

**Avis du Comité économique et social européen sur la «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la création d'un mécanisme européen de stabilisation des investissements (MESI)»**

[COM(2018) 387 final — 2018/0212 (COD)]

(2019/C 62/21)

Rapporteur: **Philip VON BROCKDORFF**

Corapporteur: **Michael SMYTH**

Consultations	Parlement européen, 11.6.2018 Conseil, 25.6.2018
Base juridique	Articles 175, paragraphe 3, et 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
Compétence	Section spécialisée «Union économique et monétaire et cohésion économique et sociale»
Adoption en section spécialisée	3.10.2018
Adoption en session plénière	17.10.2018
Session plénière n°	538
Résultat du vote (pour/contre/abstentions)	196/2/4

## 1. Conclusions et recommandations

1.1. Le CESE note qu'au niveau actuel d'intégration politique et sociétale, un grand budget fédéral dans la zone euro n'est pas réaliste. Toutefois, le mécanisme européen de stabilisation des investissements (MESI) proposé vise à améliorer le caractère stabilisateur des politiques budgétaires nationales face aux chocs asymétriques. Le CESE estime qu'il s'agit là d'une avancée vers une plus grande intégration de la zone euro, voire d'une tentative d'encourager les États membres n'appartenant pas à la zone euro à adopter la monnaie unique.

1.2. Le CESE est conscient du fait que le mécanisme européen de stabilisation des investissements (MESI) diffère du mécanisme européen de stabilité (MES), lequel a servi de filet de sécurité pendant la crise financière. Il convient toutefois d'établir une distinction claire entre les deux fonds. La portée du MESI est beaucoup plus limitée et le CESE s'inquiète de la taille du fonds au cas où des chocs asymétriques affecteraient deux ou plusieurs États membres.

1.3. Les prêts accordés au titre du MESI pourraient stimuler dans une certaine mesure l'investissement public en cas de chocs asymétriques. Le CESE fait cependant remarquer qu'il est peu probable que leur impact se fasse sentir immédiatement. La reprise économique prendra du temps et les effets positifs pourraient ne se faire sentir qu'à moyen et à long terme.

1.4. De l'avis du CESE, retenir le chômage comme seul critère pour activer le mécanisme pourrait donner lieu à certaines insuffisances en ce qui concerne la rapidité de la fonction de stabilisation. Il suggère par conséquent de recourir à d'autres indicateurs complémentaires qui précèdent généralement le chômage lorsqu'il s'agit de prédire l'imminence d'un choc de grande ampleur, de manière à déclencher un premier niveau de soutien avant que le «grand» choc ne se répercute dans toute son ampleur sur l'indicateur du chômage.

1.5. Étant donné que le MESI n'est pas considéré comme «supplémentaire» par rapport aux autres instruments financiers, à savoir le mécanisme de soutien des balances des paiements et le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), le CESE est d'avis qu'y recourir réduirait la capacité globale d'emprunt. Il incombe dès lors à la Commission européenne d'équilibrer en permanence les remboursements en suspens de la part des États membres concernés, ainsi que les passifs éventuels.

1.6. Le CESE n'est pas opposé à la supervision par la Commission des investissements publics financés par les prêts octroyés au titre du MESI. Il estime toutefois que l'État membre en question devrait disposer d'une marge de manœuvre suffisante pour déterminer le type d'investissement requis. Il plaide dès lors pour qu'un équilibre soit trouvé entre le pouvoir de contrôle de la Commission, d'une part, et la marge d'appréciation de l'État membre concerné en matière de dépenses publiques, d'autre part.

1.7. Le CESE invite instamment la Commission à se pencher sur la façon dont un mécanisme d'assurance destiné à rétablir la stabilisation macroéconomique pourrait fonctionner dans toute l'Union européenne. Il est d'avis qu'un régime d'assurance à l'échelle de l'Union bien conçu, qui agirait comme un stabilisateur automatique dans un contexte marqué par les chocs macroéconomiques, serait beaucoup plus efficace que le MESI tel qu'il est proposé. Au cas où une autre crise économique et financière frapperait l'Union européenne dans l'intervalle, le CESE plaide en faveur d'une approche coordonnée afin de déployer tous les instruments financiers concernés, y compris le MESI.

## 2. Contexte

2.1. La Commission européenne propose pour le prochain cadre financier pluriannuel un mécanisme européen de stabilisation des investissements (MESI), dont l'objectif global est de renforcer l'Union économique et monétaire en inscrivant la zone euro dans le budget à long terme de l'Union. Le MESI prendrait la forme de prêts adossés pouvant aller jusqu'à 30 milliards d'EUR, garantis par le budget de l'Union européenne et assortis d'une bonification d'intérêts pour couvrir le coût de l'emprunt.

2.2. Cette bonification serait financée par les contributions des États membres correspondant à un pourcentage du revenu monétaire alloué aux banques centrales nationales par la BCE (pratique communément appelée «seigneurage») et collectée par un fonds de soutien à la stabilisation (FSS). Un accord serait conclu au niveau intergouvernemental afin de déterminer le calcul des contributions financières des États membres et les règles relatives à leur transfert.

2.3. Le montant du prêt qui serait accordé à un État membre éligible serait déterminé par une formule reposant sur un certain nombre de critères, parmi lesquels:

- i) le niveau maximal d'investissement public admissible que le MESI pourrait financer;
- ii) l'augmentation du chômage; et
- iii) un seuil défini sur la base du taux de chômage national trimestriel, s'il a augmenté de plus d'un point de pourcentage par rapport au taux de chômage observé au même trimestre de l'année précédente.

La Commission pourrait néanmoins augmenter le montant d'un prêt accordé au titre du MESI jusqu'à concurrence du niveau maximal d'investissement public admissible au cas où les États membres concernés auraient subi un choc asymétrique de grande ampleur particulièrement grave.

2.4. La proposition de règlement est, pour l'essentiel, fondée sur les principes fondamentaux de solidarité au niveau de l'Union européenne et de responsabilité de chaque État membre. Les documents suivants font mention du MESI: le discours du président de la Commission européenne sur l'état de l'Union 2017 <sup>(1)</sup>, le rapport des cinq présidents de juin 2015 <sup>(2)</sup>, le document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire de mai 2017 <sup>(3)</sup> et la position de la Commission sur la poursuite de l'approfondissement de l'Union économique et monétaire présentée en décembre 2017 <sup>(4)</sup>.

2.5. Parallèlement au MESI, la Commission propose également un programme d'appui à la réforme structurelle (PARS) visant à fournir un soutien, en cas de besoin, aux réformes économiques dans tous les États membres. Le PARS serait composé de trois éléments: un mécanisme axé sur les réformes, un appui technique et un mécanisme de soutien à la convergence pour aider les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro à rejoindre la zone euro. Cette question fera l'objet d'un avis distinct du CESE.

2.6. Le MESI poursuit deux objectifs principaux:

- i) contribuer à stabiliser l'investissement public en période de chocs asymétriques dus à un changement des conditions économiques susceptible d'avoir des incidences différentes selon les États membres. Comme l'a montré la crise financière, maintenir la stabilité de l'investissement public en temps de crise est un défi énorme pour les pays qui, comme la zone euro, ont une monnaie commune; et
- ii) soutenir la relance économique en cas de chocs économiques dans la zone euro et dans les États membres qui participent au mécanisme de taux de change européen (MCE II) et qui ne peuvent plus utiliser leur politique monétaire comme levier pour s'adapter aux chocs.

<sup>(1)</sup> Lettre d'intention adressée au président Antonio Tajani et au premier ministre Jüri Ratas, Jean-Claude Juncker, discours sur l'état de l'Union, le 13 septembre 2017.

<sup>(2)</sup> Rapport des cinq présidents «Compléter l'Union économique et monétaire européenne», 22 juin 2015.

<sup>(3)</sup> COM(2017) 291 final.

<sup>(4)</sup> COM(2017) 821 final.

2.7. Il convient de rappeler que le cadre actuel de la politique économique de la zone euro demeure incomplet. Alors que la politique monétaire est centralisée, les politiques budgétaires nationales sont toujours décentralisées; cette dichotomie peut faire peser une lourde charge sur un État membre touché par un choc asymétrique, comme l'ont montré les conséquences de la crise financière.

2.8. Le MESI vise, dès lors, à compléter les stabilisateurs automatiques nationaux lorsque ces derniers — conçus pour atténuer les fluctuations de l'activité économique d'un État membre et déclenchés automatiquement, sans action explicite du gouvernement — se révèlent inopérants. En théorie, le MESI pourrait avoir pour effet de protéger l'économie en atténuant principalement les chocs économiques internes, et contribuer ainsi à la relance. Il pourrait également contribuer à réduire le risque de contagion aux autres États membres.

2.9. Lorsqu'il sont confrontés à une crise, les États membres risquent de perdre leur accès aux marchés financiers. Dans ce cas, l'État membre concerné dispose d'une «boîte à outils» qui comprend notamment le mécanisme européen de stabilité (MES) ou le programme de soutien à la balance des paiements (BDP). À l'heure actuelle, toutefois, il n'existe pas de mécanisme destiné à soutenir un État membre qui subirait un choc asymétrique sans perdre nécessairement son accès aux marchés financiers. Le MESI entend dès lors combler cette lacune en octroyant des prêts à l'État membre en question.

2.10. La Commission européenne préconise, pour renforcer l'efficacité du mécanisme proposé, de mesurer les chocs asymétriques à l'aide d'un «déclencheur à double activation fondé sur le chômage». Ce déclencheur serait activé lorsque les taux de chômage nationaux, ayant dépassé un niveau jugé «normal», seraient considérés comme un indicateur pertinent de l'impact d'un choc asymétrique de grande ampleur dans un État membre spécifique.

2.11. Ce mécanisme, en octroyant des prêts aux États membres touchés par des chocs économiques, part du principe que les politiques macroéconomiques et budgétaires ont été appliquées conformément au pacte de stabilité et de croissance (PSC), un ensemble de règles qui visent à garantir que les pays de l'Union européenne ont pour objectif d'assainir leurs finances publiques et de coordonner leurs politiques budgétaires, ainsi qu'à la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Cette procédure a pour but de déceler, de prévenir et de corriger l'apparition de déséquilibres macroéconomiques potentiellement préjudiciables et susceptibles de nuire à la stabilité économique d'un État membre donné, de la zone euro ou de l'Union européenne dans son ensemble.

2.12. Avec le temps, le MESI pourra être complété — par l'intermédiaire du Fonds de soutien à la stabilisation (FSS) — par des ressources financières supplémentaires externes au budget de l'Union européenne et provenant des sources suivantes: le MES (futur Fonds monétaire européen) et un mécanisme d'assurance volontaire à mettre en place par les États membres.

### 3. Observations générales

3.1. De l'avis du CESE, compte tenu du niveau actuel d'intégration politique et sociétale, un grand budget fédéral dans la zone euro n'est pas réaliste. Le CESE a toujours soutenu la Commission dans ses efforts visant à promouvoir et compléter l'Union économique et monétaire (UEM)<sup>(5)</sup>. Dans le même temps, le Comité a souvent souligné ses préoccupations quant au manque d'engagement politique des États membres, pourtant essentiel à l'achèvement de l'UEM<sup>(6)</sup>. Les propositions pour le MESI semblent tenir compte de cet élément et constituent dès lors une sorte de solution intermédiaire. La dichotomie entre une politique monétaire centralisée et des politiques budgétaires nationales est donc appelée à durer. Le côté positif de la proposition est que le MESI vise à mieux stabiliser les politiques budgétaires nationales en cas de chocs asymétriques et d'assurer une viabilité à long terme. En ce sens, le CESE voit la proposition comme un pas en avant vers un renforcement de l'intégration de la zone euro, voire comme une tentative d'encourager les États membres n'appartenant pas à la zone euro à adopter la monnaie unique.

3.2. Le mécanisme proposé présuppose l'adhésion au pacte de stabilité et de croissance, ce qui implique une politique budgétaire et macroéconomique saine. Le CESE voit dans cette initiative une tentative de parvenir à une convergence budgétaire et monétaire en veillant à ce que les États membres respectent les critères d'éligibilité, ce qui implique une gestion budgétaire et une politique macroéconomique saines. Cela signifie également que le MESI ne serait accessible qu'aux États membres qui respectent le pacte de stabilité et de croissance, c'est-à-dire à ceux qui ont déjà entrepris des réformes structurelles et des ajustements budgétaires. Cette condition pourrait inciter les États membres à adhérer pleinement au pacte de stabilité et de croissance et dissiper les craintes concernant l'approbation de dépenses destinées à des États membres engagés dans un processus de réformes structurelles et d'ajustements budgétaires.

3.3. Le MESI n'entraînera dès lors pas de «transferts permanents» entre les États membres de la zone euro; les gouvernements ne seront éligibles au bénéfice d'une aide que s'ils ont satisfait aux règles budgétaires fondamentales de l'Union au cours des deux années précédentes. Le CESE observe toutefois que le MESI est destiné **uniquement** aux États membres dont les politiques macroéconomique et budgétaire sont saines; les prêts seraient accordés dans des circonstances exceptionnelles, au cas où les chocs asymétriques se manifesteraient sous la forme de taux de chômage supérieurs à la

<sup>(5)</sup> Voir par exemple l'avis du CESE sur la politique économique de la zone euro, JO C 173 du 31.5.2017, p. 33 et l'avis du CESE sur le thème Approfondissement de l'Union économique et monétaire à l'horizon 2025, JO C 81 du 2.3.2018, p. 124.

<sup>(6)</sup> Voir par exemple l'avis du CESE sur le Train de mesures «Union économique et monétaire», JO C 262 du 25.7.2018, p. 28.

normale. Néanmoins, tout en reconnaissant l'importance de la discipline de marché et de la discipline budgétaire, le CESE marque son accord avec l'objectif d'une fonction de stabilisation et admet qu'il s'agit d'un premier pas vers un mécanisme de stabilisation plus élaboré.

3.4. Le CESE comprend que la Commission n'ait pu fournir une liste définitive des chocs asymétriques qui pourraient prendre, notamment, la forme d'une crise de liquidité. Il estime que la réponse appropriée à une crise de liquidité est le programme d'opérations monétaires sur titres (OMT) de la Banque centrale européenne, sous réserve que l'État membre participe au programme du MES et non au MESI. Le CESE reconnaît qu'établir une liste exhaustive des chocs asymétriques ne serait pas approprié et prend acte des simulations macroéconomiques que la Commission a effectuées sur la base de données antérieures quant à l'efficacité d'une fonction de stabilisation en tant que mécanisme de prévention de crise.

3.5. Le CESE est conscient du fait que le MESI diffère du mécanisme européen de stabilité (MES), qui a servi de filet de sécurité pendant la crise financière. Le MES est plus étroitement associé à un programme de renflouement; soumis à des conditions plus strictes, il dispose d'une capacité de prêt de 500 milliards d'EUR et peut être utilisé par les États membres ayant perdu leur capacité à emprunter sur les marchés de capitaux.

3.6. Il y a lieu dès lors d'établir une distinction claire entre les deux fonds. Le champ d'application du MESI est beaucoup plus limité; même s'il est destiné à tout État membre quelle que soit sa taille, le CESE est d'avis que le fonds proposé, de 30 milliards d'EUR, serait plus adapté aux États membres de petite taille, qu'ils soient membres de la zone euro ou non. Le CESE s'interroge dès lors sur la taille du fonds au cas où des chocs asymétriques affecteraient deux ou plusieurs États membres. Le MESI proposé ne peut par conséquent être considéré comme la solution définitive pour les États membres confrontés à des difficultés exceptionnelles telles qu'une catastrophe naturelle, une crise énergétique ou une crise bancaire localisée.

#### 4. Observations particulières

4.1. Le CESE reconnaît qu'en appliquant la formule permettant de déterminer le montant du prêt pour l'État membre éligible (les États membres de la zone euro et les pays qui aspirent à entrer dans le mécanisme de change européen), les prêts accordés stimuleraient dans une certaine mesure l'investissement public (en supposant que ces investissements soient de qualité) en période de chocs asymétriques, mais il est peu probable que leur incidence soit immédiate. La reprise économique prendra du temps et les effets positifs pourraient ne se faire sentir qu'à moyen et à long terme. La proposition, par conséquent, doit être plus réaliste quant aux objectifs visés et aux résultats éventuels du MESI.

4.2. Le CESE relève que retenir le chômage comme seul critère d'activation du mécanisme de soutien peut donner lieu à certaines insuffisances quant à la rapidité de la fonction de stabilisation. Il serait souhaitable de prendre également en considération d'autres indicateurs complémentaires généralement précurseurs du chômage et permettant de prédire l'imminence d'un choc de grande ampleur, de manière à pouvoir déclencher un niveau initial de soutien avant que le «grand» choc se répercute intégralement sur l'indicateur du chômage. Il est possible qu'une fois que le taux de chômage a augmenté de manière significative, la capacité productive de l'économie ait déjà subi des dommages. À titre d'exemple, une économie qui connaît une forte chute de ses exportations de biens et de services ne connaît pas nécessairement une hausse simultanée du chômage.

4.3. Il serait utile dès lors de disposer d'un instrument qui puisse être activé avant que les symptômes ne se fassent pleinement sentir sur le marché du travail. En d'autres termes, il y a lieu de compléter le critère du chômage par un ensemble d'indicateurs d'alerte précoce qui pourrait inclure l'évolution des exportations de biens et de services, l'évolution du niveau des stocks, ainsi que d'autres grands indicateurs indiquant clairement la présence d'un choc économique. De la sorte, le mécanisme de stabilisation proposé serait beaucoup plus rapide et beaucoup plus efficace.

4.4. En outre, l'obligation pour un État membre d'avoir dépassé le taux de chômage moyen sur une période de 15 ans pour pouvoir prétendre à une aide pourrait aller à l'encontre de l'intérêt des pays qui ont réduit avec succès leur chômage structurel. Un laps de temps plus court, de cinq ans par exemple, serait plus approprié.

4.5. Le CESE note que le MESI, tel qu'il est proposé, serait autorisé à emprunter des fonds sur les marchés des capitaux et à prêter cet argent aux États membres à un taux d'intérêt subventionné pour couvrir les coûts des emprunts. Comme on l'a vu, cette bonification serait financée par ce que l'on appelle le «seigneurage» et collectée par un Fonds de soutien à la stabilisation (FSS). Le CESE est d'avis que les États membres devraient faire la preuve a priori de leur engagement politique et financier.

4.6. Étant donné que le MESI n'est pas considéré comme venant en complément des instruments existants, le montant total des crédits disponibles pour le mécanisme de soutien à la balance des paiements, le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) et le MESI lui-même pourrait faire l'objet d'un plafond «unique». En théorie du moins, un nouvel instrument du type du MESI aboutirait, dans la pratique, à réduire la capacité d'octroi de prêt du MESF de 30 milliards d'EUR. Il incombe dès lors à la Commission européenne d'équilibrer en permanence les remboursements dus par les États membres concernés, ainsi que les passifs éventuels.

4.7. Le CESE estime que les champs d'application du MESI et du MESF sont assez similaires. Tous deux ont pour objet de fournir un soutien financier aux États membres. Cependant, alors que le MESI et le MESF ont chacun leurs propres conditions d'éligibilité, le CESE estime que les conditions du MESF continueraient à prévaloir, ce qui limiterait quelque peu l'efficacité du MESI.

4.8. Le CESE renvoie à la bonification d'intérêts dont l'État membre concerné bénéficierait. En cas de crise, toutes choses étant égales par ailleurs, cette bonification d'intérêt pourrait avoir pour effet un renchérissement du coût du paiement des intérêts en raison des risques présentés par un État membre confronté à une crise. Cette situation aurait à son tour une incidence négative sur les finances publiques de l'État membre en question. L'efficacité des investissements publics de qualité et par conséquent du MESI lui-même est dès lors essentielle pour réduire tout risque de marché touchant l'État membre concerné et le coût des emprunts à moyen et à long terme.

4.9. S'agissant de la surveillance de l'investissement public dont l'État membre concerné ferait l'objet de la part de la Commission, comme le requiert la proposition de règlement, le CESE ne formule pas d'objection de principe, mais estime que l'État membre en question devrait disposer d'une marge de manœuvre suffisante pour déterminer le type d'investissement requis, et plaide dès lors pour qu'un équilibre soit trouvé entre le pouvoir de contrôle de la Commission, d'une part, et la marge d'appréciation de l'État membre concerné quant aux dépenses publiques, d'autre part. De même, le CESE est d'avis que l'investissement public doit être considéré comme un instrument de solidarité.

4.10. Enfin, le CESE note que la proposition de la Commission prévoit la possibilité de revoir ce régime à la hausse — c'est-à-dire de créer un mécanisme d'assurance permettant de garantir la stabilisation macroéconomique. Cela revient, de l'avis du CESE, à reconnaître les limites du MESI, ainsi que le fait que les propositions dans leur forme actuelle devront, en dernière instance, être complétées par un mécanisme de stabilisation à grande échelle, par exemple un régime d'assurance à l'échelle de l'Union qui agirait comme stabilisateur automatique contre les chocs macroéconomiques. Au cas où une autre crise économique et financière frapperait l'Union européenne dans l'intervalle, le CESE plaide en faveur d'une approche coordonnée afin de déployer tous les instruments financiers concernés, y compris le MESI.

Bruxelles, le 17 octobre 2018.

*Le président*  
*du Comité économique et social européen*  
Luca JAHIER

---