

## CONFERENCE PREVUE A L'ARTICLE 13 DU PACTE BUDGETAIRE

### SESSION II - INSTRUMENTS DE GOUVERNANCE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DE L'UNION EUROPEENNE

#### Note d'information

Les nouvelles et plus rigoureuses règles de l'UE en matière de finances publiques imposent des politiques de consolidation et de réduction progressive de la dette.

Ne pouvant pas avoir recours au levier fiscal, compte tenu du fait que la [pression fiscale](#) est déjà moyennement élevée (38,8 % dans l'UE et 39,5 % dans la zone euro) et, par conséquent, une nouvelle hausse de celle-ci pourrait nuire à la compétitivité des économies européennes, les gouvernements nationaux se sont engagés à mettre en œuvre des programmes contraignants de limitation de la dépense publique qui, dans une phase de faible demande privée, accentuent le risque d'enclencher des dynamiques récessives.

Suite à la crise économique et financière de 2008, de nombreux États membres de la zone euro ont dû faire face à une hausse considérable de la dette.

En effet, le [rapport dette publique/PIB](#) dans l'UE et dans la zone euro a augmenté de plus de 15 %, en passant respectivement de 74,3 % à 89,5 % et de 79,9 % à 96 %.

Dans le cadre européen a donc commencé un large débat sur les possibles instruments qui devraient, tout en récupérant des taux de croissance plus consistants, atténuer l'incidence de la dette sur les économies européennes, notamment pour les pays les plus exposés à la spéculation internationale, qui sont contraints de destiner une part très élevée de leur budget au paiement des intérêts sur les titres de la dette publique.

Plusieurs propositions ont été avancées, dont la création d'un [Fonds de rédemption](#) (Fonds européen de rédemption, FER) dans lequel confluerait la somme des dettes publiques des États de la zone euro pour la partie excédant 60 % du PIB ; le FER émettrait des titres pour une durée maximum de 20-25 ans, garantis par la recette des impôts perçus au niveau national et par des biens publics – notamment des réserves d'or et de devise étrangère.

Les *eurobills*, en revanche, se présentent comme des titres de créance à échéance inférieure à un an, dans le but d'atténuer les tensions sur le marché des titres publics.



Dans les intentions de ceux qui les ont présentées, ces deux propositions devraient non seulement assurer la stabilité des marchés, mais également réduire le risque de devoir recourir à l'aide financière du Mécanisme européen de stabilité, MES.

Comme le suggère le [rapport final du groupe d'experts](#) chargés par la Commission européenne d'approfondir les implications liées aux mécanismes de gestion partagée de la dette, tout régime d'émission conjointe devrait prévoir de solides mécanismes pour contenir l'aléa moral. Parmi ceux-ci on pourrait envisager de prévoir des conditions préliminaires (une période d'essai et des restrictions à la participation) ; le renforcement de la coordination des politiques fiscales et économiques des États membres ; l'adoption de primes et de sanctions.

Toujours dans le cadre des propositions avancées s'inscrit le [P.A.D.R.E.](#), le projet de restructuration politiquement acceptable de la dette dans la zone euro (*Politically Acceptable Debt Restructuring in the Eurozone*), conformément auquel la Banque centrale européenne, en se finançant à des taux contenus sur le marché par l'émission d'obligations, achèterait des titres de la dette publique des pays de la zone euro qui, à leur tour, éteindraient progressivement leur dette avec la BCE en renonçant à la part dérivant de l'activité de seigneurage leur revenant.

D'autre part, depuis 2012 a été mise en œuvre, avec succès, l'initiative des dénommés [project bonds](#) (obligations de projet), les prêts obligataires pour le financement de projets spécifiques, un mécanisme de partage du risque créé par la Commission européenne et par la Banque européenne d'investissement pour permettre aux entreprises qui souhaitent réaliser les projets, d'émettre des prêts obligataires en mesure d'attirer les investisseurs du marché des obligations dans le secteur des réseaux transeuropéens des transports et de l'énergie, ainsi que dans le secteur des réseaux de télécommunication et à large bande.

Enfin signalons le projet des *eurobonds*, élaboré en 2011 et plusieurs fois repris dans le débat européen, sur la base duquel chaque État membre devrait conférer dans un fonds commun – en fonction des parts de souscription au capital de la Banque centrale européenne – des actions de sociétés à capital public, des portions de son patrimoine immobilier et, également, une partie des réserves d'or des banques centrales. L'hypothèse initiale prévoyait que le fonds devait avoir un capital de mille milliards, qui aurait pu fonctionner comme garantie pour émettre trois mille milliards d'obligations, d'une durée de 10 ans et à un taux moyen de 3 %.

À la lumière du débat, les questions suivantes se posent :

- a) Estime-t-on utile d'intervenir sur les systèmes en vigueur, afin de faire progresser davantage l'intégration de l'Union économique et monétaire,



sur la base de la feuille de route approuvée par le Conseil européen de décembre 2013 ?

- b) Lesquels des instruments signalés estime-t-on préférables ou concrètement praticables ?
- c) Quelles autres initiatives peuvent être utiles pour réduire la pression de la dette sans forclure les possibilités de mettre en œuvre des politiques pour la croissance, notamment en ce qui concerne les dépenses pour les investissements ?