

■ LUCAS GUTTENBERG

directeur adjoint, Jacques  
Delors Centre, Berlin.

■ JOHANNES HEMKER

Chercheur associé, Jacques  
Delors Centre, Berlin.

Cet article a été publié en anglais  
par le [Jacques Delors Centre](#) de  
Berlin le 12 mars 2020.

# CORONAVIRUS

## UN FILET DE SÉCURITÉ EUROPÉEN POUR ACCOMPAGNER LA RÉPONSE BUDGÉTAIRE



Les efforts visant à contenir et atténuer le coronavirus se concentrent à juste titre sur la santé publique. Mais l'Europe se trouve aussi dans une situation économique sans précédent : bon nombre de ses principales économies, si ce n'est toutes, sont à l'arrêt, et sans doute pour une longue période. La pandémie finira par passer. Mais son impact économique, envisagé initialement sur le court terme, pourrait affecter durablement l'économie européenne. La politique budgétaire jouera un rôle clé pour empêcher que ces conséquences ne perdurent.

En l'absence d'instrument viable capable de fournir une réponse budgétaire coordonnée pour la zone euro ou l'UE dans son ensemble, la réponse devra venir des États membres. Il est essentiel qu'elle soit rapide et d'une ampleur suffisante pour dissiper tout doute sur la détermination des responsables politiques européens.

Cependant, afin de pouvoir fournir une réponse massive, les gouvernements euro-

péens ont besoin d'un filet de sécurité, accompagné de mesures concrètes, pour s'assurer qu'en apportant une réponse adéquate, ils ne deviennent pas les cibles de pressions et d'attaques spéculatives sur les marchés obligataires. Dans le pire scénario, ces attaques pourraient leur couper l'accès au marché, au moment précis où ils en ont le plus besoin.

Ce filet de sécurité, qui doit accompagner la réponse budgétaire des États membres de l'UE face à la pandémie, doit reposer sur trois éléments :

- Un engagement clair des gouvernements à recourir à tous les instruments du mécanisme européen de stabilité (MES) nécessaires pour garantir l'accès au marché à tous les États membres ;
- Un engagement clair de la Banque centrale européenne (BCE) à utiliser tous ses instruments pour empêcher toute fragmentation des marchés obligataires, qui connaissent une augmentation des diffé-

- rences (spreads) de taux d'intérêts entre les pays ;
- Un engagement clair des États membres à adopter des mesures d'accompagnement reposant sur une rapide mise en œuvre du filet de sécurité du Fonds de résolution unique pour les banques, sur une assurance des mécanismes de sécurité sociale et sur un instrument de co-financement auprès de la Banque européenne d'investissement (BEI) pour sauvegarder les liquidités du secteur privé.

### **Une division du travail claire entre l'Europe et ses États membres**

Les conséquences économiques du virus seront multiples et complexes dans la mesure où celui-ci affecte à la fois l'offre et la demande. Les réponses budgétaires et monétaires appropriées devront donc se distinguer de celles prises dans le cas d'une crise cyclique normale. Un certain nombre d'excellentes publications fournissent déjà une vision d'ensemble très utile des mesures envisageables<sup>1</sup>.

Elles font toutes ressortir un consensus selon lequel il faut centrer l'action politique autour de quatre axes :

- Les entreprises ont besoin de liquidités pour subsister à court terme car elles connaissent une chute de leurs revenus liée aux mesures de quarantaine et à l'interruption des chaînes d'approvisionnement.
- Les employés et les travailleurs indépendants doivent être soutenus lorsqu'ils doivent rester à domicile et/ou si leurs employeurs doivent diminuer leurs horaires de travail.

- Les banques ont besoin d'un filet de sécurité pour pouvoir continuer à fournir des liquidités à l'économie réelle.
- L'économie aura besoin, au moment opportun, d'un coup de pouce du côté de la demande afin de limiter la baisse de la production.

Depuis la dernière crise, nous n'avons pas réussi à mettre en place, au niveau européen, des instruments ou outils capables d'offrir les mesures budgétaires agrégées nécessaires, malgré les nombreuses propositions en faveur de tels instruments. Mais maintenant que nous avons loupé le coche, il sera difficile d'élaborer un outil de politique budgétaire dans un court délai.

Une réponse politique budgétaire appropriée nécessitera donc une répartition claire des compétences. Les États membres devront proposer sans délai une relance budgétaire. Et le niveau européen, à savoir les institutions européennes et les États membres pris collectivement, devra permettre aux États membres de continuer à fonctionner sans menace réelle ou perçue d'attaques spéculatives. Cela implique de garantir à la fois l'accès au marché obligataire des États membres et la stabilité de leurs systèmes bancaires.

### **Une réponse « nationale mais coordonnée »**

Au Conseil européen des 26 et 27 mars, les États membres doivent s'engager en faveur d'une relance budgétaire discrétionnaire conséquente. La relance budgétaire coordonnée de 2008 représentait 1,5% du PIB ; il serait souhaitable qu'elle soit d'un ordre de grandeur similaire dans le cas présent.

Tous les gouvernements devraient être capables de mettre en œuvre ces mesures

1. Voir par exemple C. Odendahl and J. Springford, Bold Policies Needed to Counter the Corona Recession ; A. Benassy-Quéré et al., COVID-19: Europe needs a catastrophe relief plan ; M. Demertzis et al., An effective economic response to the Coronavirus in Europe.

ambitieuses, quel que soit leur niveau actuel d'endettement, et ce pour trois raisons. Tout d'abord, ces mesures seront tout autant temporaires que la pandémie. Ensuite, le coût de ces mesures sera sans doute bien moindre que le montant des pertes induites par une crise plus profonde qui réduirait durablement la capacité de production et le capital humain. Troisièmement, du fait de l'intégration des économies en Europe, ces mesures auront un effet d'entraînement entre les États membres. De ce fait, les gouvernements doivent avoir un vif intérêt à s'assurer que leurs voisins et partenaires commerciaux puissent aussi apporter une réponse forte afin d'éviter une récession plus forte.

Le niveau européen peut leur apporter un soutien immédiat en indiquant clairement que les règles européennes ne devront pas être un obstacle à l'action nationale :

- La Commission doit affirmer formellement que les règles des aides d'État ne limiteront pas l'action politique. Le virus constitue clairement un « événement extraordinaire » au sens de l'article 107 TFUE, qui autorise l'aide d'État à remédier à l'impact d'un tel événement.
- La Commission doit aussi affirmer clairement que le virus constitue un « événement extraordinaire indépendant de la volonté de l'État membre » tel que prévu dans la réglementation fiscale, afin que ces règles ne limitent pas les mesures temporaires destinées à lutter contre l'impact du virus. La pandémie va en outre entraîner un ralentissement économique dans toute l'UE. De ce fait, la clause de sauvegarde du Pacte de stabilité et de croissance doit être immédiatement déclenchée.

C'est le strict minimum que les institutions européennes puissent faire pour soutenir les États membres. Mais un tel chèque en blanc ne constitue pas une véritable réponse commune.

## Un filet de sécurité pour accompagner les réponses budgétaires nationales

Comme l'ont montré les réactions suite à la conférence de presse de la présidente de la BCE Christine Lagarde le 12 mars, les marchés d'emprunts publics sont très volatiles et pourraient facilement attaquer chacun des États membres pris individuellement. Ce qui est problématique pour deux raisons distinctes, mais néanmoins liées :

- Tout d'abord, une augmentation de la pression sur les marchés pourrait conduire les gouvernements à retarder la mise en œuvre d'une réponse budgétaire rapide et massive par crainte de perdre l'accès aux marchés.
- Ensuite, il existe une réelle menace que les gouvernements se retrouvent soumis à la pression du marché s'ils devaient se débrouiller tout seuls. Une fois l'accès au marché perdu, il pourrait être trop tard pour sauver les États membres, en particulier les plus grands d'entre eux. Cela entraînerait un détricotage de la zone euro, aux conséquences économiques dévastatrices.

Pour ces deux raisons, l'Europe ne doit pas se contenter de donner un chèque en blanc aux États membres. Un filet de sécurité permettant aux gouvernements de fournir une réponse budgétaire appropriée doit être mis en place en trois étapes :

1. Les États membres doivent envoyer un message clair et sans équivoque indiquant qu'ils souhaitent que tous les gouvernements apportent une réponse budgétaire massive, quelle que soit leur situation budgétaire actuelle, et qu'ils sont prêts à utiliser tous les instruments du MES disponibles pour garantir l'accès au marché, qui est indispensable. Si les États membres devaient perdre l'accès au marché, ce ne serait pas à cause d'erreurs politiques mais en raison de la pandémie du coronavirus. De ce fait, ils doivent avoir

durant cette crise un accès total au MES sans aucune perte de souveraineté, et donc sans aucune conditionnalité. Plus spécifiquement, les États membres pourraient faire référence aux lignes de crédit de précaution prévues dans le traité MES. Par rapport à la grande crise financière de 2008, notre principal avantage est que nous disposons aujourd'hui des instruments permettant de garantir l'accès aux marchés. Mais leur efficacité dépend de la volonté politique de les utiliser réellement en cas de besoin.

2. La BCE doit compléter cette déclaration des gouvernements par un engagement clair d'utiliser tous les instruments à sa disposition, y compris les opérations monétaires sur titres (OMT). Cela est désormais d'autant plus important que la présidente de la BCE Christine Lagarde a remis en cause sa disposition à recourir aux OMT, en affirmant que « Nous ne sommes pas là pour réduire les spreads ».
3. Les États membres peuvent réaffirmer leur engagement par le biais de trois mesures complémentaires :
  - a. Le filet de sécurité du Fonds de résolution unique doit être mis en place immédiatement afin de garantir aux marchés que les fonds disponibles pour faire face à une crise bancaire systémique sont suffisants. Les gouvernements doivent le mettre en place sans attendre la ratification de l'ensemble des mesures adoptées dans le cadre de la réforme du MES, dans la mesure où les nouvelles règles d'emprunts de précaution, qui font également partie intégrante de cette réforme du MES, rendraient impossible l'accès aux lignes de crédit de précaution pour de nombreux États membres.
  - b. Étant donné que les États membres seront soumis à des pressions considérables en termes de dépenses de santé et de sécurité sociale, l'UE doit mettre en place un mécanisme basé sur l'article 122

du traité TFUE. Il permettrait d'étendre les prêts sans intérêt aux mécanismes nationaux de sécurité sociale afin que les coûts de main d'œuvre ne connaissent pas une augmentation au pire moment possible pour les entreprises et les employés. Ce mécanisme permettrait un emprunt grâce aux marges restantes dans le budget communautaire, ce qui permettrait aussi d'introduire un élément majeur de solidarité de manière visible. Le Mécanisme européen de stabilité financière (MESF) mis en place durant la crise des dettes souveraines pourrait utilement servir de modèle.

- c. La BEI doit soutenir les garanties offertes par les banques de développement nationales pour les prêts du secteur privé destinées aux entreprises en proie à des tensions en raison du virus. Si la BEI nécessite davantage de capitaux, les États membres doivent les fournir conjointement. Cela soulignerait à nouveau l'engagement des États membres à surmonter la crise ensemble.

## Conclusion

Certaines périodes cruciales nécessitent une action décisive. Cela ne semble peut-être pas encore le cas mais l'intégrité de la zone euro et la santé des économies européennes sont en grave danger. Désormais, la plus grande erreur serait de réagir trop timidement ou d'ignorer la menace systémique qui pourrait naître d'une sous-estimation de l'ampleur de l'impact économique du coronavirus. Alors que la majorité de l'Europe semble se tourner vers le confinement, il est urgent d'engager une action ambitieuse, avec un filet de sécurité européen commun. Et si la situation semble grave, il faut être conscient du fait que les institutions et politiques communes européennes permettent aux Européens d'apporter une réponse bien plus forte que celles qu'ils pourraient apporter individuellement.

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



L'Europe pour  
les citoyens

