

## Négocier la mutualisation des dettes souveraines avec les pays « frugaux »

### Contexte

Le débat sur la mutualisation des dettes souveraines en Europe n'est pas nouveau mais il est relancé et partiellement renouvelé par la crise de la COVID-19. La crise sanitaire augmente les dépenses publiques tout en diminuant les recettes, elle creuse donc les soldes budgétaires. La prime de risque exigée par les prêteurs pour financer ces déficits en augmentation menace d'entraîner une nouvelle crise des dettes souveraines. Dans ces conditions, la mutualisation des dettes, en diminuant les taux d'intérêt dans les pays les plus fragiles pourrait leur permettre de financer dans de meilleures conditions les mesures de soutien à leur économie. Emprunter puis rembourser ensemble des sommes qui ont été réparties entre les pays en fonction de leurs besoins, implique pourtant une forme de solidarité budgétaire à laquelle tous les pays ne sont pas favorables. Si l'émission de titres de dettes par une institution européenne a progressivement fait l'objet d'un consensus, le débat reste vif sur la répartition des sommes empruntées en commun et sur les modalités de leur remboursement.

### Illustrations

- **Next generation EU : un emprunt commun de 750 milliards d'euros**
- Les objectifs de ce plan de relance européen selon Charles Michel, président du Conseil européen : « *repair, reform, remodel* »
- PIB de l'UE à 27 en 2019 : 13900 milliards d'euros
- Budget de l'UE en 2019 = 149 milliards, un peu plus d'1% du PIB
- Budget de l'UE pour la période 2021-2027 = 1074 milliards, soit 134 milliards par an
- 750 milliards d'euros = montant des titres rachetés par la BCE dans le cadre du *Pandemic Emergency Purchase Program*
- 20% du PIB = le montant des dépenses fédérales aux États-Unis en 2019

### Enjeux

### ▪ Les pays « frugaux » sont réticents aux transferts budgétaires

Les pays frugaux partagent deux caractéristiques. Ils sont d'abord tous **contributeurs nets** au budget de l'Union européenne. L'**Allemagne, le Danemark, l'Autriche, les Pays-Bas et la Suède** consacrent entre 0.39% et 0.31% de leur revenu national à cette contribution nette. D'où leur volonté de limiter la taille du budget de l'UE à 1% du PIB européen et leur volonté d'obtenir des rabais sur leur contribution, ce qui leur a parfois valu le surnom de « club des radins ». Ensuite, ils ont tous des **soldes des transactions courantes excédentaires**, qui reflètent une forte capacité de financement externe, en lien souvent avec une préférence pour des finances publiques à l'équilibre. Pourquoi emprunter avec des pays déficitaires alors qu'on peut faire fructifier une épargne domestique abondante en finançant des projets publics ou privés dans ces pays ?

**Les frugaux peuvent s'appuyer sur les traités européens** qui interdisent les subventions entre États, avec la clause dite du **no bail-out**. Ensuite, les pays qui financent leurs dépenses publiques ou privées à crédit sont considérés comme responsables des dépenses qu'ils engagent, des dettes qu'ils contractent et d'une éventuelle crise des paiements externes. Des taux d'intérêt à la hausse sur les dettes souveraines sont considérés comme une façon de discipliner les cigales.

Au moment où la crise éclate, il existe différents dispositifs qui sont jugés suffisants par les frugaux pour assurer une solidarité avec les pays les plus touchés par la pandémie. Au-delà des subventions versées via le budget de l'Union européenne, le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) instauré en 2012, émet des titres dette pour prêter aux États et la BCE les rachète des titres de dette souveraine sur le marché secondaire, ce qui permet de limiter les tensions à la hausse sur les taux d'intérêt. Dans ces conditions, la mutualisation des dettes leur apparaît comme inutile, voire dangereuse si elle encourage les pays à une forme de laxisme budgétaire.

### ▪ Comment la frugale Allemagne a changé de camp

Au Conseil européen du 23 avril, Angela Merkel continue à s'opposer à toute solution qui consisterait à verser des subventions grâce à des sommes empruntées en commun. Le 18 mai, elle donne pourtant une conférence de presse avec Emmanuel Macron dans laquelle les deux dirigeants proposent la création d'un **fonds de relance doté de 500 milliards**, empruntés sur les marchés, versés sous forme d'aide aux pays les plus touchés par la pandémie et remboursés par le budget de l'UE, au prorata de la part de chaque pays dans le PIB. L'Allemagne propose donc pour la première fois une **véritable mutualisation des dettes** et non plus simplement l'émission commune de titres de dette. Le 27 mai, la Commission européenne propose dans le même esprit un plan de relance baptisé **Next generation EU**. Pour la première fois **c'est la Commission qui s'endetterait**. Avec les 750 milliards empruntés, elle verserait 500 milliards de subventions aux pays les plus en difficulté.

**Angela Merkel soutient ce projet pour plusieurs raisons. La nature particulière de la crise d'abord**, qui touche tous les pays européens sans qu'on puisse l'attribuer à une forme de laxisme budgétaire de certains d'entre eux, rend plus acceptable un transfert budgétaire dans l'opinion publique allemande. Elle peut s'appuyer sur le TFUE, puisque l'article 122 autorise les subventions entre États « lorsqu'un État-membre connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison de catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle ». **Ensuite, les taux d'intérêt historiquement bas sont présentés dans le débat public allemand comme l'opportunité de financer des grands projets d'investissement** public nécessaires pour assurer la transition écologique et vers une

économie numérique compétitive. Enfin, comme l'explique Angela Merkel dans un entretien qu'elle a accordé à différents journaux européens le 26 juin, « Il est dans l'intérêt de l'Allemagne que l'Europe ne s'effondre pas ». En effet, si l'Allemagne est le plus gros contributeur net au budget, c'est aussi le plus gros exportateur en direction des pays de l'UE.

- **Le compromis du 21 juillet 2020 : accord historique ou avancée timide autour du plus petit commun dénominateur ?**

Dès le 25 mars, les dirigeants de 9 pays européens adressent une lettre au président du Conseil, lui demandant d'inscrire à l'ordre du jour des discussions la création d'un « instrument de dette commun ». Le 9 avril, les ministres de l'économie et des finances se mettent d'accord sur le principe d'un fonds de reconstruction financé par l'émission commune de titres de dette. Cet accord est validé par le Conseil européen du 23 avril, les pays frugaux ne s'opposent donc pas à l'émission d'euro-obligations pour relancer l'économie. Dans le même temps, certains projets alternatifs considèrent que la crise impose d'inventer de nouvelles solutions. Le gouvernement espagnol, dans un texte envoyé le 19 avril au président du Conseil européen, envisage un plan de relance européen d'un montant de 1000 à 1500 milliards d'euros, financé par l'émission de titres de dette perpétuelle. Pour payer les intérêts de cette dette, sans augmenter la contribution des États-membres, des ressources supplémentaires seraient collectées grâce à des impôts européens et au versement au budget de l'UE des profits réalisés par la BCE. Au Parlement, différents groupes comme le PPE ou les sociaux-démocrates ont aussi présenté des propositions allant dans le même sens.

Le sommet européen de juillet, s'est conclu au terme d'une négociation marathon, sur un accord de mutualisation partielle des dettes. Un peu plus de la moitié des 750 milliards empruntés par la Commission (390 milliards) sera consacrée à des subventions accordées à certains pays, le reste correspondant à des dettes que devront rembourser les pays concernés. La Commission s'endettera en émettant des titres de dette garantis par le budget de l'UE. Enfin, pour permettre le remboursement de cette dette mutualisée tout en limitant les contributions des États membres au budget, le plan envisage de nouvelles ressources pour le budget européen, avec dès 2021 l'instauration d'une taxe sur le plastique à usage unique. Le plan ouvre donc la voie à une fiscalité européenne, mais là encore les pays frugaux se montrent réticents à toute forme de fédéralisme budgétaire, qui poserait aussi la question du consentement à l'impôt si c'était le Conseil qui statuait seul. Jusqu'ici le Parlement vote le budget mais n'a pas le pouvoir de l'amender.

Les pays frugaux ont conditionné leur accord à une stricte limitation de la taille du budget pluriannuel 2021-2027 et ils ont obtenu des rabais à leurs contributions. Le Parlement, qui a voté à une très large majorité une résolution critique sur le budget, voit ainsi limitées les sommes dont il peut contrôler l'usage, au profit d'un plan de relance entièrement décidé par les chefs d'État et de gouvernement. Les pays frugaux ont aussi obtenu de limiter la part des subventions par rapport aux prêts et de pouvoir contrôler en partie l'usage des sommes allouées.

**L'intégration en Europe progresse par les crises, selon le modèle de la « chute en avant »<sup>1</sup> :**

---

<sup>1</sup> JONES E., KELEMEN R. D. et MEUNIER S. [2015], « Failing forward ? The Euro crisis and the incomplete nature of European integration », *Comparative Political Studies*, vol. 49, n° 7, p. 1-25.

les compromis entre les chefs d'État et de gouvernement procèdent souvent de la logique du plus petit commun dénominateur et la coordination reste imparfaite, ce qui prépare de nouvelles crises. Le compromis trouvé au sommet européen de juillet sur une mutualisation très partielle des dettes assortie d'un budget sous-dimensionné ne semble pas échapper à la règle.

QCM

Q1. Mutualiser les dettes pour des États c'est

- se prêter mutuellement
- emprunter, dépenser et rembourser de façon solidaire
- avoir le même prêteur et le même taux d'intérêt
- le financement monétaire des déficits

Réponses b et c

Q2. Les pays frugaux sont des pays

- où la consommation est limitée
- où l'endettement privé est faible
- où l'épargne est abondante au regard des projets à financer
- qui sont partisans d'assurer l'équilibre budgétaire

Réponses c et d

Q3. Le budget pluriannuel pour la période 2021-2027

- sera amendé par le Parlement
- a été approuvé par le Conseil
- représente une forte augmentation par rapport à la période précédente
- diminue les enveloppes consacrées à des budgets prioritaires

Réponses b et d

Q4. Le plan de relance européen approuvé le 21 juillet 2020 par le Conseil

- est élaboré par le Parlement européen
- est très ambitieux par rapport au plan des États-Unis
- repose sur une relance budgétaire coordonnée dans tous les pays de l'UE

est financé par l'émission de titres de dette par la Commission européenne

Réponse d

Q5. Les subventions entre États-membres de l'UE

- sont interdites par la clause du no bail-out
- sont autorisées dans des circonstances exceptionnelles
- reposent sur des versements entre banques centrales nationales
- doivent être remboursées par les pays qui les reçoivent

Réponses a et b