



# L'Europe au temps du coronavirus

*Henri Sterdyniak*



La crise du coronavirus a été gérée dans le cadre national. Les pays ont été touchés de façon différente ; ils ont choisi des stratégies différentes. Seuls, les gouvernements nationaux ont la vitesse de réaction nécessaire ; seuls, ils ont la légitimité démocratique pour imposer des mesures fortes à leur population. La crise a marqué le retour des Etats. Cependant, beaucoup d'hommes politiques, d'intellectuels, de mouvements regrettent que l'Europe n'ait pas eu une stratégie unifiée, n'ait pas coordonné les réponses nationales. Pour eux, la crise devait être l'occasion de faire avancer la construction européenne. En fait, la Commission a longtemps joué la mouche du coche. Une fois de plus, c'est la BCE qui a sauvé la situation, en réagissant avec la force et le timing nécessaire. La Commission, puis les pays membres réunis dans le Conseil européen n'ont réagi qu'avec retard. Jusqu'en juillet 2020, leurs réponses ont été, nous le verrons, illusoires.

Le plan de relance adopté en juillet 2020 retourne-il cette appréciation ? Il inspire des sentiments contradictoires. Certes, il peut être interprété comme une manifestation de la solidarité en Europe ; en sens inverse, de nombreux pays se sont opposés à cette solidarité, qui est fortement encadrée. Son impact économique sera limité ; il est sous dimensionné ; sauf peut-être pour l'Espagne et l'Italie, il ne fera que financer un peu plus facilement des mesures qui auraient été prises de toute façon. En revanche, c'est un petit pas, non assumé politiquement, non décidé démocratiquement, vers plus de fédéralisme en Europe, avec une dette commune et des ressources communes.

\* \* \*

### **Avant la crise...**

Selon les traités européens, comme toutes les questions de protection sociale, celles de santé publique sont du domaine de chaque Etat membre (article 168 du TFUE). L'UE n'est censée intervenir qu'en complément aux politiques nationales en matière de prévention, de lutte contre les grands fléaux et les pandémies, contre les drogues, le tabac et l'alcool. Elle doit encourager la coopération entre Etats membres. Elle peut fixer des normes phytosanitaires, en matière de transfusion sanguine, de qualité et de sécurité de médicaments et de dispositifs à usage médical. Le socle européen des droits sociaux proclame certes que « *toute personne a le droit d'accéder, à des prix abordables et dans des délais raisonnables, à des soins de santé préventifs et curatifs de qualité* », mais cette proclamation n'a guère d'effets concrets. Les pays européens ont des systèmes de santé différents, issus de leur histoire sociale, et une unification sous l'égide de l'UE n'est heureusement pas d'actualité.



De plus, selon l'eurodéputé, Martin Schirdewan, à 63 reprises, depuis 2011, la Commission européenne a recommandé aux Etats membres de l'UE de privatiser certains pans du secteur de la santé ou de réduire les dépenses publiques de santé. Ces recommandations ont visé quasiment tous les Etats, en particulier les pays *aidés* par le MES (comme l'Espagne ou surtout la Grèce).

La capacité de réaction des pays en a été affaiblie. Ainsi, le manque de personnel, d'unités de soins et d'équipements médicaux dans les hôpitaux peut-il être vu comme un résultat direct des politiques d'austérité européennes.

Par ailleurs, la politique industrielle de la Commission, limitée en fait à une politique de la concurrence, soumise aux dogmes du libre-échange et à ceux de la concurrence libre et non faussée n'a rien fait pour empêcher la déstructuration des industries de beaucoup de pays de l'UE, les délocalisations, la dépendance vis-à-vis de fournisseurs extra européens, en particulier pour l'industrie pharmaceutique ou les dispositifs médicaux. Le contrôle des aides d'Etat a empêché les pays de soutenir leurs industries nationales.

## La pandémie de coronavirus

Tous les pays européens ont été touchés par le coronavirus ; il est frappant de constater à quel point l'impact a été différent (tableau 1). Il est difficile aujourd'hui de savoir quelles parts de ces différences proviennent de différences de méthodes de comptabilisation, de politiques différentes en matière de tests et de confinements, de systèmes de santé plus ou moins performants. Jouent aussi les pratiques sociales, la discipline des populations, ainsi que la densité, l'urbanisation, l'ouverture du pays aux touristes et travailleurs étrangers. Joue de plus la malchance (ainsi, la réunion évangélique de Mulhouse a rapidement propagé le virus en France). En sens inverse, il n'apparaît aucun lien entre la part des dépenses de santé dans le PIB et l'impact de la pandémie.

Selon les chiffres officiels, la Belgique, le Royaume-Uni, l'Espagne et l'Italie sont les pays les plus touchés ; puis, la Suède et la France. L'Allemagne, l'Autriche, le Portugal ont beaucoup de personnes affectées, mais relativement peu de décès. En revanche, la Finlande, la Grèce et surtout les pays de l'Est sont nettement moins affectés.

Les taux de létalité (décès/personnes atteintes) varient eux aussi beaucoup : ils sont particulièrement élevés en France, Royaume-Uni, Belgique, Italie, très faibles au Portugal, Allemagne, Autriche et pays de l'Est, ce qui peut s'expliquer, en partie, par des différences dans les politiques de test de la population.

Ainsi, le choc n'est pas identique pour tous les pays de l'UE. En termes de décès par habitants, l'Espagne est 5,5 fois plus touchée que l'Allemagne, l'Italie 5,3 fois plus, la France 4,1 fois plus. L'Italie est 13 fois plus touchée que la Pologne.



Tous les pays de l'UE ont pris, plus ou moins rapidement, des mesures de confinement de la population, de fermeture d'écoles, d'entreprises, de commerces, de cafés-restaurants, de lieux de culte ou de culture. La Suède s'est singularisée en ne fermant pas ses écoles et ses restaurants, en comptant sur le confinement volontaire des personnes fragiles et sur l'immunité collective. À la mi-juillet, elle a autant de décès que les grands pays de l'UE, mais nettement plus que les pays proches (557 morts pour un million d'habitants contre 71 dans les 3 autres pays nordiques). Les Pays-Bas ont eux-aussi pratiqué un confinement basé sur le volontariat, avec un nombre de décès nettement plus faible que la Belgique ou la France, mais nettement plus élevé que celui de l'Allemagne ou du Danemark.

### 1. Bilan de la pandémie au 25 juillet 2020

	Cas/ millions de personnes	Décès/millions de personnes	Létalité (décès/cas) en %
Belgique	5730	857	15,0
Royaume-Uni	4482	686	15,3
Espagne	5804	606	10,4
Italie	4073	582	14,3
Suède	7722	557	7,2
France	2694	451	16,7
<i>États-Unis</i>	<i>12 697</i>	<i>445</i>	<i>3,5</i>
Irlande	5275	360	6,7
Pays-Bas	3051	355	11,6
Suisse	4004	199	5,0
Luxembourg	10082	182	1,8
Portugal	4861	167	3,4
Roumanie	2250	112	5,0
Allemagne	2473	110	4,4
Danemark	2313	106	4,6
Autriche	2297	80	3,5
Hongrie	454	61	13,4
Finlande	1339	60	4,5
Slovénie	993	55	5,6
Estonie	1535	52	3,4
Norvège	1705	48	2,8
Bulgarie	1473	48	3,3
Pologne	1182	44	3,9
République tchèque	1428	35	2,4
Croatie	1176	33	2,8
Lituanie	716	29	4,0
Grèce	389	19	4,8
Malte	1390	18	1,3
Chypre	1202	22	1,8
Lettonie	628	16	2,6
Slovaquie	393	5	1,3

Source: European Centre for Disease Prevention and Control.



Toutes les mesures d'ordre médical (mobilisation des hôpitaux, fourniture de masques, mise en place de tests) comme sanitaire (confinement et déconfinement) ont été décidées et organisées au niveau national, les institutions européennes ne jouant qu'un rôle de mouche du coche. Il ne pouvait en être autrement compte tenu de la diversité des situations et des systèmes de santé, de la nécessité de réactions rapides et surtout du caractère politique des décisions à prendre, qui doivent être assumées par des gouvernements élus et reconnus, qui doivent être discutées par des parties politiques et des opinions publiques. Comme lors de la crise des migrants, il apparaît que l'Europe n'existe pas, en tant que pays.

## Les situations économiques nationales

Pour la zone euro, la Commission européenne prévoit une chute de PIB de 8,7 % en 2020, suivi d'un rebond de 6,1 % en 2021 avec des impacts plus forts pour les pays les plus frappés par la pandémie, ceux frappés par la chute du tourisme ou du commerce international, ou pour l'Irlande (en raison de la chute des revenus des firmes multinationales). En sens inverse, sont moins touchés l'Allemagne, le Danemark, l'Autriche, la Finlande, les Pays-Bas, la Suède.

### 2. Perte du PIB en % par rapport aux prévisions précédentes

	2020 (CE)	2021 (CE)
Allemagne	7,4	3,2
France	11,7	5,1
Italie	11,5	6,0
Espagne	12,5	6,0
Pays-Bas	8,1	4,8
Belgique	10,0	4,5
Autriche	8,4	4,1
Irlande	12,1	9,0
Finlande	7,8	4,7
Portugal	11,5	7,2
Grèce	11,4	7,4
Slovaquie	11,2	6,4
Zone euro	9,9	5,0
Suède	6,5	4,9
Danemark	6,7	3,9
Pologne	7,9	6,9
République tchèque	9,9	6,7
Roumanie	9,8	9,3
Hongrie	10,2	7,0
Union Européenne	9,7	5,3
Royaume-Uni	10,9	5,1

Source : Commission Européenne (juillet/février 2020).



La plus grande incertitude porte sur la reprise de la mi-2020 et donc sur l'année 2021. La Commission anticipe pour la zone euro un glissement annuel de 6,3 % en 2020, puis de 4,6 % en 2021, ce qui implique un niveau fin 2021 inférieur de 4 % à sa tendance d'avant crise. Il est peu probable que le PIB revienne rapidement à sa tendance d'avant crise, puisque certains secteurs sont durablement touchés, que la baisse des profits et l'incertitude sur les débouchés devraient freiner les embauches et l'investissement dans d'autres, de sorte qu'une spirale dépressive risque fort de s'engager entre la baisse de la demande des ménages, la hausse du chômage, la chute de l'investissement et de la production que la politique budgétaire et la politique du crédit auront du mal à enrayer.

Durant la crise, tous les pays ont réagi en mettant en place des mesures de soutien à l'activité qui comportent des mesures en faveur des entreprises - report ou annulation des impôts et cotisations sociales, extension du « *chômage partiel* » (en fait prise en charge par l'Etat du salaire des salariés dont l'entreprise est à l'arrêt ou qui gardent leurs enfants), subventions ou prêts aux entreprises, garantie publique des prêts, extension des prestations chômage, des minimas sociaux, aides spécifiques aux non-salariés, aux précaires, aux familles les plus pauvres. Les montants annoncés sont très différents selon les pays (tableau 3). Les dépenses annoncées par l'Allemagne sont particulièrement élevées, en particulier pour soutenir ses entreprises, ce qui fait naître la crainte que ce pays ne profite de la crise pour faire de nouveaux gains de compétitivité. Les chiffres sont provisoires dans la mesure où des reports d'impôts seront sans doute transformés en annulation, où les garanties octroyées seront inférieures aux plafonds annoncés mais que certaines devront effectivement jouer.

### 3. Evaluation des mesures nationales (en % du PIB) au 15 juillet 2020

	Dépenses	Reports d'impôt	Garanties
Allemagne	13,3	7,3	27,2
Belgique	1,4	4,8	21,9
Espagne	3,7	0,8	9,2
France	4,4	8,7	14,2
Grèce	3,1	1,2	2,1
Italie	3,4	13,2	32,1
Pays-Bas	3,7	7,9	3,4
Portugal	2,5	11,1	5,5
Royaume-Uni	8,0	2,3	15,4
États-Unis	9,1	2,6	2,6

Source : Institut Bruegel (2020).

Les dépenses liées au coronavirus, comme la baisse du PIB, vont entraîner de fortes hausses des déficits et des dettes publiques (tableau 4). Cette hausse peut susciter trois craintes : la première est celle d'une hausse des taux d'intérêt du fait de



spéculation contre les dettes publiques ; la deuxième est celle d'un déséquilibre macroéconomique inflationniste, du fait d'une demande stimulée par la politique budgétaire et monétaire alors que l'offre subirait de lourdes contraintes sanitaires ; la troisième serait que les ménages anticipent de fortes hausses des impôts, ce qui les amènerait à augmenter massivement leur épargne. Les deux premières craintes ne se matérialisent pas actuellement, au contraire : les marchés financiers sont paralysés par la fermeté du soutien des banques centrales ; le risque est plutôt de la morosité de la demande. Et la hausse de l'épargne des ménages s'explique davantage par le confinement lui-même que par la crainte de hausse future des impôts.

#### 4. Dette et solde public (en % du PIB)

	Dette/PIB en %		Solde primaire	Solde public		
	2019	2021 <sup>p</sup>	2019	2019	2020	2021 <sup>p</sup>
Allemagne	59,8	65,6	2,0	1,5	-10,7	-3,1
France	98,5	123,8	-0,7	-2,1	-13,6	-7,1
Italie	134,8	161,9	1,0	-1,6	-12,7	-7,0
Espagne	95,5	124,1	-0,6	-2,8	-13,9	-8,3
Royaume-Uni	85,4	100,5	-0,7	-2,1	-12,7	-6,7
États-Unis	109,0	146,1	-3,6	-6,3	-23,8	-12,4
Japon	237,4	265,4	-2,6	-3,3	-14,7	-6,1

Source : FMI (Juin 2020) : p : prévisions.

Durant la crise sanitaire, malgré le fort creusement des déficits, les Etats ont pu se refinancer à des taux très faibles, en raison de la baisse des taux de refinancement décidée par les banques centrales et des anticipations des marchés financiers de maintien de ces taux à de bas niveaux. Les marchés financiers n'anticipent de forte reprise, ni de la croissance, ni de l'inflation. Une fois encore, il apparaît que le creusement des dettes et des déficits publics, lorsqu'il a lieu en période de dépression économique, s'accompagne d'une baisse et non (comme le prétend la théorie néoclassique) d'une hausse des taux d'intérêt. C'est particulièrement le cas au Royaume-Uni (où le taux à 10 ans a baissé de 0,8 % avant crise à 0,2 % en juin 2020) et aux Etats-Unis (baisse de 1,7% à 0,7 %). En Europe, depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les taux à 10 ans ont légèrement diminué pour l'Allemagne (de -0,2 % à -0,45 %) et pour la France (de + 0,1 % à -0,1 %). Ainsi, la France peut-elle s'endetter à des taux négatifs jusqu'à 10 ans.

Avant la crise, la France était le seul pays de la zone à annoncer un déficit public primaire (c'est-à-dire hors charge d'intérêts) significatif (0,9 point de PIB, attendu pour 2019). Certes, l'Italie était en situation délicate, avec un déficit public de 1,6 % du PIB, une dette de 135 % du PIB et surtout une croissance médiocre, mais elle avait un excédent primaire de 1 % du PIB. Son problème résidait dans le poids de sa



dette qui lui coûtait 2,6 points de PIB (un taux d'intérêt moyen sur la dette de 1,9 %, soit approximativement sa croissance en valeur) : son excédent primaire lui permettait une légère décre de sa dette, mais celle-ci était très lente et fragile. Notons que son solde courant extérieur était excédentaire de 1,9 point de PIB.

Depuis le déclenchement de la crise sanitaire, la prime de risque (l'écart de taux d'intérêt par rapport à ceux des pays considérés comme sans risque, le *spread*) avait nettement augmenté pour les pays du Sud en avril 2020, atteignant 2,5 points pour l'Italie. L'écart s'est réduit par la suite ; le 20 juin, le *spread* est passé pour l'Espagne à 0,7 point (au lieu de 0,5 point avant la crise sanitaire), pour la Grèce à 1,6 point (au lieu de 1,4 point), pour l'Italie à 1,65 point (au lieu de 1,45)<sup>1</sup>.

Ainsi, l'Italie supporte-t-elle un taux beaucoup plus élevé que la France, mais aussi que le Royaume-Uni, malgré les incertitudes liées au Brexit. L'Italie est prise dans la spirale infernale bien connue : les marchés craignent une crise aboutissant à une sortie de la zone euro, ils réclament donc des taux plus élevés pour détenir la dette publique italienne, ces taux pèsent sur la croissance et creusent le déficit public, ce qui tend à faire augmenter la dette, ce qui accentue les craintes des marchés. Le gouvernement italien refuse à juste titre d'annoncer un programme d'austérité ; les pays du Nord refusent de soutenir l'Italie sans un droit de contrôle de sa politique économique. Les marchés se souviennent de l'épisode où la BCE se refusait à refinancer les banques grecques. Une crise aboutissant à une sortie de l'Italie de la zone euro ou à une annulation partielle de sa dette n'est pas totalement inenvisageable, d'autant que les marchés peuvent craindre leur propre emballement auto-réalisateur.<sup>2</sup> Au contraire, les marchés savent que le Royaume-Uni ne fait courir aucun risque de défaillance, le seul risque étant celui d'une baisse future de la livre, risque qui est déjà absorbé par sa baisse actuelle (elle a déjà perdu environ 18 % par rapport à l'euro depuis le vote du Brexit). Une fois de plus, la crise sanitaire montre que la zone euro est un édifice fragile, à la merci des chocs.

Les différences entre pays dans la taille du choc sanitaire comme dans leur capacité à pratiquer des politiques budgétaires de soutien et dans les taux d'intérêt qu'ils paient ont fait naître la crainte que la crise accentue les divergences en Europe. La relance pourra être plus forte dans les pays du Nord, moins touchés par le coronavirus que dans ceux du Sud, plus atteints. Les entreprises italiennes s'endettent à des taux supérieurs à celui des entreprises allemandes, avec des garanties publiques plus faibles. Les pays du Sud, plus touchés (Italie, Espagne), contraints financièrement, seraient incapables de prendre toutes les mesures de

---

<sup>1</sup> Le 22 juillet, après l'accord sur le plan de relance, les écarts de taux se sont réduits à 0,65 pour l'Espagne, 1,35 pour l'Italie, 1,4 pour la Grèce.

<sup>2</sup> Une probabilité perçue de 25% d'une perte de 50% de la valeur de la dette italienne dans les 10 années à venir entraîne une prime de risque de 1,55 % sur les titres à 10 ans.





soutien nécessaires, ce qui entraînerait des faillites en grand nombre, briderait la consommation et retarderait leur reprise. Les pays du Nord (en particulier l'Allemagne) pourraient soutenir massivement leurs entreprises, leur fournissant de forts avantages de compétitivité.

## La BCE et la crise sanitaire

Durant la crise sanitaire, la BCE devrait avoir trois préoccupations : garantir le financement des déficits publics (mais, nous avons vu que cela ne pose pas problème globalement) ; éviter le creusement des écarts de taux entre les pays membres ; inciter les banques à prêter aux agents privés non financiers, en particulier aux entreprises en difficulté. Cette incitation passe par des taux de refinancement très bas (mais il est difficile d'aller très en dessous de zéro) ; par des garanties quant à la disponibilité du refinancement ; par l'allègement des contraintes de bilan des banques (ce qui pourrait avoir l'effet pervers de les fragiliser et d'effrayer les marchés). En revanche, la BCE ne s'est pas lancée dans la garantie des prêts aux entreprises, qui reste du domaine des Etats membres, avec donc le risque de niveaux différents selon les pays. C'est la limite de l'union bancaire, qui demeure un édifice bancal.

Le 12 mars, la BCE a augmenté le montant du refinancement disponible pour les banques pour leurs crédits à long terme (LTRO), elle en a baissé le taux pour les crédits aux entreprises (à -0,50 %, et jusqu'à -1 % dans certains cas). Elle a annoncé qu'elle maintiendrait ses taux bas jusqu'à ce que l'inflation ait remonté à 2 %, qu'elle allait continuer ses achats d'actifs des secteurs public et privé et réinvestir les titres arrivés à échéance, qu'elle relâcherait les contraintes de ratios de bilan pesant sur les banques. Malencontreusement, dans sa conférence de presse, Christine Lagarde a prétendu que ce n'était pas le rôle de la BCE de lutter contre les écarts de taux d'intérêt entre les pays membres, ce qui a induit une certaine spéculation contre la dette italienne.

Le 18 mars, la BCE a lancé le PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) de 750 milliards d'euros. Ce programme lui permet d'acheter des titres publics et privés, en particulier des titres de la dette publique grecque et italienne, et de ne plus respecter, ni les contraintes de répartition des achats de dettes entre Etats membres, selon leur part dans le capital de la BCE, ni la limite de 33 % de dette publique d'un pays membre détenue par la BCE. Pour réparer son erreur du 12 mars, Christine Lagarde a twitté : « *Des circonstances extraordinaires exigent une action extraordinaire, il n'y a aucune limite à notre engagement en faveur de l'euro. Nous sommes déterminés à utiliser tout le potentiel de nos outils, dans le cadre de notre mandat* ». Notons que la BCE utilise toujours comme justification de ces mesures :



« *la bonne transmission de la politique monétaire* », une formulation hypocrite, mais qui peut s'entendre comme des taux d'intérêt proches dans tous les pays de la zone.

Le 30 avril, les mesures d'achat de titres publics et privés ont encore été assouplies. Des mesures supplémentaires de refinancement des crédits de long terme (PELTRO) ont été annoncées. La BCE a déclaré qu'elle se donnait toute liberté pour ajuster le PEPP selon l'évolution de la situation.

Dans un texte du 20 avril, Fabio Panetta, membre du directoire de la BCE, préconise la création d'un fonds commun de reconstruction, qui émettrait une dette à faible taux d'intérêt et de très longue échéance pour financer le coût de la crise pour chaque pays. Il reconnaît que la BCE ne peut faire plus qu'elle ne fait et demande à la Commission et aux Etats membres d'agir.

Le 5 mai 2020, la Cour constitutionnelle allemande a jugé que le programme de QE de la BCE allait au-delà de sa mission de contrôle de l'inflation. Elle a accusé la BCE de faire de la politique économique en soutenant les politiques budgétaires des Etats membres et non de la politique monétaire. Elle a demandé que la BCE justifie son action dans les 3 mois, sous peine du retrait de la Bundesbank du programme. Il est évident que le lien entre le QE et l'objectif d'inflation légèrement inférieur à 2 % est faible. En sens inverse, la BCE fait valoir que la CJUE a estimé en décembre 2018 que le QE s'inscrivait dans l'objectif de stabilité des prix et de bonne transmission de la politique monétaire. Il faut sans doute renvoyer les protagonistes dos à dos. D'un côté, les traités européens n'ont jamais intégré les nouveaux rôles de la BCE, en particulier celui de maintenir l'intégrité de la zone euro, et donc de garantir les dettes publiques ; il est peu acceptable que la CJUE étende en permanence les prérogatives des instances européennes, sans contrôle démocratique ; il n'est pas satisfaisant que ses décisions priment sur les constitutions nationales. De l'autre, il serait mortel pour la zone euro que chaque pays puisse remettre en cause les décisions de la BCE et que celle-ci ne puisse venir au secours d'un pays menacé par la défiance des marchés financiers. Ainsi, le jugement de la Cour constitutionnelle allemande met en évidence les contradictions de la construction européenne. Ce jugement (qui a été désavoué par le gouvernement allemand) n'a pas fait envoler les écarts de taux d'intérêt entre l'Italie et l'Allemagne. L'effet PEPP a été plus important que le jugement de la Cour allemande.

Le 10 mai, Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, refuse de prendre en compte la décision de la Cour allemande. Elle justifie la stratégie de la BCE, assurer le refinancement des banques, par le rôle important qu'elles jouent en Europe dans le financement des entreprises. Elle justifie le PEPP par la nécessité d'éviter l'écartement des taux, lequel nuirait à « *la bonne transmission de la politique*



*monétaire* ». Elle considère que les « corona bonds » ne seraient possibles que si les décisions de politique budgétaire se faisaient à l'échelle européenne. Elle refuse toute monétisation des dettes publiques (mais, en quoi est-ce différent de la politique effectivement suivie, de racheter massivement des titres de dettes publiques ?). Le 27 mai, elle insiste sur la nécessité d'achever l'union bancaire, le marché unique des capitaux, de déclarer risqués les titres publics détenus par les banques, d'introduire un actif européen sans risque, reprenant donc les thèmes habituels de la BCE, thèmes dangereux puisqu'ils augmenteraient le poids des marchés financiers et réduiraient les capacités des Etats à se financer.

Le 19 mai, Christine Lagarde rappelle que « *l'euro est irréversible, c'est inscrit dans les traités* ». Elle demande « *un plan européen de relance budgétaire rapide et solide pour rétablir la symétrie entre les pays dans la sortie de crise* ». Elle estime que « *les termes du Pacte de stabilité et de croissance devront être revus et simplifiés avant que l'on songe à le réinstaurer* ».

Le 4 juin, la BCE augmente de 600 milliards le programme PEPP, qu'elle prolonge jusqu'à la mi-juin 2021, toujours « *en réaction à la révision à la baisse de l'inflation sur l'horizon de projection* » et pour permettre « *une transmission harmonieuse de la politique monétaire* ».

Certains économistes ou publicistes proposent que la BCE annule les dettes qu'elle détient sur les pays de la zone euro. Cela n'a guère de sens. La BCE aurait un bilan déséquilibré, ce qui signifie que, si les taux d'intérêt remontaient, elle aurait un compte d'exploitation négatif ; elle devrait donc demander des subventions aux pays membres, au lieu de leur verser des dividendes. Aucun gouverneur de banque centrale ne peut accepter de se placer dans cette situation. Par ailleurs, la BCE est la propriété commune des pays membres, de sorte qu'une dette de la BCE devrait être attribuée à chacun proportionnellement. Endetter la BCE, au lieu des pays membres, est de la comptabilité créatrice, à la Enron, qui ne pourrait tromper les marchés financiers ou les institutions européennes. Il serait plus simple que le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) soit repensé et qu'au minimum le seuil de 60 % du PIB pour les dettes publiques soit rehaussé à 80 %, voire à 100 %, voire mieux oublié. Une transformation des dettes publiques détenues par la BCE en titres perpétuels à taux zéro équivaut en fait à la même annulation. Le 19 mai, Christine Lagarde a clairement rejeté ces propositions, les qualifiant de « *débat purement intellectuel* ». Celles-ci n'ont jamais été évoquées au niveau de la Commission ou du Conseil.

La BCE maintient une politique ambiguë, d'un côté, elle intervient pour acheter les dettes publiques et réduire les écarts de taux entre les dettes publiques des différents pays ; de l'autre, elle ne dit pas clairement : les dettes publiques sont garanties, je ne laisserai pas les taux s'écarter au-delà d'un certain niveau. Notons



toutefois qu'aucun pays n'a eu de difficulté à financer son déficit public en 2020. La BCE laisse aux pays membres la responsabilité de garantir les dettes des entreprises pendant la période du coronavirus, en courant le risque que la garantie dépende des capacités budgétaires de chaque pays. Elle n'intervient que de façon indirecte pour impulser le crédit bancaire, en maintenant des taux bas et en garantissant aux banques un refinancement abondant. Elle n'a pas la capacité (et ce n'est pas son rôle), ni de distribuer directement des fonds aux secteurs privés (elle n'a ni agence, ni bureau, ni personnels pour cela), ni de faire directement du crédit soit aux secteurs en difficulté, soit aux secteurs cruciaux pour la transition écologique.

La question cruciale est celle de l'union bancaire qui privilégie le modèle de banques de dépôts privées, devant être rentables, au détriment du modèle de banques publiques, tournées vers des objectifs sociaux, économiques et environnementaux, qui pourraient être mobilisées en cas de crise.

## **La Commission européenne dans la crise**

Le 13 mars, la Commission européenne a heureusement décidé de suspendre le PSC. Les pays ne sont plus contraints de respecter la limite de 3 % de déficit, de réduire leur déficit structurel et les circonstances exceptionnelles seront prises en compte pour évaluer leur politique budgétaire. C'est bien le moins qu'elle pouvait faire. D'ailleurs, les pays membres n'avaient pas attendu son autorisation pour engager les dépenses qu'ils jugeaient nécessaires.

Le 19 mars, la Commission a assoupli sa législation concernant les aides publiques aux entreprises. Sont autorisées, jusqu'à fin 2020, des subventions directes (ou avantages fiscaux) jusqu'à 800 000 euros par entreprise ; des garanties publiques sur les prêts bancaires ; des prêts publics et privés assortis de taux d'intérêt bonifiés ; des soutiens aux capacités de prêt existantes des banques ; des assurance-crédit à l'exportation ; les reports de paiements des impôts et des cotisations ; les subventions à l'emploi. Le régime est encore assoupli pour les entreprises engagées dans la recherche contre le coronavirus. Depuis, cependant, la Commission se donne le ridicule d'autoriser toutes les mesures nationales d'aide aux entreprises au coup par coup (plus de 220 autorisations à la mi-juillet), comme si les Etats, en situation d'urgence, allaient tenir compte de ses avis.

Le 2 avril, la Commission européenne a proposé un dispositif visant à protéger les emplois et les travailleurs touchés par la pandémie de Covid-19 : l'initiative de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE, *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*). Ce dispositif fournirait une assistance financière d'un montant maximal de 100 milliards d'euros, qui prendrait la forme de prêts octroyés aux Etats membres à des conditions



favorables. Ces prêts aideraient les Etats membres à couvrir les coûts des dispositifs nationaux de chômage partiel (dispositifs qui, en fait, ont déjà été mis en œuvre). La Commission recevrait des garanties de 25 milliards des Etats membres pour lever 100 milliards de prêts. Ceci permettrait à l'Italie, à l'Espagne ou à la Grèce de ne pas supporter des primes de risque sur ces prêts, mais cela reste des prêts, que les pays devront demander (et en partie autofinancer). Le projet a été accepté par le Conseil de l'UE le 19 mai. La mise en place de ce dispositif nécessite que les Etats membres aient versé les 25 milliards de garantie, que les Etats bénéficiaires fassent une demande auprès de la Commission et du Conseil pour obtenir cette aide, puis fassent un rapport tous les six mois sur l'usage des fonds, de sorte qu'il est fort probable qu'aucun pays n'y aura recours.

Notons cependant que ce projet remplace celui d'une réassurance des systèmes nationaux d'indemnisation chômage, qui fixait des transferts automatiques entre pays sur la base de calculs compliqués et contestables, fondés sur des évolutions de taux de chômage, qui ont perdu de leur sens avec les dispositifs de chômage temporaire.

Le 15 avril, la Commission publie une feuille de route pour les mesures de déconfinement, en fait des recommandations sans grande valeur ajoutée pour les Etats membres.

Le 24 avril, la Commission lance un appel aux dons aux organisations internationales, aux Etats et aux mécènes privés pour récolter 7,4 milliards d'euros (dont 1,4 fourni par la Commission par réorganisation du budget européen) pour aider à la mise au point, puis à la mise en œuvre, d'un vaccin. C'est une initiative étrange : pourquoi ne pas utiliser le budget européen ? Pourquoi ne pas prévoir des financements durables pour la recherche ?

Le 28 avril, la Commission allège quelque peu les ratios de bilan portant sur les banques. Elle leur demande de réduire les distributions de dividendes et les suppléments de rémunérations. Mais les garanties de prêts restent du domaine des Etats membres.

Le 20 mai, la Commission publie ses recommandations à chaque pays dans le cadre du Semestre européen du printemps. Elle renonce à dénoncer les pays qui n'ont pas respecté leurs engagements budgétaires en 2019 et dans les budgets présentés fin 2019 pour 2020. Son rapport prend acte de la suspension du PSC, ce qui « *permet de s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme, à condition de ne pas mettre en péril la viabilité budgétaire à moyen terme* » (c'est nous qui soulignons). Le rapport demande aux pays membres « *de mettre fin aux mesures exceptionnelles qui empêchent le fonctionnement normal du marché unique dès qu'elles ne seront plus indispensables* ». Il insiste sur la nécessité que les mesures de relance s'inscrivent dans le cadre de la transformation écologique et numérique. Pour la France, la



Commission dénonce « *un manque d'investissements* » dans le secteur de la santé, ce qui est facile *ex post* et oublie que la Commission a auparavant sans cesse plaidé pour l'austérité budgétaire. Elle reprend, avec modération, les conseils habituels comme : encourager la réaffectation de la main-d'œuvre entre différents secteurs, promouvoir l'acquisition de compétences, améliorer (ce qui, dans le jargon européen, est synonyme de flexibilité accrue) l'environnement réglementaire, réduire les charges administratives pesant sur les entreprises, simplifier le système fiscal.

## Les projets européens

La Commission et les économistes *européens* voudraient profiter de la crise pour faire avancer leurs projets fédéralistes. Ces projets sont soutenus par la France, mais se heurtent à la méfiance des pays du Nord, qui refusent une Europe des transferts, qui les obligerait à contribuer pour les pays du Sud. Certes, ces projets marqueraient la solidarité des Etats européens ; en même temps, ils renforceraient le caractère libéral et technocratique de l'Europe. Par ailleurs, il paraît difficile que l'Europe avance vers plus de fédéralisme, sans consultation des peuples. Dans la réaction à la crise sanitaire (comme dans celle des migrants), deux souverainetés vont se confronter en permanence : la souveraineté nationale et la souveraineté européenne, chacune ayant sa légitimité.

Certains économistes et personnalités politiques ont proposé de lancer des « corona bonds », c'est-à-dire des titres émis collectivement et garantis par l'ensemble des pays européens ; ceux-ci fourniraient des fonds aux pays (tous les pays ou les seuls pays du Sud demandeurs) pour financer les dépenses liées au coronavirus. Dans l'optique fédéraliste, cela aurait été un précédent pour créer des « euro bonds ». Le projet des « euro bonds » peut être interprété de deux façons : pour les uns, ils protégeraient les Etats membres de la pression des marchés financiers et permettrait à chacun de se financer à taux le plus bas possible ; ils augmenteraient donc l'autonomie des politiques budgétaires. Pour les autres, l'organisme émetteur de ces bons aurait le droit de contrôler la politique économique des Etats membres, de les obliger à respecter les critères budgétaires européens. Sans de tels droits, les pays du Nord (l'Autriche et les pays de la nouvelle ligue hanséatique, les Pays-Bas, les trois Etats baltes, la Finlande, la Suède, le Danemark) et sans doute l'Allemagne mettraient leur veto à ce projet, qui se traduirait donc par une nouvelle perte d'autonomie des politiques budgétaires.

La crise sanitaire a permis de relancer le projet d'une dette commune. L'Allemagne s'y est ralliée pour préserver la zone euro. Il a été argué que la situation est spécifique, que les pays du Sud ne sont pas responsables de la situation, que les « corona bonds » sont exceptionnels et temporaires. Mais, les pays du Nord ont



répondu que les pays du Sud qu'ils sont responsables d'être confrontés à la crise sanitaire avec des finances publiques déjà dégradées. Ils refusent une innovation qui ouvre la voie aux « euro bonds ».

Une autre piste serait que le MES (mécanisme européen de stabilité) accorde des crédits aux pays en difficulté. Après tout, il est fait pour cela. Mais l'aide par le truchement du MES n'aurait fait qu'ajouter des dettes à des dettes. Le gain pour les pays du Sud aurait été minime. Surtout, cela implique en principe que les pays bénéficiaires se soumettent à l'humiliation d'un mémorandum, donc à la perte de leur autonomie en matière de politique budgétaire. L'exemple de la Grèce sert de leçon. Il est permis de penser que le MES se sera plus mobilisé à l'avenir.

Le premier apport de l'Europe, selon nous, devrait être l'engagement clair de la BCE de garantir les dettes publiques des Etats membres. La situation actuelle est problématique puisque l'exemple de la Grèce a montré que la BCE pouvait retirer son soutien à un pays en conflit avec les instances européennes, ce qui permet la spéculation et les écarts de taux d'intérêt. On pourrait cependant imaginer une formule intermédiaire où la BCE garantirait en principe les dettes publiques, mais pourrait suspendre cette garantie pour les dettes futures d'un pays à partir du moment où le Conseil déclarerait qu'un pays pratique une politique budgétaire non appropriée, en entendant par là, non pas une politique non conforme aux actuelles règles européennes sans fondement économique, mais une politique qui créerait effectivement des déséquilibres insoutenables. Une telle déclaration ne devrait en pratique ne jamais intervenir.

Le deuxième apport devrait être de lutter contre la concurrence fiscale et réglementaire entre Etats membres, de combattre les paradis fiscaux et réglementaires, d'éradiquer les comportements d'optimisation fiscale des firmes multinationales. Cela demanderait que soit mis fin à la règle de l'unanimité en matière fiscale et que certains Etats membres (Irlande, Pays-Bas, Belgique, Luxembourg, Malte) soient fermement mis en demeure de modifier leurs législations. Dans l'idéal, les pays européens pourraient s'entendre harmoniser leurs fiscalités et introduire tous un impôt sur les patrimoines élevés (pour réduire les dettes publiques) et un taux plus élevé de l'IS sur les grandes entreprises (pour utiliser leurs profits exorbitants pour financer la transition écologique) ; mais, ne rêvons pas.

Le troisième, à moyen terme, devrait être de remettre en cause le PSC. Fin 2021, selon la Commission, neuf pays de la zone euro (sur 19) dépasseraient la limite de 3 % du PIB pour leur déficit public (soit 6,7 % pour l'Espagne, 5,6 % pour l'Italie, 4,2 % pour la Belgique et 4 % pour la France), 15 auraient un déficit structurel supérieur à 0,5 % du PIB (dont 5,3 % pour l'Espagne, 3,7 % pour l'Italie), enfin, 12 auraient une dette publique supérieure à 60 % (dont 183 % pour la Grèce, 154 %



pour l'Italie, 124 % pour le Portugal, 114 % pour l'Espagne, 112 % pour la France, 110 % pour la Belgique). Il paraît difficile d'introduire en 2021 des procédures de déficit excessif pour 15 pays ou de réclamer un programme de retour sous la barre des 60 % en 20 ans (ce qui impliquerait, pour la France, par exemple, un effort de 3 points de PIB par an, qui seraient mieux employés à investir pour la transition écologique).

Les traités européens comportent de nombreuses contraintes sur les politiques budgétaires. Sauf situations exceptionnelles, les pays ne doivent pas dépasser une limite de 3 % pour leur déficit public, de 60 % pour leur dette publique. Si leur dette dépasse 60 % du PIB, ils doivent viser à la réduire jusqu'à ce niveau en 20 ans. Si leur déficit public structurel dépasse 0,5% du PIB, ils doivent le réduire chaque année d'au moins 0,5% du PIB (l'objectif de moyen terme). Des procédures de contrôle sont prévues : les pays peuvent être soumis à une procédure de déséquilibre excessif (s'ils ne respectent pas la norme de 3 %) ou à une procédure de divergence significative (s'ils ne respectent pas la convergence vers les 60 % ou les 0,5 %). Cependant, ce sont les pays membres qui décident *in fine* de leur politique budgétaire et les plus grands pays (France, Italie, Espagne...) peuvent s'écarter des règles budgétaires sans trop craindre des sanctions. Ces règles n'ont aucun fondement économique, ne tiennent pas compte de la situation conjoncturelle, et sont contradictoires : une dette stable à 60 % du PIB permet un déficit de 1,8 % du PIB si la croissance en valeur est de 3 %. Certains économistes ont proposé des règles plus simples : par exemple, un pays devrait être contraint de diminuer chaque année son déficit structurel, jusqu'à atteindre une dette publique de 60 % du PIB. Mais le chiffre de 60 % est arbitraire ; la mesure du déficit structurel est contestable ; la règle ne tient pas compte de la situation conjoncturelle. La seule règle qui nous semble acceptable est qu'un pays devrait réduire son déficit public si son inflation est excessive (donc la demande trop forte par rapport aux capacités de production) ou si son déficit extérieur est trop important (si ce déficit ne provient pas d'excédent excessif d'autres pays de la zone).

### **Les pays membres en quête de solidarité**

Les pays du Sud (Italie, Espagne), particulièrement frappés par l'épidémie, souhaitent être aidés par leurs partenaires européens. La France, l'Italie, l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, la Belgique, le Luxembourg, la Slovénie et le Portugal se sont prononcés pour une aide sous forme de subventions, financées par une dette émise conjointement. Mais les pays du Nord ont longtemps refusé toute extension du budget européen et toute dette commune.

Le Conseil européen du 26 mars n'a pas abouti à une décision. Le compte-rendu écrivait seulement : « *Nous invitons l'Eurogroupe à nous présenter des propositions*





*dans les deux semaines. Ces propositions devraient tenir compte de la nature sans précédent du choc du Covid-19. Les Etats membres ont pris des mesures de grande ampleur pour soutenir leurs économies et atténuer les problèmes sociaux et d'emploi. Nous ferons usage des instruments de l'UE pour soutenir leur action dans la mesure où cela sera nécessaire ».*

Les tensions ont monté des deux côtés : fin mars, le premier ministre du Portugal a qualifié de « *répugnante* » et de « *mesquine* » l'attitude intransigeante des Pays-Bas. L'Espagnol Pedro Sanchez a rappelé que « *même les pays les plus européistes, comme l'Espagne, ont besoin de preuves d'un réel engagement* ». L'Italie était furieuse contre l'Europe qui l'abandonnerait, comme elle l'avait fait lors la crise des migrants.

Finalement, les pays de la zone euro ont pu, lors de l'Eurogroupe du jeudi 9 avril, trouver un premier compromis. Les Français ont accepté de repousser à plus tard la question des « corona bonds », tandis que les Allemands (puis les Pays du Nord lâchés par l'Allemagne) ont accepté d'assouplir les conditions de déclenchement de prêts du MES et d'éviter d'imposer un plan d'ajustement structurel aux pays qui voudraient en bénéficier. Ainsi, a-t-il été décidé que le MES mettraient 240 milliards d'euros à la disposition des pays les plus touchés par la crise économique, dans la limite de 2 % du PIB de chaque pays (*Pandemic Crisis Support*). Les Pays-Bas ont tenu à faire préciser que l'argent du MES devait être alloué aux dépenses induites par la crise : « *La seule exigence sera que les Etats qui demandent un soutien s'engagent à utiliser cette ligne de crédit pour soutenir le financement national des coûts directs et indirects de soins de santé, de guérison et de prévention en raison de la crise COVID 19* ». Le 8 mai, il a été précisé que les prêts devront être remboursés dans les 10 ans et que les pays demandeurs devront soumettre un « *plan de réponse à la pandémie* ». Ce compromis ne satisfait que partiellement les pays du Sud. L'Italie n'aurait accès qu'à 36 milliards du MES, ce qui est « *peanuts* », comme l'a exprimé un diplomate italien. Le gain pour un pays n'est que l'écart entre le taux auquel il peut s'endetter et le taux auquel le taux de prêts de la MES. Un prêt de 37 milliards du MES à l'Italie à 0,4 % (compte tenu des frais imputés) ne lui fait, au plus, que gagner 370 millions par an par rapport à un emprunt à 1,4 %. Par ailleurs, solliciter cette aide pourrait apparaître comme un aveu de difficultés, qui ferait augmenter les taux d'emprunt sur les marchés. Jusqu'à présent, aucun pays n'a sollicité cette aide et il est probable qu'aucun ne la sollicitera, sauf peut-être l'Italie où la question reste débattue.

Les pays de l'Eurogroupe ont également autorisé la Banque européenne d'investissement (BEI) à délivrer pour 200 milliards d'euros aux entreprises, à partir de ressources supplémentaires de 25 milliards, ceci grâce à des financements *innovants*, c'est-à-dire de montage financier où la BEI prend les risques à sa charge.



Il est possible de considérer que l'UE a ainsi libéré 540 milliards d'euros pour aider les pays membres dans la crise sanitaire, comme il est possible de considérer que cette somme est virtuelle, si aucun pays ne recourt jamais au SURE, au MES et si les crédits de la BEI ne sont pas des crédits supplémentaires.

## Le plan de relance

Le 9 avril, les membres du Conseil ont convenus *« de travailler sur un fonds pour préparer et soutenir la relance, en fournissant des financements par le biais du budget de l'UE à des programmes destinés à relancer l'économie conformément aux priorités européennes et en garantissant la solidarité de l'UE avec les Etats membres les plus touchés. Un tel fonds serait temporaire, ciblé et proportionné aux coûts extraordinaires de la crise actuelle et aiderait à les répartir dans le temps grâce à un financement approprié. Il doit assurer la solidarité avec les Etats membres les plus touchés »*.

Le 19 avril, un non papier espagnol proposait un fonds de relance de 10 % du PIB européen, qui fournirait des subventions aux pays frappés par la crise selon des critères objectifs (nombre de personnes frappées, baisse du PIB, hausse du chômage). Les objectifs étaient contradictoires entre l'aide aux secteurs touchés et l'aide à la transition écologique et numérique : *« La priorité devrait être donnée aux programmes nationaux qui relancent la transition écologique et numérique de l'économie, et qui renforcent son autonomie industrielle et technologique. Une attention particulière devrait être accordée aux secteurs les plus touchés par les mesures de confinement, tels que le tourisme et les transports »*. L'ensemble aurait été financé par un emprunt perpétuel, dont les intérêts auraient été payés par une ressource commune (taxe carbone ou seigneurage de la BCE). Cette dette n'aurait pas été intégrée dans les dettes nationales. Notons que l'ajout du terme numérique affaiblit l'exigence écologique. Par ailleurs, le taux auquel un emprunt perpétuel pourrait être émis est problématique.

Le 18 mai, la France et l'Allemagne ont proposé un plan de relance de 500 milliards d'euros (soit 3,6 % du PIB de l'UE étalés sur 3 ans)<sup>3</sup>. L'UE s'endetterait pour financer un programme de soutien aux pays, régions et secteurs économiques frappés par la crise. *« Les financements du Fonds de relance seront ciblés sur les difficultés liées à la pandémie et sur ses répercussions. Il s'agira d'un complément exceptionnel, intégré dans la décision relative aux ressources propres, avec un volume et une date d'expiration clairement spécifiés, et qui sera lié à un plan de remboursement contraignant au-delà du prochain Cadre financier pluriannuel (CFP)*

---

<sup>3</sup> <https://www.elysee.fr/admin/upload/default/0001/07/d4fe338244d28de018c5bf0c538c83c337285d0e.pdf>



sur le budget de l'UE. Le Fonds de relance renforcera la résilience, la convergence et la compétitivité des économies européennes, et accroîtra les investissements, notamment dans les transitions écologique et numérique et dans la recherche et l'innovation (...), il s'appuiera sur un engagement clair par les États membres d'appliquer des politiques économiques saines et un programme de réformes ambitieux (...). L'amélioration du cadre européen pour atteindre une fiscalité équitable dans l'UE demeure une priorité, notamment en introduisant une taxation minimale (...). Le Pacte vert pour l'Europe (Green Deal) constitue la nouvelle stratégie de croissance de l'UE et notre feuille de route pour une économie prospère et résiliente sur la voie de la neutralité carbone d'ici à 2050. Il s'agit d'augmenter les objectifs de l'UE en matière de réduction des émissions pour 2030, de façon coordonnée avec un ensemble de mesures efficaces pour éviter les « fuites de carbone », comme un mécanisme d'ajustement des émissions de carbone aux frontières. Les règles relatives aux aides d'Etat doivent être revues à l'aune d'une politique climatique plus ambitieuse et des risques de fuite de carbone (...). En parallèle, nous devons accélérer la transition numérique (5G, IA) (...). L'intégration forte au sein du marché unique est la garantie de notre prospérité. Le redémarrage de l'économie européenne et son adaptation aux défis qu'elle rencontrera dans l'avenir nécessite une économie et une base industrielle résilientes et souveraines, ainsi qu'un marché unique robuste. Des marchés ouverts et un commerce libre et équitable sont un élément essentiel de la solution. Par conséquent, nous devons : soutenir la diversification des chaînes de valeur en promouvant un agenda commercial ambitieux et équilibré, articulé autour de l'OMC, intégrant de nouvelles initiatives, notamment dans le domaine du commerce des produits de santé, renforcer nos mécanismes anti subventions des pays tiers, exiger de ceux-ci une réciprocité réelle pour les marchés publics et renforcer le contrôle des investissements aux niveaux national et européen pour les investisseurs non européens dans les secteurs stratégiques (notamment santé, médicaments, biotechnologies...), tout en encourageant des investissements dans l'UE ; adapter la stratégie industrielle de la Commission à la reprise, en particulier moderniser la politique européenne de concurrence en accélérant l'adaptation des règles en matière d'aides d'Etat et des règles de concurrence ainsi que la mise en œuvre des projets importants d'intérêt européen commun permettant des subventions européennes ; garantir le retour rapide à un marché unique pleinement fonctionnel et approfondir encore ce dernier au moyen d'une nouvelle feuille de route visant à créer un marché totalement intégré dans les domaines prioritaires (numérique, énergie, marchés financiers en particulier) ; renforcer la convergence sociale et accélérer les discussions sur le cadre de l'UE pour un salaire minimum adapté aux situations nationales ».



Ce texte propose un plan de relance keynésien, tout en prônant la recherche de compétitivité et *des politiques économiques saines et des réformes ambitieuses*. De même, il prône la renaissance de la politique industrielle, avec ses contradictions entre le souci écologique, le souci industriel, le souci de la souveraineté économique de l'Europe, l'attachement proclamé à l'OMC, au marché unique, à l'ouverture des frontières, au développement des marchés financiers. Enfin, la taxe carbone est oubliée (alors qu'une taxe d'ajustement aux frontières est prônée).

Les quatre pays *frugaux* (Autriche, Danemark, Suède et Pays-Bas), attachés à une Europe libérale et peu dépensière, ont présenté leur propre vision de la relance européenne : l'octroi de prêts ponctuels aux pays les plus durement touchés *via* un fonds d'urgence, « *orienté vers des activités qui contribuent le plus à la reprise, telles que la recherche et l'innovation, un renforcement du secteur de la santé et une transition verte* ». Ces aides seraient délivrées au cours des deux prochaines années à des conditions favorables mais seraient conditionnées à « *l'engagement ferme* » de mettre en œuvre des réformes structurelles d'envergure. Ces pays sont catégoriquement opposés à toute mutualisation des dettes, qui, selon eux, permettrait aux économies européennes les moins disciplinées de bénéficier indûment d'un financement moins cher grâce à celles plus fortes du Nord. Toute « *augmentation significative* » du budget de l'UE est également rejetée. Le budget de l'UE devrait être « *modernisé* » en « *redéfinissant les priorités dans les domaines les moins susceptibles de contribuer à la reprise* », c'est-à-dire en réalisant des économies. Le Premier ministre des Pays-Bas, Mark Rutte, exige que chaque pays ait un droit de veto sur les subventions accordées à un autre pays membre, en fonction des réformes que celui-ci engagera. Ce qui est bien sûr inacceptable pour les pays aidés<sup>4</sup>.

Les 27 mai, la Commission a proposé son plan d'aide à la relance économique, nommé « *Next generation EU* », doté de 750 milliards d'euros dans les 3 années à venir. Ce qui ne représentait quand même que 1,8 % du PIB de l'UE durant ces années. Le budget européen monterait ainsi de 1,1 % à 2 % du PIB de l'UE par an, en moyenne sur les 7 années à venir.

Ces 750 milliards devaient se répartir entre 250 milliards de prêts à bas taux aux Etats qui souffrent de taux trop élevés (Espagne, Italie), 310 milliards de subventions

---

<sup>4</sup> Le 9 juillet, les pays frugaux et leurs alliés (10 pays, mais 17% de la population de la zone) ont fait front pour élire l'irlandais Paschal Donohoe, opposé à toute harmonisation fiscale en Europe, au poste de président de l'Eurogroupe, alors que l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, etc. (9 pays, mais 83% de la population) votaient pour la candidate espagnole. Il y a clairement deux clans parmi les pays membres.



aux Etats (soit 560 milliards pour un Fonds de reprise et de résilience, FRR), 190 milliards de programmes européens (tableau 5), dont 61,3 milliards pour impulser des prêts aux entreprises, 55 milliards pour le programme ReactEU (qui doit financer des programmes de cohésion sociale, comme l'aide à l'emploi des jeunes, l'aide aux PME, la lutte contre la pauvreté ), 18,5 milliards supplémentaires pour le programme HorizonEU de financement de la recherche (en particulier dans les domaines de la santé, de la transition écologique et numérique), 40 milliards pour le Fonds pour une transition juste (qui doit aider des pays à financer leur transition écologique), 15 milliards pour le développement rural, 2 milliards pour un programme RescEU, pour développer les capacités d'intervention commune en cas de catastrophe, 9,4 milliards pour un nouveau programme EU pour la santé, d'investissements coordonnés dans ce domaine, 16,4 milliards pour augmenter l'action extérieure de l'UE. Ainsi, la Commission profiterait de la crise pour développer ses activités, sans que soit clairement établi l'avantage comparatif de l'action de l'UE par rapport aux politiques nationales.

La Commission emprunterait ces 750 milliards sur les marchés financiers, alors que jusqu'à présent son budget était pratiquement équilibré. On peut penser qu'elle n'aura guère de difficulté à trouver des prêteurs à des taux d'intérêt proche de zéro, d'autant qu'ils seront sans risque et que la BCE sera toujours disposée à acheter ces titres si nécessaire.

#### 5. Comparaison entre le plan de la Commission et le plan adopté par le Conseil (milliards d'euros)

Subventions aux Etats	310	312,5
Prêts aux Etats	250	360
<i>Fonds de reprise et de résilience</i>	<i>560</i>	<i>672,5</i>
REACT-EU	55	47,5
Horizon Europe	13,5	5
Invest EU	30,3	5,6
Soutien à la solvabilité	31	
Développement rural	15	7,5
Fonds pour une transition juste	40	10
Resc EU	2	1,9
EU pour la santé	7,7	
<i>Programmes européens</i>	<i>190</i>	<i>77,5</i>
Total	750	750
Action extérieure	16,4	

Les 500 milliards servant à financer les subventions seraient remboursés, entre 2028 et 2058, par les Etats membres ou par de nouvelles ressources à créer (taxe



sur le plastique à usage unique, taxe sur les grandes entreprises, taxe GAFA, une partie de la taxe carbone, taxe d'ajustement aux frontières). On peut estimer qu'ainsi la Commission augmenterait sa capacité de lever des ressources au détriment des États-membres (qui auraient pu créer eux-mêmes de tels impôts); on peut se féliciter au contraire de voir des impôts nouveaux et économiquement pertinents à l'agenda européen.

Même si la Commission proclamait que son programme est provisoire, la tentation sera grande d'augmenter durablement le budget de l'UE en utilisant les nouvelles ressources ainsi créées, quitte à ne pas rembourser la dette générée mais en acceptant, comme tous les États, une dette *de facto* perpétuelle à faire tourner et même à faire augmenter.

Le plan apparaissait à la fois comme une étape importante vers plus de solidarité en Europe, vers plus de dépenses européennes et une Europe plus fédérale, avec des impôts communs.

Les critères d'attribution des fonds sont compliqués. Il s'agit en principe d'aider les pays les plus touchés par la pandémie, mais le FRR devait être distribué selon trois critères où l'impact de la pandémie n'apparaît pas : la population, l'inverse du PIB par tête, le taux de chômage. Il s'agit aussi de contribuer à la transition écologique (la Commission s'engage à mettre en place des objectifs plus ambitieux pour la réduction des émissions de gaz à effets de serre, d'ici 2030, et à ce que 30 % des dépenses soient consacrées à l'action pour le climat), mais aussi à la transition numérique, qui est mise sur le même pied que la transition écologique (ce qui est sans doute contradictoire, si on pense à la 5G ou à l'intelligence artificielle). Il s'agit aussi de contribuer à la résilience des économies nationales, en tant compte des priorités de l'Union, ceci dans le cadre du premier semestre européen et des programmes nationaux de réformes.

Selon les premières évaluations de la Commission, l'Italie aurait bénéficié de 153 milliards (dont 82 milliards de subventions), l'Espagne de 140 milliards (dont 77 milliards de subventions), la France et l'Allemagne de 39 milliards de subventions, la Pologne de 64 milliards (dont 38 de subventions, ceci essentiellement au titre de la transition écologique).

Selon ces évaluations (tableau 6), les pays les plus bénéficiaires des dépenses seraient la Grèce et les pays de l'Est les plus pauvres, même s'ils ont peu souffert de la pandémie. Les pays nordiques et germaniques bénéficieraient de peu d'allocations. Le plan de relance a donc bien un fort effet redistributif entre pays. Le document technique de la Commission imagine des contributions au financement proportionnelles au PIB de chaque pays, ce qui n'a guère de sens, puisque le financement est reculé après 2028 et que sa structure n'est pas encore définie. Avec cette hypothèse contestable, en termes de solde net rapporté au PIB, les pays les



plus bénéficiaires seraient la Croatie, la Bulgarie, la Grèce ; les pays comptablement perdants seraient les plus riches et ceux à faible taux de chômage : l'Irlande, l'Allemagne, le Danemark, les Pays-Bas, la Suède, l'Autriche, la Finlande, ce qui explique les réticences de ces cinq derniers pays.

## 6. Évaluation du plan de relance

	Allocations brutes		Solde net	
	Milliards d'euros	% PIB annuel	Milliards d'euros	% PIB annuel
Allemagne	51,8	1,5	-133,3	-3,9
Autriche	7,5	1,9	-14,0	-3,5
Belgique	12,0	2,6	-13,5	-2,9
Espagne	149,3	12,0	82,2	6,6
Finlande	5,3	2,2	-7,7	-3,2
France	78	3,2	-52,3	-2,2
Grèce	43,5	23,3	33,4	17,8
Irlande	3,0	0,9	-15,7	-4,5
Italie	153	8,6	56,7	3,2
Pays-Bas	12,8	2,5	-31,0	-3,8
Portugal	31,5	14,9	20,1	9,5
Croatie	15,0	28,8	12,1	22,4
Slovaquie	15,0	16,0	9,9	10,5
Slovénie	3,8	7,9	1,2	2,4
Danemark	4,5	1,5	-12,2	-3,9
Suède	9,0	2,0	25,6	-3,5
Bulgarie	15,0	24,6	11,7	19,3
Hongrie	15,0	10,4	7,3	5,0
Pologne	64,5	12,2	16,0	6,8
Roumanie	33,0	14,8	21,0	9,4
République tchèque	11,3	5,1	-0,6	-0,3

Source : Commission staff working document, « Identifying Europe's investment needs », 27 mai 2020.

On notera, avec amusement, que dans cette note, « *Identifying Europe's investment needs* », la Commission estime que la hausse du PIB induite par son plan de hausse des dépenses publiques, se traduira par une baisse du ratio Dette publique/PIB. Dommage qu'elle ne l'ait pas su en 2012, quand elle imposait des plans d'austérité.

Au Conseil européen des 17-18 juillet (qui s'est en fait prolongé jusqu'au 21 juillet), le plan présenté par la Commission s'est heurté à l'opposition farouche des pays *frugaux* (en particulier de l'Autriche et des Pays-Bas). Ceux-ci exigeaient que soient fortement diminuées les subventions aux pays membres, et que l'emploi des fonds par chaque pays membre soit agréé par le Conseil à l'unanimité. Ce qui aurait mis les pays aidés sous une tutelle insupportable. Pour les amadouer, il a déjà été décidé que les rabais sur leur contribution au budget européen (qui devaient être supprimés du fait du Brexit) seront maintenus pour l'Allemagne, mais fortement augmentés pour le Danemark, les Pays-Bas, l'Autriche et la Suède (de sorte qu'ils n'auront pas, en fait, à supporter le poids des nouvelles dépenses). Pour la période 2021-2027, les rabais seront de 3,671 milliards pour l'Allemagne, 1,921 milliard pour les Pays-Bas, 1,060 milliard pour la Suède, 0,565 milliard pour l'Autriche, 0,777



milliard pour de Danemark, soit au total 7,6 milliards par an, 53 milliards sur 7 ans. De plus, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021, les Etats membres conserveront, à titre de frais de perception, 25 % des montants des droits de douane qu'ils percevront (ce qui est un petit cadeau aux Pays-Bas). Ce n'est pas un bon signe pour la solidarité en Europe, d'autant qu'il s'agit des pays les plus riches, mais, le tableau de la Commission les montrait comme les contributeurs nets du Plan.

Finalement, l'accord a pu se faire sur un plan de 750 milliards, dont 360 milliards de prêts aux Etats, 312,5 milliards de subventions (soit, 672,5 milliards pour le FRR). S'y ajoutent 77,5 milliards d'extension de programmes européens. La partie mutualisée du plan n'est plus que de 390 milliards (au lieu de 500), soit 1% du PIB par an. Les Etats membres ont sévèrement rabattu les ambitions de la Commission d'extension des programmes européens, de 190 à 77,5 milliards d'euros (tableau 5) : le programme EU pour la santé est pratiquement abandonné, il en va de même pour le programme de soutien à la solvabilité, le programme Horizon EU perd 13,5 milliards, le Fonds pour une transition juste passe de 40 à 10 milliards. Les Etats ont préféré recevoir directement des fonds, plutôt que de passer par les programmes de la Commission. En revanche, les fonds débloqués seront versés dans le cadre du cadre financier pluriannuel, donc selon les modalités habituelles de l'UE, avec toute la pesanteur bureaucratique que cela comporte.

La Commission n'aura le droit à l'emprunt net que jusqu'à fin 2026. Le remboursement pourra s'étaler jusqu'à 2058. On peut penser que les 360 milliards de prêts seront intégrés dans les dettes nationales, mais ce ne sera pas le cas des 390 milliards de subventions et dépenses. C'est donc un moyen de contourner (un peu) la limite de 60 % du PIB figurant dans le PSC. Par ailleurs, il n'est pas certain que les pays membres utiliseront effectivement la possibilité d'emprunts de 360 milliards incluse dans le Plan, certains pays pourront peut-être s'endetter à des taux plus bas (?) que ceux que proposera la Commission, d'autres pourront préférer conserver un lien direct avec les prêteurs. Ainsi, cette mutualisation de la dette peut-elle être vue de façon favorable (elle protège les Etats membres de marchés financiers) ou considérée avec inquiétude (si elle évince à terme les pays de leur possibilité de s'endetter librement).

*Il est précisé : « Les Etats membres élaborent des plans nationaux pour la reprise et la résilience établissant leur programme de réforme et d'investissement pour les années 2021-2023 [...]. Les plans pour la reprise et la résilience sont évalués par la Commission dans les deux mois qui suivent leur présentation. Les critères de cohérence avec les recommandations par pays, ainsi que de renforcement du potentiel de croissance, de la création d'emplois et de la résilience économique et sociale de l'Etat membre, doivent obtenir le score le plus élevé de l'évaluation. Une contribution effective à la transition verte et numérique constitue également une condition préalable à une évaluation positive. L'évaluation des plans pour la reprise*





et la résilience est approuvée par le Conseil statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission.

*L'évaluation positive des demandes de paiement sera subordonnée au respect satisfaisant des objectifs intermédiaires et finaux correspondants. La Commission sollicite l'avis du Comité économique et financier quant au respect satisfaisant des objectifs intermédiaires et finaux correspondants. Le Comité économique et financier s'efforce de parvenir à un consensus. Si, exceptionnellement, un ou plusieurs Etats membres considèrent qu'il existe des écarts importants par rapport au respect satisfaisant des objectifs intermédiaires et finaux correspondants, ils peuvent demander au président du Conseil européen de saisir le prochain Conseil européen de la question. La Commission adopte une décision concernant l'évaluation du respect satisfaisant des objectifs intermédiaires et finaux correspondants et l'approbation des paiements conformément à la procédure d'examen. Si le Conseil européen a été saisi de la question, aucune décision de la Commission concernant le respect satisfaisant des objectifs intermédiaires et finaux correspondants et l'approbation des paiements ne sera prise jusqu'à ce que le Conseil européen suivant ait débattu de la question de manière exhaustive<sup>5</sup> ».*

Il est difficile de savoir aujourd'hui si ces paragraphes sont purement fictifs, ayant pour but de rassurer les opinions publiques des pays du Nord, ou s'ils expriment la volonté de faire effectivement pression sur les politiques économiques des États membres pour qu'ils respectent les recommandations que la Commission leur adresse lors du semestre européen (en particulier en matière de réforme des systèmes de retraite, de réduction des dépenses publiques et sociales et d'allègement du droit du travail, de politique de compétitivité), sous la menace de perdre leurs aides. Une fois, de plus on doit regretter que les chefs d'Etat et de gouvernement des pays membres signent de tels textes peu conformes aux principes démocratiques.

Le risque existe aussi que la Commission subventionne des programmes d'investissement tout en exigeant, dès 2022, que les pays se lancent dans des politiques d'austérité budgétaire, sociale et salariale alors que beaucoup seront en situation de chômage de masse. Le plan ne comporte aucune indication sur l'avenir du PSC et du traité budgétaire.

---

<sup>5</sup> Il faut cependant se féliciter que l'accord précise : « L'action pour le climat sera intégrée dans les politiques et programmes financés au titre du CFP et de Next Generation EU. Un objectif climatique global de 30 % s'appliquera au montant total des dépenses au titre du CFP et de Next Generation EU et se traduira par des objectifs appropriés dans la législation sectorielle. Ceux-ci respectent l'objectif de neutralité climatique de l'UE à l'horizon 2050 et contribuent à la réalisation des objectifs climatiques de l'Union à l'horizon 2030. En règle générale, toutes les dépenses de l'UE devraient concorder avec les objectifs de l'accord de Paris ».



On peut cependant avoir une lecture plus optimiste du plan comme Pablo Iglesias, le fondateur de *Podemos*, dans *Le Monde* du 22 juillet : « C'est un tournant : un renoncement historique de l'Europe à l'austérité et une manière d'affronter la crise économique diamétralement opposée à celle de 2008. Il n'y aura pas d'hommes en noir ni de coupes budgétaires. Il y a quelques années, les « euro bonds » et une approche solidaire et commune de la crise économique semblaient inimaginables. Le dogmatisme néolibéral qui a fait tant de mal à l'Europe et à ses populations, en particulier au Sud, a finalement été corrigé ».

En ce qui concerne le financement du plan, le texte du Conseil écrit, sans chiffrage associé : « Au cours des prochaines années, l'Union s'efforcera d'introduire de nouvelles ressources propres. Dans un premier temps, une nouvelle ressource propre fondée sur les déchets plastiques non recyclés sera établie et appliquée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2021<sup>6</sup>. Au cours du premier semestre de 2021, la Commission présentera des propositions relatives à un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières et à une redevance numérique, en vue de leur introduction au plus tard le 1er janvier 2023. Dans le même esprit, la Commission présentera une proposition relative à un système révisé d'échange de quotas d'émission, éventuellement entendu à l'aviation et au transport maritime. Enfin, l'Union s'efforcera, au cours du prochain CFP, de mettre en place d'autres ressources propres, qui pourraient inclure une taxe sur les transactions financières ». Cependant, il n'est guère possible d'introduire une taxe d'ajustement aux frontières sans avoir au préalable introduit une taxe carbone importante. L'harmonisation entre des ressources qui augmenteraient avant 2028 et des remboursements qui devraient être effectués après cette date n'est pas claire.

La répartition des fonds entre les différents pays n'a pas encore été rendue publique, à notre connaissance. Si effectivement, certains pays fortement aidés pourraient augmenter leurs dépenses, les sommes versées à l'Allemagne ou à la France ne feront que financer des dépenses déjà décidées, de sorte que leur impact macroéconomique sera faible ou nul.

L'accord du 21 Juillet devra encore être soumis aux parlements nationaux (qui devront autoriser la Commission à emprunter ces 750 milliards sur les marchés financiers). Le Parlement européen devra, lui, approuver le cadre financier pluriannuel pour 2021-27 (mais, pas le plan de relance sur lequel il n'a aucun pouvoir) ; ce sera pour lui l'occasion de faire pression pour tenter d'infléchir le plan de relance. Le 23 juillet, le Parlement a adopté une résolution qui regrette le maintien des rabais ; qui réclame plus de ressources propres pour l'Europe ; qui déplore la

---

<sup>6</sup> Il y a bien sur une contradiction entre le souci d'avoir une taxe qui décourage un comportement polluant et le besoin de financement. Une taxe est suffisamment désincitative ne rapporte rien.



faiblesse des dépenses européennes dans les domaines de la santé, de l'éducation, de la transformation numérique et écologique, de la bio-diversité, de l'asile, de la migration et de gestion des frontières ; qui regrette que l'obligation de prendre en compte la dimension de genre ne figure pas dans le plan ; qui constate que la hausse des dépenses sur la période 2021-23, en raison du plan de relance, est en partie compensée par une baisse sur la période 2024-2028 ; qui réclame un plan de remboursement clair et transparent ; qui regrette que le Parlement n'ait pas son mot à dire sur le plan de relance.

Ainsi, le plan de relance laisse une impression mitigée. Il reste dans le jeu européen traditionnel, entre la Commission qui veut étendre ses champs d'action et son budget, contrôler les politiques nationales et les Etats membres qui résistent à la hausse du budget européen, mais qui sont trop heureux d'accepter le discours de la Commission sur les réformes nécessaires. Le plan n'est certainement pas à la hauteur de l'effort à fournir pour éviter la récession en 2021 ; les politiques nationales devront le compléter, si l'UE ne les en empêche pas ; le risque est que le plan ne fasse que financer des projets déjà décidés. C'est certes un pas vers une plus grande solidarité en Europe, mais il a été difficile à obtenir des pays *frugaux*, c'est le changement de camp de l'Allemagne qui l'a sauvé. On peut difficilement y voir un mouvement vers une Europe fédéraliste, dans la mesure où le plan est temporaire, qu'il y a peu de projets européens, mais plutôt une aide contrôlée à des projets nationaux, que ce sont les Etats membres qui l'ont décidé et ni la Commission, ni le Parlement. Certes, il faut plus de solidarité en Europe, certes des projets communs seraient nécessaires (lutte contre le changement climatique, contre l'optimisation fiscale, projets industriels communs, lutte contre la domination technologique de la Chine et des Etats-Unis), mais, compte tenu des rapports de force actuel en Europe, plus de fédéralisme, qui serait une pression accrue vers des réformes structurelles libérales, qui augmenterait le poids de la technocratie au détriment de la démocratie, ne nous semble pas souhaitable.

\* \* \*