



Commission  
européenne

# Compléter l'Union économique et monétaire européenne

Rapport préparé par:

**Jean-Claude Juncker**

en étroite coopération avec

**Donald Tusk**

**Jeroen Dijsselbloem**

**Mario Draghi**

et **Martin Schulz**



# Table des matières

|                                                                                                    |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.</b> Caractéristiques d'une Union économique et monétaire approfondie, véritable et équitable | <b>3</b>  |
| <b>2.</b> Vers l'Union économique: convergence, prospérité et cohésion sociale                     | <b>7</b>  |
| <b>3.</b> Vers l'Union financière: un système financier intégré pour une économie intégrée         | <b>12</b> |
| <b>4.</b> Vers l'Union budgétaire: un cadre pour des politiques budgétaires saines et intégrées    | <b>15</b> |
| <b>5.</b> Responsabilité démocratique, légitimité et renforcement institutionnel                   | <b>18</b> |
| <b>Annexe 1:</b> Feuille de route pour l'achèvement de l'Union économique et monétaire             | <b>22</b> |
| <b>Annexe 2:</b> Un semestre européen plus intégré                                                 | <b>24</b> |
| <b>Annexe 3:</b> Comité budgétaire européen consultatif: principes directeurs                      | <b>25</b> |

## Introduction

Les conclusions du sommet de la zone euro qui s'est tenu en octobre 2014 ont souligné «qu'il est essentiel de coordonner plus étroitement les politiques économiques pour assurer le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire» (UEM). Elles ont appelé à poursuivre les travaux afin de «mettre en place des mécanismes concrets permettant de renforcer la coordination des politiques économiques, la convergence et la solidarité» et de «préparer de nouvelles initiatives visant à améliorer la gouvernance économique dans la zone euro».

Le présent rapport a été préparé par le président de la Commission européenne, en étroite coopération avec le président du sommet de la zone euro, le président de l'Eurogroupe, le président de la Banque centrale européenne et le président du Parlement européen.

Il est aussi le fruit de discussions approfondies avec les États membres et la société civile, et s'appuie à la fois sur le rapport intitulé «Vers une véritable Union économique et monétaire» (également appelé «rapport des quatre présidents»), sur la communication de la Commission de 2012 intitulée «Projet détaillé pour une Union économique et monétaire véritable et approfondie», ainsi que sur la note d'analyse du 12 février 2015 sur la préparation des prochaines étapes de l'amélioration de la gouvernance dans la zone euro («Preparing Next Steps on Better Governance in the Euro Area»), qui demeurent des références essentielles pour l'achèvement de l'UEM.

Le présent rapport reflète les discussions et contributions personnelles qu'ont échangées les cinq présidents. Il se concentre sur la zone euro, puisque des pays qui partagent une même monnaie sont confrontés à des défis communs bien précis, et partagent des intérêts et des responsabilités identiques. Le processus qui mène à une Union économique et monétaire approfondie est néanmoins ouvert à tous les États membres de l'UE. Il se doit d'être transparent et de préserver l'intégrité du marché unique sous tous ses aspects. De fait, l'achèvement et l'exploitation pleine et entière du marché unique des biens et des services, dans le secteur du numérique, de l'énergie et des marchés de capitaux, devraient s'inscrire dans un élan plus vaste vers une Union économique créant davantage d'emplois et de croissance.

Compléter l'UEM n'est pas une fin en soi; c'est un moyen de créer les conditions d'une vie meilleure et plus équitable pour tous les citoyens, de préparer l'Union aux futurs défis mondiaux et de permettre à chacun de ses États membres de prospérer.

# 1

**Caractéristiques d'une Union économique et monétaire approfondie, véritable et équitable**



L'euro est une monnaie stable qui a fait ses preuves. Plus de 330 millions de citoyens dans 19 États membres l'utilisent aujourd'hui. Elle leur a apporté la stabilité des prix et les a protégés des vicissitudes extérieures. En dépit de la crise récente, elle reste la deuxième monnaie la plus importante dans le monde, représentant presque un quart des réserves de change mondiales et servant de point d'ancrage direct ou indirect aux monnaies de près de soixante pays et territoires.

L'Europe émerge actuellement de la pire crise économique et financière qu'elle ait connue en 70 ans. Les difficultés de ces dernières années ont contraint les gouvernements nationaux et les institutions européennes à prendre dans l'urgence des mesures exceptionnelles. Il leur fallait stabiliser leurs économies et préserver tout ce qu'avait permis de réaliser le processus graduel, et parfois laborieux, d'intégration européenne. L'intégrité de la zone euro dans son ensemble a pu ainsi être préservée et le marché intérieur reste solide.

Toutefois, avec le retour progressif de la croissance économique et de la confiance dans une grande partie de l'Europe, il est clair que les remèdes à court terme doivent faire place à des solutions durables, équitables et démocratiquement légitimes. Il est également clair qu'avec 18 millions de chômeurs dans la zone euro, il faut encore faire bien davantage pour améliorer les politiques économiques.

L'Union économique et monétaire (UEM) aujourd'hui est comme une maison que l'on a construite sur plusieurs décennies, mais partiellement achevée. Lorsque la tempête a frappé, ses murs et sa toiture ont dû être rapidement renforcés; il est grand temps de consolider ses fondations et d'accomplir la vocation de l'UEM en en faisant un lieu de prospérité reposant sur une croissance économique équilibrée et la stabilité des prix, une économie sociale de marché compétitive poursuivant le plein emploi et le progrès social. Pour ce faire, il sera nécessaire de franchir de nouvelles étapes afin de compléter l'Union économique et monétaire.

L'euro n'est pas seulement une monnaie, c'est un projet politique et économique. Chaque membre de notre Union monétaire a renoncé une fois pour toutes à son ancienne monnaie nationale et partage en permanence la souveraineté monétaire avec les autres pays de la zone euro. En contrepartie, il jouit des avantages liés à l'utilisation d'une monnaie stable et crédible au sein d'un grand marché unique, puissant et compétitif. Ce destin commun impose à tous les membres de faire preuve de solidarité en temps de crise et de respecter les règles définies d'un commun accord.

Toutefois, cet arrangement tient seulement tant que tous les membres y trouvent un avantage. Pour qu'il en soit ainsi, les pays doivent prendre des mesures, tant individuellement que collectivement, pour remplacer les outils d'ajustement nationaux qu'ils ont dû abandonner en adhérant. Tout d'abord, ils doivent être en mesure de mieux prévenir les crises, en se dotant d'une gouvernance de qualité au niveau européen comme au niveau national, de politiques budgétaires et économiques durables et d'une administration publique juste et efficace. Deuxièmement, lorsqu'un choc économique survient, et il s'en produit inévitablement, chaque pays doit être capable de réagir de manière efficace.

Son économie doit avoir la résilience nécessaire, et ses marges budgétaires doivent être suffisantes sur l'ensemble du cycle économique, pour lui permettre d'absorber les chocs au niveau interne. En effet, puisque la politique monétaire est fixée uniformément pour l'ensemble de la zone euro, les politiques budgétaires nationales jouent un rôle vital dans la stabilisation de l'économie chaque fois qu'un choc se produit localement. Et comme tous les pays partagent un taux de change unique, leurs économies doivent avoir la flexibilité requise pour pouvoir réagir rapidement à tout fléchissement de l'activité. Dans le cas contraire, elles prennent le risque qu'une récession laisse des traces profondes et durables.

Cependant, le mécanisme d'ajustement des prix relatifs ne sera jamais aussi rapide qu'un ajustement des taux de change, et nous avons pu constater que les pressions du marché peuvent priver les pays de leurs stabilisateurs budgétaires en période de crise. Pour qu'il soit en permanence plus avantageux pour toutes les économies de se situer à l'intérieur de la zone euro, elles doivent aussi pouvoir absorber ensemble l'impact des chocs économiques par un partage des risques au sein de l'UEM. À court terme, cet objectif de partage des risques peut être atteint par la combinaison de marchés financiers et de capitaux intégrés (volet privé du partage des risques) et des nécessaires mécanismes de soutien communs à l'Union bancaire, qui forment un filet de sécurité financier de dernier ressort. À moyen terme, à mesure que les structures économiques convergent vers les normes les plus élevées en Europe, le partage des risques public devrait être renforcé par un mécanisme de stabilisation budgétaire couvrant l'ensemble de la zone euro.

L'expérience montre qu'il s'est avéré difficile d'éviter l'adoption de politiques de courte vue et d'absorber les chocs, tant individuellement que collectivement, aussi bien avant que pendant la crise. Bien que plusieurs améliorations importantes aient été apportées depuis au plan institutionnel, l'héritage des lacunes initiales perdure. Il existe désormais des divergences

importantes au sein de la zone euro. Dans certains pays, le taux de chômage est à un niveau plancher, tandis qu'il atteint des niveaux record dans d'autres; ici, la politique budgétaire peut être utilisée de manière anticyclique, alors qu'ailleurs il faudra des années d'assainissement pour reconstituer la marge de manœuvre budgétaire.

C'est toute l'Union qui est fragilisée par les divergences actuelles. Nous devons mettre fin à cette situation et entamer un nouveau processus de convergence. Le succès de l'Union monétaire ne sera complet pour tous que s'il est partagé par chacun. En outre, dans un monde qui se globalise, il est de la responsabilité des États membres, en même temps que dans leur intérêt propre, de mener des politiques saines et de s'engager sur la voie de réformes aptes à rendre leur économie plus flexible et plus compétitive.

Il leur faut progresser sur quatre fronts. Premièrement il faut avancer vers une **véritable Union économique** dans laquelle chaque économie possède les caractéristiques structurelles lui permettant de prospérer au sein de l'Union monétaire. Deuxièmement, il nous faut avancer vers une **Union financière** qui garantisse l'intégrité de notre monnaie dans l'ensemble de l'Union monétaire et renforce le partage des risques avec le secteur privé. Cela implique à la fois de finaliser l'Union bancaire et d'accélérer la réalisation de l'Union des marchés de capitaux. En troisième lieu, nous devons poursuivre sur la voie d'une **Union budgétaire** synonyme à la fois de stabilisation et de viabilité budgétaires. Et enfin, il faut avancer vers une **Union politique** qui serve d'assise aux trois autres grâce à un véritable système de responsabilité démocratique, de légitimité et de renforcement des institutions.

Ces quatre Unions dépendent les unes des autres. Elles doivent donc être développées en parallèle et tous les États membres de la zone euro doivent participer à chacune d'entre elles. Dans chaque cas, les progrès devront consister en une série de mesures à court et à plus long terme, mais il est essentiel d'arrêter d'un commun accord la séquence complète dès aujourd'hui. Les mesures à court terme n'accroîtront la confiance dès aujourd'hui que si elles constituent l'amorce d'un processus plus large, un tremplin vers une Union économique et monétaire complète et véritable. Après de longues années de crise, les gouvernements et les institutions doivent démontrer aux citoyens et aux marchés que la zone euro fera plus que *survivre*. Ces derniers ont besoin de voir qu'elle va effectivement *prosperer*.

Cette perspective à plus long terme exige des mesures ambitieuses à court terme. Elles doivent permettre de stabiliser la maison Europe dès aujourd'hui et de préparer le terrain pour l'édification d'une structure complète à moyen terme. Cela se traduira inévitablement par un partage accru de souveraineté au fil du temps. Malgré l'importance incontestable de règles économiques et budgétaires et du respect de celles-ci, la deuxième puissance économique du monde ne saurait être régie par une simple coopération fondée sur un ensemble de règles. Pour que la zone euro puisse progressivement évoluer vers une véritable Union économique et monétaire, il nous faudra passer d'un système de règles et de lignes directrices pour l'élaboration des politiques économiques nationales à un régime de partage de souveraineté accru au sein d'institutions communes, dont la plupart existent déjà et peuvent progressivement assumer cette tâche. Dans la pratique, cela exigerait des États membres qu'ils acceptent qu'un certain nombre d'éléments de leurs budgets nationaux et politiques économiques fassent de plus en plus l'objet d'une prise de décision conjointe. À l'issue d'un processus réussi de convergence économique et d'intégration financière, cela ouvrirait la voie à un certain degré de partage des risques public, qui devrait s'accompagner dans le même temps d'un renforcement de la participation et de la responsabilité démocratiques, tant au niveau national qu'au niveau européen. Une telle approche par étapes est nécessaire dans la mesure où certaines des initiatives les plus ambitieuses obligent à apporter des changements au cadre juridique actuel de l'UE — certains plus profonds que d'autres — et sont subordonnées à la réalisation de progrès significatifs en termes de convergence économique et d'harmonisation de la réglementation entre États membres de la zone euro.

Le présent rapport sert un double objectif: d'une part, définir les mesures à prendre immédiatement pour lancer dès à présent ce processus et, d'autre part, fournir des orientations claires pour les mesures qui seront prises à plus long terme. Le processus se déroulera en deux phases successives (voir la feuille de route à l'annexe 1):

**Phase 1 (1<sup>er</sup> juillet 2015 - 30 juin 2017):** Au cours de cette première phase (**«approfondissement par la pratique»**), les institutions européennes et les États membres de la zone euro s'appuieront sur les instruments existants et exploiteront au mieux les traités en vigueur. En résumé, il s'agit de stimuler la compétitivité et la convergence structurelle, de compléter l'Union financière, d'instaurer et de conserver des politiques budgétaires responsables au niveau national et au niveau de la zone euro et de renforcer la responsabilité démocratique.

---

**Phase 2:** Au cours de cette deuxième phase (**«achèvement de l'UEM»**), il serait convenu de mesures concrètes de plus grande ampleur pour parachever l'architecture institutionnelle et économique de l'UEM. Plus précisément, lors de cette deuxième phase, le processus de convergence serait rendu plus contraignant à travers un ensemble de critères de convergence définis conjointement, qui pourraient éventuellement revêtir un caractère juridique. Réaliser des avancées significatives vers le respect de ces critères, puis, une fois l'objectif atteint, ne plus s'en écarter, ferait partie des conditions pour qu'un État membre de la zone euro puisse participer au mécanisme d'absorption des chocs qui devrait être établi pour la zone euro au cours de cette seconde phase.

**Phase finale (au plus tard d'ici à 2025):** À l'issue de la deuxième phase, une fois toutes les mesures bien en place, l'UEM approfondie et véritable devrait être un lieu de stabilité et de prospérité pour tous les citoyens des États membres de l'UE ayant adopté la monnaie unique, et être attractive pour les autres États membres, qui pourront la rejoindre s'ils y sont prêts.

Les présidents des institutions européennes suivront la mise en œuvre des recommandations figurant dans le présent rapport. Pour préparer le passage de la phase 1 à la phase 2, la Commission présentera, au printemps 2017, un livre blanc mesurant les progrès accomplis au cours de la phase 1 et décrivant les prochaines étapes nécessaires, y compris des mesures d'ordre législatif, pour compléter l'UEM au cours de la phase 2. Ce livre blanc s'appuiera sur les analyses formulées par un groupe consultatif d'experts, qui examinera plus en détail les préalables juridiques, économiques et politiques aux propositions à plus long terme contenues dans le présent rapport. Il sera élaboré en concertation avec les présidents des autres institutions européennes.

Le présent rapport expose des idées qui, à l'issue de nouvelles discussions, pourront être transposées dans le droit et les institutions. Il faut pour cela un vaste processus, transparent et inclusif, qu'il convient de lancer dès à présent.

# 2

## Vers l'Union économique: convergence, prospérité et cohésion sociale

La notion de convergence est au cœur de notre Union économique: convergence *entre* les États membres vers les plus hauts niveaux de prospérité et convergence *au sein* des sociétés européennes, pour faire prospérer notre modèle européen, unique au monde.

Dans l'UEM, la politique monétaire est centralisée, mais des aspects importants de la politique économique restent nationaux. Or, comme la crise l'a particulièrement mis en évidence, les États membres de la zone euro ont besoin les uns des autres pour assurer leur croissance. Chaque membre de la zone euro doit, dans son propre intérêt et dans l'intérêt de tous les autres, être capable de bien amortir les chocs économiques, de moderniser ses structures économiques et son système de protection sociale et de faire en sorte que ses citoyens et ses entreprises puissent s'adapter aux nouvelles demandes, aux nouvelles tendances et aux nouveaux défis, afin d'en tirer parti. Il est également dans l'intérêt de chacun que tous progressent dans cette voie à un rythme semblable. En effet, dans une Union monétaire telle que l'UEM, il n'est pas prévu de transferts budgétaires de grande ampleur entre les membres et la mobilité de la main-d'œuvre est relativement réduite.

Cela ne veut pas dire que tous les États membres qui ont adopté la monnaie unique sont semblables ou devraient l'être, ni qu'ils devraient appliquer les mêmes politiques. Ce qui compte, en définitive, c'est que tous les États membres de la zone euro mènent des politiques saines leur permettant de rebondir rapidement après un choc conjoncturel, qu'ils soient capables d'exploiter leurs avantages comparatifs au sein du marché unique et qu'ils attirent les investissements, afin d'assurer de hauts niveaux de croissance et d'emploi.

De grandes avancées pourraient déjà être obtenues en approfondissant le marché unique, qui est important pour les 28 États membres de l'Union, mais surtout pour ceux d'entre eux qui ont adopté l'euro. Le marché unique reste inachevé dans d'importants domaines, comme les biens et les services, ainsi que dans des secteurs où son potentiel est inexploité, tels que l'énergie, le numérique et les marchés de capitaux. Cela montre qu'en dépit de l'énorme potentiel économique qui lui est associé, il se heurte à d'importants obstacles politiques. Il faudrait, pour avancer, qu'au lieu d'être conçues comme indépendantes les unes des autres, les décisions dans chacun de ces domaines soient considérées comme faisant partie d'un ensemble politique bénéfique à tous les États membres. Mais cela ne suffit pas. Une convergence durable nécessite également un ensemble

plus large de politiques regroupées sous l'étiquette générale de «réformes structurelles», c'est-à-dire des réformes destinées à moderniser les économies pour parvenir à plus de croissance et plus d'emploi. Cela implique des marchés du travail et des produits plus efficaces et des institutions publiques plus fortes.

Pour qu'il y ait convergence entre les membres de la zone euro, des progrès restent nécessaires. Premièrement, à court terme (phase 1), nous devons relancer les efforts visant à ce que tous les membres s'alignent sur les meilleures performances et pratiques d'Europe, en nous appuyant sur le cadre de gouvernance actuel et en le renforçant encore. L'objectif ultime est de parvenir, dans toute la zone euro, à des structures économiques aussi résilientes les unes que les autres. Cela devrait redonner un coup de fouet à la croissance et l'emploi, avec la compétitivité et la cohésion sociale comme éléments centraux.

Dans la phase 2, ce processus de convergence serait formalisé et se fonderait sur un ensemble de critères établis conjointement qui revêtiront un caractère juridique. L'accomplissement de progrès significatifs vers le respect de ces critères devrait être surveillé régulièrement et serait l'une des conditions pour qu'un membre puisse bénéficier d'autres instruments, tels que le mécanisme d'absorption des chocs qui serait mis en place pour l'ensemble de la zone euro.

## 2.1. Relancer la convergence, l'emploi et la croissance

Un nouvel élan en faveur des réformes peut être inspiré de l'esprit du «pacte pour l'euro plus» de 2011, qui visait à instaurer une coordination renforcée des politiques économiques pour la compétitivité et la convergence; ce pacte n'a cependant guère permis d'obtenir les résultats escomptés, en raison de son caractère non contraignant et de sa nature intergouvernementale<sup>1</sup>. Pour avancer sur la voie d'une Union économique de la convergence, de la croissance et de l'emploi, ce ne sont pas de nouveaux «pactes» qui sont nécessaires, mais des progrès concrets sur la base du droit européen. Ces progrès devraient reposer sur quatre piliers: la création d'un système d'autorités de la compétitivité de la zone euro, une mise en œuvre renforcée de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, une attention accrue portée aux performances sociales et d'emploi, et une coordination plus étroite des politiques économiques dans le cadre d'un semestre européen rénové. Ces quatre volets devraient être mis en œuvre à court terme (phase 1), à travers des mesures concrètes et dans le respect de la méthode communautaire.

<sup>1</sup> Le «pacte pour l'euro plus sur la coordination renforcée des politiques économiques pour la compétitivité et la convergence» a été approuvé en 2011 par les chefs d'État et de gouvernement de la zone euro ainsi que de la Bulgarie, du Danemark, de la Lettonie, de la Lituanie, de la Pologne et de la Roumanie, mais est ouvert aux autres États membres sur une base volontaire. Il a été conçu comme une solution intergouvernementale pour promouvoir les réformes et la coordination. Si sa mise en œuvre a souffert d'un certain nombre de lacunes, notamment de l'absence d'un organe de contrôle, il conserve sa raison d'être et il convient de lui donner un nouvel élan. Par conséquent, ses éléments pertinents devraient être intégrés au droit de l'Union.



## Un système d'autorités de la compétitivité de la zone euro

La gouvernance de la zone euro est bien établie en ce qui concerne la coordination et la surveillance des politiques budgétaires. Elle est en revanche encore insuffisante dans le domaine plus vaste de la «compétitivité», qui occupe une place de plus en plus centrale. Le Semestre européen — et la création de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques — ont déjà en partie permis de remédier à cette lacune, mais il reste encore beaucoup à faire pour que tous les États membres améliorent leur compétitivité dans un même mouvement.

Chaque État membre de la zone euro devrait créer un organe national chargé de suivre les performances et les politiques dans le domaine de la compétitivité. Cela permettrait d'éviter les divergences économiques et de renforcer, au niveau national, l'adhésion aux réformes nécessaires. Ces autorités de la compétitivité devraient être des entités indépendantes ayant pour mandat de «déterminer si les salaires évoluent en accord avec la productivité, par comparaison avec l'évolution dans d'autres pays de la zone euro et chez les principaux partenaires commerciaux comparables», comme cela a déjà été convenu par une large majorité d'États membres dans le cadre du pacte pour l'euro plus. En outre, ces organismes pourraient être chargés d'évaluer l'avancée des réformes économiques visant à renforcer la compétitivité d'une manière plus générale. En fin de compte, une économie compétitive est une économie dans laquelle les institutions et les politiques permettent aux entreprises productives de prospérer. Le développement de ces entreprises soutient alors la croissance de l'emploi, des investissements et du commerce.

Le système d'autorités de la compétitivité de la zone euro rassemblerait ces organismes nationaux et la Commission, qui coordonnerait leurs actions sur une base annuelle. La Commission prendrait alors en compte les résultats de cette coordination pour décider de mesures dans le cadre du Semestre européen, en particulier pour son examen annuel de la croissance et pour les décisions à prendre au titre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM), y compris s'agissant de recommander ou non l'activation de la procédure concernant les déséquilibres excessifs.

### Les autorités de la compétitivité

Les autorités de la compétitivité ne doivent pas avoir pour objectif d'harmoniser, d'un pays à l'autre, les pratiques et les institutions chargées de la formation des salaires. Ces processus sont très différents d'un pays à l'autre de l'UE et reflètent à juste titre les préférences et traditions juridiques nationales.

Sur la base d'un modèle commun, chaque État membre devrait décider de l'organisation exacte de son autorité nationale de la compétitivité, mais ces autorités devraient être démocratiquement tenues de rendre des comptes et devraient également être indépendantes du point de vue opérationnel. Les acteurs nationaux, tels que les partenaires sociaux, devraient continuer à jouer leur rôle conformément aux pratiques établies dans chaque État membre, mais ils devraient tenir compte de l'avis des autorités de la compétitivité lors des négociations sur les salaires. Dans certains États membres, comme les Pays-Bas et la Belgique, de telles autorités existent déjà.

## Une procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques plus robuste

La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) a été créée au plus fort de la crise. Elle s'inscrit dans le cadre du Semestre européen, le cycle annuel de suivi et de surveillance des politiques économiques de l'Union et de ses États membres. Elle constitue un outil de prévention et de correction des déséquilibres avant qu'ils ne deviennent ingérables. Elle est devenue un instrument indispensable du dispositif européen de surveillance, notamment pour prévenir les bulles immobilières ou pour détecter une baisse de la compétitivité, un accroissement du niveau des dettes privée et publique, ou un manque d'investissements. Cette procédure doit être pleinement mise à profit, ce qui requiert une action sur deux fronts en particulier:

- Elle devrait être utilisée non seulement pour détecter les déséquilibres mais aussi pour encourager les réformes structurelles dans le contexte du Semestre européen. Son volet correctif devrait être mis en œuvre de manière résolue. Elle devrait être activée dès que des déséquilibres excessifs sont constatés et devrait contribuer à contrôler l'exécution des réformes.
- La procédure devrait également mieux cerner les déséquilibres qui touchent la zone euro dans son ensemble, et pas seulement ceux qui concernent spécifiquement des pays individuels. Pour cela, elle doit continuer de cibler la correction des déficits extérieurs préjudiciables, compte tenu du risque qu'ils font peser sur le bon fonctionnement de la zone euro (par exemple en cas d'interruptions brutales des flux de capitaux). La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques devrait également promouvoir des réformes appropriées dans les pays qui accumulent durablement des excédents élevés de la balance courante, en particulier si ces excédents sont le résultat d'une demande intérieure insuffisante et/ou d'un faible potentiel de croissance, car cela contribue également à assurer un rééquilibrage effectif au sein de l'Union monétaire.

## Une attention accrue aux performances dans le domaine social et de l'emploi

La situation de l'emploi et la situation sociale varient considérablement dans la zone euro, en partie à cause de la crise, mais également en raison des tendances sous-jacentes et des piètres résultats avant la crise. L'Europe devrait s'efforcer d'obtenir un «triple A social».

C'est également une nécessité économique. Pour que l'UEM soit un succès, les marchés du travail et les systèmes de protection sociale doivent fonctionner correctement et de manière équitable dans tous les États membres de la zone euro. Par conséquent, les questions sociales et l'emploi doivent être l'une des priorités du Semestre européen. Le chômage, en particulier le chômage de longue durée, est une des causes principales de l'inégalité et de l'exclusion sociale. Dès lors, il est essentiel de disposer de marchés du travail efficaces qui favorisent un niveau d'emploi élevé et peuvent absorber les chocs sans engendrer de chômage; ils contribuent ainsi au bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire ainsi qu'à des sociétés plus inclusives.

Il n'existe pas de modèle à «taille unique», mais les défis à relever par les États membres sont souvent similaires: augmenter la participation de personnes de tous âges dans le monde du travail; trouver le juste équilibre entre des contrats de travail flexibles et sûrs; éviter la fracture entre les «initiés» (*insiders*) qui bénéficient d'une protection et de salaires élevés et les autres qui en sont exclus; alléger la fiscalité du travail; fournir une aide sur mesure aux chômeurs pour qu'ils réintègrent le marché du travail; améliorer l'éducation et l'apprentissage tout au long de la vie, pour n'en citer que quelques-uns. Au-delà des marchés du travail, il est important de veiller à ce que chaque citoyen ait accès à une éducation adéquate et de faire en sorte qu'un système de protection sociale efficace soit mis en place pour protéger les plus vulnérables de la société, notamment au moyen d'un «socle de protection sociale». Notre population vieillit rapidement, et d'importantes réformes sont encore nécessaires pour que les systèmes de retraite et de santé puissent faire face à cette situation. Il conviendra notamment d'aligner l'âge de la retraite sur l'espérance de vie.

Pour garantir le succès à long terme de l'UEM, nous devrions aller plus loin et promouvoir une intégration plus poussée des marchés nationaux du travail, en facilitant la mobilité géographique et professionnelle, notamment par une meilleure reconnaissance des qualifications, un accès plus aisé aux emplois du secteur public pour les non-nationaux et une meilleure coordination des systèmes de sécurité sociale.

## Une coordination renforcée des politiques économiques

Le Semestre européen a considérablement renforcé la coordination des politiques économiques. Mais l'ajout de nombreux «paquets», «pactes», «procédures» et «rapports» multiples a nui quelque peu à sa logique et à son efficacité. Le Semestre européen doit nous permettre de fixer ensemble nos priorités et d'y donner suite dans une perspective européenne, avec une vision claire de notre intérêt commun. Des mesures ont été prises afin de simplifier et de renforcer le Semestre européen: un recentrage sur les priorités, moins de documents et plus de temps pour en débattre, une dimension politique accrue et une meilleure participation des autorités nationales. Il convient de poursuivre cette approche afin de:

- donner aux États membres des recommandations claires qui restent concentrées sur des réformes prioritaires, essentielles pour accroître le potentiel de croissance, soutenir la création d'emplois et saisir les possibilités offertes par le marché unique. Les recommandations par pays doivent être concrètes et ambitieuses, notamment en ce qui concerne les résultats escomptés et le calendrier de leur mise en œuvre. Par ailleurs, elles devraient rester «politiques», de sorte que les États membres disposent d'une marge de liberté en ce qui concerne les mesures spécifiques à mettre en œuvre. Les programmes nationaux de réforme que les États membres élaborent chaque année devraient servir de base de discussion de leurs intentions de réforme.
- rendre les États membres responsables du respect de leurs engagements. Il convient d'utiliser plus systématiquement les rapports de suivi sur la mise en œuvre, les examens réguliers par les pairs ou l'approche «appliquer ou expliquer». L'Eurogroupe pourrait, déjà durant la première phase, jouer un rôle de coordination dans l'examen croisé de la mise en œuvre, en mettant davantage l'accent sur l'étalonnage et les meilleures pratiques. Cela doit aller de pair avec la pleine utilisation de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM).
- intégrer davantage les considérations nationales et celles de la zone euro dans son ensemble. À cette fin, le Semestre européen devrait s'articuler autour de deux étapes successives - une étape européenne et une étape nationale. Dans un premier temps, les discussions et les recommandations devraient porter sur la zone euro dans son ensemble, avant les discussions spécifiques par pays, de manière à ce que les défis communs soient pleinement pris en compte dans les actions spécifiques par pays. L'annexe 2 illustre cette proposition.
- Définir une vision claire à long terme: tout ne peut pas et ne doit pas se faire en un an. Le cycle annuel du Semestre européen devrait aller de pair

avec un renforcement de l'approche pluriannuelle conformément à la nouvelle procédure de convergence.

## 2.2. Formaliser le processus de convergence

À moyen terme (deuxième phase), le processus de convergence vers des structures économiques plus robustes, tel qu'il est décrit ci-dessus, doit devenir plus contraignant. À cette fin, il conviendrait d'adopter un ensemble commun de normes de haut niveau qui seraient définies dans la législation de l'UE, puisque la souveraineté en ce qui concerne les politiques d'intérêt commun serait partagée et que des processus décisionnels robustes seraient mis en place au niveau de la zone euro. Dans certains domaines, cela impliquera une plus grande harmonisation. Dans d'autres, où les différentes politiques peuvent conduire à des résultats de même qualité, il conviendra de trouver des solutions spécifiques à chaque pays. Les normes communes devraient se concentrer principalement sur les marchés du travail, la compétitivité, l'environnement des entreprises et l'administration publique, ainsi que certains aspects de la politique fiscale (par ex. l'assiette de l'impôt des sociétés). Les progrès accomplis vers l'adoption de ces normes devraient faire l'objet d'un suivi régulier. Les recommandations par pays pourraient continuer d'être utilisées dans ce contexte. De plus, la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques pourrait être utilisée en tant qu'outil non seulement pour prévenir et corriger les déséquilibres, mais aussi pour encourager les réformes et assurer le suivi des progrès accomplis dans chaque État membre de la zone euro en direction de ces normes communes. La convergence significative et durable vers des économies qui affichent une résilience similaire devrait être une condition d'accès à un mécanisme d'absorption des chocs à mettre en place pour la zone euro, comme cela sera brièvement évoqué au point 4.2.

La définition des normes et des indicateurs spécifiques nécessite une analyse plus approfondie. Toutefois, à titre d'exemple, les normes portant sur les marchés du travail devraient combiner sécurité et flexibilité et pourraient s'articuler autour des différents piliers du concept de «flexicurité» (par exemple, des contrats de travail flexibles et fiables permettant d'éviter un marché du travail à deux vitesses, des stratégies globales d'apprentissage tout au long de la vie, des politiques efficaces pour aider les chômeurs à réintégrer le marché du travail, des systèmes de sécurité sociale modernes et une fiscalité du travail adéquate).

# 3

**Vers l'Union financière:  
un système financier intégré  
pour une économie intégrée**



Les progrès vers une Union économique plus forte contribueront largement à améliorer le fonctionnement de l'UEM. Mais ces progrès doivent aller de pair avec l'achèvement de l'Union financière. En effet, l'Union économique et l'Union financière se complètent et se renforcent mutuellement. Les progrès sur ces deux fronts doivent être une priorité absolue lors de la première phase de la feuille de route menant à une véritable Union économique et monétaire.

Dans une Union monétaire, le système financier doit être véritablement unifié, sans quoi les impulsions données par les décisions de politique monétaire (par exemple les modifications des taux directeurs) ne seront pas transmises de manière uniforme dans tous ses États membres. Or c'est ce qui s'est passé pendant la crise, ce qui a aggravé les divergences économiques. En outre, un système bancaire unique est le pendant d'une monnaie unique. L'essentiel de la masse monétaire étant constitué de dépôts bancaires, une monnaie ne peut véritablement être unique que si la confiance dans la sécurité des dépôts bancaires est la même quel que soit l'État membre dans lequel une banque opère. Il faut donc une surveillance bancaire unique, un système unique de résolution des défaillances bancaires et un système unique de garantie des dépôts, y compris pour éviter les cercles vicieux de dégradation de la situation des banques et de la dette souveraine, qui ont été au cœur de la crise.

Dans le même temps, le système financier doit permettre de diversifier les risques entre les pays afin d'atténuer l'impact de chocs localisés et de réduire le montant du risque qui doit être mutualisé par des moyens budgétaires.

Toutes ces raisons rendent urgente la mise en place d'une Union financière. Avec l'instauration du mécanisme de surveillance unique, nous avons dans une large mesure atteint l'objectif de surveillance bancaire. Le mécanisme de résolution unique a également été approuvé, mais il n'a pas encore été pleinement mis en œuvre. Pour finaliser l'Union financière, nous devons lancer un système commun de garantie des dépôts et l'Union des marchés de capitaux. Compte tenu de leur urgence, ces mesures devraient toutes être mises en œuvre lors de la phase 1.

### 3.1. Finaliser l'Union bancaire

L'achèvement de l'Union bancaire nécessite en premier lieu la transposition complète en droit national, par tous les États membres, de la directive relative au redressement des banques et la résolution de leurs défaillances. Cette transposition est indispensable pour que le secteur privé assume sa part des risques. En effet, l'Union bancaire est un moyen de mieux protéger

le contribuable du coût du sauvetage des banques.

Deuxièmement, nous avons besoin d'un accord rapide sur un mécanisme de financement-relais — un moyen de garantir que des ressources suffisantes seront disponibles s'il est nécessaire d'assurer la résolution d'une banque à un moment où le Fonds de résolution unique n'est pas assez provisionné — en sachant que ce Fonds ne commencerait à devenir opérationnel qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016<sup>2</sup>.

Troisièmement, il est prioritaire de mettre en place un dispositif de soutien (*backstop*) commun crédible pour le Fonds de résolution unique et de progresser vers l'égalité de traitement des banques dans tous les États membres au cours de la période de transition menant à la création du Fonds de résolution unique. Un tel dispositif de soutien doit donc être mis en œuvre rapidement. Il pourrait prendre la forme d'une ligne de crédit mise à disposition du Fonds de résolution unique par le mécanisme européen de stabilité (MES). Le dispositif de soutien devrait être neutre d'un point de vue budgétaire à moyen terme, toute aide publique devant être compensée par des prélèvements *ex post* sur le secteur financier.

Nous proposons également la mise en place d'un système européen de garantie des dépôts — le troisième pilier d'une Union bancaire à part entière, les deux autres étant la surveillance et la résolution bancaires. Dans la configuration actuelle, les systèmes nationaux de garantie des dépôts restent vulnérables aux chocs locaux de grande ampleur (en particulier lorsque la dette souveraine et le secteur bancaire national sont perçus comme étant fragiles), un système commun de garantie des dépôts permettrait d'accroître la résilience aux crises futures. D'un point de vue budgétaire, un tel système devrait également être plus neutre, à terme, que les systèmes nationaux de garantie des dépôts, parce qu'il répartirait plus largement les risques et que les contributions privées proviendraient d'un nombre beaucoup plus grand d'établissements financiers. La mise en place d'un système européen de garantie des dépôts pleinement opérationnel prendra du temps, mais il faudrait néanmoins, dès la phase 1, prendre des mesures concrètes en ce sens en utilisant les possibilités offertes par le cadre juridique actuel. Une option possible serait d'établir ce système en tant que dispositif de réassurance européen pour les systèmes nationaux de garantie des dépôts. À l'instar du Fonds de résolution unique, le système européen de garantie des dépôts serait financé par le secteur privé au moyen de redevances déterminées sur la base d'une analyse des risques et versées *ex ante* par l'ensemble des banques participantes des États membres, et il serait conçu de manière à prévenir l'aléa moral. Son champ d'application devrait coïncider avec celui du mécanisme de surveillance unique.

<sup>2</sup> Conformément à la [déclaration du Conseil ECOFIN](#) du 18 décembre 2013.

L'efficacité de l'instrument de recapitalisation directe des banques par le mécanisme européen de stabilité devra être analysée le moment venu, notamment eu égard à ses critères d'éligibilité restrictifs actuels, dans le respect des règles convenues en matière de renflouement. Un mécanisme plus accessible de recapitalisation directe des banques renforcerait la confiance des déposants en limitant l'implication de l'État dont la dette souveraine est en difficulté dans la gouvernance des banques restructurées, et romprait ainsi le lien entre banques et dette souveraine au niveau national.

Toutes les banques participant à l'Union bancaire doivent bénéficier d'une égalité de traitement. Il faudra pour cela des mesures supplémentaires, allant au-delà du «règlement uniforme» (*single rule book*), afin de limiter une marge d'appréciation nationale qui reste conséquente et qui a des incidences importantes, notamment en ce qui concerne la qualité et la composition du capital des banques. Une grande partie de ces divergences pourraient être traitées dans le cadre du mécanisme de surveillance unique. Mais pour certaines questions, des changements législatifs seront nécessaires, en particulier pour celles liées à la diversité des cadres juridiques et institutionnels. De la même manière, la récente révision de la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts a abouti à une plus grande harmonisation, en particulier en ce qui concerne le préfinancement des systèmes nationaux, mais elle laisse encore une certaine latitude aux autorités nationales, qui devrait être réexaminée.

Dans le même temps, l'Union doit continuer à accorder une attention particulière aux nouveaux risques susceptibles de naître dans le secteur bancaire, y compris ceux liés au secteur bancaire parallèle. Les structures existantes doivent être en mesure de déceler les risques pour le secteur financier dans son ensemble. À cette fin, il y a lieu d'envisager de renforcer nos institutions macroprudentielles, en s'appuyant sur le rôle et les compétences du Comité européen du risque systémique (CERS), tout en optimisant ses synergies avec la BCE. Enfin, à moyen terme, il pourrait être judicieux de revoir le traitement des expositions des banques à la dette souveraine, par exemple en prévoyant des limites d'exposition aux grands risques. Cela pourrait contribuer à rendre les enjeux de stabilité financière encore plus indépendants de la situation des finances publiques nationales. Toutefois, des modifications d'une telle ampleur du cadre actuel ne devraient être envisagées que dans le cadre d'un effort coordonné au niveau mondial.

## 3.2. Lancer l'Union des marchés de capitaux

Parallèlement à l'Union bancaire, le lancement de l'Union des marchés des capitaux doit être considéré comme une priorité<sup>3</sup>. Elle concerne l'ensemble des 28 États membres de l'Union, mais plus particulièrement la zone euro. Elle assurera une diversification de sources de financement afin que les entreprises, y compris les PME, puissent accéder aux marchés de capitaux et à d'autres sources de financement non bancaires, en plus du crédit bancaire. Dans le même temps, une Union des marchés des capitaux permettra un meilleur partage des risques au-delà des frontières par une plus grande intégration des marchés d'obligations et d'actions, ces derniers jouant un rôle essentiel pour atténuer les chocs. Des marchés des capitaux véritablement intégrés offriront également une protection contre les chocs systémiques dans le secteur financier et renforceront le partage des risques dans le secteur privé entre pays<sup>4</sup>, ce qui réduirait la proportion de partage des risques qui doit être assurée au moyen de finances publiques. Toutefois, comme l'intégration plus étroite des marchés de capitaux et la suppression progressive des barrières nationales restantes sont susceptibles d'induire de nouveaux risques pour la stabilité financière, il faudra compléter et renforcer les outils existants pour assurer la gestion prudentielle des risques systémiques liés aux acteurs financiers («boîte à outils macroprudentielle») et renforcer le cadre de surveillance pour garantir la solidité de tous les acteurs du secteur. À terme, cela devrait aboutir à la mise en place d'une autorité européenne unique de contrôle des marchés de capitaux.

Dans ce contexte, il est important que la réglementation incite à la mutualisation et au partage des risques et fasse en sorte que tous les établissements financiers disposent de structures adéquates de gestion des risques et maintiennent leur solidité prudentielle. La fiscalité peut également jouer un rôle important en assurant un traitement neutre pour des activités et des investissements différents mais comparables d'un pays à l'autre. Une véritable Union des marchés des capitaux nécessite également d'autres améliorations, dont certaines ne peuvent être obtenues que par le biais de la législation, telles que: une simplification des exigences en matière de prospectus; une revitalisation du marché européen des titrisations de grande qualité; une plus grande harmonisation des pratiques comptables et d'audit; et la suppression des principaux goulets d'étranglement qui empêchent l'intégration des marchés de capitaux, dans des domaines tels que le droit des faillites, le droit des entreprises, les droits de propriété et le caractère exécutoire des créances transfrontières.

<sup>3</sup> Voir le livre vert intitulé **Construire une Union des marchés de capitaux**, Commission européenne, 18 février 2015.

<sup>4</sup> L'augmentation des flux d'investissements tières devrait en principe conduire à un plus grand partage des risques par le secteur privé, et ce pour deux raisons: 1) la détention d'un portefeuille d'actifs financiers plus diversifiés géographiquement, y compris des obligations et actions d'entreprises, offre des rendements moins volatils et moins corrélés aux revenus nationaux (partage des risques par le biais des marchés de capitaux); 2) lorsqu'un pays est frappé par un choc économique, les flux transfrontières devraient permettre à ses ressortissants de prêter ou d'emprunter pour compenser le choc (partage des risques par le biais des marchés du crédit).

# 4

## Vers l'Union budgétaire: un cadre pour des politiques budgétaires saines et intégrées

L'un des principaux enseignements à tirer de la crise est que, dans une Union monétaire, les politiques budgétaires sont un sujet d'un intérêt commun primordial. Même une Union économique et financière solide et une politique monétaire commune axée sur la stabilité des prix ne garantissent pas toujours le bon fonctionnement de l'UEM. Outre qu'elles mettent en péril la stabilité des prix dans l'Union, les politiques budgétaires non viables compromettent la stabilité financière dès lors qu'elles créent un effet de contagion entre États membres et favorisent la fragmentation financière.

Il est par conséquent essentiel d'élaborer des politiques budgétaires nationales responsables, qui 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 économiques propres à chaque pays. À défaut, les périodes de récession risqueraient de durer plus longtemps dans les pays concernés, au détriment de toute la zone euro. Mais cela ne suffit pas: il faut également faire en sorte que la somme des soldes budgétaires nationaux conduise à une orientation budgétaire appropriée<sup>5</sup> au niveau de l'ensemble de la zone euro. C'est la condition indispensable pour éviter des politiques budgétaires procycliques en toutes circonstances.

Enfin, en cas de crise très grave, il se peut que les budgets nationaux atteignent leurs limites, comme cela s'est produit ces dernières années dans un certain nombre de pays. En pareil cas, les stabilisateurs budgétaires nationaux pourraient ne pas suffire pour absorber le choc et assurer une stabilisation économique optimale, ce qui pourrait porter préjudice à toute la zone euro. C'est pourquoi il conviendrait de créer à plus long terme un mécanisme de stabilisation budgétaire à l'échelle de la zone euro. Cette mesure devrait marquer l'aboutissement d'un processus qui exige, comme condition préalable, un degré élevé de convergence économique et d'intégration financière ainsi que le renforcement de la coordination et la mise en commun du processus décisionnel relatif aux budgets nationaux, le tout accompagné d'un renforcement correspondant de la responsabilité démocratique. Ce processus est important pour éviter l'aléa moral et garantir une discipline budgétaire commune.

Parallèlement, nous devons aussi renforcer la confiance dans le cadre commun de la gouvernance budgétaire de l'Union. Il est donc indispensable de continuer à mettre en œuvre de manière approfondie, cohérente et

transparente le cadre budgétaire actuel de l'Union afin de préparer le terrain pour les prochaines étapes.

## 4.1. Des politiques budgétaires responsables, pilier de l'UEM

Ces dernières années, le «six-pack», le «two-pack» et le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance ont permis d'améliorer considérablement le cadre des politiques budgétaires au sein de l'UEM. Ensemble, ils guident l'action que nous menons pour prévenir les déséquilibres budgétaires, contrôler l'évolution de la dette, améliorer les mécanismes de mise en œuvre et favoriser l'adhésion de chaque pays aux règles de l'UE. Ce nouveau cadre de gouvernance prévoit déjà une large coordination préalable des budgets annuels des États membres de la zone euro et renforce la surveillance de ceux qui connaissent des difficultés financières. Chaque État membre doit respecter les règles, sous peine de porter atteinte à la crédibilité du cadre. Certes, les règles sont complexes, mais le prochain réexamen du «six-pack» et du «two-pack» devrait être l'occasion de les rendre plus claires et plus transparentes, et d'en améliorer la conformité et la légitimité, tout en veillant à ce qu'elles demeurent axées sur la stabilité.

À court terme (phase 1), il conviendrait de renforcer le cadre de gouvernance actuel par la création d'un comité budgétaire européen consultatif. Cette nouvelle entité consultative coordonnerait et compléterait les conseils budgétaires nationaux qui ont été mis en place dans le cadre de la directive de l'UE sur les cadres budgétaires. Elle devrait se composer d'un large éventail d'experts dans des domaines variés. Elle fournirait, au niveau européen, une évaluation publique et indépendante des budgets – et de leur exécution – à l'aune des objectifs économiques et des recommandations formulés dans le cadre de la gouvernance budgétaire de l'UE. Les conclusions de cette évaluation seraient prises en compte dans le contexte du Semestre européen. Le mandat de ce nouveau comité budgétaire européen devrait reposer sur un certain nombre de principes directeurs énoncés à l'annexe 3.

Ce comité budgétaire européen 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.

<sup>5</sup> La notion d'orientation budgétaire reflète les changements apportés à l'équilibre budgétaire afin d'influer sur la demande et la production économiques globales. Dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance, l'orientation budgétaire est mesurée sur la base du solde budgétaire structurel, c'est-à-dire le solde budgétaire corrigé des effets conjoncturels et des mesures ponctuelles et autres mesures temporaires. D'une manière générale, un déficit budgétaire indique une orientation budgétaire expansionniste, un excédent budgétaire indiquant une orientation budgétaire restrictive.



## 4.2. Un mécanisme de stabilisation budgétaire pour la zone euro

Il existe de nombreux moyens pour faire progresser une Union monétaire sur la voie de l'Union budgétaire. Toutefois, si le nombre d'instruments budgétaires communs varie d'une Union monétaire à l'autre, toutes les Unions monétaires matures ont mis en place un mécanisme commun de stabilisation macroéconomique pour mieux absorber les chocs auxquels il est impossible de faire face au seul niveau national.

Il s'agirait pour la zone euro d'une évolution naturelle à plus long terme (phase 2), dans les conditions décrites ci-dessus, c'est-à-dire à l'issue d'un processus de convergence et d'une mise en commun plus poussée du processus décisionnel relatif aux budgets nationaux. L'objectif de la stabilisation automatique au niveau de la zone euro ne serait pas de chercher activement à ajuster le cycle économique dans la zone euro, mais d'atténuer les effets des chocs macroéconomiques de grande ampleur et, ainsi, de rendre l'UEM globalement plus résiliente. Des travaux plus approfondis devront être menés pour définir les modalités de conception de ces stabilisateurs. Le groupe d'experts proposé pourrait notamment s'atteler à cette tâche.

### Options et principes directeurs pour un mécanisme de stabilisation à l'échelle de la zone euro

Un futur mécanisme de stabilisation pourrait, par exemple, s'appuyer dans un premier temps sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), grâce à la définition d'un ensemble de sources de financement et de projets d'investissement propres à la zone euro, dans lequel puiser en fonction du cycle économique. Plusieurs autres sources de financement devraient être envisagées. Il faudra veiller à ce que ce mécanisme de stabilisation respecte les principes directeurs suivants:

- Il ne devrait pas conduire à des transferts permanents entre pays ni à des transferts en sens unique; c'est pourquoi la convergence vers l'Union économique est une condition préalable à toute participation. Il ne devrait pas non plus être conçu en vue d'égaliser les revenus entre les États membres;
- Il ne devrait pas dissuader les pays participants d'élaborer des politiques budgétaires nationales saines ni de remédier à leurs faiblesses structurelles. En conséquence, et pour prévenir l'aléa moral, il devrait être étroitement lié au respect du cadre général de gouvernance de l'UE et aux progrès

accomplis dans la convergence vers les normes communes décrites à la section 2.

- Il devrait être élaboré dans le cadre de l'Union européenne pour être parfaitement compatible avec le cadre budgétaire actuel de celle-ci et avec les procédures de coordination des politiques économiques. Il devrait être ouvert et transparent pour tous les États membres 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. Il devrait en revanche servir à renforcer la résilience économique globale de l'UEM et de chaque pays de la zone euro. Il contribuerait ainsi à prévenir les crises et, par là même, à rendre moins probables de futures interventions du MES.

# 5

**Responsabilité démocratique,  
légitimité et renforcement  
institutionnel**



Les responsabilités accrues et l'intégration approfondie au niveau de l'UE et de la zone euro devraient aller de pair avec une plus grande responsabilité démocratique, une plus grande légitimité et un renforcement institutionnel. C'est à la fois une conséquence naturelle de l'interdépendance accrue au sein de l'UEM et une condition de son succès. Cela suppose également un meilleur partage des nouvelles compétences et une plus grande transparence quant aux responsabilités et au calendrier de la prise de décisions. Cela suppose enfin un renforcement du dialogue, de la confiance mutuelle et de la capacité d'agir collectivement.

Au plus fort de la crise, des décisions d'une portée considérable ont souvent dû être prises dans la précipitation, parfois en une nuit. À plusieurs reprises, pour accélérer la décision ou pour surmonter les désaccords, il a été choisi de recourir à des solutions intergouvernementales. Il est temps à présent de réexaminer et de consolider notre construction politique, et de bâtir la prochaine phase de notre Union économique et monétaire.

Un certain nombre de mesures concrètes devraient être prises à court terme (dès la phase 1) pour plus de responsabilité et de participation.

## Un rôle essentiel pour le Parlement européen et les parlements nationaux

De premières initiatives concrètes ont été prises par le Parlement européen pour renforcer le contrôle parlementaire dans le cadre du Semestre européen. Lors des derniers Semestres européens, des «dialogues économiques» entre le Parlement européen et le Conseil, la Commission et l'Eurogroupe se sont d'ores et déjà tenus conformément aux dispositions législatives du «six-pack» et du «two-pack». L'utilité de ces dialogues pourrait être renforcée s'il était décidé de les tenir à des moments spécifiques au cours des principales étapes du cycle du Semestre. Une nouvelle forme de coopération interparlementaire a aussi été créée pour réunir les acteurs européens et nationaux. Il s'agit de la «semaine parlementaire européenne», organisée par le Parlement européen en coopération avec les parlements nationaux, qui associe des représentants de ces derniers à des discussions approfondies sur les priorités politiques. Le «two-pack» a également consacré le droit pour un parlement national de demander qu'un commissaire lui présente l'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire, ou la recommandation adressée à un État membre qui fait l'objet d'une procédure de déficit excessif; ce droit devrait être exercé de façon plus systématique qu'il ne l'est actuellement.

Nous pourrions mieux définir le calendrier de ces moments parlementaires et renforcer leur valeur

ajoutée dans le cadre du Semestre européen renouvelé décrit à l'annexe 2. En particulier, la Commission européenne pourrait participer à un débat en séance plénière au Parlement européen avant la présentation de l'examen annuel de la croissance, et poursuivre ce débat après l'adoption de celui-ci. Un autre débat en plénière pourrait être tenu lors de la présentation par la Commission des recommandations par pays, conformément aux dispositions pertinentes du «six-pack» sur le dialogue économique. Parallèlement, des représentants de la Commission et du Conseil pourraient participer à des réunions interparlementaires, notamment dans le contexte de la semaine parlementaire européenne. Cette nouvelle pratique pourrait progressivement faire l'objet de conventions plus détaillées entre les institutions européennes (Commission, Conseil Ecofin, Eurogroupe et Parlement européen), dans le plein respect de leurs rôles institutionnels respectifs, sous la forme d'un accord interinstitutionnel non contraignant.

En outre, la Commission européenne devrait élaborer des modèles d'accord visant à améliorer l'efficacité de ses interactions avec les parlements nationaux. Ces interactions devraient concerner les débats parlementaires nationaux portant tant sur les recommandations adressées à l'État membre que sur la procédure budgétaire annuelle. Le droit reconnu par le «two-pack» d'inviter un commissaire devant un parlement national serait ainsi davantage mis en pratique. Les parlements nationaux devraient en règle générale être étroitement associés à l'adoption des programmes nationaux de réforme et des programmes de stabilité.

Quant au Parlement européen, il conviendrait qu'il s'organise pour jouer son rôle dans les matières spécifiquement liées à la zone euro.

## Consolider la représentation extérieure de l'euro

À mesure que l'UEM évoluera vers une Union économique, financière et budgétaire, il serait bon que sa représentation extérieure s'unifie. Ce processus pourrait être progressif, mais devrait être lancé dès la phase 1.

L'UE est le plus grand bloc commercial au monde, et le premier acteur pour les échanges de biens manufacturés et de services. Elle a acquis ce statut en parlant d'une seule voix sur la scène mondiale, et non pas en s'appuyant sur 28 stratégies commerciales distinctes. En raison de la surface économique et financière de l'UE et de l'existence d'une monnaie et d'une politique de change communes à la plupart de ses États membres, ses décisions et l'évolution de son

économie revêtent une importance croissante pour l'économie mondiale.

Cependant, dans les institutions financières internationales, l'UE et la zone euro n'ont toujours pas de représentation unique. L'UE ne parle donc pas avec toute la force que pourrait lui conférer son poids économique, chaque État membre de la zone euro s'exprimant en son nom propre. Cela se vérifie en particulier au sein du FMI (Fonds monétaire international), malgré les efforts consentis pour coordonner les positions européennes.

### **Intégrer les solutions intergouvernementales dans le cadre juridique de l'UE.**

Plusieurs dispositifs intergouvernementaux ont été créés pendant la crise. Ils étaient justifiés par les déficiences de l'architecture de l'UEM, mais ils doivent en fin de compte être intégrés au cadre juridique de l'UE. Cette intégration est déjà prévue pour le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, et devrait se faire pour d'autres instruments, comme le pacte pour l'euro plus et l'accord intergouvernemental sur le Fonds de résolution unique.

Enfin, le Mécanisme européen de stabilité s'est imposé comme un instrument central de gestion des crises potentielles. Cependant, sa gouvernance et ses processus décisionnels sont lents et complexes, en grande partie à cause de sa structure intergouvernementale. Sa gouvernance devrait donc être pleinement intégrée aux traités de l'UE à moyen terme (phase 2).

### **Un rôle central de pilote pour l'Eurogroupe**

L'Eurogroupe a un rôle central à jouer dans les discussions sur les intérêts de la zone euro, leur promotion et leur représentation. Sa participation sera revue à la hausse dans le cadre du Semestre européen revu et corrigé. À court terme, cela pourrait nécessiter un renforcement de sa présidence et des moyens à sa disposition. À plus long terme (phase 2), une présidence à temps plein de l'Eurogroupe pourrait être envisagée, avec un mandat clair dans le cadre du présent rapport. L'Eurogroupe pourrait, avec le soutien de toutes les institutions de l'UE, jouer un rôle encore plus grand dans la représentation des intérêts de la monnaie unique, dans la zone euro et au-delà.

### **Un Trésor de la zone euro**

Le pacte de stabilité et de croissance reste un fondement de la stabilité budgétaire et de la confiance dans le respect de nos règles budgétaires. Une véritable Union budgétaire nécessitera, en outre, davantage de décisions communes en matière de politique budgétaire. Cela n'implique pas la centralisation de tous les aspects de la politique des recettes et des dépenses: les États membres de la zone euro conserveraient leur autonomie de décision en matière de fiscalité et de répartition des dépenses budgétaires, en fonction de leurs propres préférences et choix politiques. Cependant, avec l'évolution de la zone euro vers une véritable UEM, il conviendra de prendre de plus en plus certaines décisions de façon collective, en garantissant un système de responsabilité et de légitimité démocratiques. Ces décisions collectives pourraient à l'avenir être prises au sein d'un Trésor de la zone euro.

## **CONCLUSION**

Le présent rapport a exposé les principales mesures nécessaires à l'achèvement de l'UEM au plus tard d'ici à 2025. La feuille de route qu'il présente est ambitieuse mais pragmatique. Certaines de ces mesures pourraient, et devraient, être mises en œuvre immédiatement. Les premières initiatives à cette fin devraient être lancées par les institutions de l'UE dès le 1<sup>er</sup> juillet 2015. D'autres mesures nécessiteront plus de temps. Cependant, avant tout, le rapport donne une orientation claire à l'UEM européenne, ce qui est essentiel pour les citoyens, comme pour les acteurs économiques, afin de nourrir la confiance en la monnaie unique. Traduire ces propositions en actions exigera que tous les États membres et toutes les institutions de l'UE gardent à l'esprit leur but commun. Le Conseil européen est invité à approuver les présentes propositions dès que possible.





# Annexe 1

Feuille de route pour l'achèvement de l'Union économique et monétaire

**PHASE 1** 1<sup>er</sup> juillet 2015 - 30 Juin 2017

## MESURES IMMÉDIATES

### Union économique

- **Relancer la convergence, l'emploi et la croissance**
- Création d'un système d'autorités de la compétitivité pour la zone euro;
- Mise en œuvre renforcée de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques;
- Une attention accrue aux performances dans le domaine social et de l'emploi;
- Coordination plus étroite des politiques économiques dans le cadre d'un Semestre européen renforcé.

### Union financière

- **Parachever l'Union bancaire**
- Mise en place d'un mécanisme de financement-relais pour le Fonds de résolution unique;
- Mise en œuvre de mesures concrètes en vue de créer un mécanisme de soutien (backstop) commun pour le Fonds de résolution unique;
- Accord sur un système commun de garantie des dépôts;
- Amélioration de l'efficacité de l'instrument de recapitalisation directe des banques dans le mécanisme européen de stabilité (MES).
- **Lancer l'Union des marchés de capitaux**
- **Renforcer le Comité européen du risque systémique**

### Union budgétaire

- **Un nouveau comité budgétaire européen consultatif**
- Le comité fournirait, au niveau européen, une évaluation publique et indépendante des budgets – et de leur exécution – à l'aune des objectifs économiques et des recommandations formulés dans le cadre budgétaire de l'UE. Son avis devrait être pris en compte dans les décisions prises par la Commission dans le contexte du Semestre européen.

### Responsabilité démocratique, légitimité et renforcement institutionnel

- **Réviser le Semestre européen**
- Réorganiser le Semestre européen en deux phases successives: la première serait consacrée à la zone euro dans son ensemble, avant la discussion de questions particulières à chaque pays au cours de la deuxième.
- **Renforcer le contrôle parlementaire dans le cadre du Semestre européen**
- Débat en séance plénière au Parlement européen sur l'examen annuel de la croissance avant et après sa publication par la Commission, suivi d'un débat en séance plénière sur les recommandations par pays;
- Interactions plus systématiques entre les membres de la Commission et les parlements nationaux sur les recommandations par pays et sur les budgets nationaux;
- Consultation et implication plus systématiques des parlements nationaux et des partenaires sociaux par les gouvernements avant la présentation annuelle des programmes nationaux de réforme et des programmes de stabilité.
- **Accroître le niveau de coopération entre le Parlement européen et les parlements nationaux**
- **Renforcer le rôle de l'Eurogroupe**
- **Prendre des mesures visant à consolider la représentation extérieure de la zone euro**
- **Intégrer au droit de l'Union le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, les éléments pertinents du pacte pour l'euro plus et l'accord intergouvernemental sur le Fonds de résolution unique** Agreement on the Single Resolution Fund

**PHASE 2**

**PARACHEVER L'ARCHITECTURE DE L'UEM**

**Union économique**

- Formaliser et rendre plus contraignant le processus de convergence

**Union budgétaire**

- Mettre en place un mécanisme de stabilisation budgétaire pour la zone euro
- La convergence vers des structures économiques de résilience similaire serait une condition d'accès à ce mécanisme.

**Responsabilité démocratique, légitimité et renforcement institutionnel**

- Intégrer le Mécanisme européen de stabilité (MES) au droit de l'Union
- Mettre en place un Trésor de la zone euro responsable au niveau européen

**PHASE FINALE AU PLUS TARD D'ICI À 2025**

## Annexe 2

### Un Semestre européen plus intégré

Afin de mieux intégrer la zone euro et la dimension nationale, le Semestre européen devrait être structuré en deux étapes successives en distinguant plus clairement une étape européenne et une étape nationale (l'illustration ci-dessous montre la nouvelle structure).

La première étape (novembre de l'année «n-1» à février de l'année «n») serait consacrée à l'évaluation de la situation de la zone euro dans son ensemble. L'examen annuel de la croissance par la Commission devrait servir de base à ce débat, en se fondant sur un certain nombre de rapports thématiques, tels que le rapport sur le mécanisme d'alerte, le rapport annuel du Comité européen du risque systémique, le rapport conjoint sur l'emploi et la situation sociale, ainsi que l'avis d'un nouveau comité budgétaire européen et d'un nouveau système d'autorités de la compétitivité de la zone euro. Ensemble, ces rapports devraient brosser un tableau complet des défis de la zone euro. L'examen annuel de la croissance serait présenté pour examen au Parlement européen. Au même moment, la Commission présenterait une recommandation concernant l'action à engager au sein de la zone euro, ainsi qu'une liste des États membres qui devraient faire l'objet de «bilans approfondis» conformément à la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Ces documents

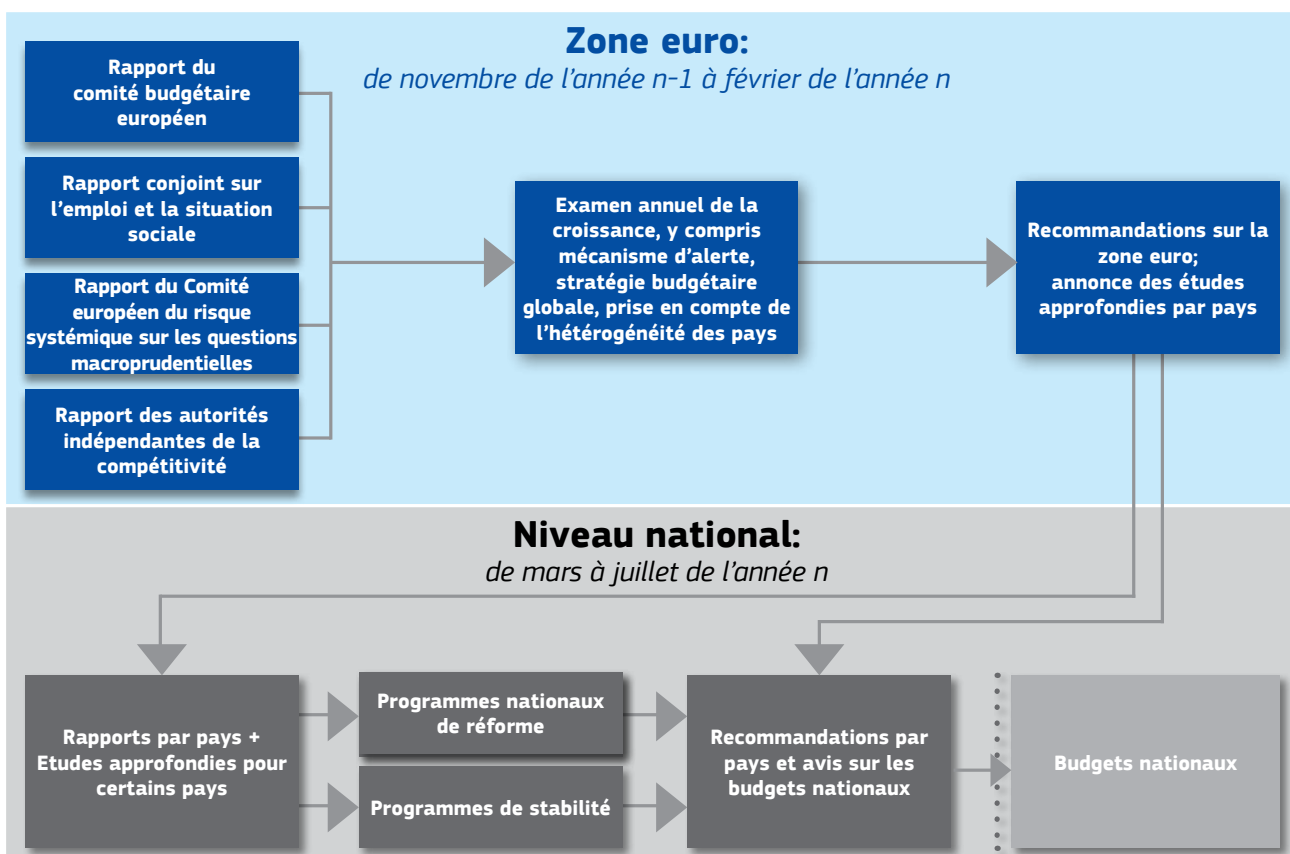
seraient examinés avec le Parlement européen dans le cadre du dialogue économique, comme prévu dans le «Six-pack», et dans les différentes formations du Conseil et de l'Eurogroupe. Cela signifie que chaque année, avant la fin du mois de février, un véritable débat aura lieu sur les priorités définies pour l'UE, et la zone euro en particulier, pour l'année à venir.

L'étape suivante (de mars à juillet de l'année «n») serait consacrée à examiner et évaluer les performances et les politiques des États membres à la lumière de ces priorités. C'est la phase au cours de laquelle les États membres devraient systématiquement associer les parlements nationaux, ainsi que les partenaires sociaux et la société civile, à la discussion sur les priorités nationales. Cette étape débutera avec la publication des rapports par pays de la Commission européenne, qui résument les défis et les résultats des États membres. Elle s'achèvera par l'adoption de recommandations par pays, qui devraient clairement tenir compte de la dimension «zone euro» définie lors de la première étape.

Les partenaires sociaux à l'échelle de l'UE pourraient être associés aux discussions plus tôt, par exemple en repensant le rôle du sommet social tripartite et du dialogue macroéconomique, afin de maximiser leur contribution à ce nouveau processus.

Annexe 2

### UN SEMESTRE EUROPÉEN PLUS INTÉGRÉ





## Annexe 3

### Comité budgétaire européen consultatif: principes directeurs

Le mandat du comité budgétaire européen consultatif devrait reposer sur les principes suivants:

- Il devrait coordonner le réseau des conseils budgétaires nationaux et respecter les mêmes normes d'indépendance.
  - Il devrait fournir des conseils mais non mettre en œuvre des politiques. Le contrôle du respect des règles devrait rester de la compétence de la Commission européenne, qui devrait pouvoir s'écarter de l'avis du comité budgétaire européen pour autant qu'elle ait des motifs valables et qu'elle les étaye.
  - Il devrait porter un jugement économique, plutôt que juridique, sur l'orientation budgétaire, tant au niveau national que de la zone euro, dans le contexte des règles budgétaires de l'UE. Cette évaluation serait fondée sur les règles énoncées dans le pacte de stabilité et de croissance.
- Il devrait être à même d'émettre des avis dans les cas où il le juge nécessaire, notamment dans le cadre de l'évaluation des programmes de stabilité, de la présentation des projets de plans budgétaires annuels et de l'exécution des budgets nationaux.
  - Il devrait fournir une évaluation *ex post* de la manière dont le cadre de gouvernance a été mis en œuvre.

