour l'Irlande : <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-ireland_en>. Pour le Portugal : <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-portugal_en>.

43 Cf. : <<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2012/html/is120906.en.html>>.

européen de garantie des dépôts (cf. chapitre II). La discipline budgétaire a été renforcée grâce à l'introduction du Semestre européen, qui englobe le pacte de stabilité et de croissance (coordination budgétaire) et la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (coordination macroéconomique). Le six-pack et le two-pack ont accru le caractère contraignant des accords en la matière, en particulier en ce qui concerne le volet budgétaire (cf. chapitre IV). Les déclarations de M. Draghi et l'annonce du lancement des OMT ont permis d'amorcer une importante baisse des taux d'intérêt et d'harmoniser le niveau de ces derniers entre l'Allemagne et des pays comme l'Espagne et l'Italie. Ce processus se trouve renforcé par les baisses des taux, l'apport de liquidités aux banques (opérations de refinancement à plus long terme - ORLT – et opérations de refinancement à long terme ciblées – TLTRO) et l'achat d'obligations publiques dans le cadre du programme d'assouplissement quantitatif (*Quantitative Easing* – QE).

Au vu de ce qui précède, il est possible de conclure à l'amélioration sensible de la stabilité monétaire dans la zone euro au cours des dernières années. Reste que l'AIV doute de la résistance à long terme du système monétaire en cas de choc économique sévère, comme celui de 2009-2010. Cela tient notamment au niveau élevé de la dette publique grecque et italienne, même si cette dernière est à 70 % intérieure, ainsi qu'à la fragilité de certaines banques en Italie, où une procédure de recapitalisation préventive a été lancée. L'AIV se félicite de l'accord trouvé avec la Commission européenne concernant le soutien à la banque *Monte dei Paschi di Siena*. Certes, si la BCE conclut à la solvabilité de cet établissement au bord de la faillite, l'État italien lui injectera des milliards aux termes de cet accord, mais des acteurs privés reprendront les prêts improductifs et les titulaires de prêts subordonnés seront mis à contribution. Il n'en reste pas moins que les prêts improductifs sont un sujet de préoccupation constante, notamment en Italie où les évolutions politiques à venir sont en outre susceptibles de compliquer les choses.

Par les déclarations de son président et sa décision de lancer les OMT, la BCE a certes ramené le calme sur les marchés financiers mais elle a aussi flirté avec les limites de son mandat. Les questions soulevées par la politique d'assouplissement quantitatif et son efficacité en matière de maîtrise de l'inflation ont été nombreuses, en particulier en Allemagne et aux Pays-Bas. Dans les pays du sud de la zone euro, la faiblesse des taux d'intérêt n'a pas non plus contribué à l'application des nécessaires réformes structurelles. Si l'AIV ne souhaite pas, dans le cadre du présent avis, s'attarder sur la politique d'assouplissement quantitatif, il souligne toutefois que la politique d'acquisition d'obligations a des limites, qui sont déjà atteintes pour un certain nombre de pays. L'instrumentaire de la BCE n'est pas infini et les pays de la zone euro ne peuvent pas fuir leurs propres responsabilités s'agissant de la solidité du système monétaire.

Un des défauts du système actuel est que les opérations de soutien et les conditions assorties ne sont mises en œuvre qu'une fois la crise manifeste et la demande d'aide déposée auprès du MES par le pays concerné. Cela vaut pour l'aide programmatique, les prêts du MES en faveur de la recapitalisation directe des banques et les OMT. De plus, le processus décisionnel relatif à l'aide programmatique et au suivi des conditions est complexe et chronophage : il implique de nombreux acteurs (Commission européenne, FMI, BCE, président de l'Eurogroupe, Eurogroupe, sommet de la zone euro) et les facteurs de ralentissement et de blocage sont légion, comme l'illustre la récente mise en œuvre du troisième paquet d'aide à la Grèce.

L'AIV plaide en faveur de l'accélération et de l'élargissement des possibilités d'intervention du MES, y compris dans une phase préventive, ainsi que de l'amélioration de l'efficacité du processus décisionnel et du pilotage politique.

III.3 Fonds d'urgence permanent

Le MES est un fonds d'urgence permanent qui remplace le MESF et le FESF. Devenu depuis le 1^{er} juillet 2013 l'unique fonds d'urgence pour tous les pays de la zone euro, il dispose d'une capacité de prêt réelle de 500 milliards d'euros. Son capital souscrit s'élève à 700 milliards d'euros, dont 80 versés, et il bénéficie d'un triple A. Depuis son entrée en vigueur en juillet 2012, il a accordé des prêts de programme à la Grèce et à Chypre, ainsi qu'un prêt à l'Espagne pour la recapitalisation de ses caisses d'épargne. Issu d'un traité intergouvernemental auquel il est fait référence à l'article 136 modifié du traité de Lisbonne (article 136, paragraphe 3 du TFUE⁴⁴), le MES utilise les services des institutions européennes (Commission, BCE et CJUE) et est piloté par l'Eurogroupe. Les gouverneurs de la BCE sont les mêmes ministres des Finances.

Les prêts d'urgence octroyés par le MES sont soumis à des conditions strictes et généralement versés en tranches. Des réformes structurelles et des engagements drastiques en matière de rigueur sont généralement exigés pour remettre de l'ordre dans les finances publiques. Les engagements budgétaires doivent être traduits dans la législation nationale. Les pays peuvent aussi demander un prêt auprès du MES dans le but spécifique d'octroyer des prêts d'urgence aux banques. Les conditions sont alors autres que pour les prêts de programme. Depuis 2014, les banques en difficulté ont la possibilité d'emprunter directement auprès du MES pour leur recapitalisation.

La Commission européenne, en concertation avec la BCE, le FMI et le MES, négocie les conditions des opérations de soutien avec le pays demandeur. La troïka (Commission, BCE et FMI) est chargée de contrôler le respect des conditions du programme et joue à ce titre un rôle important dans le déblocage des tranches de prêt. Les décisions finales se prennent au sein de l'Eurogroupe. Ce n'est donc pas une mince affaire. L'Eurogroupe a déjà consacré des dizaines de réunions aux seules opérations de soutien à la Grèce. C'est le Conseil des gouverneurs du MES qui prend la décision officielle à l'unanimité ou, dans les situations d'urgence, à la majorité qualifiée (85 % du capital souscrit), ce qui donne un droit de veto aux grands pays. Les Pays-Bas n'ont donc pas la garantie d'obtenir gain de cause, sauf à se trouver des alliés.

III.4 Rôle du FMI dans les opérations de soutien

Dès le début, les Pays-Bas et l'Allemagne ont fait de la participation et de l'implication du FMI une condition essentielle. L'institution onusienne disposait en effet d'une longue expérience en matière de prêts soumis à de strictes conditions et savait les faire scrupuleusement observer, expérience qui faisait défaut à la Commission européenne. La position néerlandaise et allemande reposait aussi sur une certaine défiance quant à la capacité de la Commission européenne à garder le cap défini. Le FMI a donc participé d'emblée aux opérations de soutien à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal⁴⁵. Sa

44 Traité de Lisbonne : <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=FR>>.

45 Cf. : <<http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Europe-and-the-IMF>>.

contribution au deuxième paquet d'aide à la Grèce s'est achevée au 1^{er} février 2016. Il a également participé à l'opération d'assistance du MES à Chypre et a apporté un soutien technique majeur lors de la recapitalisation des caisses d'épargne espagnoles par le MES.

Le rôle du FMI est ancré dans le traité instituant le MES dont les considérants stipulent qu'il « est attendu d'un État membre de la zone euro demandant l'assistance financière du MES qu'il adresse, lorsque cela est possible, une demande similaire au FMI⁴⁶ ». Aussi le FMI participe-t-il toujours aux négociations sur le programme et constitue-t-il, avec la Commission et la BCE, la troïka chargée de veiller au respect des conditions liées aux prêts. Il a joué, notamment dans les premières années, un rôle indéniable et indispensable. Les évolutions plus récentes amènent toutefois à légitimement se poser des questions quant à la pérennité de son implication. L'expérience du FMI est basée sur les relations avec les pays et les banques centrales nationales. Or, comme indiqué au chapitre III, les décisions concernant l'union bancaire et en particulier l'instauration d'une supervision centralisée des banques (mécanisme de surveillance unique) ont changé la donne. En outre, le personnel de la Commission européenne a accumulé beaucoup d'expertise et d'expérience au cours des opérations de soutien successives.

La décision relative au troisième paquet d'aide pour la Grèce est compliquée par le fait que, pour l'Allemagne et les Pays-Bas, la participation du FMI est une condition indispensable, alors que ce dernier juge la dette publique grecque intenable et conditionne son implication à la mise en œuvre préalable d'un allègement conséquent de celle-ci. L'Eurogroupe a finalement réussi à sortir de cette impasse grâce à un accord de confirmation du FMI d'un montant maximum de 2 milliards d'euros dont le versement est soumis à la concrétisation de l'allègement de dette souhaité par le FMI à l'issue du programme. Du reste, des désaccords étaient apparus auparavant entre le FMI et les pays du nord de la zone euro en particulier sur la pertinence d'une politique de rigueur en période de récession. Enfin, certains facteurs externes sont susceptibles de remettre en cause l'implication durable du FMI dans les opérations de soutien au sein de la zone euro. Parmi les groupes du FMI, la critique s'amplifie à ce sujet : beaucoup estiment que l'Europe est suffisamment riche pour résoudre ses propres problèmes, un point de vue qui ne peut que prendre de l'ampleur dans le contexte de « l'Amérique d'abord » prônée par l'administration Trump.

L'AIV estime donc nécessaire d'envisager le scénario – qui lui semble logique – d'un retrait du FMI et de prendre des mesures en faveur d'un Fonds monétaire européen.

III.5 Vers un Fonds monétaire européen

L'AIV juge que le MES doit se transformer, à terme et par étapes, en un Fonds monétaire européen, véritable organe de l'Union intégré comme tel à son cadre juridique, à l'instar de la Banque européenne d'investissement (BEI). Une telle évolution nécessiterait la modification des traités, hypothèse qui ne semble désormais plus exclue par la France et l'Allemagne, comme il est apparu lors de la récente rencontre évoquée plus haut entre Emmanuel Macron et Angela Merkel. Cette perspective semble pour l'instant encore lointaine. Les pays de la zone euro doivent d'abord assainir leur budget, réduire leur dette publique et veiller à la convergence réelle de leurs économies, ce qui reste à faire, comme indiqué au chapitre I.

46 Cf. : <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203_-_esm_treaty_-_fr.pdf>.

Dans une phase intermédiaire, il faudrait améliorer l'efficacité du MES dans les situations d'extrême urgence. L'AIV adhère à l'idée défendue notamment par la *Bertelsmann Stiftung* et l'Institut Jacques Delors de créer au sein du mécanisme un « fonds de réponse rapide » pourvu d'une dotation complémentaire de 200 milliards d'euros garantie par les pays de la zone euro (MES+)⁴⁷. Constitué de capital souscrit et en partie versé, un tel fonds pourrait le cas échéant permettre l'achat de dette souveraine sur le marché secondaire. L'AIV est conscient de la mutualisation des risques induite par un tel dispositif, mais cela vaut aussi pour la politique d'achat de la BCE. L'intervention directe du MES sous cette forme placerait clairement les responsabilités au niveau des pays de la zone euro et permettrait une action efficace dans une phase très précoce. Soulignons à cet égard que l'utilisation des OMT par la BCE nécessite l'approbation et la mise en œuvre préalables d'un programme. En outre, il est plus facile d'organiser le contrôle démocratique du soutien opérationnel apporté par le MES que de celui fourni par la Banque centrale européenne indépendante. Cela requiert bien sûr la modification du traité instituant le mécanisme, ce qui soulèverait probablement moins de réticences qu'une modification des traités européens. À cette occasion, il serait aussi possible de prévoir que le MES puisse octroyer des prêts au fonds de résolution européen si cela s'avérait nécessaire à la fin de la période de transition.

De récentes déclarations du ministre allemand des Finances, M. Schäuble, laissent entendre qu'il souhaite transférer le contrôle budgétaire exercé par la Commission au MES et au futur Fonds monétaire européen⁴⁸. L'AIV y est par principe opposé car le MES – tout comme à terme le Fonds monétaire européen – utilise des moyens nationaux pour financer les opérations de soutien aux pays de la zone euro. Il repose sur une base intergouvernementale. Le contrôle budgétaire exercé par la Commission s'appuie en revanche principalement sur la législation communautaire, complétée par le traité de stabilité. Il ne serait pas opportun de mêler des missions et des responsabilités très différentes dans des cadres juridiques distincts.

III.6 Scénario de la sortie de l'euro : imaginer l'inimaginable

Les paragraphes précédents portent principalement sur le possible renforcement de l'union monétaire dans sa composition actuelle. Prévu par les traités, l'élargissement

47 H. Enderlein et al. *Repair and Prepare: L'euro et la croissance après le Brexit*, Bertelsmann Stiftung et Institut Jacques Delors, (2016).

48 Dans un discours du 13 janvier 2017 (cf. <http://www.wolfgang-schaeuble.de/fest%20adre%20adde-von-dr-wolf%20adgang-schaeu%20adb%20adle-beim-fes%20adt%20adakt-70-jah%20adre-eu%20adro%20adpa-uni%20adon-deutsch%20adland-zur-zu%20adkunft-der-eu/>) il s'exprime comme suit :
« Nous pourrions à cet effet faire évoluer le Mécanisme européen de stabilité vers une sorte de Fonds monétaire européen. Cette institution pourrait ensuite identifier et surveiller les risques dans les États membres voire, en concertation avec ces derniers, corriger le cap. » Cf. : <<http://www.reuters.com/article/us-eurozone-schaeuble-idUSKCN12S1B7?il=0>> et : <<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/griechenland/griechenland-krise-schaeuble-will-eu-kommission-entmachten-13725683.html>>. Voir aussi R. Winkel, *Europese Commissie vreest concurrentie bij begrotingstoezicht* [La Commission européenne craint d'être concurrencée dans sa mission de surveillance budgétaire], *Financieel Dagblad* (2017). Cf. : <<https://fd.nl/economie-politiek/1193053/europese-commissie-vreest-concurrentie-esm-bij-begrotingstoezicht>>.

du nombre de pays membres de la zone euro (19 actuellement) est probable, d'autant que les pays n'ayant pas encore adopté l'euro sont tenus d'ajuster leur politique financière, économique et monétaire conformément à l'intérêt commun de l'Union⁴⁹. Il peut toutefois se produire des situations dans lesquelles la sortie (éventuellement provisoire) d'un ou de plusieurs pays de la zone euro est inéluctable, hypothèse aussi douloureuse que complexe. Le risque de perturbations sur les marchés financiers est alors réel, en particulier si cette sortie s'effectue brutalement et sans aide extérieure, de même que le risque d'un mouvement de panique dans la population du ou des pays concernés. Dès que la rumeur d'une décision gouvernementale de sortie de l'euro se répandra, les épargnants retireront leurs avoirs dans l'espoir de réaliser, à terme, des gains de change sur les billets de banque en euros conservés. Un *bank run* n'est alors pas à exclure.

Autre conséquence prévisible, la fuite massive de l'épargne vers l'étranger nécessitera de mettre fin à la libre circulation des capitaux. Par ailleurs, il n'est pas impossible que des pays sur le point de quitter la zone euro entraînent dans leur chute d'autres pays peu stables financièrement. À l'été 2015, cet argument de la contagion a joué un rôle important dans la décision des créanciers externes (pays forts de la zone euro et FMI) de soutenir la Grèce quand la crise financière menaçait de devenir incontrôlable, alors même que la part de l'économie grecque dans la totalité de la zone euro est minime. Les arguments de politique internationale ont sans aucun doute également joué – et jouent encore – un rôle dans le refus de voir un pays comme la Grèce sortir de l'union monétaire. Cela pourrait en effet se traduire par un vide politique dont la Chine, par exemple, pourrait tirer profit pour établir sa mainmise financière sur le pays. Il n'est pas dans l'intérêt de l'Europe de laisser les ports grecs faire intégralement partie du dispositif chinois de commerce et d'investissement.

Malgré les risques et désavantages évidents, l'AIV estime nécessaire de considérer la situation dans le cas du retrait d'un pays. À défaut d'intégration politique de l'Eurogroupe et si les ajustements et la rigueur réduisent de façon drastique le niveau de vie de la population sans restaurer l'activité, l'introduction d'une monnaie moins forte peut être l'unique possibilité de rétablir la compétitivité de l'économie nationale. L'augmentation des exportations est alors censée redonner vie à l'économie. Ce scénario suppose que les pays financièrement solides, en particulier l'Allemagne, abandonnent l'idée de protéger coûte que coûte l'intégrité de la zone euro au nom d'intérêts politiques majeurs. Dans une version extrême d'un tel scénario de sortie, trois pays du sud de l'Europe, à savoir l'Italie, le Portugal et la Grèce, décideraient de plein gré de quitter la zone euro et d'adopter leur propre devise⁵⁰.

L'esquisse d'un scénario de sortie peut favoriser le déroulement d'un processus quelque peu ordonné en cas de nécessité. À cet effet, l'aide de la BCE est indispensable : par des interventions ciblées, elle doit veiller à ce que les nouvelles monnaies atteignent progressivement la valeur acceptée par les marchés financiers. La dépréciation sensible à l'égard de l'euro est le prix à payer pour le rétablissement

49 Tous les États membres de l'UE qui satisfont aux critères de convergence sont tenus d'adopter l'euro. Seuls le Royaume-Uni et le Danemark ont négocié un statut d'exception à cet égard (*opt-out*). Avec le départ prévu du Royaume-Uni, cette exemption perdra naturellement toute pertinence pour ce pays.

50 Scénario 4, « deux vitesses ». Cf. : W. Boonstra et al., *Four scenarios for Europe. A struggling Europe in a changing world*. Rabo Research (2017).

de la compétitivité. Mais, grâce à l'intervention de la BCE, cette dépréciation peut être maîtrisée, de sorte que toutes les parties prenantes puissent s'adapter à la nouvelle situation. Du reste, les pays conservant l'euro doivent tenir compte d'une baisse de son cours ainsi que de pertes liées à l'annulation d'engagements par les pays sortants, principalement au niveau des soldes *Target 2*⁵¹. L'économie néerlandaise peut également être touchée. Après un certain temps, la nécessité de soutenir les économies européennes en difficulté disparaissant progressivement, le cours de l'euro se rétablira toutes choses égales par ailleurs, voire augmentera, ce qui peut avoir des effets négatifs sur les exportations.

Un scénario de sortie peut envisager différentes modalités : sortie définitive de la zone euro ou seulement suspension pour une durée déterminée, la réintégration devant alors se faire sur la base des nouveaux rapports concurrentiels. Par ailleurs, les pays sortants peuvent opter pour un rattachement de leur nouvelle monnaie à l'euro dans une fourchette déterminée, ou pour une indépendance totale par rapport à ce dernier. Dans ce cas, le cours est déterminé uniquement par les marchés financiers, ce qui implique le risque d'importantes fluctuations.

III.7 Conclusion

L'AIV plaide en faveur d'une transformation progressive du Mécanisme européen de stabilité en Fonds monétaire européen. Dans la période intermédiaire, il serait souhaitable de créer un fonds exceptionnel permettant de réagir rapidement en cas de besoin de financement urgent de certains pays participants. Selon l'AIV, cela serait le meilleur moyen de favoriser la stabilité monétaire au sein de la zone euro. Une telle évolution pourrait éviter à l'avenir à la BCE de financer de fait les déficits publics et lui permettre de se concentrer de nouveau sur ses missions originelles. La sortie (éventuellement provisoire) de l'union monétaire de certains pays est une hypothèse qu'il est cependant impossible d'exclure totalement, cette option pouvant dans certains cas être indispensable pour s'extraire d'une période prolongée de stagnation économique. C'est pourquoi l'AIV recommande aux autorités monétaires responsables d'élaborer, dans le cadre de leur gestion prévisionnelle de crise, différents scénarios de sortie afin de fournir au débat politique des éléments plus clairs concernant l'équilibre entre avantages et inconvénients d'une telle mesure.

Bien qu'il soit possible d'imaginer des circonstances dans lesquelles un tel scénario serait inéluctable, réguler à l'avance son déroulement irait à l'encontre du principe énoncé dans les traités selon lequel l'union monétaire doit inclure les États membres de l'Union (à l'exception du Royaume-Uni et du Danemark) dès que raisonnablement possible. C'est pourquoi le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne contient également des dispositions applicables aux États membres qui ne font pas partie de la zone euro (articles 140 et suivants du TFUE). Ce sujet est toutefois étroitement lié à l'organisation future de l'Union européenne, sachant que l'UEM peut difficilement continuer à fonctionner sans renforcement de la cohérence de la politique financière et économique. Si, à l'avenir, le traité établit une distinction entre États membres en fonction de leur degré d'intégration, il pourrait inclure une disposition prévoyant les conditions aussi bien d'un élargissement que d'une éventuelle nécessaire compression de la zone euro.

51. Système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel. Système de paiement entre les banques commerciales des pays de la zone euro, les banques centrales nationales facilitant les paiements et la BCE jouant le rôle de chambre de compensation.

IV Union budgétaire

IV.1 Introduction

La pérennité à long terme d'une union monétaire dépend de trois facteurs : discipline budgétaire crédible, instrumentaire adapté à la promotion de la convergence économique et possibilité d'absorber les chocs macroéconomiques majeurs. Ces éléments sont indispensables à la stabilité monétaire. Le rapport précité des cinq présidents de juin 2015 insiste lui aussi sur le caractère essentiel, dans une union monétaire, de politiques budgétaires nationales responsables⁵². Celles-ci doivent remplir une double fonction : garantir la viabilité de la dette publique et permettre le bon fonctionnement des stabilisateurs automatiques budgétaires afin d'absorber les chocs propres à chaque pays.

Dans les années immédiatement consécutives à la crise de l'euro de 2010-2012, le moins que l'on puisse dire est que les règles budgétaires du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) n'ont pas été appliquées avec la même constance par tous les États membres et qu'elles n'ont pas toujours eu les résultats escomptés. C'est pourquoi diverses mesures complémentaires ont été prises depuis en vue d'améliorer et de consolider la politique budgétaire au sein de l'UEM. C'est le cas notamment du six-pack (ensemble de mesures législatives relatives à la surveillance de la politique financière et économique des États membres de l'UE, entré en vigueur en décembre 2011), du two-pack (complément prévoyant le renforcement du contrôle des budgets nationaux des pays de la zone euro par la Commission européenne) et du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM (ou traité sur la stabilité). Prolongeant et complétant les règles contenues dans le PSC, ce traité enjoint les États membres de la zone euro d'introduire dans leur législation nationale des règles budgétaires uniformes, contraignantes et permanentes. Le nouveau cadre de gouvernance ainsi édifié vise à assurer une coordination préalable suffisante concernant les budgets annuels de la zone euro et à renforcer la surveillance des pays en difficultés financières. Le Semestre européen, appliqué depuis 2013, permet d'exercer à la fois un contrôle budgétaire renforcé et une approche commune visant à pallier les déséquilibres macroéconomiques. L'AIV a apporté un éclairage détaillé sur ces réformes dans son avis d'avril 2014⁵³.

IV.2 État des lieux

Parmi les mesures adoptées, deux sont particulièrement importantes : la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) et la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, qui permet de stimuler les réformes structurelles. La première implique que les États membres dont le déficit ou la dette dépasse un certain plafond sont soumis à un suivi supplémentaire et doivent réduire ce déficit excessif dans un délai déterminé. La Commission suit de près les évolutions durant l'année en se basant régulièrement sur les pronostics économiques et les statistiques d'EUROSTAT. Elle peut demander un supplément d'informations ou recommander des mesures

52 Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_fr.pdf>.

53 AIV, Accroître le soutien à la coopération européenne en renforçant la confiance, avis n° 88, La Haye, avril 2014.

complémentaires aux pays qui risquent de ne pas redresser la situation en temps voulu. Cette procédure permet d'infliger plus rapidement des sanctions financières et de les augmenter progressivement. En l'absence d'amélioration, une amende de 0,2 % du PIB peut être infligée, pouvant aller jusqu'à 0,5 % du PIB en cas de manipulation statistique, et l'attribution des fonds régionaux peut être suspendue, y compris pour les pays dont la monnaie n'est pas l'euro. Enfin, les États parties au traité sur la stabilité sont susceptibles de se voir infliger une amende de 0,1 % de leur PIB s'ils n'intègrent pas correctement les dispositions de ce traité dans leur droit national.

La plupart des sanctions prévues par la PDE sont prises à la majorité qualifiée inversée : les amendes sont réputées approuvées par le Conseil à moins d'être rejetées par la majorité qualifiée des États membres, un dispositif rendu possible par l'entrée en vigueur du six-pack. En outre, les 25 États membres signataires du pacte budgétaire ont convenu d'utiliser la majorité qualifiée inversée dès un stade précoce, par exemple pour décider d'appliquer ou non la PDE à l'un d'entre eux. Ce système permet de garantir le strict respect des règles fixées en matière de discipline budgétaire. La Commission européenne est chargée de la surveillance budgétaire et du déclenchement de la procédure. Il faut cependant constater qu'elle semble hésiter à utiliser les possibilités de sanction prévues dans la législation communautaire et le traité sur la stabilité en cas de dépassement évident des normes de déficit, ce qui soulève la question du poids des considérations politiques dans la surveillance budgétaire qu'elle exerce. L'AIV estime que l'appréciation politique revient en dernier lieu aux ministres, qui peuvent – comme indiqué plus haut – choisir à la majorité qualifiée inversée d'ignorer les recommandations de la Commission (article 7 du traité sur la stabilité). Le rôle de la Commission n'en est pas pour autant purement mécanique : sa compétence discrétionnaire peut s'exercer dans l'appréciation de l'existence de circonstances exceptionnelles au sens de l'article 3, paragraphe 3, du traité sur la stabilité, étant entendu que cette compétence doit s'exercer en toute indépendance et quel que soit le poids de l'État membre concerné au sein de l'UE.

En 2016, la Cour des comptes européenne a publié un rapport sur l'application de la procédure concernant les déficits excessifs à Chypre, à la République tchèque, à la France, à l'Allemagne, à l'Italie et à Malte durant la période 2008-2015. Si elle a conclu de façon générale à l'adéquation de la base juridique de la PDE, étayée par des règles et lignes directrices internes claires, elle a pointé du doigt le manque de cohérence et de transparence dans l'application desdites règles. Elle a aussi indiqué que la Commission européenne n'effectuait pas de mise à jour adéquate de ses hypothèses et ne partageait pas les conclusions de ses activités de surveillance avec tous les États membres⁵⁴. Ces constatations sont en ligne avec celles du rapport des cinq présidents concernant l'insuffisance des mesures prises jusqu'ici et la nécessité, en conséquence, de renforcer le cadre de gouvernance. Tel est l'objet de la création d'un comité budgétaire européen consultatif chargé de coordonner et de compléter les conseils budgétaires nationaux mis en place par la directive de l'UE sur les cadres budgétaires. Aux yeux des cinq présidents, un tel comité devrait permettre d'améliorer le respect des règles budgétaires communes, de mieux informer le débat public et de renforcer la coordination des politiques budgétaires nationales. Le Comité budgétaire a depuis vu le jour (voir ci-dessous).

À cette date, la Commission européenne a lancé plus de 40 procédures concernant les déficits excessifs. Aucune d'entre elles n'a donné lieu à l'application de sanctions, même pas symboliques. Apparemment, le strict respect des règles se heurte à une

54 Cf. : <http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR16_10/SR_EDP_FR.pdf>.

réalité politique indocile dans les États membres. L'AIV répète que la Commission doit effectuer de manière indépendante et impartiale les missions qui lui sont confiées en matière de surveillance budgétaire et de respect des règles. Cela constitue la meilleure garantie pour une discipline budgétaire efficace. Dans un avis précédent, « Accroître le soutien à la coopération européenne en renforçant la confiance », l'AIV plaide déjà en faveur de la création au sein de la Commission d'un service autonome sur le modèle d'EUROSTAT afin d'accroître l'indépendance et l'objectivité des analyses économiques.

L'AIV constate la complexité de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques et son incapacité, dans la pratique, à imposer les réformes structurelles nécessaires. Dans un monde idéal, les pays dotés d'un excédent budgétaire devraient stimuler l'investissement et ceux affichant un déficit budgétaire devraient mettre en œuvre des réformes structurelles. À ce jour, ni l'un ni l'autre n'ont eu lieu. Les pays du Nord dégagant un excédent budgétaire attendent d'abord le lancement de réformes structurelles dans les pays méridionaux. Cependant, comme indiqué au chapitre I, l'AIV estime réaliste de penser que la nouvelle situation politique en France permettra de sortir de cette impasse grâce à la conclusion d'un accord franco-allemand.

IV.3 Vers un mécanisme de stabilisation budgétaire ?

L'efficacité de la discipline budgétaire est une condition nécessaire à la poursuite de l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, notamment dans la perspective d'une union budgétaire. L'AIV estime prématuré d'envisager une telle union budgétaire tant que la dette publique d'un certain nombre de pays de la zone euro reste à des niveaux irresponsables. Il est toutefois important de préciser ce concept. Le rapport des cinq présidents et le récent document de réflexion de la Commission sur l'approfondissement de l'UEM mettent tous deux l'accent sur la fonction de stabilisation macroéconomique du budget, en particulier dans le contexte de la zone euro. L'actuel budget de l'UE (moins de 1 % du PNB total de l'UE) n'a pas vocation, indépendamment de son volume réduit, à jouer un tel rôle. Reste qu'il serait possible de davantage lier les réformes aux fonds structurels et d'investissement.

Indépendamment de la question de la stabilisation budgétaire, l'appel à financer de façon commune certains biens publics prend de l'ampleur, en particulier la protection des frontières extérieures de l'UE et l'accueil des demandeurs d'asile en Grèce et en Italie. L'examen de telles propositions dépasse toutefois le cadre du présent avis. Aussi ce chapitre met-il l'accent sur la possible introduction d'un mécanisme de stabilisation macroéconomique au sein de la zone euro.

Les cinq présidents plaident en faveur de l'introduction à long terme d'un tel mécanisme basé sur les principes directeurs suivants :

- Il ne devrait pas conduire à des transferts permanents entre pays ni à des transferts à sens unique.
- Il ne devrait pas dissuader les pays participants d'élaborer des politiques budgétaires nationales saines ni de remédier à leurs faiblesses structurelles.
- Il devrait être élaboré dans le cadre de l'Union européenne.
- Il ne devrait pas servir d'instrument de gestion de crises, le mécanisme européen de stabilité (MES) assurant déjà cette fonction.

Dans une première réaction à ces propositions, le gouvernement néerlandais, tout en reconnaissant l'importance d'un examen indépendant des efforts budgétaires des États

membres, a indiqué avoir besoin d'informations complémentaires avant de se prononcer sur l'utilité et la nécessité d'un comité budgétaire européen⁵⁵ tel qu'évoqué plus haut. La décision de la Commission du 21 octobre 2015 créant un comité budgétaire européen consultatif indépendant⁵⁶ a rendu ce point de vue obsolète. En réaction, le gouvernement a certes applaudi au souhait de la Commission de renforcer la transparence dans l'application du PSC mais souligné que la réalisation d'un tel objectif ne nécessitait pas, à son avis, la création d'une nouvelle instance européenne, dont l'indépendance à l'égard de la Commission était en outre incertaine⁵⁷.

Dans sa lettre à la Chambre du 23 juin 2015, le gouvernement rappelle son opposition répétée à un mécanisme de stabilisation budgétaire, dans la conviction que de meilleures solutions existent pour absorber les chocs (propres réserves, flexibilité de l'économie, fonctionnement optimal des marchés des capitaux, MES pour les chocs asymétriques conséquents). Selon le gouvernement, un budget commun n'est pas la bonne solution aux chocs symétriques.

Cette circonspection à l'égard d'un mécanisme de stabilisation budgétaire n'est pas partagée par tous. Ainsi Maria Demertzis et Guntram Wolff, tous deux rattachés au centre de réflexion bruxellois Bruegel, ont-ils esquissé les contours d'une capacité budgétaire limitée dans un document de réflexion publié en vue de la réunion informelle de l'ECOFIN à Bratislava le 9 septembre 2016⁵⁸. Selon eux, une telle capacité vise principalement à financer les biens publics européens comme la sécurité intérieure et extérieure et la politique climatique et migratoire, en sus des financements déjà pourvus par le budget de l'UE. Elle pourrait par ailleurs promouvoir les investissements paneuropéens. Il serait envisageable, en complément, de créer un système d'assurance, par exemple une assurance chômage européenne, en vue de soutenir les pays de la zone euro confrontés à d'importants chocs. Ces différentes propositions sont détaillées ci-dessous.

Selon les auteurs, l'avantage d'une telle capacité budgétaire est de permettre d'apporter des solutions communes aux problèmes partagés par l'ensemble des citoyens européens, et de contribuer à la stabilisation cyclique de toute la zone euro. Mais ils insistent aussi sur le caractère crucial de politiques budgétaires nationales saines afin que les marges de manœuvre financières restent suffisantes et que les stabilisateurs automatiques puissent jouer leur rôle.

En réaction à ces propositions et à d'autres idées similaires, un groupe de pays membres incluant les Pays-Bas a indiqué lors de cette réunion informelle de l'ECOFIN être défavorable à la création d'une capacité budgétaire⁵⁹, arguant qu'il ne faut pas

55 Documents parlementaires 21 501-20 n° 996 du 23 juin 2015.

56 Union européenne, Journal officiel L 282/37 du 28 octobre 2015.

57 Documents parlementaires 21 501-20 n° 1051 du 6 novembre 2015.

58 M. Demertzis & G.B. Wolff, *What are the prerequisites for a euro-area fiscal capacity? Bruegel Policy Contribution*, 2016, n° 14.

59 Compte rendu de l'Eurogroupe et de la réunion informelle de l'ECOFIN des 9 et 10 septembre à Bratislava, Documents parlementaires 21 501-07, n° 1394.

trop attendre d'un seul instrument et que les États membres doivent en premier lieu moderniser leurs propres économies. Selon le gouvernement néerlandais, les chocs asymétriques sont rares dans la zone euro, la plupart des déséquilibres étant conjoncturels, ce qui signifie que les pays membres y sont simultanément confrontés et qu'une capacité budgétaire basée sur l'absorption mutuelle des chocs économiques est donc inutile.

De l'opinion d'autres États membres, les règles budgétaires du PSC offrent une marge de manœuvre suffisante pour absorber les chocs conjoncturels tant que les pays veillent à respecter leurs objectifs budgétaires à moyen terme (MTO). D'autres encore affirment que la poursuite du développement de l'union des marchés des capitaux permettra une meilleure absorption des chocs par les canaux privés, comme aux États-Unis, et insistent sur la nécessité de renforcer la convergence des économies. Ils sont nombreux à considérer que le respect conséquent des règles convenues, notamment dans le PSC, et la mise en œuvre des engagements pris, en particulier concernant l'union bancaire, sont les premières des priorités. Enfin, le moment ne semble pas opportun pour une modification des traités, probablement nécessaire pour une telle initiative.

Le choix des étapes conduisant à l'union budgétaire semble avoir causé une fracture au sein de l'UEM. Si les États membres s'accordent sur le manque de garanties offertes par le système actuel en cas de nouvelle crise, ils s'opposent sur les mesures à prendre pour renforcer l'UEM. Il en est de même de la problématique budgétaire, qui fait s'affronter les pays du Nord et ceux du Sud. Les propositions de ces derniers concernant l'émission d'obligations européennes ou la poursuite de l'intégration en matière de sécurité sociale sont généralement accueillies avec la plus grande réserve par des pays comme les Pays-Bas et l'Allemagne, qui y voient un moyen de transvaser l'argent des contribuables du nord de l'Europe vers d'autres États membres. C'est pourquoi ils insistent sur le strict respect des accords budgétaires en cours, d'autant qu'ils ont l'impression que la solidarité constamment attendue de leur part n'a pas les contreparties souhaitées en matière de réformes concrètes et de discipline budgétaire dans les États membres du sud de l'Europe⁶⁰.

Bien que l'AIV comprenne les arguments contre une capacité budgétaire avancés par les Pays-Bas et d'autres, il estime, à l'instar de la Commission européenne, de la BCE, du Parlement européen et de nombreux pays européens, que les propositions en ce sens méritent un examen sérieux, à la condition qu'elles ne vident pas de sa substance le pouvoir budgétaire des parlements des États membres. En principe, une telle capacité peut contribuer à renforcer la résilience de l'UEM, étant entendu que toute démarche en ce sens doit être précédée de l'assainissement des finances et de la réduction de la dette publique des États membres. Il ne faut par ailleurs pas perdre de vue les difficultés institutionnelles et politiques liées aux traités que peut provoquer la création d'un budget propre pour la zone euro. Une telle décision risquerait en outre de compliquer la relation avec les États de l'est de l'UE n'ayant pas encore adhéré à l'union monétaire, un constat important à la lumière de la quatrième question de la demande d'avis relative à l'influence du renforcement de l'UEM sur la coopération politique et économique avec les États membres de l'UE qui ne font pas partie de la zone euro.

60 *The Economist*, Special report: *The future of the European Union*, 25 mars 2017.

L'utilité et l'opportunité d'un budget propre pour la zone euro dépendent en grande partie de la forme qui lui est donnée. Selon l'AIV, les principes suivants doivent s'appliquer :

1. L'instauration d'une capacité budgétaire ne doit en aucun cas porter atteinte à la responsabilité des gouvernements nationaux de mener une politique budgétaire conforme aux accords convenus dans le PSC. Le soutien accordé en cas de dépression grave aux pays qui, en raison de leur dette élevée, ne sont pas encore en mesure de mener par leurs propres moyens une politique budgétaire anticyclique ne peut être que temporaire ;
2. Il paraît logique d'utiliser la capacité budgétaire pour soutenir les pays de la zone euro touchés par des chocs asymétriques comme des catastrophes naturelles, des cyberattaques ou des sanctions sélectives de pays tiers. Il est nécessaire à cet effet de formuler des critères clairs permettant de déterminer si des facteurs externes induisent une situation de force majeure pour le gouvernement du pays concerné ;
3. La capacité budgétaire ne doit pas servir à financer des dispositifs dans l'intérêt de tous les États membres, comme l'accueil des réfugiés, la surveillance des frontières extérieures ou – dans le domaine militaire – l'acquisition de systèmes d'armes communs. De tels dispositifs doivent relever soit du budget ordinaire de l'UE, soit de fonds spéciaux à créer ;
4. Il faut préciser le mode de financement de la capacité budgétaire, sachant que différentes possibilités existent : introduction d'un impôt européen, contribution supplémentaire au titre de la TVA ou contribution directement basée sur le RNB. La préférence de l'AIV va à un mode de financement similaire à celui du MES ;
5. Quelle que soit la variante choisie pour la capacité budgétaire, il faudra veiller à garantir le contrôle démocratique.

L'AIV se penche ci-dessous sur quelques propositions formulées à diverses reprises par différents laboratoires d'idées, abordées lors de réunions formelles ou informelles des ministres ECOFIN, puis récemment reprises dans le document de réflexion de la Commission européenne sur l'approfondissement de l'UEM plusieurs fois précité.

IV.4 Prochaines étapes envisageables

L'une des premières possibilités à étudier sérieusement est l'instauration par étapes d'un système de réassurance européen en complément aux régimes nationaux de protection sociale. La proposition afférente concerne la création d'une instance permettant aux chômeurs des différents États membres de bénéficier d'allocations distribuées par une assurance chômage européenne⁶¹. Le financement de ces allocations proviendrait des contributions des employeurs ou des salariés affiliés à cette assurance européenne. Le centre de réflexion bruxellois CEPS souligne dans l'une de ses publications l'important rôle stabilisateur d'une telle assurance, le système pouvant constituer des réserves en période de prospérité économique, utilisables ensuite quand le chômage augmente durant une récession⁶². Dans leur article sur l'approfondissement de l'UEM, Demertzis et Wolff affirment que la fourniture de biens publics européens,

61 N. Da Costa Cabral, *Which budgetary union for the E(M)U?* Journal of Common Market Studies, 54(6), 2016, pp. 1280-1295.

62 Cf. : <<https://www.ceps.eu/publications/european-fiscal-union-economic-rationale-and-design-challenges>>.

dont une assurance chômage, est une étape logique⁶³, tout en précisant que sa mise en œuvre opérationnelle n'a pas à se faire obligatoirement à l'échelle de l'UEM mais est également possible au niveau de l'UE. Selon la Commission, un tel système offrirait une plus grande marge de manœuvre aux finances publiques nationales et contribuerait à des sorties de crise plus rapides et plus vigoureuses⁶⁴.

L'avantage d'une telle assurance, selon l'AIV, est que les citoyens européens verraient concrètement la protection que leur apporte l'Europe au plan social. Son instauration est en outre logique dans une perspective macroéconomique vu son rôle stabilisateur. Reste la question du niveau souhaitable d'introduction : l'UE ou seulement la zone euro, sachant qu'il faut éviter que les citoyens des pays n'ayant pas adopté la monnaie unique se sentent défavorisés. Il faut par ailleurs envisager les solutions en cas d'impossibilité, à long terme, de verser toutes les allocations. Enfin, il convient également de tenir compte de l'attitude jusqu'ici relativement sceptique de pays comme les Pays-Bas à l'égard de propositions de cette nature en raison de l'argument évoqué plus haut des flux financiers à sens unique entre le nord et le sud de l'Europe. Pour la Commission, la création d'une assurance chômage au niveau européen comme indiqué précédemment constitue une option sérieuse, même si elle souligne qu'elle doit être précédée d'une plus grande harmonisation des politiques nationales des États membres en matière de marché du travail. La poursuite de l'intégration des marchés du travail et l'amélioration de la situation dans les États membres aux performances moindres sont également d'importance pour les Pays-Bas, car le chômage dans certains pays du sud de l'Europe est encore largement supérieur à celui mesuré aux Pays-Bas et en Allemagne, comme le montre le graphique 6.

La seconde possibilité envisagée est celle de la création d'un « fonds pour les mauvais jours » servant de réserve commune utile en période de récession économique. La Commission y voit un moyen de renforcer l'UEM⁶⁵. Un tel fonds peut fonctionner par exemple sur la base de contributions annuelles versées par les instances budgétaires nationales et permettant de créer une réserve européenne dans laquelle piocher en cas de crise. Le CEPS voit dans ce mécanisme un transfert temporaire d'argent entre États membres. Les pays sont des contributeurs nets en période de prospérité et des bénéficiaires nets en phase de récession⁶⁶.

Le fonds pour les mauvais jours peut aussi prendre la forme d'un système de soutien financier lié à la conjoncture par des modalités différentes. Il peut reposer sur les contributions versées par les États membres quand l'économie tourne à un niveau supérieur à son PIB potentiel - c'est-à-dire le PIB maximum soutenable à long terme. Lorsque les performances économiques sont moindres, le fonds peut être utilisé

63 M. Demertzis & G.B. Wolff, *What are the prerequisites for a euro-area fiscal capacity?*. *Bruegel Policy Contribution*, 2016, n° 14.

64 Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, 2017, p. 27. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_nl>.

65 Ibid., p. 28.

66 Cf. : <<https://www.ceps.eu/publications/european-fiscal-union-economic-rationale-and-design-challenges>>.

pour se rapprocher du PIB potentiel. Il s'agit donc dans les faits d'ajustements anticycliques⁶⁷.

Quelle que soit la modalité concrète choisie, l'essence du fonds pour les mauvais jours reste la même : créer une réserve en période faste pour pouvoir, lors d'une récession, stimuler l'économie. Un tel système n'est pas sans risque. Ainsi est-il probable que plusieurs États membres se retrouvent simultanément dans une situation de marasme économique, en particulier si une crise financière se transforme en crise générale dans la zone euro. Les décaissements peuvent alors devoir se faire au profit de plusieurs pays en même temps, alors que le niveau des contributions reste limité. Le soutien qu'il est possible d'apporter aux pays en difficulté dépend dans ce cas des réserves accumulées au cours des années antérieures. Par ailleurs, comme la précédente, cette proposition dépend en grande partie de la volonté des pays de l'UEM dont l'économie est relativement forte à contribuer à un fonds susceptible de bénéficier principalement à d'autres États membres moins robustes économiquement, même s'il est possible de prévoir des mécanismes, dans le fonds ou l'assurance chômage, afin d'éviter à long terme des flux financiers à sens unique permanents⁶⁸. L'AIV estime qu'un tel fonds, en dépit des coûts qu'il engendrerait à court terme, servirait aussi les intérêts des Pays-Bas en renforçant la stabilité économique et financière au sein de la zone euro. Il est toutefois nécessaire d'instaurer des mécanismes pour éviter que les pays solides, dont les Pays-Bas, contribuent de façon permanente à un fonds qui profite exclusivement aux économies les plus fragiles.

La troisième option, basée sur le modèle des obligations européennes, consiste à offrir aux États membres la possibilité de continuer à emprunter, y compris lorsque l'économie va mal. Grâce à l'émission de titres de dette réciproque avec garantie de remboursement, les États membres peuvent, sur une base conditionnelle, emprunter temporairement à des taux réduits par l'intermédiaire d'obligations européennes. Ce système basé sur l'émission d'obligations européennes en pourcentage du PNB a vocation à servir de volant de sécurité aux États membres qui veulent emprunter avant qu'ils ne soient contraints de solliciter l'aide du MES. Une autre possibilité similaire est la création d'une Agence européenne de la dette (AED) capable d'émettre ses propres obligations de sorte à réaliser un marché liquide d'obligations européennes. Les pays en difficultés économiques pourraient ainsi, grâce aux obligations de l'AED, augmenter leurs émissions de dette souveraine sans conditions strictes jusqu'à 20 % du PNB. Tout soutien financier complémentaire nécessaire devrait faire l'objet de négociations et être soumis à de strictes conditions et à l'application de réformes structurelles⁶⁹.

À l'heure actuelle, il est quasiment impensable que de grandes avancées aient lieu en direction d'une union budgétaire complète. Comme indiqué plus haut, l'AIV estime cette option prématurée tant que la dette publique d'un certain nombre de pays de la zone euro reste à des niveaux irresponsables et que la convergence économique entre les

67 N. Da Costa Cabral, *Which budgetary union for the E(M)U?* *Journal of Common Market Studies*, 54(6), 2016, p. 1280-1295.

68 A. Andor et al., *Designing a European Unemployment Insurance Scheme*. *Intereconomics*, 49(4), 2014, p. 184-203.

69 N. Da Costa Cabral, *Which budgetary union for the E(M)U?*, *Journal of Common Market Studies*, 54(6), 2016, p. 1280-1295.

pays de la zone euro continue de se faire attendre. Reste qu'il existe des possibilités de consolider la résilience de la zone euro face aux chocs ou d'engager de premières étapes conjointes vers un système d'assurance, en complément et en renforcement du PSC. Dans la pratique, plusieurs des options susmentionnées peuvent être réalisées hors du budget de l'UE, par l'intermédiaire d'instances autonomes (liées aux fonds afférents), et donc sans transfert de souveraineté supplémentaire des États membres vers l'UE. Selon l'AIV, elles méritent d'être sérieusement examinées. Elles nécessitent du reste des accords intergouvernementaux qui doivent ensuite recevoir l'aval des parlements nationaux. Puisqu'il s'agit au final d'une aide en matière de liquidités, le MES, dans une forme adaptée, pourrait aussi être mis à contribution. L'AIV applaudit à l'annonce faite par la Commission d'étudier les possibilités concrètes pour un mécanisme de stabilisation macroéconomique pour la zone euro en vue de stimuler le débat sur ce sujet et de préparer les États membres à l'introduction d'un tel système d'ici 2025 au plus tard⁷⁰.

IV.5 Conclusion

À long terme, il est certainement envisageable qu'un budget propre à la zone euro soit créé, parachevant en quelque sorte le processus d'approfondissement de l'UEM. Il va de soi qu'une telle évolution devrait aller de pair avec le renforcement de la gouvernance de la zone euro et du contrôle démocratique exercé sur celle-ci (voir le chapitre suivant). L'AIV considère qu'une modification des traités s'impose à cet effet. L'approfondissement de l'UEM est un processus par définition évolutif. Les traités actuels offrent toutefois d'importantes possibilités, qui peuvent être complétées le cas échéant par des accords gouvernementaux, comme cela était le cas jusqu'à maintenant. Mais, au final, cela devra aboutir à une modification substantielle des traités pour corriger les erreurs de conception, insérer l'actuelle structure hybride dans le cadre des traités communautaires et donner ce faisant un fondement plus solide et plus résistant à l'UEM.

70 Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, 2017, p. 27. Cf. : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_fr.pdf>.

V Gouvernance de la zone euro

V.1 Introduction

Dans le prolongement de la dernière conclusion, le présent chapitre examine la possibilité de corriger, en renforçant la gouvernance financière et économique de la zone euro, les défauts des procédures concernant en particulier la gestion de crise et la surveillance budgétaire, tels que signalés dans les chapitres précédents. L'AIV pense que cela est en partie possible, étant entendu que, pour être efficace, cette gouvernance doit s'appuyer sur des institutions nationales performantes, notamment une administration fiable (et pas trop lourde) et un service des impôts capable de recouvrer en temps voulu les contributions dues par les entreprises et les particuliers. Dans certains pays, ce n'est pas encore le cas (voir les chapitres I et IV).

V.2 Manque d'efficacité et de contrôle

Le Protocole sur l'Eurogroupe annexé au traité de Lisbonne prévoit que les ministres des États membres dont la monnaie est l'euro se réunissent entre eux de façon informelle. La Commission et la BCE participent aux réunions, qui sont préparées par les représentants des ministres chargés des finances (groupe de travail sur l'euro). Les ministres élisent à la majorité un président pour deux ans et demi (actuellement M. Dijsselbloem). Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM dispose que les chefs d'État ou de gouvernement de la zone euro et le président de la Commission européenne doivent se réunir au moins deux fois par an (Sommet de la zone euro). Le président de la BCE est invité à y participer. Toutes les réunions susmentionnées sont, selon l'AIV, informelles, fermées et manquent de transparence. Le contrôle démocratique fait également défaut, conséquence du fait que la base juridique qui sous-tend la gouvernance de la zone euro est en partie communautaire et en partie intergouvernementale.

La nomination du président du Sommet de la zone euro intervient en même temps et pour la même durée (2,5 ans) que celle du président du Conseil européen. L'Eurogroupe est chargé de la préparation des réunions, auxquelles le président du Parlement européen peut être convié à s'exprimer. Le président du Sommet de la zone euro rend compte au Parlement européen. Faisant référence au protocole 1 du TFUE, l'article 13 du traité sur la stabilité pose les bases d'une conférence réunissant les commissions concernées du Parlement européen et des parlements nationaux afin de débattre des politiques budgétaires et d'autres questions régies par ledit traité. L'article 16 prévoit que dans un délai de cinq ans maximum à compter de sa date d'entrée en vigueur (soit au plus tard le 1^{er} janvier 2018), les mesures nécessaires sont prises, sur la base d'une évaluation de l'expérience acquise, afin d'intégrer le contenu de ce traité dans le cadre juridique de l'UE. Cela s'inscrit en ligne avec ce qu'affirme le Document de réflexion sur l'approfondissement de l'UEM : ces dispositions « pourraient se traduire par un accord sur la responsabilité démocratique de la zone euro, signé par tous les acteurs susmentionnés avant les prochaines élections du Parlement européen de juin 2019. Par la suite, cet accord pourrait être intégré dans les traités de l'Union⁷¹ ».

71 Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, 2017, p. 29, cf : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_fr.pdf>.

Dans son avis succinct de février 2012, « Vers un renforcement de la gouvernance économique et financière au sein de l'UE », l'AIV indique que la majorité de la réglementation relative à la surveillance budgétaire et à la coordination des politiques économiques au titre du traité sur la stabilité est déjà incluse dans la législation de l'Union (six-pack et two-pack) ou rendue possible par l'article 1236 du TFUE⁷². Selon l'AIV, la surveillance budgétaire doit rester une compétence de la Commission européenne, soumise, en tant que législation secondaire, au contrôle de la Cour européenne de justice. Il ne serait pas souhaitable de la transférer à des structures intergouvernementales. L'AIV estime donc que, dans un souci de clarté, de sécurité juridique et de responsabilité, les dispositions du traité sur la stabilité relatives à la discipline budgétaire et à la coordination des politiques économiques doivent être intégrées au cadre juridique de l'UE, conformément à l'article 16 dudit traité.

Dans son avis d'avril 2014, « Accroître le soutien à la coopération européenne en renforçant la confiance », l'AIV examine en profondeur les volets du traité sur la stabilité relatifs à la légitimité administrative et démocratique⁷³. Le renforcement de la discipline budgétaire et de la coordination des politiques économiques se traduit par des mesures portant atteinte aux compétences nationales, ou impliquant en fait l'exercice commun de ces dernières. Le contrôle démocratique est donc exercé par les parlements nationaux – rôle que l'AIV recommande de renforcer – comme par le Parlement européen. La relation entre ces deux groupes d'acteurs ne doit du reste pas avoir le caractère d'un jeu à somme nulle. Toujours dans le même avis, l'AIV s'attarde sur l'antinomie entre capacité d'action optimale et légitimité démocratique (aux niveaux national et européen), avant d'aborder les différences d'approche et de méthode : intergouvernementales ou communautaires, ou formes mixtes. L'analyse et les pistes de solution proposées ont gardé toute leur pertinence. L'AIV n'est toujours pas favorable à un parlement de l'Eurozone, car cela aboutirait à opérer une scission entre les pays de cette zone et les autres États membres de l'Union. De plus, un nouveau parlement compliquerait encore les choses aux yeux du citoyen.

Dans le domaine monétaire, la gouvernance de la zone euro a par définition un caractère propre en raison de l'indépendance de la BCE et de l'étroite implication des États membres dans les opérations de soutien, qui impliquent une approche intergouvernementale. Abstraction faite de la clause de non-sauvetage du traité, il s'agit au final d'engagements et de moyens nationaux, pour lesquels les contribuables des États membres se portent garants.

L'expérience montre que la gestion de crise est loin d'avoir l'efficacité requise. La multiplicité des acteurs, aux intérêts souvent divergents, complique et retarde la prise de décision. L'AIV estime que le président de l'Eurogroupe doit être le négociateur en chef des programmes de soutien du MES et obtenir à cet effet un mandat élargi de la part des ministres de l'Eurogroupe, en étroite concertation avec la Commission.

72 AIV, *Naar een versterkt financieel-economisch bestuur in de EU* [Vers un renforcement de la gouvernance économique et financière au sein de l'UE] avis succinct n° 19, La Haye, 2012.

73 AIV, *Accroître le soutien à la coopération européenne en renforçant la confiance*, avis n° 88, La Haye, avril 2014.

Comme suggéré dans l'avis de l'AIV d'avril 2014, il serait souhaitable, à terme, de confier la présidence de l'Eurogroupe au vice-président de la Commission européenne en charge de l'économie et des finances. La réunion de ces deux fonctions présente en effet aux yeux de l'AIV une certaine logique, comparable à la combinaison des mandats de Haut représentant et de vice-président de la Commission. Les affaires étrangères comme les opérations de soutien reposent principalement sur une politique intergouvernementale. La combinaison des fonctions est en outre propice à la cohérence de la politique européenne. Dans le contexte de l'UEM, la coordination des politiques doit aussi être un argument de poids, sachant l'obstacle que constitue la dichotomie entre, d'une part, la centralisation de la politique monétaire (compétence exclusive de l'UE) et, d'autre part, la responsabilité première laissée jusqu'ici aux États membres en matière de politique budgétaire, fiscale et économique.

La procédure de nomination pourrait s'aligner sur celle du président de la Commission : proposition par le Conseil européen et approbation par le Parlement européen à la majorité, soit une double légitimité. Bien que les traités européens ne prévoient pas de telle nomination, un Accord interinstitutionnel devrait dans un premier temps permettre de régler le nécessaire dans la perspective de la prochaine Commission. L'avantage d'un tel système de double casquette est que le président de l'Eurogroupe peut s'appuyer directement sur l'organisation administrative de la Commission, chargée au nom du MES de la négociation des programmes et du contrôle de leur application, deux domaines dans lesquels elle a acquis une riche expérience. Une telle construction facilite en outre la mission de contrôle du Parlement européen, qui peut demander des comptes au président de l'Eurogroupe en sa qualité de membre de la Commission. Enfin, cette combinaison de fonctions reflète au mieux le caractère hybride de la gouvernance de la zone euro. Le Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire propose d'ailleurs une construction similaire à long terme, dans les termes suivants : « En outre, les fonctions de président permanent de l'Eurogroupe et de membre de la Commission chargé de l'UEM pourraient être fusionnées⁷⁴ ». La Commission place à raison cette fusion dans la perspective de l'élargissement de la zone euro et de la transformation de l'Eurogroupe en formation du Conseil. Il est envisageable qu'à terme l'Eurogroupe et l'ECOFIN ne fassent qu'un, ce qui serait propice à la clarté de la gouvernance de la zone euro.

L'une des missions importantes de l'Eurogroupe est de délibérer en vue de parvenir à un accord sur les programmes de soutien du MES. Ces derniers se basent, comme indiqué plus haut, sur un traité intergouvernemental qui donne un rôle aux différentes institutions européennes (Commission, BCE et CJUE). En sa qualité de mandataire du MES, la Commission européenne négocie, en concertation avec le FMI et la BCE (troïka), les conditions des prêts et veille à leur respect. Il est bien évident que les opérations de soutien reposent sur le modèle intergouvernemental : au final, les prêts et les garanties sont octroyés par les États membres, puisque c'est le Conseil des gouverneurs du MES qui prend la décision officielle.

La multiplicité des acteurs impliqués rend la prise de décision complexe, inefficace et chronophage, comme en témoignent les nombreuses réunions qui ont été nécessaires au versement des tranches de prêts dans le cadre des programmes pour la Grèce.

74 Commission européenne, Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, 2017, p. 29, cf : <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_fr.pdf>.

Selon l'AIV, le président permanent de l'Eurogroupe devrait en tout cas avoir un mandat plus large. Dans un avenir éloigné, ses missions pourraient, comme expliqué au chapitre III, être transférées à un Fonds monétaire européen. L'Eurogroupe est aussi l'enceinte politique à laquelle revient la décision finale concernant l'application des règles de discipline budgétaire (PDE). Comme indiqué précédemment, les sanctions proposées par la Commission peuvent être rejetées à la majorité qualifiée inversée. Selon l'AIV, il importe que la Commission, en sa qualité d'instance indépendante, veille au respect des règles de façon transparente et cohérente. Les ministres des Finances de l'Eurogroupe peuvent faire valoir des arguments politiques et accorder davantage de poids aux circonstances exceptionnelles.

Il est possible d'imaginer des formules inspirées de l'article 13 du traité sur la stabilité pour accentuer le contrôle démocratique exercé conjointement par les parlements nationaux et le PE en ce qui concerne les programmes de soutien. Cet article ouvre la possibilité d'organiser une conférence réunissant les représentants des commissions concernées des parlements nationaux et du Parlement européen. L'AIV estime que la large composition d'un tel organe de concertation en ferait un forum adapté pour aborder les problèmes communs liés à la politique budgétaire et à d'autres questions régies par le traité. Cela conduirait à une meilleure coordination des réactions des parlements nationaux aux recommandations de la Commission et aux projets du Conseil⁷⁵. Les dialogues informels qui se sont développés ces dernières années entre, d'une part, les membres de la Commission européenne et le président de la BCE, et, d'autre part, les parlements nationaux ont démontré leur valeur en matière d'information dans le cadre européen et de feedback national. Cela vaut notamment pour la chambre des représentants néerlandaise. Il est nécessaire, pour augmenter l'impact pratique de tels échanges, d'y impliquer aussi les membres du Parlement européen.

V.3 Conclusion

L'AIV conclut à des manquements manifestes de l'actuel système hybride de gouvernance de la zone euro. Soumise à la pression des États membres, la Commission n'ose pas lancer de procédures de sanctions. Les délibérations au sein de l'Eurogroupe manquent de transparence et ne satisfont pas aux exigences du contrôle démocratique. Les ministres des Finances de l'Eurogroupe peuvent certes être amenés à rendre des comptes devant leurs parlements nationaux, mais un tel mécanisme manque au niveau du Parlement européen, alors que les règles de base en matière de discipline budgétaire reposent en grande partie sur le droit communautaire (six-pack et two-pack). Il revient toutefois au Parlement européen de prendre les dispositions nécessaires pour garantir l'efficacité de son contrôle, par exemple en créant une commission spéciale pour l'euro.

L'AIV conclut par ailleurs que la fusion des fonctions de président permanent de l'Eurogroupe et de vice-président de la Commission chargé de l'euro permettrait d'améliorer ce point, et de plus facilement rendre compte au Parlement européen. L'AIV estime toutefois non souhaitable, voire déroutant, de donner au titulaire de cette fonction le titre de ministre des Finances de la zone euro, au risque de politiser le rôle de la Commission dans le domaine de l'application et du contrôle de la discipline budgétaire, qui requiert justement une totale indépendance. L'éventualité d'un budget

75 AIV, « Accroître le soutien à la coopération européenne en renforçant la confiance », avis n° 88, La Haye, avril 2004, p. 29.

propre à la zone euro, d'ampleur du reste modeste selon tous les scénarios, ne justifie pas non plus le titre ronflant de ministre des Finances⁷⁶.

76 Les idées et les propositions en ce sens circulent depuis un certain temps et ont retrouvé un nouvel élan depuis l'élection de M. Macron à la présidence française. Cf. entre autres : <[http://bruegel.org/2017/05/what-could-a-euro-area-finance-minister-mean/?utm_content=buffer8a028&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer+\(bruegel&utm_source=POLITICO.EU&utm_campaign=b076c3f809-EMAIL_CAMPAIGN_2017_08_01&utm_medium=email&utm_term=0_10959edeb5-b076c3f809-189887225](http://bruegel.org/2017/05/what-could-a-euro-area-finance-minister-mean/?utm_content=buffer8a028&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer+(bruegel&utm_source=POLITICO.EU&utm_campaign=b076c3f809-EMAIL_CAMPAIGN_2017_08_01&utm_medium=email&utm_term=0_10959edeb5-b076c3f809-189887225)>. Voir aussi la réflexion de Sylvester Eijffinger : <<https://www.project-syndicate.org/commentary/european-alexander-hamilton-fiscal-union-by-sylvester-eijffinger-2017-08>>.

VI Conclusions et recommandations

Dans sa demande d'avis du 6 octobre 2016 sur le développement de l'euro, le gouvernement a demandé à l'AIV de se pencher sur les possibilités de renforcer l'UEM dans le cadre des traités existants. Il s'intéressait en particulier aux mesures de renforcement de la gouvernance de l'UEM visant à stimuler la croissance et à accroître la résistance aux chocs au sein des États membres et de l'UEM dans son ensemble, ainsi qu'à celles en faveur d'une réelle convergence économique au sein de la zone euro. Il s'interrogeait aussi sur les implications de telles mesures pour les intérêts économiques et financiers des Pays-Bas. Enfin, le gouvernement a demandé à l'AIV de se prononcer sur l'influence de ces mesures sur la coopération politique et économique au sens large – y compris avec les États n'ayant pas adopté l'euro.

L'AIV constate que diverses mesures de renforcement de l'union monétaire européenne ont été prises depuis la crise de 2010-2012 qui ont certainement consolidé la gouvernance de la zone euro et amélioré la situation économique et financière dans les pays de cette zone. Ces progrès sont toutefois insuffisants pour protéger l'euro en cas de nouvelle crise. Ainsi des doutes existent-ils quant à la capacité de la zone euro et, plus largement, de l'UEM à intervenir efficacement en cas de crise, la multiplicité des acteurs aux missions et responsabilités mal délimitées compliquant et retardant le processus décisionnel. L'amélioration de la gouvernance de l'euro requiert un effort de rationalisation et le fonctionnement impartial des institutions communautaires. Il faut également conclure dans des délais raisonnables les travaux entamés en faveur de l'union bancaire et de l'union des marchés des capitaux.

À cet effet, il est toutefois nécessaire de restaurer la confiance au sein de l'union monétaire, ébranlée au cours de la période écoulée par le manque de respect des engagements pris à Maastricht (1991) et à Amsterdam (PSC, 1997) en faveur d'une responsabilité partagée et commune de l'euro. Les décisions concernant l'adhésion à la zone euro n'ont pas toujours été prises avec la rigueur nécessaire. En partie pour cette raison, certains pays de la zone euro ont négligé de maintenir leurs finances publiques dans les limites fixées par les traités (déficit budgétaire de maximum 3 % du PIB et dette publique de maximum 60 % du PIB) et de renforcer leurs économies dans une logique de convergence. Le contrôle a également fait défaut, en particulier celui devant être effectué par la Commission sur les pays de la zone euro. Il faut dire à sa décharge qu'elle n'a pas reçu le soutien escompté des États membres, notamment les plus grands.

Mises en lumière par la crise économique et financière de 2008 et la crise de l'euro consécutive, ces caractéristiques de l'édifice de l'euro ont mis à rude épreuve la monnaie unique européenne. Au milieu de la cacophonie sur la définition des priorités – solidarité ou solidité –, un fonds d'urgence a été créé, qui a fait l'objet du traité MES en 2012. Les pays en difficulté, comme le Portugal, l'Irlande et la Grèce, ont ainsi pu mettre en œuvre leurs opérations d'assainissement sans être inquiétés par les marchés financiers. Reste que tous les pays souffrant d'un déficit et d'un endettement excessifs ne sont pas sortis d'affaire. Si certains, à l'instar des Pays-Bas, ont résolu globalement leurs problèmes par eux-mêmes, d'autres se sont contentés d'observer autour d'eux au lieu d'agir. Depuis 2014, la divergence économique est certes en voie de réduction, mais ces avancées sont beaucoup trop timides pour que l'on puisse parler de début de convergence. De nombreux travaux de restauration et de consolidation ont été lancés, dont l'introduction du Semestre européen.

Le retour de la sérénité à l'égard de la zone euro sur les marchés financiers (depuis 2012) n'est pas tant dû à leur confiance en la capacité d'autorégulation de l'Eurosystème qu'à leur conviction que la BCE ne laissera en aucun cas sombrer l'euro (quitte à quelque peu étendre son mandat) et que l'Allemagne s'en porte de fait garante. La restauration de la confiance entre les participants à l'Eurosystème est cruciale pour renforcer sa capacité d'autorégulation et la résistance de l'euro aux crises, éléments à leur tour nécessaires à l'approfondissement de l'UEM qui permettra à long terme de véritablement stabiliser l'euro et d'en faire un instrument de l'intégration européenne. Car, malgré tous les épisodes hystériques de ces dernières années, la population de la zone euro y est de plus en plus favorable (y compris celle des pays n'ayant pas encore adopté la monnaie unique).

La possibilité de renforcer la confiance au sein de la zone euro est bien réelle, ce pour les trois raisons suivantes :

- a. La vague d'euro-scepticisme est en train de perdre de sa vigueur. Alors qu'après le référendum sur le Brexit et le résultat des élections américaines il semblait que l'Europe continentale allait tout naturellement verser elle aussi dans le national-populisme, la situation s'est retournée en quelques mois. Certes, le terreau économique et socioculturel favorable aux mouvements populistes n'a pas encore disparu, mais le récent résultat du processus électoral en France notamment témoigne de l'évolution du climat politique et ouvre des perspectives pour un nouvel élan européen. Le social-libéral Emmanuel Macron a été élu sur un programme de réformes structurelles de l'économie française et d'investissement approfondi dans la coopération européenne, et en particulier dans le fonctionnement de la zone euro. S'il réussit à relancer la politique et l'économie de la France, les conséquences seront également majeures pour l'Europe. Quel que soit le résultat des élections à venir en Allemagne, ce pays, qui a dû se débrouiller de plus en plus souvent sans son traditionnel allié français lors de la crise de l'euro, ne pourrait que se réjouir du retour de la France sur la scène européenne. Il faut donc s'attendre à une forte intensification de la concertation franco-allemande dans les mois qui viennent et à l'annonce d'initiatives de ce tandem après le 24 septembre. Quel que soit le contenu précis de ces dernières, une telle régénération de la relation entre les deux pays pourrait avoir un impact important sur la nécessaire restauration de la confiance en Europe et au sein de la zone euro. Elle pourrait contribuer à rompre la ligne de fracture entre Nord et Sud et à faire accepter aux pays du sud de l'Europe la nécessité de réformes économiques structurelles. De leur côté, les États nord-européens doivent être disposés à s'attaquer aux déséquilibres structurels dans leurs propres économies et, ce faisant, à rétablir l'équilibre global de la zone euro. Si on ne peut garantir que la confiance se rétablira, ce nouveau contexte en fournit au moins l'occasion.
- b. Le vent a aussi tourné à Bruxelles, renforçant cet état de choses. Suite à la « crise existentielle » subie par l'UE ces dernières années, y compris le scepticisme à son égard, la Commission européenne s'est davantage mise à l'écoute et a montré sa compréhension des diverses perspectives selon lesquelles la coopération européenne peut être envisagée. Ce processus de dialogue avec les États membres, le Parlement européen et la société civile a abouti à la rédaction d'un livre blanc sur l'avenir de l'Europe ainsi qu'à différents documents de réflexion sur les chances et les menaces de la mondialisation, les possibilités et les limites d'une Europe sociale et, récemment, l'approfondissement de l'Union économique et monétaire. Ce dernier document établit une distinction judicieuse entre les améliorations possibles à court

terme (avant 2019), notamment sur la base de décisions déjà prises, et les mesures nécessaires ultérieurement (jusqu'en 2025) pour compléter l'architecture de l'édifice de l'euro. Il permet, dans le contexte actuel en évolution constante, de débattre et de trancher de façon démocratique sur l'avenir de l'euro. Le présent avis utilise quelques-unes des suggestions formulées dans ce document (sans les reprendre systématiquement).

- c. L'économie repart, ce qui a un effet favorable sur les facteurs mentionnés plus haut. Officiellement, l'UEM est en période de reprise depuis presque cinq ans, mais peu de citoyens européens l'auront remarqué dans leur quotidien. C'est que l'économie revenait de loin. La reprise s'est faite en ordre dispersé, profitant à un pays ou à un groupe de population plus qu'à un autre. Ces deux dernières années, elle s'est toutefois considérablement élargie, devenant sensible dans toujours plus de régions de la zone euro. Partout l'économie est florissante et l'emploi repart. Les perspectives pour les années à venir sont également encourageantes, y compris pour les pays bénéficiant d'un programme du MES. Au lieu de gâcher ce climat favorable par le maintien de dépenses publiques irresponsables, il est préférable de l'utiliser pour investir dans l'amélioration de l'ordre économique et le rétablissement de l'équilibre dans la totalité de la zone euro. C'est sur ces points que devrait porter le débat au niveau national et européen.

Globalement, le développement futur de l'UEM peut donner lieu à trois lectures : une pessimiste, une optimiste et une réaliste.

La première part du constat que les différences politiques, institutionnelles, socioéconomiques mais aussi socioculturelles sont insurmontables entre les États membres de la zone euro. Elles auraient même dû faire obstacle à l'adoption de l'euro par certains pays en 2002. La crise a tellement amplifié ces différences qu'elles sont de fait devenues infranchissables. Autrement dit : pour certains pays, il peut être préférable d'abandonner l'euro pour tenter, grâce à la réintroduction de la monnaie nationale, de restaurer le modèle de revenu national et d'offrir une nouvelle chance à la prospérité. Un regard optimiste sur une telle sortie de l'euro permettrait d'y voir de nombreuses possibilités, tandis qu'une perspective pessimiste y verrait surtout le risque que le pays sortant aille de mal en pis et que la zone euro dans son ensemble soit déstabilisée. L'AIV penche pour cette dernière opinion.

La deuxième lecture, optimiste, considère que l'euro est une monnaie sans État, une construction qui ne peut fonctionner durablement qu'à la condition que l'UEM évolue dans le sens d'une union politique. En d'autres termes, un euro stable et résistant aux chocs demande la création d'un certain nombre de fonctions étatiques au niveau européen garantissant que la zone euro dans son ensemble constitue une union pas seulement monétaire mais aussi véritablement économique. Cela impliquerait notamment la fédéralisation de la politique budgétaire, fiscale mais aussi sociale, de même qu'une structure de gouvernance européenne et nationale dotée de la nécessaire légitimité démocratique. En portant un regard optimiste sur une telle centralisation des compétences, on pourrait y voir non seulement des nécessités mais aussi de réelles opportunités, tandis qu'un œil plus pessimiste (ou réaliste ?) ne manquerait pas de noter les innombrables problèmes qu'elle pose.

La troisième lecture, réaliste, est plus pragmatique. Si elle part également du principe du nécessaire renforcement de l'euro et de la poursuite de l'intégration européenne sur ce point, elle ne prône toutefois pas de grand « bond en avant » contrairement à

la deuxième lecture et mise sur une approche progressive et par étapes. Dans cette approche, la stabilisation de l'euro est un processus de plus longue haleine, même si le résultat final pourrait être le même. L'idée est qu'il faut créer de l'adhésion tout en prévoyant les bouées de secours nécessaires à un éventuel sauvetage de l'euro. La variante pessimiste craindrait, dans un tel scénario de crise, pour la survie de l'euro. La variante optimiste mélangerait pragmatisme et possibilité de sortie.

L'AIV est favorable à la troisième lecture, soit un renforcement progressif et par étapes de l'UEM, un choix qui forme la toile de fond des mesures proposées dans le présent avis pour le renforcement des différentes composantes de l'UEM. À cet effet, l'AIV ne s'est pas limité au cadre des traités, comme sollicité dans la demande d'avis, mais a également regardé au-delà si nécessaire. Il ne faut pas pour autant se désintéresser totalement des deux autres approches. Il est en effet possible que des éléments de la seconde approche reviennent à la surface si le couple franco-allemand propose dans les mois à venir de nouvelles initiatives relatives à l'euro (et à l'intégration européenne). Les Pays-Bas doivent s'y préparer pour être en mesure, le cas échéant, d'exercer une influence. C'est pourquoi le présent avis explore d'ores et déjà quelques aspects de l'approfondissement de l'union budgétaire. À long terme, il est aussi imaginable que les mauvaises performances d'un ou plusieurs pays de la zone euro en matière de discipline budgétaire et de convergence économique rendent préférable leur départ de la zone euro (éventuellement temporaire). Il importe donc d'établir dès à présent une gestion prévisionnelle de crise.

Avant de formuler des propositions en faveur de la convergence économique au sein de la zone euro (question 2 de la demande d'avis), l'AIV a examiné la tendance des années passées dans ce domaine. Les conclusions de l'étude empirique citée dans le présent avis sont claires : après 2000 et l'introduction de l'euro, et en particulier après 2008, il est plus correct de parler de divergence que de convergence. Les chiffres analysés révèlent notamment des différences croissantes entre le nord et le sud de l'Europe. Pour quatre indicateurs (croissance du PNB, chômage, solde des opérations courantes et PNB par habitant), les pays nord-européens obtiennent de meilleurs scores que les pays sud-européens dans la période considérée, en particulier après 2008. Aussi l'AIV conclut-il que le souhait de renforcer la convergence dans la zone euro est quasiment resté lettre morte ces dernières années.

La question est de savoir comment favoriser la convergence à l'avenir. Pour y répondre, l'AIV se base notamment sur une publication de la BCE qui recense trois conditions à la convergence durable dans la zone euro et à l'amélioration de la résilience de l'UEM face aux chocs, soit :

1. Stabilité macroéconomique ;
2. Accroissement de la flexibilité économique dans les pays concernés de la zone euro (c'est-à-dire ceux qui accusent un retard) ;
3. Augmentation de la croissance de la productivité globale des facteurs (PGF).

Il est clair que la zone euro ne satisfait pas encore, ou dans une mesure insuffisante, à ces conditions économiques telles que détaillées dans le présent avis et que la politique doit s'attacher à combler cette lacune dans les années à venir. Des pays comme les Pays-Bas et l'Allemagne devront eux aussi faire des efforts, par exemple en augmentant leurs investissements et en favorisant l'alignement de l'évolution des salaires et de la hausse de la productivité afin de stimuler la demande intérieure. De telles mesures ont donc, en réponse à la question 3 de la demande d'avis, aussi

des conséquences sur les intérêts économiques et financiers des Pays-Bas. En l'occurrence, la hausse des coûts salariaux est susceptible d'avoir un effet de frein sur les exportations néerlandaises, mais aussi des répercussions positives liées à l'augmentation du pouvoir d'achat des consommateurs néerlandais.

Outre les conditions et facteurs économiques susmentionnés, d'autres éléments jouent un rôle important en faveur de la convergence, comme un système bancaire parfaitement opérationnel, faisant partie intégrante de l'union financière et doté – condition primaire – d'un dispositif de supervision efficace. L'AIV comprend que, de fait, les autorités de contrôle nationales assument encore un rôle considérable dans la surveillance européenne compte tenu des problèmes de capacité d'une part et du manque d'information sur le contexte local d'autre part. Mais il estime aussi que le centre de gravité en matière de surveillance doit progressivement se déplacer vers la BCE.

L'AIV souligne que, dans le cadre du parachèvement de l'union financière, le besoin d'un filet de sécurité commun (*backstop*) persistera en dépit de la création du fonds de résolution, en tout cas aussi longtemps que celui-ci n'aura pas atteint sa pleine capacité. Même par la suite, il n'est pas exclu que le montant cible soit insuffisant en cas d'opérations de redressement particulièrement lourdes. Du reste, dans son récent document de réflexion sur l'approfondissement de l'UEM, la Commission européenne souligne elle aussi la nécessité d'un dispositif de soutien commun pour le fonds de résolution unique et le système européen de garantie des dépôts (SEGD). La création de facilités d'emprunt spécifiques dans le cadre de la feuille de route pour l'achèvement de l'union bancaire constitue un premier pas dans cette direction.

Vu l'importance majeure de l'instauration d'un système de garantie des dépôts au niveau européen dans un objectif de stabilité financière, l'AIV préconise la poursuite volontariste de l'assainissement des banques affichant un bilan fragile par le biais de leur recapitalisation. À cet effet, il est nécessaire de renforcer le contrôle européen et de respecter les accords passés sur l'élaboration d'un fonds de résolution unique.

L'AIV estime que d'autres mesures sont nécessaires pour permettre aux entreprises de bénéficier pleinement des avantages potentiels de l'union des marchés des capitaux. Le cadre légal doit être harmonisé en vue de faciliter la circulation transnationale des flux de capitaux et l'apparition de secteurs financiers qui ne soient pas gênés par les frontières. Les différences entre les législations nationales sont autant d'obstacles aux investissements d'entreprises opérant au niveau transnational et nuisent à une concurrence équitable dans le domaine financier au sein de l'UE.

La lenteur de la mise en œuvre de l'union financière, en particulier bancaire, explique notamment que la zone euro soit encore insuffisamment préparée à affronter une nouvelle crise. Le rôle moteur de la BCE dans la surveillance des grandes banques marque un pas majeur dans la bonne direction ; mais la part importante que les autorités de contrôle nationales continuent de prendre à la mise en œuvre concrète, pas seulement dans le contexte des petites banques, constitue un facteur de risque. Cela est d'autant plus vrai que les exigences en matière de capitaux propres restent relativement faibles. Un autre point préoccupant est le blocage institué à la réalisation du fonds de résolution unique. L'AIV partage l'idée que ce fonds est un outil majeur de renforcement de la stabilité du système financier. Pour que des avancées soient possibles, les risques des banques en situation de faiblesse ne doivent pas reposer de façon disproportionnée sur un groupe restreint de pays financièrement forts. Il en va de même, toutes choses égales par ailleurs, pour l'instauration du système de garantie des dépôts.

En ce qui concerne la stabilité monétaire, d'indéniables progrès ont été accomplis ces dernières années. Reste que l'AIV doute de la résistance du système monétaire à long terme en cas de choc économique très douloureux, comme celui de 2009-2010, notamment en raison du niveau intenable de la dette publique en Grèce et en Italie.

L'AIV regrette la complexité de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques et son incapacité, dans la pratique, à imposer les réformes structurelles nécessaires. Dans un monde idéal, les pays dotés d'un excédent budgétaire devraient stimuler l'investissement et ceux affichant un déficit budgétaire devraient mettre en œuvre des réformes structurelles. À ce jour, ni l'un ni l'autre n'ont eu lieu. L'AIV garde toutefois l'espoir que l'Allemagne et la France d'Emmanuel Macron parviennent à un accord basé sur un troc d'intérêts.

Selon l'AIV, la surveillance budgétaire doit rester une compétence de la Commission européenne soumise, en tant que législation secondaire, au contrôle de la Cour européenne de justice. Il ne serait pas souhaitable de la transférer à des structures intergouvernementales.

En réponse à la première question de la demande d'avis relative aux possibilités de renforcer la gouvernance de l'UEM, l'AIV insiste notamment sur l'importance d'intensifier le contrôle démocratique exercé autant par les parlements nationaux que par le Parlement européen. Il propose en outre que la présidence de l'Eurogroupe soit confiée au vice-président de la Commission européenne en charge de l'euro. Les autres propositions détaillées dans l'avis sont reprises dans les recommandations.

L'AIV estime, à l'instar de la Commission européenne, de la BCE, du Parlement européen et de nombreux pays européens, que les propositions en faveur d'une capacité budgétaire ou de dispositifs similaires méritent un examen sérieux. Précisons qu'une telle capacité viendrait en complément à l'assainissement de la politique budgétaire nationale mais n'a pas vocation à s'y substituer. En d'autres termes, elle ne doit pas mener de façon permanente à des transferts financiers à sens unique entre les pays.

Enfin, l'AIV n'a traité qu'indirectement la question de l'influence des mesures proposées sur la coopération politique et économique au niveau de l'UE dans son ensemble – y compris avec les États hors de la zone euro (question 4 de la demande d'avis). En effet, ce thème a perdu beaucoup de son intérêt pratique suite à l'annonce par le Royaume-Uni de sa sortie de l'UE.

Recommandations

Sur la base de l'analyse exposée dans le présent avis et récapitulée ci-dessus dans le résumé et les conclusions, l'AIV émet les recommandations suivantes :

Renforcement de la gouvernance de l'UEM

1. Pour renforcer **l'efficacité de la gouvernance** de l'UEM, en particulier en matière de gestion de crise, l'AIV propose que le président de l'Eurogroupe soit négociateur en chef des programmes de soutien dans le cadre du MES. À cet effet, il doit recevoir un large mandat de la part des ministres des pays de la zone euro.

2. Comme suggéré dans un précédent avis de l'AIV d'avril 2014, il serait souhaitable, à terme, de confier la présidence de l'Eurogroupe au **vice-président de la Commission européenne** en charge de l'euro, une construction similaire à celle créée pour le Haut représentant pour les affaires étrangères et la politique de sécurité. La procédure de nomination pourrait s'aligner sur celle du président de la Commission : proposition par le Conseil européen et approbation par le Parlement européen à la majorité. Un tel système de double casquette permet de renforcer la fonction de contrôle du Parlement européen, vu que la Commission est chargée de la surveillance de la mise en œuvre des programmes de soutien, sans pour autant porter atteinte à celle des parlements nationaux.
3. Pour ce qui est de la **surveillance budgétaire**, l'AIV plaide pour le maintien au niveau politique de l'appréciation finale du respect des obligations liées à l'UEM, les ministres gardant donc la possibilité d'ignorer les recommandations de la Commission à la majorité qualifiée inversée (article 7 du traité sur la stabilité). Le rôle de la Commission n'en est pas pour autant purement mécanique : sa compétence discrétionnaire peut s'exercer dans l'appréciation de l'existence de circonstances exceptionnelles au sens de l'article 3, paragraphe 3, du traité sur la stabilité, étant entendu que cette appréciation doit être indépendante du poids de l'État membre concerné. L'instauration d'un service autonome au sein de la Commission serait souhaitable dans le souci de garantir l'objectivité et l'indépendance des analyses économiques.
4. L'AIV plaide en faveur d'une **forte implication des parlements nationaux** dans le contrôle des opérations de soutien aux pays confrontés à de pressants problèmes financiers, puisqu'il s'agit au final du transfert de moyens et de garanties apportés par le contribuable national. Aussi l'AIV recommande-t-il aux parlements nationaux de s'exprimer régulièrement, en se basant sur des rapports indépendants, sur l'efficacité de l'affectation des crédits d'urgence.
5. L'AIV conseille de renforcer le statut de l'Autorité européenne des marchés financiers de façon à ce qu'elle puisse efficacement jouer le rôle de gendarme dans la mise en œuvre des règles financières européennes, ce dans le cadre de l'instauration de **l'union des marchés des capitaux**, élément crucial de l'union financière. Sa mission actuelle, principalement de coordination, ne lui permet pas suffisamment de veiller à la prévisibilité indispensable dans ce domaine. Le flou des modalités d'application des règles par les États membres maintient les frais de transaction à un niveau inutilement élevé.

Promotion d'une réelle convergence économique

6. En vue de favoriser une réelle **convergence économique** au sein de la zone euro, les pays accusant un retard en matière de croissance et d'emploi doivent prendre des mesures en faveur de la concurrence sur les marchés de biens, de services et de capitaux, et s'attacher à réduire la rigidité des marchés de produits et de l'emploi. L'AIV recommande l'instauration d'une obligation de moyens au niveau politique le plus élevé, celui des chefs d'État et de gouvernement des pays de la zone euro.
7. L'Allemagne et les Pays-Bas doivent, en soutien aux **réformes économiques** dans les pays du sud de la zone euro, jouer un rôle actif en faveur de l'investissement et de la demande intérieure en favorisant l'alignement de l'évolution des salaires sur la hausse de la productivité du travail.

Autres propositions en vue de consolider l'UEM

8. Dans le cadre du parachèvement de **l'union bancaire**, l'AIV préconise la mise à disposition par le Mécanisme européen de stabilité (MES) d'une ligne de crédit au profit du fonds de résolution unique servant de filet de sécurité commun, comme proposé dans le rapport des cinq présidents. L'AIV soutient aussi le principe de neutralité budgétaire à moyen terme de ce dispositif, qui ne devrait pas peser sur les finances publiques des États membres. Cela implique que l'aide du MES doit être remboursée par des contributions du secteur financier prélevées a posteriori. Enfin, l'AIV prône l'augmentation des réserves de fonds propres des banques en situation de vulnérabilité.
9. Pour ce qui est de la stabilité monétaire, l'AIV suggère d'accélérer et d'élargir les possibilités d'intervention du MES, y compris dans une phase préventive. Cela peut passer par la création d'un fonds de réponse rapide, bénéficiant de la garantie commune de l'ensemble des pays de la zone euro. L'AIV est par ailleurs favorable à la transformation du MES, à terme et par étapes, en Fonds monétaire européen, véritable organe de l'Union intégré comme tel à son cadre juridique, à l'instar de la Banque européenne d'investissement (BEI).
10. L'AIV considère qu'une capacité budgétaire pour la zone euro, actuellement objet de débats, peut contribuer en principe à la résilience aux chocs de l'UEM. Il recommande de vérifier la compatibilité des propositions en ce sens avec les principes suivants : (1) maintien de la propre responsabilité des États membres quant à la solidité de leur politique budgétaire, (2) caractère temporaire du soutien budgétaire accordé aux pays pas encore en mesure de mener une politique budgétaire anticyclique, (3) définition tranchée des chocs asymétriques, (4) interdiction de l'utilisation de cette capacité budgétaire pour financer des dispositifs dont profitent tous les États membres, et (5) contrôle démocratique efficace.

Sortie de la zone euro

11. L'AIV recommande aux autorités monétaires compétentes d'élaborer des **scénarios de sortie de la zone euro** dans le cadre de leur gestion prévisionnelle des risques, afin de fournir au débat politique des éléments plus clairs concernant les avantages et les inconvénients d'une telle mesure. Bien qu'il soit possible d'imaginer des circonstances dans lesquelles une telle sortie serait inéluctable, réguler à l'avance son déroulement irait à l'encontre du principe énoncé dans les traités selon lequel l'union monétaire doit inclure les États membres de l'Union (à l'exception du Royaume-Uni et du Danemark) dès que raisonnablement possible. C'est la raison pour laquelle le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne contient également des dispositions applicables aux États membres qui ne font pas partie de la zone euro (articles 140 et suivants du TFUE). Si, à l'avenir, le traité établit une distinction entre États membres en fonction de leur degré d'intégration, il pourrait inclure une disposition prévoyant les conditions aussi bien d'un élargissement que d'une compression éventuellement nécessaire de la zone euro.

Demande d'avis

Au Président du Conseil consultatif pour les questions internationales
Monsieur J. de Hoop Scheffer
Boîte postale 20061
2500 EB La Haye

Date 6 octobre 2016
Objet Demande d'avis sur l'approfondissement de l'UEM

Monsieur le Président,

La poursuite du développement de la zone euro est l'une des questions clés de l'actuel processus d'intégration européenne.

Le rapport « Compléter l'Union économique et monétaire », élaboré par le président de la Commission européenne en étroite coopération avec les présidents du sommet de la zone euro, de l'Eurogroupe, de la Banque centrale européenne et du Parlement européen (rapport des cinq présidents), décrit les étapes à suivre pour améliorer la gouvernance économique de la zone euro et, à terme, réaliser l'union financière et budgétaire. Le gouvernement a réagi à diverses reprises au contenu de ce rapport et aux propositions en découlant (cf. documents parlementaires 21501-20, n° 996 et n° 1051).

Le renforcement de la zone euro est déjà amorcé. La Commission européenne se penche désormais, à l'aide du rapport des cinq présidents, sur la préparation des évolutions à long terme. Si le gouvernement ne voit pas la nécessité d'avancer à grands pas vers une intégration plus poussée de la zone euro, il estime utile de réfléchir aux options susceptibles de renforcer l'Union économique et monétaire dans le cadre des traités actuels. Il apprécierait que le Conseil consultatif pour les questions internationales (AIV) lui remette au printemps prochain un rapport à ce sujet autour des questions suivantes :

1. Dans le cadre des traités existants, quelles mesures sont envisageables pour renforcer la gouvernance de l'UEM afin de stimuler la croissance et d'accroître la résistance aux chocs au sein des États membres et de l'UEM dans son ensemble ?
2. Dans le cadre des traités existants, quelles mesures sont envisageables en vue de promouvoir une réelle convergence économique au sein de la zone euro ?
3. L'AIV peut-il préciser les implications des mesures visées aux questions 1 et 2 pour les intérêts économiques et financiers des Pays-Bas ?
4. En quoi la coopération politique et économique au niveau de l'UE dans son ensemble – y compris avec les États membres hors de la zone euro – peut-elle être impactée par les mesures axées sur le renforcement de la gouvernance de l'UEM et l'accroissement de la convergence, par exemple en ce qui concerne les décisions relatives au marché intérieur et à son intégrité ?

J'attends votre avis avec le plus grand intérêt et vous prie de croire, Monsieur le Président, à l'assurance de ma considération distinguée.

Le ministre des Affaires étrangères,

Bert Koenders

Indicateurs relatifs à la politique économique, aux institutions et à la gouvernance

Dans le cadre du présent avis, quatre indicateurs ont été utilisés, à savoir :

1. l'indicateur de gouvernance durable
2. l'indicateur de réglementation des marchés de produits
3. le score de distance de la frontière
4. le rang dans le classement du Forum économique mondial

Le premier indicateur utilisé est l'indicateur de gouvernance durable (SGI), publié par la *Bertelsmann Stiftung*⁷⁷, qui regroupe un grand nombre de données sur différents terrains : performances des politiques économiques, sociales et environnementales, et qualité de la démocratie et de la gouvernance dans 41 pays, dont les 12 pays de la zone euro étudiés. Ce projet étant récent, les statistiques ne sont malheureusement disponibles que pour les années 2014 à 2016. Le tableau suivant présente la moyenne de ces trois années pour ce trio thématique. Dans l'ensemble des groupes, les pays du nord de l'Europe obtiennent clairement de meilleurs scores que ceux du sud .

Tableau 2 Indicateurs SGI pour 12 pays de la zone euro, moyenne 2014-2016

	Performances des politiques	Qualité de la démocratie	Qualité de la gouvernance
Europe du Nord	7	8,37	7,04
Europe du Sud	5,5	7,03	6

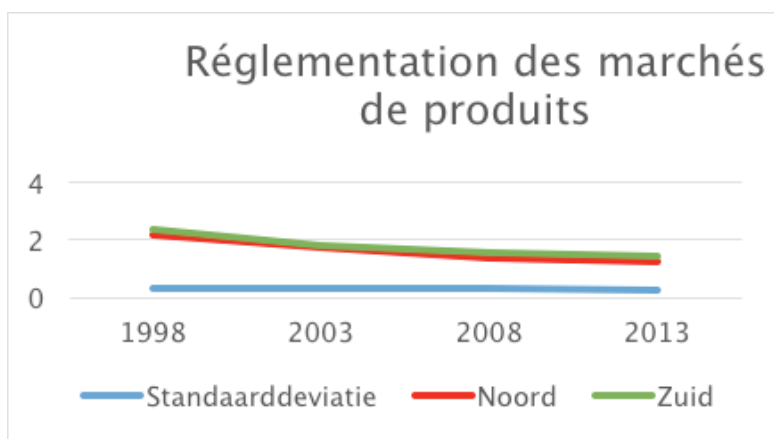
Le second indicateur utilisé est l'indicateur de réglementation des marchés de produits, publié par l'OCDE⁷⁸. Sa portée est plus restreinte que celle du SGI, mais il est disponible pour un plus grand nombre d'années, à savoir 1998, 2003, 2008 et 2013. L'idée sous-jacente est que, dans un marché de produits concurrentiel, les entreprises nouvelles ont la possibilité de conquérir des marchés, les entreprises efficaces se développent et les autres disparaissent, ce qui au total favorise la croissance économique et l'élévation du niveau de vie. Pour y parvenir, la réglementation doit d'une part abolir les entraves à la concurrence et d'autre part s'attaquer efficacement aux ententes et abus de position dominante, afin de garantir des conditions de concurrence uniformes entre les entreprises. L'OCDE a développé des indicateurs dans ces deux domaines.

Les différences entre Nord et Sud sont marginales. La tendance dans les deux groupes de pays est à la baisse constante et l'écart-type, déjà réduit, chute encore légèrement. Cela signifie que les entraves à une concurrence optimale, par le biais de la réglementation ou de la politique de la concurrence, sont de moins en moins nombreuses.

77 Cf. : <<http://www.sgi-network.org/2016/>>.

78 Cf. : <<http://www.oecd.org/fr/eco/reforme/indicateursdereglementationdesmarchesdeproduits-pagedaccueil.htm>>.

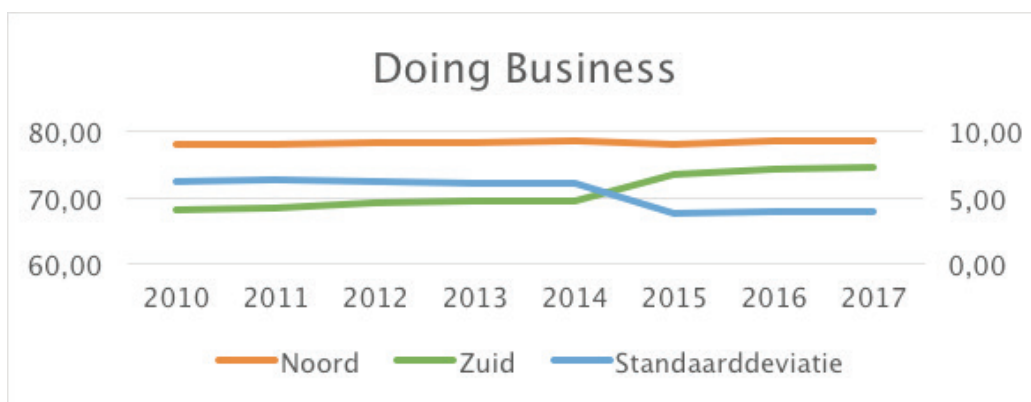
Graphique 10. Évolution de la réglementation des marchés de produits, 1998-2013



Autre source utilisée, le projet *Doing Business* de la Banque mondiale⁷⁹, qui s'étend sur la période comprise entre 2003 et 2017, fournit des données objectives sur le niveau de réglementation applicable au monde des affaires et son application. En mesurant la réglementation applicable au cycle de vie des petites et moyennes entreprises, le projet vise à sensibiliser les pays à l'importance d'une réglementation efficace. Les classements les incitent à adapter si besoin leur réglementation. Cet indicateur a également une portée plus réduite que le SGI et se rapproche de l'indicateur de réglementation des marchés de produits.

Le score de distance de la frontière a été créé afin de rendre les données plus accessibles. Il mesure la distance séparant chaque économie de celle qui réalise la meilleure performance. La mesure s'étend de 0 à 100, ce dernier chiffre représentant la meilleure performance. Les données sont disponibles depuis 2010 pour l'indicateur global. Il ressort du graphique suivant que les pays du nord de l'Europe réalisent de meilleures performances que ceux du sud, mais que la différence diminue clairement depuis 2013 : les 10 points de pourcentage d'écart constatés en 2010 se sont réduits à seulement 4 en 2017.

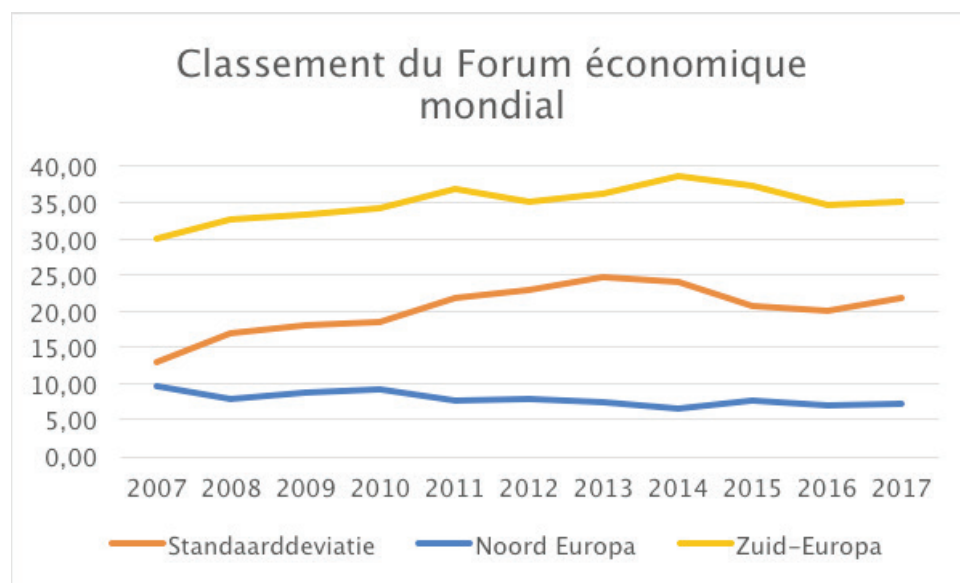
Graphique 11. Évolution de l'indicateur *Doing Business*, 2010-2017



79 Cf. : <<http://www.francais.doingbusiness.org/>>. La première année, la publication a porté sur 5 séries de données pour 133 pays, en 2017 sur 11 séries de données pour 190 pays.

Le dernier indicateur utilisé est celui de la position dans le classement des économies les plus compétitives, tel que publié par le Forum économique mondial. La compétitivité d'une économie dépend de ses prestations dans 12 domaines, à savoir : institutions, infrastructures, environnement macroéconomique, santé, enseignement primaire, enseignement supérieur et formation continue, efficacité des marchés de biens et du marché du travail, développement des marchés financiers, propension à lancer de nouvelles technologies, volume du marché, niveau de qualité des secteurs et des entreprises, et degré d'innovation. Les données recueillies concernent au total 110 indicateurs. Le graphique 12 montre que les pays nord-européens sont beaucoup mieux classés et que l'écart avec les pays sud-européens s'est encore accru durant la période considérée (2007-2017). Il en est de même de l'écart-type.

Graphique 12. Position moyenne au classement du Forum économique mondial, 2007-2017



Personnes consultées

L. Hoogduin	Professeur d'économie à l'université de Groningue, ancien membre de la direction de la Banque centrale des Pays-Bas
K. Knot	Président de la Banque centrale des Pays-Bas, professeur en <i>Economics of Central Banking</i> à l'université de Groningue
C. Teulings	<i>Montague-Burton Professor of Labour Economics</i> à l'université de Cambridge, ancien directeur du Bureau d'analyse de la politique économique
J. Vijlbrief	Trésorier-payeur général au ministère des Finances
A. Wellink	Ancien président de la Banque centrale des Pays-Bas

Abréviations utilisées

AED	Agence européenne de la dette
AIV	Conseil consultatif pour les questions internationales
BCE	Banque centrale européenne
CEPS	<i>Centre for European Policy Studies</i>
CJUE	Cour de justice de l'Union européenne
ECOFIN	Conseil Affaires économiques et financières
FESF	Fonds européen de stabilité financière
FMI	Fonds monétaire international
MES	Mécanisme européen de stabilité
MESF	Mécanisme européen de stabilité financière
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OMT	Opérations monétaires sur titres
PDE	Procédure concernant les déficits excessifs
PE	Parlement européen
PIB	Produit intérieur brut
PNB	Produit national brut
PSC	Pacte de stabilité et de croissance
QE	<i>Quantitative Easing</i> (assouplissement quantitatif)
RNB	Revenu national brut
SEGD	Système européen de garantie des dépôts
SGI	Indicateur de gouvernance durable
TFUE	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire

Avis antérieurs émis par le Conseil consultatif pour les questions internationales (AIV) en anglais ou en français

Tous les avis sont disponibles en anglais. Ceux marqués d'un seul astérisque le sont aussi en français.

- 1 AN INCLUSIVE EUROPE, *October 1997*
- 2 CONVENTIONAL ARMS CONTROL: urgent need, limited opportunities, *April 1998*
- 3 CAPITAL PUNISHMENT AND HUMAN RIGHTS: recent developments, *April 1998*
- 4 UNIVERSALITY OF HUMAN RIGHTS AND CULTURAL DIVERSITY, *June 1998*
- 5 AN INCLUSIVE EUROPE II, *November 1998*
- 6 HUMANITARIAN AID: redefining the limits, *November 1998*
- 7 COMMENTS ON THE CRITERIA FOR STRUCTURAL BILATERAL AID, *November 1998*
- 8 ASYLUM INFORMATION AND THE EUROPEAN UNION, *July 1999*
- 9 TOWARDS CALMER WATERS: a report on relations between Turkey and the European Union, *July 1999*
- 10 DEVELOPMENTS IN THE INTERNATIONAL SECURITY SITUATION IN THE 1990s: from unsafe security to unsecured safety, *September 1999*
- 11 THE FUNCTIONING OF THE UNITED NATIONS COMMISSION ON HUMAN RIGHTS, *September 1999*
- 12* LA CIG 2000, ET APRÈS ? VERS UNE UNION EUROPÉENNE À TRENTE ÉTATS MEMBRES, *janvier 2000*
- 13 HUMANITARIAN INTERVENTION, *April 2000***
- 14 KEY LESSONS FROM THE FINANCIAL CRISES OF 1997 AND 1998, *April 2000*
- 15 A EUROPEAN CHARTER OF FUNDAMENTAL RIGHTS?, *May 2000*
- 16 DEFENCE RESEARCH AND PARLIAMENTARY SCRUTINY, *December 2000*
- 17 AFRICA'S STRUGGLE: security, stability and development, *January 2001*
- 18 VIOLENCE AGAINST WOMEN: legal developments, *February 2001*
- 19 A MULTI-TIERED EUROPE: the relationship between the European Union and subnational authorities, *April 2001*
- 20* RÉSUMÉ D'AVIS : La coopération militaro-industrielle européenne, *mai 2001*
- 21* ENREGISTREMENT DES COMMUNAUTÉS DE RELIGION OU DE CONVICTION, *juin 2001*
- 22* LA CONFÉRENCE MONDIALE CONTRE LE RACISME ET LE PROBLÈME DE LA RÉPARATION, *juin 2001*
- 23 COMMENTARY ON THE 2001 MEMORANDUM ON HUMAN RIGHTS POLICY, *September 2001*
- 24 A CONVENTION, OR CONVENTIONAL PREPARATIONS?: the European Union and the IGC 2004, *November 2001*
- 25 INTEGRATION OF GENDER EQUALITY: a matter of responsibility, commitment and quality, *January 2002*
- 26* LES PAYS-BAS ET L'ORGANISATION POUR LA SÉCURITÉ ET LA COOPÉRATION EN EUROPE : rôle et orientations, *mai 2002*
- 27* JETER UN PONT ENTRE LES CITOYENS ET BRUXELLES : plus de légitimité et de dynamisme pour l'Union Européenne, *mai 2002*
- 28 AN ANALYSIS OF THE US MISSILE DEFENCE PLANS: pros and cons of striving for invulnerability, *August 2002*
- 29* CROISSANCE EN FAVEUR DES PAUVRES « PRO-POOR GROWTH » DANS LES PAYS PARTENAIRES BILATÉRAUX D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE : une analyse des stratégies de lutte contre la pauvreté, *janvier 2003*
- 30* UNE APPROCHE DE LA COOPÉRATION AU DÉVELOPPEMENT FONDÉE SUR LES DROITS DE L'HOMME, *avril 2003*
- 31 MILITARY COOPERATION IN EUROPE: possibilities and limitations, *April 2003*
- 32 BRIDGING THE GAP BETWEEN CITIZENS AND BRUSSELS: towards greater legitimacy and effectiveness for the European Union, *April 2003*
- 33* LE CONSEIL DE L'EUROPE : moins mais mieux, *octobre 2003*

- 34 THE NETHERLANDS AND CRISIS MANAGEMENT: three issues of current interest, *March 2004*
- 35 FAILING STATES: a global responsibility, *May 2004***
- 36 PRE-EMPTIVE ACTION, *July 2004***
- 37 TURKEY: towards membership of the European Union, *July 2004*
- 38* LES NATIONS UNIES ET LES DROITS DE L'HOMME, *septembre 2004*
- 39 SERVICES LIBERALISATION AND DEVELOPING COUNTRIES: does liberation produce deprivation?, *September 2004*
- 40* L'ASSEMBLÉE PARLEMENTAIRE CONSEIL DE L'EUROPE, *février 2005*
- 41* LA RÉFORME DES NATIONS UNIES : avis sur le rapport Annan, *mai 2005*
- 42 THE INFLUENCE OF CULTURE AND RELIGION ON DEVELOPMENT: Stimulus or stagnation?, *June 2005*
- 43 MIGRATION AND DEVELOPMENT COOPERATION: coherence between two policy areas, *June 2005*
- 44 THE EUROPEAN UNION'S NEW EASTERN NEIGHBOURS: *July 2005*
- 45 THE NETHERLANDS IN A CHANGING EU, NATO AND UN: *July 2005*
- 46 ENERGETIC FOREIGN POLICY: security of energy supply as a new key objective, *December 2005****
- 47 THE NUCLEAR NON-PROLIFERATION REGIME: The importance of an integrated and multilateral approach, *January 2006*
- 48 SOCIETY AND THE ARMED FORCES, *April 2006*
- 49 COUNTERTERRORISM FROM AN INTERNATIONAL AND EUROPEAN PERSPECTIVE, *September 2006*
- 50 PRIVATE SECTOR DEVELOPMENT AND POVERTY REDUCTION, *October 2006*
- 51 THE ROLE OF NGOs AND THE PRIVATE SECTOR IN INTERNATIONAL RELATIONS, *October 2006*
- 52 EUROPE A PRIORITY!, *November 2006*
- 53* LE BENELUX, UTILITÉ ET NÉCESSITÉ D'UNE COOPÉRATION RENFORCÉE, *février 2007*
- 54* L'OCDE DE DEMAIN, *mars 2007*
- 55 CHINA IN THE BALANCE: towards a mature relationship, *April 2007*
- 56 DEPLOYMENT OF THE ARMED FORCES: interaction between national and international decision-making, *May 2007*
- 57* LE SYSTÈME DES TRAITÉS DE L'ONU RELATIFS AUX DROITS DE L'HOMME: renforcement graduel dans un contexte politiquement sensible, *juillet 2007*
- 58* LES FINANCES DE L'UNION EUROPÉENNE, *décembre 2007*
- 59 EMPLOYING PRIVATE MILITARY COMPANIES: a question of responsibility, *December 2007*
- 60 THE NETHERLANDS AND EUROPEAN DEVELOPMENT POLICY, *May 2008*
- 61 COOPERATION BETWEEN THE EUROPEAN UNION AND RUSSIA: a matter of mutual interest, *July 2008*
- 62 CLIMATE, ENERGY AND POVERTY REDUCTION, *November 2008*
- 63 UNIVERSALITY OF HUMAN RIGHTS: principles, practice and prospects, *November 2008*
- 64 CRISIS MANAGEMENT OPERATIONS IN FRAGILE STATES: the need for a coherent approach, *March 2009*
- 65 TRANSITIONAL JUSTICE: justice and peace in situations of transition, *April 2009***
- 66 DEMOGRAPHIC CHANGES AND DEVELOPMENT COOPERATION, *July 2009*
- 67 NATO'S NEW STRATEGIC CONCEPT, *January 2010*
- 68 THE EU AND THE CRISIS: lessons learned, *January 2010*
- 69 COHESION IN INTERNATIONAL COOPERATION: Response to the WRR (Advisory Council on Government Policy) Report '*Less Pretension, More Ambition*', *July 2010*
- 70* LES PAYS-BAS ET LA RESPONSABILITÉ DE PROTÉGER: les populations contre les crimes de masse, *juin 2010*
- 71* LA CAPACITÉ DE L'UE À POURSUIVRE SON ÉLARGISSEMENT, *juillet 2010*
- 72 COMBATING PIRACY AT SEA: a reassessment of public and private responsibilities, *December 2010*
- 73 THE HUMAN RIGHTS OF THE DUTCH GOVERNMENT: identifying constants in a changing world, *February 2011*
- 74* AGENDA DU DÉVELOPPEMENT APRÈS 2015: les objectifs du Millénaire en perspective, *avril 2011*
- 75* RÉFORMES DANS LE MONDE ARABE: perspectives pour la démocratie et l'état de droit ?, *mai 2011*
- 76* LA POLITIQUE DE L'UNION EUROPÉENNE EN MATIÈRE DE DROITS DE L'HOMME: entre ambition et ambivalence, *juillet 2011*
- 77 CYBER WARFARE, *December 2011***

- 78* LA COOPÉRATION EUROPÉENNE EN MATIÈRE DE DÉFENSE: souveraineté et capacité d'action, *janvier 2012*
- 79 THE ARAB REGION, AN UNCERTAIN FUTURE, *May 2012*
- 80* DES MONDES INÉGAUX : pauvreté, croissance, inégalités et le rôle de la coopération internationale, *septembre 2012*
- 81 THE NETHERLANDS AND THE EUROPEAN PARLIAMENT: investing in a new relationship, *November 2012*
- 82* INTERACTION ENTRE ACTEURS DE LA COOPÉRATION INTERNATIONALE : vers la confiance et la flexibilité, *février 2013*
- 83* ENTRE PAROLES ET ACTES : perspectives de paix durable au Moyen-Orient, *mars 2013*
- 84 NEW PATHS TO INTERNATIONAL ENVIRONMENTAL COOPERATION, *March 2013*
- 85 CRIME, CORRUPTION AND INSTABILITY: an exploratory report, *May 2013*
- 86 ASIA ON THE RISE: strategic significance and implications, *December 2013*
- 87* L'ÉTAT DE DROIT: garantie pour le citoyen européen et fondement de la coopération au sein de l'UE, *février 2014*
- 88* ACCROÎTRE LE SOUTIEN À LA COOPÉRATION EUROPÉENNE: en renforçant la confiance, *avril 2014*
- 89 IMPROVING GLOBAL FINANCIAL COHESION: the Importance of a Coherent International Economic and Financial Architecture, *June 2014*
- 90 THE FUTURE OF THE ARCTIC REGION: cooperation or confrontation?, *September 2014*
- 91 THE NETHERLANDS AND THE ARAB REGION: a principled and pragmatic approach, *November 2014*
- 92 THE INTERNET: a global free space with limited state control, *November 2014*
- 93 COOPÉRATION UE - PAYS ACP APRÈS 2020: vers un nouveau partenariat?, *mars 2015*
- 94 INSTABILITY AROUND EUROPE: Confrontation with a New Reality, *April 2015*
- 95 INTERNATIONAL INVESTMENT DISPUTE SETTLEMENT: from ad hoc arbitration to a permanent court, *April 2015*
- 96 DEPLOYMENT OF RAPID-REACTION FORCES, *October 2015*
- 97 AUTONOMOUS WEAPON SYSTEMS: the need for meaningful human control, *October 2015**
- 98 DIFFERENTIATED INTEGRATION: different routes to EU cooperation, *October 2015*
- 99 THE DUTCH DIAMOND DYNAMIC: doing Business in the Context of the New Sustainable Development Goals, *January 2016*
- 100 WELL CONNECTED? On relations between regions and the European Union, *January 2016*
- 101 SECURITY AND STABILITY IN NORTHERN AFRICA, *May 2016*
- 102 THE PROTECTION OF CIVILIANS IN ARMED CONFLICTS: well-trodden paths and new ways forward, *July 2016*
- 103 BREXIT MEANS BREXIT, towards a new relationship with the UK, *March 2017*
- 104 THE WILL OF THE PEOPLE? The Erosion of Democracy under the Rule of Law in Europe, *June 2017*

Advisory letters issued by the Advisory Council on International Affairs

- 1 Advisory letter THE ENLARGEMENT OF THE EUROPEAN UNION, *10 December 1997*
- 2 Advisory letter THE UN COMMITTEE AGAINST TORTURE, *13 July 1999*
- 3 Advisory letter THE CHARTER OF FUNDAMENTAL RIGHTS, *9 November 2000*
- 4 Advisory letter ON THE FUTURE OF THE EUROPEAN UNION, *9 November 2001*
- 5 Advisory letter THE DUTCH PRESIDENCY OF THE EU IN 2004, *15 May 2003*****
- 6 Advisory letter THE RESULTS OF THE CONVENTION ON THE FUTURE OF EUROPE, *28 August 2003*
- 7 Advisory letter FROM INTERNAL TO EXTERNAL BORDERS. Recommendations for developing a common European asylum and immigration policy by 2009, *12 March 2004*
- 8 Advisory letter THE DRAFT DECLARATION ON THE RIGHTS OF INDIGENOUS PEOPLES: from Deadlock to Breakthrough?, *September 2004*
- 9 Advisory letter OBSERVATIONS ON THE SACHS REPORT: How do we attain the Millennium Development Goals?,

8 April 2005

- 10 Advisory letter THE EUROPEAN UNION AND ITS RELATIONS WITH THE DUTCH CITIZENS, *December 2005*
- 11 Advisory letter COUNTERTERRORISM IN A EUROPEAN AND INTERNATIONAL PERSPECTIVE: interim report on the prohibition of torture, *December 2005*
- 12* RÉACTION À LA STRATÉGIE DES DROIT DE L'HOMME 2007, *novembre 2007*
- 13 Advisory letter AN OMBUDSMAN FOR DEVELOPMENT COOPERATION, *December 2007*
- 14 Advisory letter CLIMATE CHANGE AND SECURITY, *January 2009*
- 15 Advisory letter THE EASTERN PARTNERSHIP, *February 2009*
- 16 Advisory letter DEVELOPMENT COOPERATION, The benefit of and need for public support, *May 2009*
- 17 Advisory letter OPEN LETTER TO A NEW DUTCH GOVERNMENT, *June 2010*
- 18* LA COUR EUROPÉENNE DES DROITS DE L'HOMME : protectrice des droits et des libertés du citoyen, *novembre 2011*
- 19 Advisory letter TOWARDS ENHANCED ECONOMIC AND FINANCIAL GOVERNANCE IN THE EU, *February 2012*
- 20 Advisory letter IRAN'S NUCLEAR PROGRAMME: Towards de-escalation of a nuclear crisis, *April 2012*
- 21 Advisory letter THE RECEPTOR APPROACH: A question of weight and measure, *April 2012*
- 22 Advisory letter OPEN LETTER TO A NEW DUTCH GOVERNMENT: The armed forces at risk, *September 2012*
- 23 Advisory letter TOWARDS A STRONGER SOCIAL DIMENSION OF THE EUROPEAN UNION, *June 2013*
- 24 Advisory letter FULL SPEED AHEAD: Response by the Advisory Council on International Affairs to the policy letter 'Respect and Justice for All', *September 2013*
- 25 Advisory letter DEVELOPMENT COOPERATION: Beyond a Definition, *May 2014*
- 26 Advisory letter THE EU'S DEPENDENCE ON RUSSIAN GAS: How an integrated EU policy can reduce it, *June 2014*
- 27 Advisory letter FINANCING THE INTERNATIONAL AGENDA FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT, *April 2015*
- 28 Advisory letter THE FUTURE OF SCHENGEN, *March 2016*
- 29 Advisory letter THE FUTURE OF ODA, *December 2016*
- 30 Advisory letter EU-UKRAINE ASSOCIATION AGREEMENT: the need for ratification, *December 2016*
- 31 Advisory letter RUSSIA AND THE DEFENCE EFFORTS OF THE NETHERLANDS, *March 2017*
- 32 Advisory letter THE DUTCH GOVERNMENT'S PRESENCE ABROAD, *May 2017*

** Avis émis conjointement par l'AIV et la Commission consultative pour les problèmes de droit international (CAVV).

*** Avis émis conjointement par l'AIV et le Conseil général de l'énergie.

**** Avis émis conjointement par l'AIV et la Commission consultative sur l'immigration (ACVZ).