

# Chapitre 2

## La réponse de l'Union européenne au Covid-19 : briser les vieux tabous ?

Cinzia Alcidi et Francesco Corti

### Introduction<sup>1</sup>

Cette fois-ci, c'est différent. Bien qu'on l'ait entendu à maintes reprises, cet adage s'applique particulièrement bien aux tentatives de compréhension du contexte de la réponse de l'UE à la pandémie de Covid-19, notamment par rapport à la crise financière de 2009-2010. La raison en est triple.

Premièrement, la nature du choc économique diffère de tous ceux qui ont été vécus dans le passé (Gros 2020). La crise de Covid-19 a été provoquée par une pandémie (choc de santé publique) qui a frappé tous les pays de la même manière, et non par une accumulation interne de déséquilibres et d'imprudences des créanciers ou des débiteurs. Les chocs d'offre et de demande qui ont découlé des mesures mises en œuvre pour contenir la pandémie ont entraîné une contraction du PIB beaucoup plus importante que lors de la précédente récession et ont frappé les pays de l'UE de manière très inégale.

Deuxièmement, le cadre institutionnel de l'UE diffère de celui de 2009, ce qui lui permet de s'appuyer sur des outils politiques différents. La réaction de la Banque centrale européenne en constitue un exemple frappant : immédiatement après l'éclatement de la pandémie, elle était en mesure de commencer à acheter des obligations souveraines pour des montants potentiellement illimités. Le caractère incomplet de l'architecture de l'UEM a néanmoins de nouveau démontré ses faiblesses. Comme le soulignent Bénassy-Quéré et Weder di Mauro (2020), sur le plan budgétaire, le « toit européen n'est pas seulement fuyant, il est totalement absent pour le type de choc qui se produit ». La zone euro ne disposait toujours pas d'un mécanisme de stabilisation budgétaire automatique et d'une capacité budgétaire commune pour faire face aux chocs asymétriques. En outre, les tampons et les pare-feux mis en place après la crise financière mondiale et la crise de l'euro ont été conçus pour lutter contre un autre type de crise, provenant du secteur financier ou d'une dette souveraine.

Troisièmement, le cadre conceptuel est différent. Lors de l'apparition de la pandémie en mars 2020, les universitaires étaient unanimes pour appeler les gouvernements nationaux à agir rapidement et à faire tout ce qu'il fallait pour « garder les lumières allumées » jusqu'à la fin de la récession (Baldwin et Weder di Mauro 2020). Cette vision

---

1. Les auteurs tiennent à remercier Willem Pieter De Groen, Daniel Gros et Inna Oliinyk pour leur aide précieuse dans la collecte des données et leurs échanges indispensables sur l'interprétation de la réponse de l'UE à la crise pandémique par rapport à la précédente réponse de l'UE à la grande récession.

s'est reflétée dans l'unanimité des décideurs politiques nationaux sur la recette pour gérer la pandémie. Dans tous les pays, celle-ci s'articule autour de quatre piliers : fournir des liquidités, soutenir les revenus et l'emploi, protéger le système financier et accélérer la reprise économique. Un consensus surprenant s'est dégagé parmi les chercheurs et les responsables politiques sur la manière dont l'Union européenne (UE) pourrait contribuer à protéger les vies, les entreprises, les travailleurs, le marché unique, les banques, les budgets nationaux et la dette souveraine. Plus controversées – comme prévu – ont été les discussions sur les options de financement, notamment les « obligations corona », les lignes de crédit du Mécanisme européen de stabilité (MES), les emprunts de l'UE garantis par des contributions au budget de l'UE et la politique monétaire.

Un an et demi après le déclenchement de la pandémie, alors que l'économie se redresse et que la campagne de vaccination s'accélère en Europe, le moment est venu de faire le point sur la réponse économique et sociale de l'UE au Covid-19 et de se demander si elle représente un pas vers une plus large solidarité au sein de l'UE. La solidarité – du latin *in solidum* – désigne l'engagement formel de rembourser une dette. Elle implique donc un partage des responsabilités et une mutualisation des risques. Dans ce chapitre, nous entendons la solidarité au niveau de l'UE dans les deux sens : comme un partage des risques pour atteindre des objectifs communs, mais aussi comme un soutien mutuel entre les membres de l'Union.

Ce chapitre fait le point sur les initiatives adoptées par l'UE pour lutter contre la pandémie de Covid-19, en distinguant trois phases. Au cours de la première, que nous appelons « Appliquer les enseignements », l'UE a mis en place rapidement et efficacement plusieurs initiatives visant à assouplir les politiques budgétaires nationales, en s'inspirant principalement de l'expérience de la crise financière de 2009. La deuxième phase, intitulée « Agir comme défense de deuxième ligne », fait référence à l'ensemble des initiatives de l'UE mises en place par le recours aux instruments disponibles et l'exploitation des dispositions légales existantes pour créer de nouveaux instruments visant à soutenir financièrement les efforts des États membres pour stabiliser immédiatement leurs économies. La troisième phase, intitulée « Préparer la reprise post-pandémique », se concentre sur le paquet « Next Generation EU » (NGEU), ses effets redistributifs et sa stratégie de croissance fondée sur l'investissement.

Ce chapitre est organisé comme suit. La section 1 est consacrée à l'analyse de la réponse de l'UE au Covid-19, tandis que la section 2 examine brièvement la réponse de l'UE à la grande récession et le débat politique qui s'en est suivi sur les réformes de l'UEM. La section 3 tire des conclusions sur la nature de la pandémie actuelle et analyse les raisons pour lesquelles nous devrions la considérer comme une étape vers plus de solidarité dans l'UE.

## **1. La réponse de l'UE à la crise de la pandémie**

L'ampleur des mesures budgétaires prises au niveau national en réponse à l'épidémie de Covid-19 est sans précédent (Comité budgétaire européen 2020). Au total, les États

membres de l'UE ont adopté près de 1 300 mesures budgétaires d'une valeur d'environ 3 500 milliards d'euros pour atténuer les effets négatifs de la crise du Covid-19 au cours de la période allant de mars à décembre 2020. Il s'agissait notamment de mesures discrétionnaires en matière de dépenses et de recettes, d'instruments financiers, de mesures de garantie et de paiement des impôts<sup>2</sup>. Si les gouvernements nationaux ont été à l'avant-garde de la réponse économique à la crise pandémique, ils n'ont pas avancé seuls. L'action au niveau européen a été significative et s'articule autour de trois piliers : (a) les politiques monétaires et bancaires ; (b) les aides d'État et les règles budgétaires ; et (c) les mesures de soutien budgétaire et financier (notamment le financement). Cet ensemble de politiques n'est pas intervenu d'un seul coup. Nous distinguons trois phases dans la réponse de l'UE à la pandémie, que nous nommons « Appliquer les enseignements » (section 1.1), « Agir comme une défense de deuxième ligne » (1.2) et « Préparer la reprise post-pandémique » (1.3).

## 1.1 Appliquer les enseignements (première phase)

Au début de la pandémie de Covid-19, la priorité a été donnée à l'injection de liquidités sur les marchés financiers afin de prévenir l'instabilité financière, de fournir une aide au revenu aux travailleurs en chômage temporaire, de soutenir les entreprises (allègements fiscaux, lignes de crédit) et de renforcer le secteur des soins de santé.

La Banque centrale européenne a été la première à intervenir. Son action s'est articulée autour de quatre axes principaux : (a) maintien des taux d'intérêt directeurs inchangés<sup>3</sup> ; (b) préservation des conditions de liquidité dans le système bancaire par une série d'opérations de refinancement à long terme à prix avantageux et protection du flux continu de crédit à l'économie réelle par un recalibrage fondamental des opérations ciblées de refinancement à long terme ciblées (en fournissant une garantie de liquidité)<sup>4</sup> ; (c) politique de garanties pour atténuer le resserrement des conditions financières dans toute la zone euro<sup>5</sup> ; et (d) programmes d'achat d'actifs visant à offrir des conditions de financement favorables pour les secteurs privé et public. En ce qui concerne le quatrième point, le 18 mars 2020, la BCE a introduit le nouveau Programme temporaire d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme), d'un montant de 750 milliards d'euros, porté ensuite à 1 350 milliards d'euros le 4 juin 2020 et à 1 850 milliards d'euros le 10 décembre de la même année. Les titres achetés dans le cadre du PEPP viennent s'ajouter aux achats nets effectués dans le cadre du programme d'achat d'actifs (PPA). Depuis novembre 2019, le rythme mensuel moyen

- 
2. Voir les notes de bas de page 9 à 13 pour plus de détails sur ces mesures.
  3. Opérations principales de refinancement : 0,00 % ; facilité de prêt marginal : 0,25 % ; facilité de dépôt : -0,50 %.
  4. Deux mesures doivent être mentionnées : (a) la réduction du taux d'intérêt pour l'encours des opérations TLTRO III (opérations ciblées de refinancement à plus long terme) de juin 2020 à juin 2021 ; et (b) l'introduction d'une nouvelle série d'opérations de refinancement à plus long terme d'urgence non ciblées en cas de pandémie (PELRO).
  5. Les mesures dans ce domaine comprennent l'augmentation temporaire de la tolérance au risque de l'Eurosystème afin de soutenir le crédit à l'économie, l'assouplissement des conditions d'utilisation des créances privées en garantie (prêts garantis aux PME et aux indépendants), la renonciation à accepter les titres de la dette souveraine grecque en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème et la réduction générale des décotes des garanties par un facteur fixe de 20 %.

des achats dans le cadre du PPA était de 20 milliards d'euros. En mars 2020, ce rythme a été étendu jusqu'à la fin de l'année aux achats liés à l'enveloppe temporaire supplémentaire de 120 milliards d'euros.

Deux jours après le lancement du PEPP, la Commission européenne est intervenue via deux communications visant à faciliter les politiques nationales, plutôt qu'à concevoir une réponse au niveau de l'UE. Présentée le 19 mars 2020, la première, intitulée « Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de Covid-19 » (Commission européenne 2020a), avait pour objectif de permettre aux États membres d'utiliser toute la souplesse prévue par les règles relatives aux aides d'État pour soutenir leur économie dans le contexte de l'épidémie de Covid-19. Cinq types d'interventions étaient initialement autorisés dans le nouveau cadre temporaire.

- (i) Subventions directes, avantages fiscaux sélectifs et les avances remboursables (jusqu'à 800 000 euros à une entreprise pour répondre à ses besoins de liquidités urgents).
- (ii) Garanties publiques sur les prêts contractés par les entreprises auprès des banques.
- (iii) Prêts publics bonifiés octroyés aux entreprises avec des taux d'intérêt favorables, destinés à aider les entreprises à couvrir leurs besoins immédiats en fonds de roulement et en investissements.
- (iv) Garanties pour les banques qui acheminent les aides d'État vers l'économie réelle<sup>6</sup>.
- (v) Assurance-crédit à l'exportation à court terme.

Dans les mois qui ont suivi, trois communications modificatives ont été adoptées par la Commission. La première a modifié la communication initiale sur le cadre temporaire des aides d'État dans le but de faciliter davantage l'intervention des États membres en faveur de la recherche et du développement liés au Covid-19, de la construction et de la modernisation des installations de test des produits liés au Covid-19, et de la production des produits nécessaires pour répondre à l'épidémie (Commission européenne 2020b). En outre, un soutien ciblé sous forme de reports de paiement d'impôts et de cotisations de sécurité sociale, et de subventions salariales pour les employés a été rendu possible. La seconde visait à soutenir les entreprises non financières viables avant l'épidémie de Covid-19 et qui avaient subi des pertes diminuant leurs fonds propres et réduisant ainsi leur capacité à emprunter sur les marchés. Dans ce cas, une aide à la recapitalisation était autorisée (Commission européenne 2020c). Publiée en juin 2020, la troisième a permis aux États membres d'apporter un soutien public aux (très) petites entreprises, dans des conditions spécifiques, même si elles étaient déjà en difficulté financière au 31 décembre 2019 (Commission européenne 2020d).

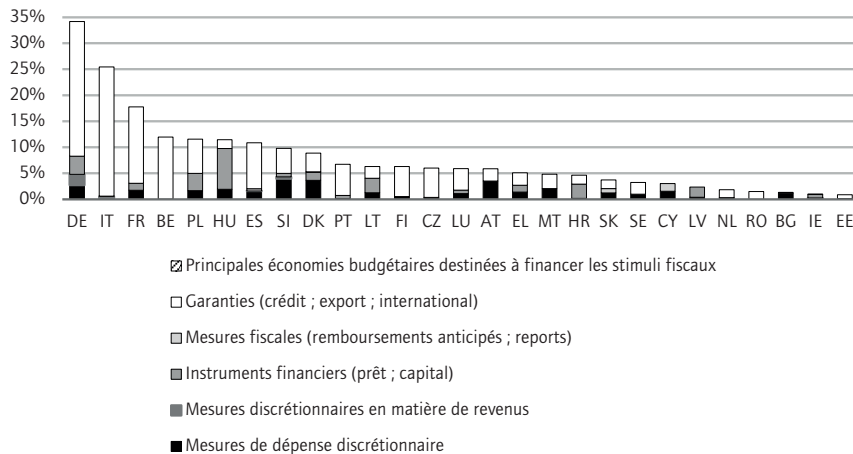
---

6. Certains États membres prévoient de s'appuyer sur les capacités de prêt existantes des banques et de les utiliser comme canal de soutien aux entreprises – en particulier aux petites et moyennes entreprises. L'encadrement précise que ces aides sont considérées comme des aides directes aux clients des banques, et non aux banques elles-mêmes, et donne des orientations sur la manière de garantir une distorsion minimale de la concurrence entre les banques.

Le 20 mars 2020, la Commission a publié une deuxième communication importante sur l'activation de la « clause dérogatoire générale » du pacte de stabilité et de croissance (PSC) (Commission européenne 2020e)<sup>7</sup>. Cette clause permet de s'écarter temporairement, de manière coordonnée et en bon ordre, des exigences normales du PSC pour tous les États membres dans une situation de crise généralisée causée par un grave ralentissement économique de la zone euro ou de l'UE dans son ensemble. L'objectif de la Commission était de donner aux États membres la souplesse nécessaire pour prendre toutes les mesures indispensables au soutien des systèmes de santé et de protection civile et à la protection des économies, y compris par de nouvelles mesures de relance discrétionnaires et une action coordonnée. L'activation de la clause dérogatoire générale a permis aux États membres de s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement vers l'objectif budgétaire à moyen terme.

Les mesures budgétaires adoptées par les États membres au titre du cadre temporaire pour les aides d'État en 2020 se sont élevées à 2 300 milliards d'euros. En termes absolus, l'Allemagne s'est classée première (1 121,2 milliards d'euros, soit 34 % du PIB), suivie de l'Italie (415,3 milliards d'euros, 25 % du PIB), de la France (399 milliards d'euros, 17 %) et de l'Espagne (122,7 milliards d'euros, 9 %). Comme le montre le graphique 1, la part du lion des aides d'État consiste en garanties<sup>8</sup> (82 % du total des mesures d'aide).

Graphique 1 Mesures budgétaires adoptées au titre du cadre temporaire des aides d'État (% du PIB)



Source : Production du CEPS basée sur Commission européenne (2021a et b).

- Basé sur l'article 5, paragraphe 1, l'article 6, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 1, et l'article 10, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97 et sur l'article 3, paragraphe 5, et l'article 5, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 1467/97.
- Les garanties visent à soutenir la position de liquidité des entreprises par une promesse du gouvernement de rembourser la dette garantie en cas de défaillance. Ces mesures ont un impact budgétaire indirect, car les garanties ne sont pas censées être utilisées. Les garanties sont classées en trois catégories détaillées : 1) garanties de crédit nationales, 2) garanties de fonds propres nationales et 3) garanties internationales (par exemple SURE).

La part restante est répartie entre les dépenses discrétionnaires<sup>9</sup> (6 %), les instruments financiers<sup>10</sup> (8 %) et les mesures discrétionnaires relatives aux recettes<sup>11</sup> (3 %). La part importante des garanties pourrait donner lieu à une interprétation trompeuse de l'effort budgétaire relatif des États membres. En effet, les garanties n'ont un impact budgétaire que lorsqu'un débiteur n'est pas en mesure de rembourser un prêt<sup>12</sup>. Les mesures discrétionnaires en matière de dépenses et de recettes, qui ont toutes deux un impact budgétaire immédiat, offrent une meilleure indication. Sur la base de cette mesure, l'Autriche se classe première, avec des mesures discrétionnaires dépassant 5 % du PIB, suivie de l'Allemagne, de la Slovaquie et du Danemark. Tous ces pays disposent de marges d'intervention budgétaire plus importantes.

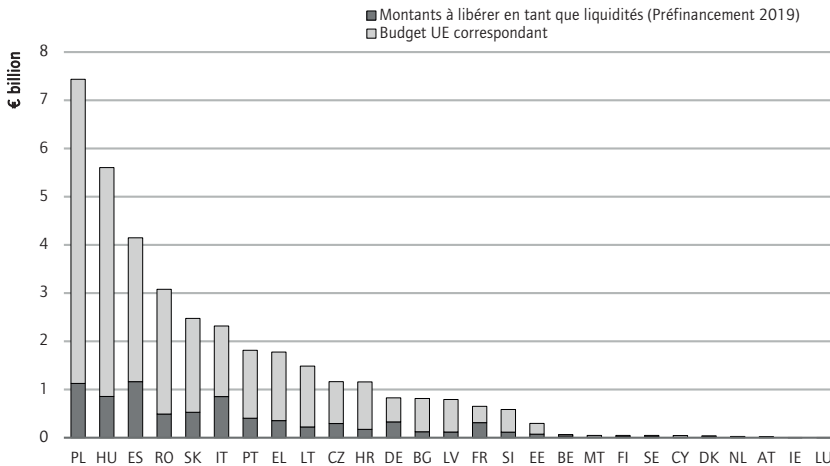
L'activation de la clause dérogatoire générale a permis aux États membres d'intervenir indépendamment de leur marge de manœuvre budgétaire dans le cadre des règles du PSC et de leur niveau d'endettement. Cela s'est avéré particulièrement important pour les pays très endettés. En effet, ce sont les pays dont la dette était la plus élevée avant la pandémie qui ont connu la plus forte augmentation du ratio dette/PIB. En Grèce, en Italie et en Espagne, ce ratio a augmenté de plus de 20 points de pourcentage, sous l'effet de déficits budgétaires importants et, surtout, de contractions majeures du PIB. Dans le cadre normal du PSC, de telles augmentations n'auraient pas été possibles. En 2020, le ratio moyen pour la zone euro a augmenté de 15 points de pourcentage, passant à 100 %.

## 1.2 Agir comme défense de deuxième ligne (deuxième phase)

Si les changements temporaires apportés au cadre budgétaire de l'UE et aux règlements sur les aides d'État ont permis de soutenir les efforts immédiats des États membres, l'absence de capacité budgétaire de l'UE a considérablement réduit les marges de manœuvre de la réponse de l'UE en matière d'absorption des chocs. Dépourvu de cette capacité d'absorption, le budget de l'UE n'a pas la souplesse nécessaire pour redistribuer rapidement les ressources aux États membres qui en ont besoin. Malgré cela, l'UE a pu utiliser les ressources et les instruments existants pour mettre en place des mesures *ad hoc* destinées à aider les États membres à faire face aux effets immédiats de la pandémie.

- 
9. L'objectif général des mesures de dépenses discrétionnaires est d'accroître la demande globale en augmentant les dépenses publiques. Ces mesures ont un impact budgétaire direct puisqu'elles augmentent les dépenses publiques. Elles comprennent, par exemple, des mesures destinées à soutenir l'emploi (c'est-à-dire les régimes de congé), les revenus des entreprises et des ménages et le secteur des soins de santé.
  10. Les instruments financiers visent à soutenir la position de liquidité des entreprises par des prêts ou des apports de fonds propres. Ces mesures ont principalement un impact budgétaire indirect, car les prêts et les apports de fonds propres doivent être remboursés à terme et les intérêts couverts. Les instruments financiers comprennent 1) les prêts et 2) les apports de fonds propres.
  11. L'objectif général des mesures de recettes discrétionnaires est d'accroître la demande globale en abaissant ou en suspendant les impôts. Ces mesures ont un impact budgétaire direct, en diminuant les recettes publiques. Il s'agit notamment de réductions des taux d'imposition et d'allègements des paiements d'impôts.
  12. La différence entre les montants budgétisés et ceux mis en œuvre est particulièrement importante pour les crédits et les systèmes de garantie. Il est donc important de faire la distinction entre les montants totaux « budgétisés » ou « planifiés », les montants effectivement garantis et le montant des crédits ou des garanties auxquels les bénéficiaires potentiels font appel. Ce dernier indique l'utilisation réelle des régimes de garantie et donne une idée de l'utilisation faite des régimes de garantie jusqu'à présent.

Graphique 2 Répartition des ressources dans le cadre de la CRII (milliards d'euros)



Source : Production propre, sur la base de Commission européenne (2020f).

La première série de mesures comprenait deux paquets<sup>13</sup>, l'Initiative d'investissement en réaction au coronavirus (CRII – *Coronavirus Response Investment Initiative*<sup>14</sup>) et la CRII Plus<sup>15</sup>. Ces mesures visaient à utiliser la (modeste) flexibilité du budget de l'UE pour soutenir les systèmes de santé et les entreprises des États membres confrontés à des contraintes de liquidité. Globalement, CRII et CRII Plus étaient susceptibles de mobiliser 37,3 milliards d'euros d'investissements publics européens (graphique 2) : une capacité d'injection initiale de liquidités d'environ 7,9 milliards d'euros (dont 0,2 milliard pour le Royaume-Uni) provenant du préfinancement non dépensé des fonds de cohésion de l'UE que les États membres devraient normalement rembourser au budget de l'UE d'ici à la fin juin 2020, et 29,4 milliards d'euros (dont 0,3 milliard pour le Royaume-Uni) de cofinancement du budget de l'UE.

Au 30 juin 2021, soit plus d'un an après le déclenchement de la pandémie, les États membres n'ont utilisé qu'environ 61 % de l'aide financière prévue au titre de la CRII et de la CRII Plus : 7,6 milliards d'euros pour des actions liées à la santé, 11,2 milliards d'euros pour des actions destinées aux entreprises et 4,1 milliards d'euros pour le soutien direct aux personnes, y compris les travailleurs et les groupes vulnérables<sup>16</sup>.

**13.** Deux autres mesures ont été adoptées. Premièrement, l'Instrument européen d'aide d'urgence, doté d'un budget total de 2,7 milliards d'euros, qui a été utilisé pour garantir la production de vaccins dans l'UE et un approvisionnement suffisant pour ses États membres grâce à des accords d'achat anticipé avec les producteurs de vaccins. Deuxièmement, en mars 2020, la Commission a modifié le règlement du Fonds de solidarité de l'UE dans le but d'élargir son champ d'application aux urgences sanitaires majeures.

**14.** Adoptée le 13 mars 2020.

**15.** Adoptée le 2 avril 2020.

**16.** Les données sont extraites du tableau de bord CRII de la Commission européenne. Disponible sur <https://cohesiondata.ec.europa.eu/stories/s/CORONAVIRUS-DASHBOARD-COHESION-POLICY-RESPONSE/4e2z-pw8r/>.

La raison de cette lenteur est intrinsèque à la nature du soutien financier, qui oblige les États membres à demander une modification de leurs programmes opérationnels nationaux ou régionaux, conformément aux procédures régissant les Fonds structurels et d'investissement de l'UE. En ce qui concerne la possibilité de demander un financement communautaire à 100 % des fonds structurels, les États membres qui devraient bénéficier le plus de cette flexibilité sont la Hongrie, la Croatie, le Portugal et la Slovaquie. En résumé, même si la flexibilité des fonds structurels a permis à certains États membres de bénéficier d'un soutien en termes de liquidités, CRII et CRII Plus ont contribué – tout au plus – à une réaffectation sectorielle des fonds structurels, mais pas à une réaffectation entre les États membres.

La deuxième série de mesures s'est appuyée sur l'expérience du Plan Juncker<sup>17</sup>. En collaboration avec la Banque européenne d'investissement, la Commission a présenté en avril 2020 un plan comprenant :

- i) 1 milliard d'euros de mécanismes de garantie dédiés dans le cadre du mécanisme de garantie des prêts du programme COSME, et 2,2 milliards d'euros, dans le cadre de la garantie pour les PME du dispositif InnovFin, pour les banques et autres prêteurs afin de fournir des liquidités aux PME et aux entreprises de taille intermédiaire ;
- ii) 5 milliards d'euros de lignes de liquidité dédiées aux banques dans le cadre du « EU Programme Loan Response to Covid19 crisis for SME&MIDCAPS », dans le but d'assurer un soutien supplémentaire aux fonds de roulement des PME et des entreprises de taille intermédiaire à hauteur de 10 milliards d'euros ; et
- iii) des programmes d'achat de titres adossés à des actifs (*ABS – Asset-backed securities*) d'un montant de 2 milliards d'euros dans le cadre du « EU Programme Loan ABS Response to Covid19 crisis for SME&MIDCAPS » afin de permettre aux banques de transférer le risque lié aux portefeuilles de prêts aux PME.

En outre, la Commission et la Banque européenne d'investissement (BEI) ont annoncé une réserve de 5 milliards d'euros – dans le cadre du mécanisme de financement InnovFin pour les maladies infectieuses – pour des projets dans le secteur de la santé.

Enfin, le 23 avril 2020, le Conseil européen a approuvé la création d'un nouvel instrument, le Fonds de garantie européen (FGE), doté de 25 milliards d'euros, permettant à la BEI d'émettre des garanties spéciales pour inciter les banques et autres prêteurs à fournir des liquidités aux PME et aux entreprises européennes de taille intermédiaire touchées par l'impact économique de la pandémie de coronavirus.

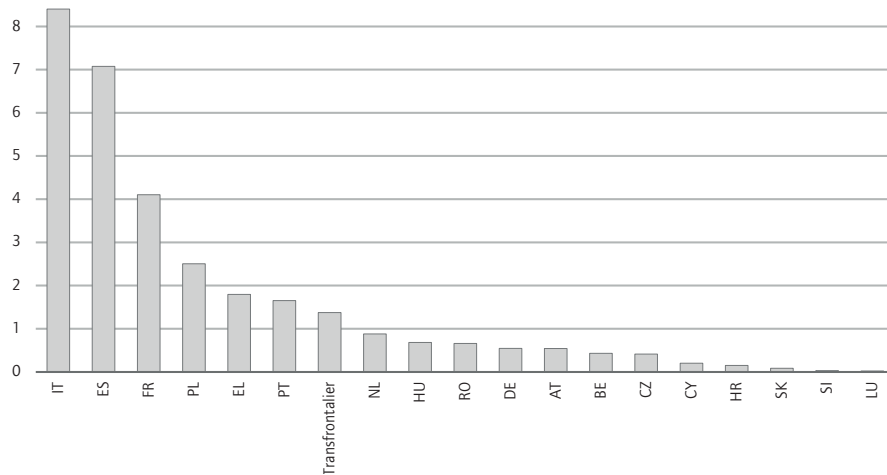
En résumé, l'intervention de la BEI a permis de mettre en place près de 40 milliards d'euros de garanties visant à mobiliser jusqu'à 233 milliards d'euros d'investissements dans toute l'UE. Environ 14 milliards d'euros proviennent de programmes déjà existants réorientés pour soutenir des projets liés au Covid-19, tandis que 25 milliards d'euros

---

<sup>17</sup>. Le plan Juncker, c'est-à-dire le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSD), était le programme d'investissement dans les infrastructures annoncé pour la première fois par le président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, en novembre 2014, dans le but de débloquer des investissements publics et privés dans « l'économie réelle » à hauteur d'au moins 315 milliards d'euros sur une période budgétaire de trois ans (janv. 2015 - déc. 2017). En décembre 2017, le Conseil a prolongé l'EFSD jusqu'en décembre 2020, en visant un demi-billion d'euros d'investissements supplémentaires.



Graphique 3 Montants des projets Covid-19 de la BEI (milliards d'euros)



Source : Production propre, sur la base des données de la BEI. <https://bit.ly/3yxClwW>

Au 30 avril 2021, 162 projets ont été présentés : 17 sont en cours d'instruction (2,2 milliards d'euros), 90 ont été signés (18,5 milliards d'euros) et 53 ont été approuvés (environ 12 milliards d'euros). L'Italie est le pays qui, jusqu'à présent, a le plus bénéficié de l'intervention de la BEI, suivie par l'Espagne, la France et la Pologne (graphique 3).

Enfin, le 2 avril 2020, la Commission a proposé la création d'un Instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) afin de fournir une aide financière temporaire aux États membres pour faire face à de fortes augmentations des dépenses publiques en vue de préserver l'emploi<sup>18</sup>. Les fonds peuvent être utilisés pour créer ou étendre des régimes de chômage partiel et des mesures nationales similaires prises en réponse au Covid, y compris pour les travailleurs indépendants. Le règlement SURE habilite la Commission à emprunter sur les marchés financiers en émettant des obligations de l'UE, pour un montant maximal de 100 milliards d'euros. Les prêts accordés aux États membres sont étayés par un système de garanties volontaires des États membres, et s'élèvent à au moins 25 milliards d'euros.

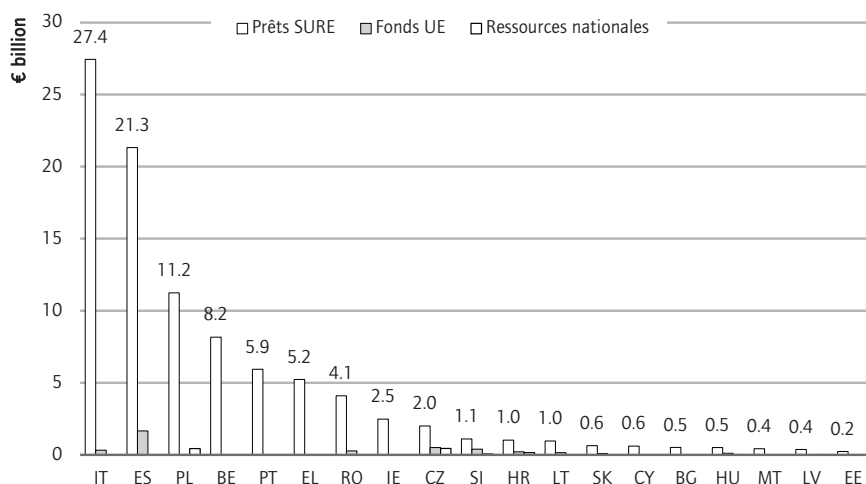
SURE est devenu officiellement disponible le 22 septembre 2020, après que tous les États membres ont fourni leurs garanties. Entre-temps, 16 États membres<sup>19</sup> avaient soumis leurs demandes de soutien sous forme de prêts, et la Commission a officiellement présenté les décisions d'exécution du Conseil en août pour un soutien financier total de 87,3 milliards d'euros, qui a été accordé. Trois autres pays ont demandé et obtenu l'accès aux prêts SURE pour un montant de 3,3 milliards d'euros<sup>20</sup>. En outre, en mars 2021, la Commission a proposé au Conseil d'accorder une aide financière

18. Pour une discussion approfondie sur SURE, voir Corti et Alcidi (2021) et Commission européenne (2021c).

19. BE, BG, CY, CZ, EL, ES, HR, IT, LT, LV, MT, PL, PT, RO, SI, SK.

20. La Hongrie (504 millions d'euros, accordés formellement le 23 octobre 2020), l'Irlande (2,5 milliards d'euros accordés formellement le 4 décembre 2020) et l'Estonie (230 millions d'euros accordés formellement le 24 mars 2021).

Graphique 4 Prêts SURE, fonds européens et financements nationaux pour soutenir les régimes de chômage partiel et des mesures similaires (milliards d'euros)



Source : Calculs du CEPS basés sur les décisions d'exécution du Conseil. <https://bit.ly/3dS080L>

supplémentaire de 3,7 milliards d'euros à six États membres qui avaient déjà bénéficié d'un prêt<sup>21</sup>. L'approbation des décisions d'application a porté le montant total du prêt SURE à 94,3 milliards d'euros. Sur ce montant, 5 % ont été alloués à des mesures liées à la santé, le reste allant à des mesures de protection de l'emploi. L'Italie a reçu la plus grande part des prêts, suivie par l'Espagne, la Pologne et la Belgique (voir graphique 4). Pour les États membres qui ont demandé l'aide, le montant total demandé a couvert la quasi-totalité des dépenses actuelles et prévues.

Du point de vue des pays très endettés, pour lesquels une augmentation de la dette est susceptible de poser problème, les prêts SURE sont financièrement attractifs. À titre d'exemple, les obligations SURE à 10 ans sont émises à un taux d'intérêt négatif de -0,24 %, celles à 20 ans à 0,13 %. Les obligations d'État italiennes à long terme comparables (*Buoni Poliennali del Tesoro* – BTP) rapportent respectivement 0,72 % et 1,25 %. En supposant que les taux d'intérêt restent inchangés pendant toute la durée de l'emprunt et que la répartition des obligations émises par la Commission demeure identique (60 % à dix ans, 40 % à vingt ans), les économies cumulées en termes de différence de taux d'intérêt pour l'Italie s'élevaient à environ 4,36 milliards d'euros. Un autre élément attractif réside dans la maturité très longue des émissions, en moyenne 16,25 ans, soit un niveau difficile à atteindre pour les petits pays. C'est ce qui explique pourquoi les prêts SURE sont intéressants non seulement pour les pays dont la dette publique est élevée (comme l'Italie, l'Espagne et la Belgique), mais aussi pour ceux dont le marché local de la dette est réduit et qui, malgré leur faible ratio dette/PIB, ont demandé le soutien de SURE (par exemple, la Bulgarie et l'Estonie).

21. Ces pays sont la Belgique, Chypre, la Grèce, la Lettonie, la Lituanie et Malte.

Tableau 1 Statistiques clés des transactions d'emprunt SURE

Transaction	Tranche	Montant de l'obligation (€)	Rendement	Demande totale des investisseurs (€)	Bénéficiaires
20.10.2020	20 ans	7 milliards	0.131%	88 milliards	IT, ES, PL
	10 ans	10 milliards	-0.238%	145 milliards	
10.11.2020	5 ans	8 milliards	-0.509%	105 milliards	CY, EL, ES, HR, IT, LT, LV, MT, SI
	30 ans	6 milliards	0.317%	70 milliards	
24.11.2020	15 ans	8.5 milliards	-0.102%	114 milliards	BE, HU, PT, RO, SK
26.01.2021	7 ans	10 milliards	-0.497%	83 milliards	BE, CY, EL, ES, HU, IT, LV, PL, SI
	30 ans	4 milliards	0.134%	49 milliards	
09.03.2021	15 ans	9 milliards	0.228%	86 milliards	CZ, ES, HR, IT, LT, MT, SK
23.03.2021	5 ans	8 milliards	-0.488%	54.5 milliards	BE, CZ, ES, IE, IT, PL
	25 ans	5 milliards	0.476%	55 milliards	
18.05.2021	8 ans	8.137 milliards	0.019%	59.3 milliards	BE, BG, CY, EE, EL, ES, IT, LT, LV, MT, PT

Source : données compilées par le CEPS sur la base des notes techniques de la Commission.

En termes d'économies d'intérêts, selon le rapport de la Commission européenne<sup>22</sup> (2021c) basé sur les données des quatre premières émissions de SURE, jusqu'au décaissement du 2 février 2021, on estime que les États membres ont économisé un total d'environ 5,8 milliards d'euros en paiements d'intérêts grâce aux conditions d'emprunt plus favorables de l'UE.

La dernière mesure est venue du MES. Le 15 mai 2020, une nouvelle ligne de crédit du MES, la mesure de soutien dans le cadre de la crise pandémique (*Pandemic Crisis Support*), est devenue opérationnelle. Basée sur sa ligne de crédit assortie de conditions renforcées (ECCL), elle est disponible pour tous les pays de la zone euro et représente jusqu'à 2 % du PIB 2019 d'un emprunteur (soit 240 milliards d'euros, si les 19 pays de la zone euro y ont recours). Elle reflète les défis actuels, sur la base des évaluations préliminaires des institutions européennes (Commission, BCE et MES). La seule condition d'accès à la ligne de crédit sera que les États membres de la zone euro qui demandent un soutien s'engagent à l'utiliser pour soutenir le financement national des coûts directs et indirects liés aux soins de santé, aux traitements et à la prévention dus à la crise du Covid-19. La ligne de crédit sera disponible jusqu'à la fin de 2022. Malgré la faible conditionnalité, aucune demande n'a encore été soumise. Cela peut traduire en partie la perception qu'ont les États membres de la zone euro que le MES est un prêteur en dernier ressort dont les prêts sont soumis à une conditionnalité stricte, ou la stigmatisation souvent associée aux prêts du MES<sup>23</sup>.

22. Le rapport a effectué des estimations en se basant uniquement sur les quatre premières transactions.

23. En conséquence, des discussions ont commencé sur l'avenir du MES et la proposition d'une incorporation du MES dans un ordre juridique européen remanié. Pour une discussion, voir Guttenberg (2020).

### 1.3 Préparer la reprise post-pandémique (troisième phase)

Si un large consensus s'est dégagé – depuis le début de la pandémie de Covid-19 – sur la nécessité pour l'UE d'intervenir afin de soutenir les États membres dans leur redressement post-pandémique, un débat animé s'est engagé à propos de la manière de concevoir la réponse financière de l'UE. Le débat académique a tourné autour de quatre questions principales (Bénassy-Quéré et Weder di Mauro 2020).

La première question était de savoir si des conditions – et le cas échéant, lesquelles – devaient être attachées à un éventuel plan de relance européen. La préoccupation concernait le risque d'aléas moraux pouvant résulter d'une mauvaise utilisation de cette aide.

La deuxième question portait sur le recours à des prêts plutôt que des subventions. Elle concerne à la fois les contraintes juridiques qui permettent à l'UE de n'accorder que des prêts adossés à un État membre en cas de « catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle » (article 122 du TFUE) et le risque d'accroître encore l'endettement en accordant des prêts à un pays déjà endetté (Gros 2020).

La troisième question concernait le véhicule par lequel financer la réponse de l'UE et donc la responsabilité européenne ou la responsabilité conjointe et/ou solidaire. Dans le premier cas, la Commission est autorisée à emprunter au nom de l'UE en émettant de nouvelles obligations garanties par des contributions futures plus élevées au budget de l'UE. Dans le second cas, la nouvelle dette européenne est adossée soit à de nouvelles ressources propres, sous la forme d'une garantie conjointe et solidaire (euro-obligations ou obligations corona), soit à des garanties limitées (plafonnées) des États membres (c'est-à-dire des garanties solidaires, mais non conjointes).

Enfin, la quatrième question portait sur les ressources propres de l'UE et la manière de générer des recettes fiscales pour financer la relance. Diverses propositions ont été avancées, allant d'une nouvelle taxe sur le carbone à un impôt commun consolidé sur les sociétés, en passant par une taxe numérique. Pour l'instant, aucun consensus n'a été atteint.

Certaines de ces propositions ont alimenté un débat politique animé, notamment au cours des premiers mois de la crise, lorsque l'ancienne ligne de démarcation entre le cœur et la périphérie de la zone euro a semblé se rouvrir. D'un côté, les gouvernements des pays budgétairement sains se sont d'abord montrés réticents à céder sur leurs lignes rouges en matière de transferts et de dette commune. D'autre part, les pays plus faibles, membres du sud de la zone euro, qui considéraient le MES comme inadéquat et politiquement toxique, craignaient que la limitation de leur capacité budgétaire les empêche de soutenir leur économie et estimaient que l'opposition à l'émission d'une dette commune n'était pas justifiée dans le contexte d'une crise potentiellement mortelle.

Toutefois, le 23 avril 2020, le Conseil européen a approuvé le principe d'une « Feuille de route pour la relance » et de la création d'un nouveau fonds « envergure suffisante, viser les secteurs et zones géographiques européens les plus touchés et être consacré à la gestion de cette crise sans précédent » (Conseil européen 2020). La Commission européenne a été invitée à élaborer une proposition quant à la manière d'utiliser ce fonds

de relance. Entre-temps, la France et l'Allemagne ont publié le 18 mai une proposition de fonds de 500 milliards d'euros pour aider les États membres de l'UE à financer l'effort de relance, le financement étant assuré par l'émission d'obligations communes de l'UE. Le 27 mai 2020, la Commission a présenté sa proposition pour le prochain cadre financier pluriannuel (CFP) 2021-2027. Parallèlement, elle a lancé son initiative Next Generation EU, qui vise à soutenir et à coordonner la relance économique de l'UE dans les années à venir <sup>24</sup>.

L'accord du Conseil européen sur Next Generation EU en juillet 2020 a été salué par de nombreux commentateurs comme un « moment hamiltonien » pour l'UE. Pour la première fois, l'UE va lever des fonds en portant temporairement à 2,0 % de son revenu national brut le montant maximal qu'elle peut demander aux États membres pour couvrir ses obligations financières. La dette européenne associée, qui a une maturité longue, sera garantie par les prochains CFP et devra être remboursée (y compris les intérêts) au moyen d'une augmentation des recettes de ces mêmes CFP, mais aussi par l'introduction de nouvelles ressources propres et, pour la composante relative aux prêts, par le paiement des charges financières et le remboursement effectué par les pays bénéficiaires.

Le paquet « Next Generation EU » contient diverses mesures visant à soutenir les efforts des États membres dans la lutte contre la pandémie, à renforcer les programmes déjà existants et à soutenir les relances nationales <sup>25</sup>. Toutefois, la principale nouveauté de NGEU réside certainement dans la facilité pour la reprise et la résilience (FRR), dotée de 672,5 milliards d'euros, soit près de 90 % de l'ensemble de l'initiative NGEU (Corti et Núñez Ferrer 2021). La FRR apporte un soutien financier à grande échelle aux réformes et aux investissements entrepris par les États membres, dans le but d'atténuer l'impact économique et social de la pandémie de coronavirus et de rendre les économies de l'UE plus durables, plus résilientes et mieux préparées aux défis posés par les transitions verte et numérique. Le champ d'action de la FRR est donc large, puisque son objectif principal est d'aider les États membres à relever les défis identifiés dans le cadre du Semestre européen, dans des domaines tels que la compétitivité, la productivité, la durabilité environnementale, l'éducation et les compétences, la santé, l'emploi et la cohésion économique, sociale et territoriale.

Contrairement à ce que l'on aurait pu imaginer, les critères de répartition des composantes de la subvention de la FRR ne sont pas basés sur l'ampleur du choc économique (contraction du PIB) et social (augmentation du chômage). L'allocation est principalement basée sur les conditions structurelles des États membres avant la crise (c'est-à-dire la population, le PIB par habitant de 2019 et le taux de chômage moyen 2015-2019 par rapport à la moyenne de l'UE) et privilégie les pays dont le PIB est plus faible, le taux de chômage plus élevé et la population plus nombreuse<sup>26</sup>. De ce fait, la

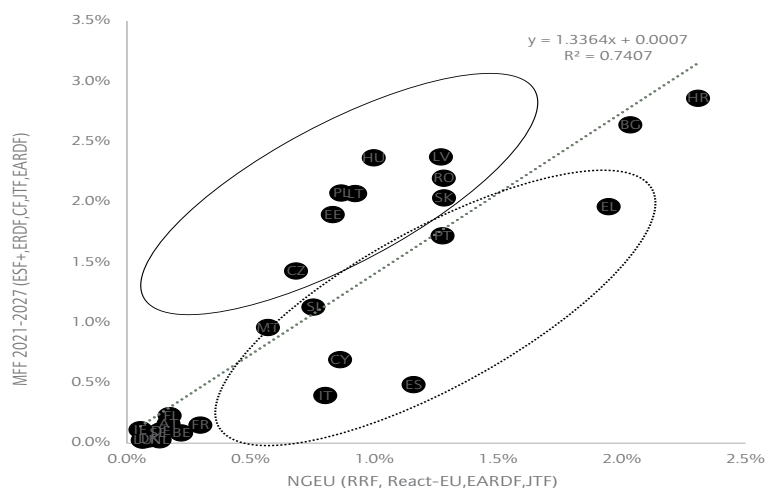
---

**24.** Pour une discussion approfondie du débat politique qui sous-tend le NGEU, voir de la Porte et Jensen (2021).

**25.** Voir le tableau A1 dans l'annexe pour un aperçu des financements alloués par NGEU à ces fonds.

**26.** Avec l'accord du Conseil de juillet 2020, cette clé de répartition a été maintenue pour la première tranche des subventions de la FRR, qui correspond à 70 % du total (à engager d'ici fin 2022), tandis que pour les 30 % restants qui doivent être engagés d'ici fin 2023, le critère du chômage 2015-2019 est remplacé, en proportion égale, par la perte de PIB réel observée sur 2020 et par la perte cumulée de PIB réel observée sur la période 2020-2021, qui sera calculé d'ici le 30 juin 2022.

Graphique 5 Subventions annualisées du CFP 2021-27 et de NGEU (en % du PIB de 2020)



Source : Production propre, sur la base de données de la Commission européenne. Nous supposons que les fonds NGEU seront distribués sur une période de six ans (2021-2026) tandis que ceux du CFP le seront sur sept ans (2021-2027).

FRR contient une forte composante redistributive favorisant les économies du sud et de l'Europe centrale et orientale. Ce sont ces mêmes pays qui devraient également demander des facilités de prêt NGEU, et pas seulement des subventions, comme c'était déjà le cas dans le cadre de SURE.

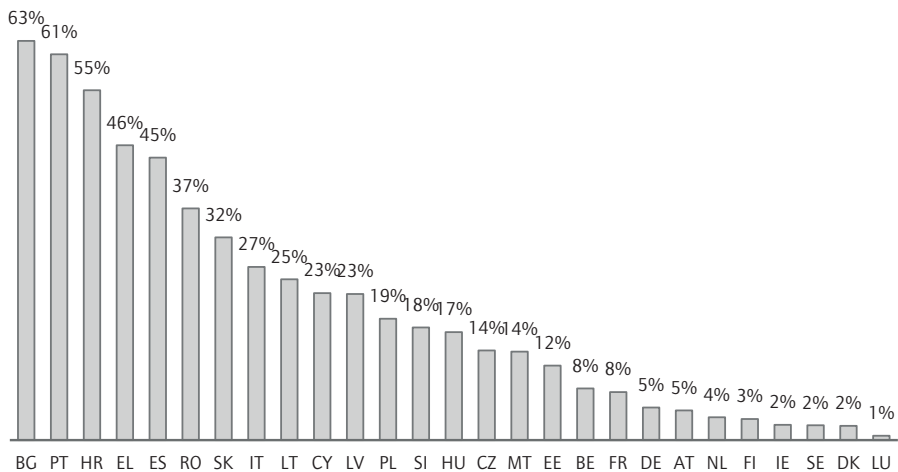
Le deuxième volet le plus important de NGEU est React-EU, qui représente environ 6,3 % de son enveloppe totale. React-EU comprendra des investissements visant à soutenir le maintien de l'emploi, y compris les régimes de chômage partiel et le soutien aux indépendants, ainsi que des investissements dans des opérations contribuant à préparer la transition vers une économie verte et numérique. Les fonds de React-EU ne seront pas distribués en fonction de la clé de répartition de la FRR mais essentiellement de la contraction du PIB des États membres et seulement marginalement pour refléter les augmentations du chômage. Malgré cela, React-EU conserve une forte composante redistributive en faveur des États membres d'Europe du Sud et d'Europe centrale et orientale.

Si l'on s'en tient uniquement à la composante « subventions », le soutien total apporté par NGEU aux différents États membres d'Europe du Sud, centrale et orientale pourrait atteindre jusqu'à 2,5 % du PIB national chaque année au cours de la période 2021-26 (voir le tableau A1 dans l'annexe). Il convient de rappeler que les ressources de NGEU viendront compléter les transferts traditionnels de l'UE à partir du prochain CFP 2021-27. Cela signifie que les pays qui sont les plus grands bénéficiaires des Fonds structurels et d'investissement, et qui sont donc appelés à recevoir un soutien important du Fonds pour une transition juste et du Fonds européen agricole pour le développement rural, recevront également d'importants fonds supplémentaires dans le cadre de NGEU.

Au total, les États membres d'Europe du Sud, d'Europe centrale et d'Europe de l'Est devront absorber chaque année, jusqu'à la fin de l'année 2026, entre 2 et 5 % du PIB provenant des fonds NGEU et du CFP. Il est intéressant de noter que les fonds du CFP continueront à être dirigés principalement vers les États membres d'Europe centrale et orientale, tandis que NGEU donnera la priorité aux pays du Sud (voir graphique 5).

Le niveau des financements est considérable, quelle que soit la mesure utilisée (Alcidi *et al.* 2020). Toutefois, les montants sont encore plus importants si l'on tient compte de l'objectif final des subventions et des prêts de la FRR, c'est-à-dire le financement d'investissements publics supplémentaires. Le graphique 6 ci-dessous montre les subventions annualisées de la FRR en pourcentage des investissements publics annuels, en prenant comme référence la formation brute de capital fixe moyenne (2016-2019) des administrations publiques. Il en ressort que, dans l'hypothèse d'un taux d'absorption de 100 %<sup>27</sup> et d'une additionnalité complète, on peut s'attendre à une augmentation d'environ 60 % des investissements publics annuels au cours des six prochaines années en Bulgarie, au Portugal et en Croatie. Pour huit autres pays, ils augmenteraient de 20 à 46 %.

Graphique 6 Dotation annualisée de la FRR (subventions) : ratio par rapport à la formation brute de capital fixe des administrations publiques (moyenne 2016-2019)



Sources : Calcul des auteurs, basé sur des données de la Commission européenne et de l'AMECO. Nous supposons que les subventions de la FRR seront distribuées sur une période de six ans (2021-2026).

27. Comme le soutiennent Alcidi *et al.* (2020), la rapidité avec laquelle un pays absorbe les fonds de l'UE dépend généralement de sa capacité à identifier et à mettre en œuvre des projets conformes au programme opérationnel national convenu avec la Commission. Sur la base des expériences précédentes, les taux d'absorption sont très élevés – près de 95 % des fonds alloués –, mais les retards sont la règle plutôt que l'exception. La plupart du temps, les fonds ne sont entièrement absorbés que trois ans après la fin de la période de programmation. Un rapide coup d'œil au cadre financier pluriannuel 2014-2020 montre que les pays d'Europe du Sud et d'Europe centrale et orientale présentent les taux d'absorption les plus faibles, n'utilisant dans certains cas qu'un tiers du total des fonds alloués.

## 2. Comprendre le « policy learning »

Comme illustré ci-dessus, face à la propagation de la pandémie de Covid-19, les décideurs politiques européens ont pu s'appuyer sur les enseignements de la crise précédente. Dans ce qui suit, nous rappelons brièvement les principales étapes consécutives au déclenchement de la grande récession en 2008, en examinant les changements institutionnels et idéologiques survenus au cours de la dernière décennie. Notre objectif est ici de mieux comprendre dans quelle mesure la réponse européenne au Covid-19 représente un pas en avant vers une approche plus solidaire.

### 2.1 La réponse de l'UE à la crise financière (2009-2014)

Fin 2009 et début 2010, lorsque la Grèce est devenue le point de mire des marchés financiers en raison de son très important déficit budgétaire et de sa dette publique élevée, les institutions de l'UE n'étaient pas parées pour apporter une réponse commune et coordonnée à l'aggravation de la grande récession. La gouvernance économique de l'UEM reposait sur cinq principes clés : un système monétaire centralisé, une clause de non-renflouement, des règles de finances publiques saines, l'absence de défaut souverain et la stabilité des prix. Il était interdit à la BCE d'acheter des obligations souveraines sur le marché primaire. Aucun mécanisme commun de stabilisation automatique n'était en place pour amortir les effets des chocs asymétriques. Il était supposé que les règles budgétaires empêcheraient les chocs budgétaires et que la flexibilité du marché du travail servirait d'amortisseur. Une crise de la dette souveraine n'était pas envisagée dans la construction de l'union monétaire (Gros 2019) et aucune supervision bancaire n'était prévue au niveau européen. Par conséquent, l'UEM ne disposait d'aucun mécanisme de sauvetage des banques ou des États.

Avec le début de la crise financière, les faiblesses de la structure et de la gouvernance de l'UEM sont apparues au grand jour. La réponse de l'UE à la crise a été lente et difficile. Les institutions européennes ont interprété cette crise comme la conséquence d'une insuffisance de la surveillance budgétaire, d'un manque d'attention aux déséquilibres macroéconomiques, d'un mauvais ciblage de la surveillance de la compétitivité, d'un manque de vigilance à l'égard de la stabilité de l'ensemble de la zone monétaire et d'un défaut d'application, la crédibilité des sanctions dans la zone euro ayant déjà été mise à mal auparavant (Commission européenne 2009). Ainsi, les premières mesures adoptées par les institutions européennes avaient pour objectif principal de détecter et de corriger les déséquilibres macroéconomiques (notamment par le biais du *Six Pack*, du *Two Pack* et du pacte pour l'euro-plus<sup>28</sup>) et de mieux coordonner les politiques économiques et budgétaires nationales (par le biais du Semestre européen). En 2012, le Mécanisme de surveillance unique a été mis en place pour superviser les banques dans l'ensemble de la zone euro. Il s'agissait du premier pilier de l'Union bancaire.

---

**28.** Parallèlement, en 2012, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire, également connu sous le nom de « Traité budgétaire », a été signé sous la forme d'un traité intergouvernemental par tous les États membres de l'UE, à l'exception de la Tchéquie et du Royaume-Uni.



Quelques jours après le sauvetage de la Grèce, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) a été créé en tant que mécanisme temporaire de résolution des crises. En 2012, il a été transformé en un mécanisme permanent, le Mécanisme européen de stabilité. Entre 2010 et 2012, cinq pays de la zone euro en difficulté financière ont demandé une aide d'urgence. Dans chacun des cas, à quelques différences près, l'aide financière a été assortie de conditions strictes. Pour la Grèce, ces conditions ont été considérées comme une punition plutôt que comme une manifestation de solidarité de l'UE. Outre le caractère délétère de la situation politique, une explication possible est que le programme de renflouement de la Grèce a été essentiellement convenu pour protéger l'union monétaire contre l'instabilité provenant d'un État membre, plutôt que pour aider cet État membre en difficulté. De ce point de vue, la composante de solidarité n'était qu'un sous-produit, et non le moteur du soutien.

En outre, avant que la crise n'éclate, la BCE soutenait le mantra selon lequel « la réduction des déficits est une bonne chose ». Au cours des premières années de la crise, sous la direction de Jean-Claude Trichet, la BCE a relevé les taux d'intérêt à deux reprises, en 2008 et 2011, dans une situation macroéconomique plus déflationniste qu'inflationniste. Elle a en outre fait valoir la nécessité d'un ajustement structurel et, sur la base du principe de dévaluation interne, a préconisé la flexibilité du marché du travail pour accroître la capacité d'ajustement des États membres de la zone euro.

Le revirement de la BCE dans sa manière de protéger l'intégrité de l'UEM s'est produit en 2012. La promesse du président Mario Draghi de sauver l'euro « coûte que coûte »<sup>29</sup> et l'annonce consécutive du programme d'opérations monétaires sur titres (OMT) ont été suivies d'une baisse immédiate des écarts de taux des obligations souveraines, rétablissant la stabilité dans toute l'union monétaire.

Dans l'ensemble, la crise de la zone euro a mis en évidence les faiblesses fondamentales de la conception de l'Union économique et monétaire. La première réaction à la crise de la dette souveraine grecque peut être considérée comme une application exemplaire de la recette de la théorie de la zone monétaire optimale (ZMO) (Mundell 1961) : en l'absence d'une capacité budgétaire centrale, la réponse à un choc budgétaire asymétrique nécessite une dévaluation interne et un assainissement budgétaire. Plus généralement, le pacte de stabilité et de croissance, et ses révisions ont limité la marge de manœuvre des gouvernements nationaux pour des politiques budgétaires plus expansionnistes. Même si des efforts importants ont été déployés pour mettre en place de nouveaux mécanismes institutionnels, du nouveau cadre budgétaire au filet de sécurité pour la dette souveraine (MES), en passant par l'Union bancaire, la réaction de l'UE a été lente, tandis que l'architecture de l'UEM est restée incomplète et a été largement le reflet du cadre conceptuel qui a inspiré la construction même de l'UEM.

---

29. Pour le discours complet, voir Draghi (2012).

## 2.2 Le débat sur la réforme de l'UEM (2015-2019)

À la veille des élections européennes de 2014, la lenteur de la reprise économique, l'insatisfaction croissante à l'égard de l'Union européenne et la montée régulière des partis eurosceptiques à travers l'Europe ont mis le projet européen en péril sur le plan politique. De nombreux universitaires ont commencé à remettre en question la recette austéritaire adoptée pour mettre les pays sur la voie d'une croissance durable. L'investissement public net (qui tient compte de la dépréciation du capital) s'est effondré après la crise, en particulier dans le sud de l'Europe, ce qui a entraîné une dégradation du stock de capital public. L'Italie en est un exemple, l'investissement net y étant constamment négatif depuis 2012 (il était d'environ 0,5 % du PIB au cours de la décennie précédente). Une trajectoire similaire peut être observée en Espagne, en Grèce et au Portugal. Les mesures de consolidation ont entraîné des effondrements économiques plus importants que prévu dans la périphérie de la zone euro, conduisant à une profonde récession qui a inquiété les marchés au lieu de les rassurer. En Grèce, le premier pays à entrer dans les programmes d'ajustement économique, le coût d'une récession aussi longue et profonde a eu des conséquences financières, économiques, sociales et politiques durables.

Dans ce contexte, la BCE a lancé en 2015 son premier programme d'achat d'actifs (PAA), pour faire face aux risques d'une période prolongée de faible inflation. Le PAA a étendu les programmes existants d'achats d'actifs du secteur privé de la BCE pour inclure des achats d'obligations souveraines. Depuis son lancement, il a réduit de manière significative et durable les rendements souverains sur les obligations à long terme.

Parallèlement, à partir de 2015, le Semestre a été marqué par un changement progressif de l'approche de la Commission : celle-ci a développé une interprétation et une mise en œuvre plus souples des règles budgétaires de l'UE, justifiant des écarts temporaires par rapport aux objectifs budgétaires à moyen terme (OMT) ou à la trajectoire vers ceux-ci.

En 2016, la Commission a publié une communication intitulée « Pour une orientation positive de la politique budgétaire positive de la zone euro » (Commission européenne 2016), qui plaide en faveur d'une politique budgétaire plus expansionniste pour soutenir la demande globale. Enfin, dans le cycle du Semestre 2018, la Commission a introduit un élément supplémentaire, la « marge d'appréciation » (Comité budgétaire européen 2019 : 17, 20), lui permettant de réduire l'ajustement budgétaire requis d'un pays lorsque la reprise économique y est fragile.

L'érosion progressive du paradigme de la discipline budgétaire a en outre été favorisée par une réorientation macroéconomique tout aussi importante. En février 2015, le rapport des cinq présidents incluait l'idée de stabilisateurs budgétaires automatiques au niveau de l'UE, à activer en cas de chocs macroéconomiques importants (Commission européenne 2015). Deux ans plus tard, dans le document de réflexion de la Commission sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (Commission européenne 2017), trois options pour une fonction de stabilisation macroéconomique de la zone euro ont été lancées, dont un système européen de réassurance-chômage. Si cette idée a obtenu un soutien partiel au Parlement européen et, plus tard, à la BCE, le processus est

loin d'être linéaire et n'a pas encore été codifié politiquement en dehors de Bruxelles. De même, au début de la pandémie, l'Union bancaire était incomplète et, notamment, ne disposait pas d'un système européen commun d'assurance des dépôts (SEAD), tandis que l'UEM n'a toujours pas de capacité budgétaire commune.

Pour résumer, l'UE est entrée dans la crise de la pandémie dans un contexte institutionnel et idéologique sensiblement différent de celui de la crise financière. Du point de vue institutionnel, l'UE était mieux préparée et disposait de nombreux outils pour faire face – au moins partiellement – à une crise. Sur le plan idéologique, le paradigme de l'austérité s'effritait. Deux mois avant le déclenchement de la pandémie, la Commission a publié une communication (2020g) dans laquelle elle énumère les limites de la gouvernance économique actuelle de l'UEM, notamment l'absence d'une capacité budgétaire commune, l'absence de politiques anticycliques à part entière, le peu d'attention accordée aux investissements publics (faible utilisation de la clause de flexibilité), la grande attention accordée à l'ajustement budgétaire annuel et à l'évaluation de la conformité au détriment de la planification budgétaire à long terme. En outre, la communication a souligné l'insuffisance de la différenciation entre les diverses situations budgétaires des États membres et leurs risques en termes de viabilité (approche *one-size-fits-all*), l'accent mis par la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) sur les déficits des comptes courants mais pas sur les excédents, et la faible interaction globale entre le mécanisme de surveillance macroéconomique de l'UEM et les nouveaux défis économiques (par exemple, le changement climatique et la pression environnementale) et sociaux.

### **3. Vers une UE plus solidaire ?**

La réponse de l'UE à la crise financière peut être résumée par la formule « contenir et prévenir ». La plupart des mesures visaient à contenir à tout prix le risque que des chocs locaux survenant dans certains États membres se propagent à d'autres pays, mettant en péril l'ensemble de la construction de l'union monétaire. D'autres mesures visaient à concevoir des réformes et des outils institutionnels susceptibles de prévenir une crise de même nature. La préservation de l'intégrité de l'union monétaire constituait l'objectif primordial et sous-jacent de la plupart des mesures, ce qui laissait peu de place à la solidarité. Au contraire, elle a donné lieu à de nombreuses divisions internes, à la discorde et au mécontentement social. Les dépenses publiques représentant une part importante des budgets nationaux, l'assainissement budgétaire s'est inévitablement traduit par une baisse des investissements publics et une réduction de la protection sociale.

Même si quatre pays de la zone euro (plus l'Espagne) ont été sauvés et ont bénéficié de centaines de milliards d'euros d'aide financière des autres partenaires de la zone euro, aucune solidarité n'a été mise en œuvre. La conditionnalité liée à l'aide n'a pas laissé de place à l'appropriation des changements adoptés ou à un véritable dialogue avec les institutions locales. En outre, le discours politique autour de l'aide s'est en partie construit sur des notions de jugement et de « punition » qui ont déformé les récits, empoisonné les relations entre États membres et miné la confiance dans les institutions européennes.

En revanche, depuis le début de la crise Covid, malgré certaines tensions politiques et l'opposition initiale d'un groupe d'États membres (les « quatre frugaux »), la solidarité est apparue comme un élément clé de la réponse de l'UE. Il s'agit peut-être là d'une leçon importante à retenir. Mais la différence va au-delà. *L'annus horribilis 2020* a ouvert la voie à l'impensable. L'État-providence européen est réapparu comme le *deus ex machina* pour faire face aux conséquences de la pandémie. Le Covid-19 a renforcé l'importance politique de la santé publique, de la sécurité sociale, de la lutte contre la pauvreté, de l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, de l'apprentissage tout au long de la vie et de la stabilisation macroéconomique considérés comme des biens collectifs. Cela s'est également traduit par une intervention rapide de l'UE pour soutenir les efforts budgétaires des États membres en vue de préserver l'emploi, de renforcer leurs systèmes de santé et d'amortir les conséquences sociales de la crise.

### *Comment donner un sens à ce tournant décisif ?*

Comme nous l'avons affirmé au début de ce chapitre, la nature pandémique de la crise a facilité le débat sur une réponse commune de l'UE. Le Covid-19 constituait une menace existentielle immédiate pour la santé dans presque tous les pays, suscitant une évaluation collective des valeurs et des aspirations. L'absence de créanciers ou de débiteurs imprudents a permis aux responsables politiques de l'UE de poursuivre un programme politique alternatif, sans précédent en termes de vitesse, d'ampleur et d'horizon temporel. Pourtant, comme le soulignent Hemerijck et Corti (2021), la nature existentielle de la crise ne suffit pas à expliquer la réponse de l'UE. Si l'héritage de l'expérience de la grande récession a laissé les institutions de l'UE mieux équipées pour faire face à une deuxième crise (bien que de nature différente), la Commission européenne et la BCE en particulier avaient tiré les leçons des erreurs passées.

Dans l'ensemble, la combinaison de la crise existentielle et de l'apprentissage par l'expérience a conduit les décideurs politiques de l'UE, avec la Commission et la BCE à la barre et avec un fort soutien du Parlement européen, à adopter une approche plus solidaire pour répondre à la crise du Covid-19. Quatre innovations principales peuvent être identifiées.

La BCE a été la première à innover en prêtant à un taux inférieur au taux de dépôt et à annoncer le nouveau programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), un instrument flexible par rapport à l'approche habituelle de la BCE en matière de clés de capital.

La deuxième innovation a consisté dans le recours à ce que l'on appelle les « obligations sociales » pour financer des projets et des initiatives visant à obtenir des bénéfices sociaux plus importants. SURE, en offre un exemple : un programme autorisant explicitement les emprunts de l'UE pour soutenir les dépenses publiques relatives aux programmes de chômage partiel et aux mesures similaires visant à préserver l'emploi.

La troisième innovation concernait la suspension temporaire des règles du pacte de stabilité et de croissance par l'activation de la clause dérogatoire générale, à un stade

très précoce de la crise. Cela a permis aux États membres de faire « tout ce qui est nécessaire » pour faire face à l'impact de la pandémie.

Quatrièmement, et c'est le plus important, la réponse de l'UE au Covid a brisé un tabou majeur : l'émission d'une dette européenne commune. L'emprunt de l'UE est utilisé pour fournir des prêts destinés à soutenir les dépenses des États membres pour les programmes de chômage partiel (dans le cadre de SURE) et financera des prêts et des subventions dans le cadre de la stratégie de relance à long terme (FRR).

Cela dit, si la réponse de l'UE à la pandémie a certainement mis en évidence un passage de la solidarité *ex-post* à la solidarité *ex-ante* (Gros *et al.* 2021), elle ne s'est pas (encore) accompagnée de mesures progressives visant à renforcer le cadre institutionnel de la zone euro. Celui-ci demeure formellement inchangé. Si la zone euro ne dispose toujours pas de sa propre capacité budgétaire, la crise a créé un précédent en termes d'effort budgétaire commun en cas de besoins exceptionnels. Autrement dit, si la gouvernance de la zone euro n'a pas changé, sa politique – du moins à Bruxelles et à Francfort – a été transformée. Pour que cette transformation soit achevée, une codification politique en dehors de Bruxelles et de Francfort est nécessaire. Pour y parvenir, un consensus politique est toutefois nécessaire dans les capitales nationales. À cet égard, un consensus stratégique entre Bruxelles et Francfort ne peut sceller un changement de paradigme pour l'UE dans son ensemble. Les gouvernements des États membres doivent faire la moitié du chemin.

## Références

- Alcidi C., Gros D. et Corti F. (2020) Who will really benefit from the Next Generation EU funds, Policy Insights, Bruxelles, CEPS. <https://www.ceps.eu/ceps-publications/who-will-really-benefit-from-the-next-generation-eu-funds/>.
- Baldwin R. et Weder Di Mauro B. (2020) Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes, Bruxelles, CEPR Press. <https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatever-it-takes>
- Bénassy-Quéré A. et Weder di Mauro B. (2020) Europe in the Time of Covid-19, Bruxelles, CEPR Press. <https://voxeu.org/content/europe-time-covid-19>
- Commission européenne (2009) Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, Luxembourg, Bruxelles, Office des publications officielles des Communautés européennes. [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication15887\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication15887_en.pdf)
- Commission européenne (2015) 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 Schultz, Bruxelles. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/5-presidents-report\\_fr.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/5-presidents-report_fr.pdf)
- Commission européenne (2016) Pour une orientation positive de la politique budgétaire de la zone euro, COM (2016) 727 final du 16 novembre 2016.
- Commission européenne (2017) Document de réflexion sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, COM (2010) 291 du 31 mai 2017. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/reflection-paper-emu\\_fr.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/reflection-paper-emu_fr.pdf)

- Commission européenne (2020a) Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, C(2020) 1863 final du 19 mars 2020.
- Commission européenne (2020b) Première modification de l'encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, C(2020) 2215 final du 3 avril 2020.
- Commission européenne (2020c) Deuxième modification de l'encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, C(2020) 3156 final du 8 mai 2020.
- Commission européenne (2020d) Troisième modification de l'encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, C(2020) 4509 final du 29 juin 2020.
- Commission européenne (2020e) Communication de la Commission sur l'activation de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance, COM (2020) 123 final du 20 mars 2020.
- Commission européenne (2020f) Réaction européenne coordonnée sur le coronavirus : questions et réponses, 13 mars 2020. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda\\_20\\_458](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda_20_458)
- Commission européenne (2020g) Economic governance review, COM (2020) 55 du 5 février 2020.
- Commission européenne (2021a) List of Member State Measures approved under Articles 107(2)b, 107(3)b and 107(3)c TFEU and under the State Aid Temporary Framework. [https://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/what\\_is\\_new/State\\_aid\\_decisions\\_TF\\_and\\_107\\_2b\\_107\\_3b\\_107\\_3c.pdf](https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/State_aid_decisions_TF_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf).
- Commission européenne (2021b) Policy measures taken against the spread and impact of the coronavirus, 12 février 2021. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/coronavirus\\_policy\\_measures\\_12\\_february\\_2021.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/coronavirus_policy_measures_12_february_2021.pdf)
- Commission européenne (2021c) SURE: inventaire après six mois, COM(2021) 148 final, 22 mars 2021. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0148&from=FR>
- Conseil européen (2020) Conclusions du président du Conseil européen faisant suite à la vidéoconférence tenue avec les membres du Conseil européen le 23 avril 2020, 23 avril 2020. <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2020/04/23/conclusions-by-president-charles-michel-following-the-video-conference-with-members-of-the-european-council-on-23-april-2020/>
- Corti F. et Alcidi C. (2021) The time is ripe to make SURE a permanent instrument, Bruxelles, CEPS. <https://www.ceps.eu/ceps-publications/the-time-is-ripe-to-make-sure-a-permanent-instrument/>
- Corti F. et Núñez Ferrer J. (2021) Steering and Monitoring the Recovery and Resilience Plans, Policy Insights, Bruxelles, CEPS, 2 avril 2021. <https://www.ceps.eu/ceps-publications/steering-and-monitoring/>
- Comité budgétaire européen (2019) Assessment of EU rules with a focus on the Two-pack and Six-pack legislation, Bruxelles, Commission européenne. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf)
- Comité budgétaire européen (2020) Annual Report, Bruxelles, Commission européenne. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/efb\\_annual\\_report\\_2020\\_en\\_1.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/efb_annual_report_2020_en_1.pdf)
- de la Porte C. et Jensen M. D. (2021) The next generation EU: An analysis of the dimensions of conflict behind the deal, Social Policy Administration, 55 (2), 388-402.

- Draghi M. (2012) Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London, 26 juillet. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>
- Gros D. (2019) Understanding the Limitations of Maastricht, *Intereconomics*, 54 (2), 72–77.
- Gros D. (2020) EU solidarity in exceptional times, Bruxelles, CEPS. <https://www.ceps.eu/eu-solidarity-in-exceptional-times/>
- Gros D., Corti F. et Alcidi C. (2021) Responding to crises: Covid-19 versus the euro crisis, Vienne, Barcelone, *International Yearbook*, Barcelona Centre for International Affairs.
- Guttenberg L. (2020) ESM reform: Time to come home, Policy Brief, Berlin, Jacques Delors Centre. <https://www.delorscentre.eu/en/publications/detail/publication/time-to-come-home>
- Hemerijck A. et Corti F. (2021) Social Europe: 'conservative reflex', paradigm contestation and the Covid-19 policy change, paper presented at CES 27th International Conference of Europeanists.
- Mundell R. A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, novembre 1961.

Tous les liens ont été vérifiés le 14 octobre 2021.

Citer ce chapitre : Alcidi C. et Corti F. (2022) La réponse de l'Union européenne au Covid-19 : briser les vieux tabous ?, in Vanhercke B. et Spasova S. (dir.) Bilan social de l'Union européenne 2021. Les ambitions sociales renaissantes par temps de redressement de l'Union, Bruxelles, Institut syndical européen (ETUI) et Observatoire social européen (OSE).

## Annexe

Tableau A1 Fonds NGEU et MFF 2021-2027 par État membre

	NextGenerationEU					CFP 2021-2027					
	FRR (mil- liard €)	React- EU (milliard €)	FEADER (milliard €)	FTJ (mil- liard €)	Subven- tions NGEU an- nualisées (en % du PIB)	FSE Plus (mil- liard €)	FE- DER (mil- liard €)	FC (mil- liard €)	FTJ (milliard €)	FEADER (milliard €)	Subven- tions CFP annuali- sées (en % du PIB)
Allemagne	23.6	1.8	0.7	1.3	0,1%	5.8	9.7		1.0	7.0	0,1%
Autriche	3.2	0.2	0.3	0.1	0,2%	0.3	0.5		0.1	3.3	0,2%
Belgique	5.6	0.2	0.0	0.1	0,2%	1.0	1.0		0.1	0.5	0,1%
Bulgarie	5.8	0.7	0.2	0.7	2,0%	2.3	5.1	1.5	0.5	1.8	2,6%
Chypre	0.9	0.1	0.0	0.1	0,9%	0.2	0.4	0.2	0.0	0.2	0,7%
Croatie	5.8	0.7	0.2	0.1	2,3%	1.8	4.7	1.4	0.1	1.9	2,9%
Danemark	1.4	0.2	0.1	0.0	0,1%	0.1	0.1		0.0	0.5	0,0%
Espagne	64.2	12.7	0.7	0.5	1,2%	9.9	20.9		0.3	6.9	0,5%
Estonie	0.9	0.2	0.1	0.2	0,8%	0.4	1.5	1.0	0.1	0.6	1,9%
Finlande	1.9	0.1	0.2	0.2	0,2%	0.5	0.8		0.2	2.3	0,2%
France	36.3	2.9	0.8	0.5	0,3%	5.9	8.0		0.4	9.4	0,1%
Italy	63.7	14.4	0.8	0.5	0,8%	12.9	23.6		0.4	8.7	0,4%
Cyprus	0.9	0.1	0.0	0.1	0,9%	0.2	0.4	0.2	0.0	0.2	0,7%
Grèce	16.5	2.1	0.3	0.4	1,9%	5.2	10.2	3.5	0.3	3.6	2,0%
Hongrie	6.6	1.1	0.3	0.1	1,0%	4.9	11.8	3.0	0.1	2.7	2,4%
Irlande	0.9	0.1	0.2	0.0	0,1%	0.5	0.4		0.0	2.0	0,1%
Italie	63.7	14.4	0.8	0.5	0,8%	12.9	23.6		0.4	8.7	0,4%
Lettonie	1.8	0.3	0.1	0.1	1,3%	0.6	2.2	1.2	0.1	0.8	2,4%
Lituanie	2.1	0.3	0.1	0.1	0,9%	1.0	3.1	1.6	0.1	1.3	2,1%
Luxembourg	0.1	0.1	0.0	0.0	0,1%	0.0	0.0		0.0	0.1	0,0%
Malte	0.3	0.1	0.0	0.0	0,6%	0.1	0.4	0.2	0.0	0.1	1,0%
Pays-Bas	5.6	0.4	0.0	0.3	0,1%	0.4	0.4		0.2	0.5	0,0%
Pologne	22.2	2.1	0.9	2.0	0,9%	13.2	42.0	10.8	1.5	8.5	2,1%
Portugal	12.9	2.2	0.3	0.1	1,3%	6.7	10.2	3.9	0.1	3.5	1,7%
Roumanie	13.2	1.8	0.6	1.1	1,3%	7.3	15.1	4.1	0.8	6.2	2,2%
Slovaquie	5.9	0.8	0.2	0.2	1,3%	2.1	7.2	1.9	0.2	1.7	2,0%
Slovénie	1.6	0.3	0.1	0.1	0,8%	0.6	1.4	0.8	0.1	0.7	1,1%
Suède	3.1	0.3	0.1	0.1	0,1%	0.6	0.8		0.1	1.4	0,1%
Tchéquie	6.5	1.2	0.2	0.9	0,7%	2.4	9.3	7.4	0.6	1.7	1,4%
Total	312.5	47.5	7.5	10.0		86.8	190.7	42.4	7.5	77.6	

Note : Le NGEU comprend également 5 milliards d'euros pour Horizon Europe, 1,9 milliard d'euros pour RescEU et 5,6 milliards d'euros pour InvestEU.

Source : Production des auteurs, sur la base des chiffres de la Commission européenne. L'annualisation des subventions du NGEU est calculée sur une période de 6 ans (2021-2026), le CFP sur 7 ans (2021-2027).