

COVID-19

## Union européenne : 5 décisions à prendre d'urgence

ALTERNATIVES ECONOMIQUES - GUILLAUME DUVAL- 18/03/2020

*Banque centrale européenne, Banque européenne d'investissement, Mécanisme européen de stabilité, fonds divers... l'Union européenne dispose de nombreux outils pour ne pas réagir autrement que sur le mode du « trop peu, trop tard ».*

La crise déclenchée par le coronavirus frappe progressivement toute l'Europe et paralyse son économie. Dans l'immédiat, les pays les plus touchés – l'Espagne et l'Italie – sont aussi parmi les plus affectés par la crise de 2008 et ses suites. Mais l'économie des deux poids lourds de l'Europe, la France et l'Allemagne, est elle aussi en train de s'arrêter.

Que peuvent et doivent faire les institutions de l'Union pour ne pas laisser chaque pays seul face à une telle situation ? Avec le risque, pour ne pas dire la certitude, de voir les plus faibles s'affaiblir encore. Des pistes existent, c'est ce que montrent [les travaux de Daniela Schwarzer et Shahin Vallée pour la DGAP allemande](#), ceux de [Lucas Guttenberg pour le Jacques Delors Centre de la Hertie School](#) ou encore [de Luis Garicano pour VoxEU](#). Etat des lieux du débat et des principales propositions sur la table.

### Effort de guerre à fournir

Dans l'immédiat, il ne s'agit pas cependant, comme pendant une crise financière classique, de soutenir la demande et de relancer l'activité puisqu'au contraire les Etats ont décidé de la réduire au strict minimum pour bloquer progressivement l'épidémie. Il convient d'éviter les licenciements grâce à un chômage technique généralisé et bien indemnisé, d'empêcher les petites entreprises et les travailleurs indépendants de faire faillite, d'éviter que les banques ne soient étranglées et de financer un effort exceptionnel en matière de dépenses de santé. Et cela en limitant la spéculation sur les marchés financiers, en particulier contre les dettes des Etats les plus fragiles.

*Même 65 milliards d'euros, 0,45 point du PIB de l'Union européenne, resteraient un montant très insuffisant*

Au niveau du budget européen à proprement parler, les moyens sont extrêmement limités : il pèse moins de 1 % du PIB de l'Union, son usage est très encadré et l'UE n'a pas le droit de s'endetter en émettant des titres sur les marchés financiers comme le font les Etats. Le 11 mars dernier, la Commission européenne avait annoncé la mise en place d'un fonds spécial de 25 milliards d'euros, 0,17 % du PIB de l'Union à 27, une goutte d'eau... Le 17 mars, elle est allée un peu plus loin en portant ce montant à 37 milliards, via les fonds structurels non utilisés, et envisageait d'en débloquer 28 de plus ultérieurement. Mais même 65 milliards d'euros, 0,45 points de PIB, resteraient un montant très insuffisant.

## Le tabou des Eurobonds

Une telle crise pourrait et devrait être l'occasion de lever le tabou des Eurobonds, l'émission en commun par l'Union européenne (ou les Etats européens) de titres de dette publique pour financer son action. La question a été abordée par Giuseppe Conte, le président du Conseil italien, lors d'un sommet d'urgence sur la crise tenu en visioconférence le 17 mars dernier. Il a reçu le soutien d'Emmanuel Macron. Et oh surprise, Angela Merkel n'a pas dit non, renvoyant la balle à son ministre des Finances social-démocrate Olaf Scholz pour en étudier plus précisément les modalités éventuelles.

Le coronavirus offre une bonne occasion de faire sauter ce tabou. Le principal argument pour s'y opposer jusque-là portait sur l'« aléa moral » : si les Etats membres émettent ensemble des eurobonds, aucun d'entre eux n'aura plus intérêt à respecter une discipline budgétaire au niveau national. Mais dans le cas du coronavirus, le choc est à l'évidence complètement exogène à la zone euro et y répondre via des eurobonds ne peut pas éveiller le soupçon d'encourager des comportements déviants. C'est loin encore d'être gagné cependant : sans surprise, Mark Rutte, le premier ministre néerlandais et chef de file des faucons budgétaires en Europe, s'y est opposé pour l'instant. L'idée fait donc son chemin mais celui-ci reste probablement encore assez long.

*Dans le cas du coronavirus, le choc est complètement exogène à la zone euro et y répondre via des eurobonds ne peut pas éveiller le soupçon d'encourager des comportements déviants*

Dans l'immédiat le maintien des revenus des Européens, la lutte contre la faillite des entreprises et l'effort nécessaire pour combattre l'épidémie reposeront pour l'essentiel sur le budget des Etats membres. Ou plus exactement dans l'immédiat sur leur déficit et leur endettement, puisque leur politique dans l'urgence de la crise

consiste à réduire leurs recettes en exonérant entreprises et ménages d'impôts et de cotisation et à accroître leurs dépenses pour le chômage technique, les facilités de crédit ou encore les dépenses de santé ou de maintien de l'ordre...

Il est d'ores et déjà acquis que, dans de telles circonstances les clauses restrictives du pacte de stabilité ne s'appliquent plus aux Etats membres : chacun d'entre eux peut sortir des clous des 3 % de déficit public et de l'obligation de réduction de la dette publique quand celle-ci est au dessus de 60 % de son PIB. Le gouvernement français par la voix de Gérard Darmanin, le ministre des Comptes publics, a d'ores et déjà annoncé que Paris prévoyait pour sa part un déficit de 3,9 points de PIB en 2020, une prévision qui risque surtout d'être revue à la hausse au cours des prochaines semaines.

## Soutenir les entreprises en Europe

Mais cela ne suffit pas : une part significative des dépenses que vont supporter les Etats va consister à apporter des aides à leurs entreprises pour leur éviter la faillite alors que leur chiffre d'affaires a plongé. Or les aides d'Etat aux entreprises sont très strictement encadrées par les traités européens : c'est l'une des principales tâches de la Commission européenne de leur faire la chasse pour éviter de fausser la concurrence au sein du marché unique. Cependant la Commission européenne a déjà annoncé que les aides apportées aux entreprises pour faire face spécifiquement à la crise du coronavirus ne seraient pas considérées comme faussant cette fameuse concurrence.

A défaut de pouvoir apporter une aide significative dans l'immédiat à l'économie européenne, les institutions européennes ont donc déblayé le terrain pour la mise en œuvre de politiques nationales ambitieuses. Pour autant, comme sur le terrain des mesures sanitaires, il n'existe pas encore pour l'instant de véritable coordination de ces politiques nationales de réponse à la crise même si le sommet du 17 mars a marqué un certain progrès dans cette direction en encourageant les Etats à dépenser un point de PIB pour soutenir leurs économies et à accorder des facilités de trésorerie à leurs entreprises à hauteur de 10 points de PIB.

*Chacun continue pour l'essentiel à avancer pour son propre compte, à son propre rythme*

Chacun continue pour l'essentiel à avancer pour son propre compte, à son propre rythme. L'Allemagne a annoncé la mise en place un « bazooka » à 500 milliards d'euros , 14 points de PIB, la France entend mettre 300 milliards d'euros, 12 points de PIB, sur la table selon Emmanuel Macron, plus tôt l'Italie avait annoncé un plan de 25 milliards d'euros, 1,4 points de PIB, tandis que l'Espagne se propose d'injecter 18,2 milliards d'euros, 1,5 % de PIB, dans son économie dont 14 milliards d'aide aux

entreprises. A ce stade ces plans, peu détaillés, sont difficilement comparables car la nature des sommes prises en compte est différente : les plus importantes ne sont pas en général des dépenses publiques à proprement parler mais plutôt de simples facilités de trésorerie offertes aux entreprises pour leur éviter la faillite.

Il n'empêche, cette énumération fait ressortir un problème potentiel majeur : dans un cadre purement national les marges de manœuvres des gouvernements sont très différentes. Et les pays les plus touchés jusqu'ici par la pandémie – l'Italie et l'Espagne – sont aussi ceux qui disposent par eux-mêmes du moins de puissance de feu parce qu'ils ont été déjà très affaiblis par la crise de la zone euro dont ils s'étaient à peine remis avant que ne frappe le coronavirus.

### Emprunter devient plus cher pour les Etats

Taux d'intérêt sur les titres de dette publique à 10 ans, en %

Source : Investing.com

*Tableau disponible pour les abonnés à AlternativesEconomiques*

[https://www.alternatives-economiques.fr/union-europeenne-5-decisions-a-prendre-durgence/00092219?utm\\_source=emailing&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=NL\\_Quotidienne&utm\\_content=18032020](https://www.alternatives-economiques.fr/union-europeenne-5-decisions-a-prendre-durgence/00092219?utm_source=emailing&utm_medium=email&utm_campaign=NL_Quotidienne&utm_content=18032020)

La crise du coronavirus a déjà fait remonter les taux d'intérêt à long terme auxquels les Etats européens peuvent emprunter sur les marchés financiers, y compris l'Allemagne. Mais elle a aussi commencé à creuser de nouveau les *spreads*, les écarts de taux d'intérêt entre les différents pays au sein de la zone euro.

L'Italie doit ainsi payer désormais 2,6 % d'intérêts en plus par an que l'Allemagne pour financer sa dette contre 1,3 % il y a un mois, l'écart a doublé... Sur une dette qui pèse actuellement 137 % du PIB italien, cela représente à terme un surcoût de 3,6 points de PIB par an de dépenses d'intérêts pour l'Italie si cet écart se maintient durablement. Cela risque de dissuader le gouvernement italien de prendre des mesures d'ampleur suffisante face à la crise. De plus, le risque est sérieux que cet écart s'accroisse encore au cours des prochaines semaines, si la crise sanitaire se prolonge.

D'où la nécessité de trouver des solutions collectives qui permettent d'aider les Etats les plus fragiles. Il ne faut cependant pas se faire d'illusion : même les plus solides seront affectés si la solidarité européenne est insuffisante. Comme le rappelle l'économiste Shahin Vallée : « *contrairement à ce qui s'était produit pendant la crise de la zone euro, même les taux allemands ont augmenté eux aussi ces derniers*

*jours* ». Mais l'Europe n'est pas démunie de moyens d'action, du fait notamment des nouveaux outils mis en place suite à la crise de la zone euro.

## 1 /La Banque européenne d'investissements doit accorder massivement des prêts aux PME

Tout d'abord, les Etats vont tous accorder des facilités de trésorerie aux entreprises pour leur éviter de faire faillite. Ils vont généralement le faire via des banques publiques comme la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ou la Banque publique d'investissement (BPI) en France. Au niveau européen, la Banque européenne d'investissements (BEI) pourrait fournir une partie de ces facilités pour éviter qu'elles ne pèsent sur la qualité financière de la dette de chacun des Etats concernés.

*L'économiste espagnol Luis Garicano propose que la BEI accorde 275 milliards d'euros de crédits, l'équivalent de 2 points du PIB de l'Union*

La BEI a déjà accepté d'accorder 8 milliards d'euros de prêts à des PME et de porter ultérieurement ce montant à 20 milliards d'euros. Mais ces niveaux restent faibles. L'économiste espagnol Luis Garicano propose que la BEI accorde 275 milliards d'euros de crédits, l'équivalent de 2 points du PIB de l'Union. Des montants qu'elle pourrait lever en émettant des titres sur les marchés financiers, ce qui équivaldrait de facto à des Eurobonds. Et si son capital est insuffisant pour supporter de tels prêts, les Etats devraient la recapitaliser.

## 2/ Recourir sans conditions aux fonds du mécanisme européen de stabilité

Le second levier que l'Europe pourrait actionner c'est le mécanisme européen de stabilité (MES) mis en place après la crise de 2010. Ce fonds est doté d'une capacité d'intervention de 410 milliards d'euros, 3,4 points du PIB de la zone euro. Il est destiné à aider, sous conditions, les pays qui n'arrivent plus à financer leur dette sur les marchés financiers à des taux économiquement supportables.

Il a été doté également d'une capacité, inutilisée jusqu'ici, d'accorder des crédits en urgence, avant même qu'un Etat ait été placé sous sa tutelle. Dans le contexte

actuel, les dirigeants européens devraient être incités à utiliser cette possibilité dès que le besoin s'en fait sentir. Le MES devrait également indiquer que dans le contexte du coronavirus, les seules conditions qu'il mettra pour accorder son aide, seront d'utiliser l'argent apporté pour venir en soutien au système de santé et aux victimes de la crise du coronavirus.

### 3/ La BCE doit acheter des titres des Etats les plus en difficulté

L'entrée en jeu du MES permettrait également à la Banque centrale européenne (BCE) de se servir d'un outil mis en place lors de la crise de la zone euro mais non encore utilisé pour l'instant : les *Outright Monetary Transactions* (OMT).

A condition que le MES ait décidé d'aider un Etat, ce mécanisme donne le droit à la BCE d'acheter des titres de dette de cet Etat sur les marchés pour faire baisser les taux d'intérêt exigés par les investisseurs. Ce qu'elle n'a pas le droit de faire en temps ordinaire : elle est obligée en effet d'acheter en proportion, autant de dette allemande que d'italienne lorsqu'elle intervient sur les marchés financiers.

### 4/ Renforcer les moyens de l'Union bancaire

Le quatrième levier dont l'Europe dispose désormais c'est le Fonds de résolution unique (FRU) mis en place dans le cadre de l'Union bancaire pour éviter que les difficultés éventuelles des banques d'un pays ne pèsent sur les finances publiques de celui-ci, risquant dès lors d'aggraver la spéculation contre sa dette publique. Un cercle vicieux qu'on avait observé dans les pays en crise en 2008-2010. Ce fonds, alimenté par les banques elles-mêmes, reste cependant pour l'instant modeste : il ne dispose en effet encore que de 33 milliards d'euros, une goutte d'eau pour garantir les 35 000 milliards d'euros du total de bilan des banques européennes.

*Le Fonds de résolution unique (FRU) ne dispose encore que de 33 milliards d'euros, une goutte d'eau pour garantir les 35 000 milliards d'euros du total de bilan des banques européennes*

Mais une des réformes du mécanisme européen de stabilité (MES), déjà évoqué, qui était en discussion avant la crise du coronavirus consistait à se servir de ce fonds comme « backstop » (filet de sécurité) du FRU : si les difficultés des banques excédaient la capacité de réponse du FRU, alors le MES se substituerait à lui pour soutenir les banques. Dans le contexte actuel, il serait très important que cette

réforme soit actée le plus rapidement possible pour éviter que les difficultés du système financier de tel ou tel pays ne se reporte sur la qualité de sa dette publique.

## 5/ Financer le chômage partiel à l'échelle européenne

Avant la crise du coronavirus, on avait commencé à avancer sérieusement en Europe sur l'idée d'une assurance chômage européenne, comme moyen de mettre en œuvre des outils contra-cycliques de solidarité. La crise actuelle pourrait et devrait être un moyen de commencer à la mettre en œuvre en finançant une partie du chômage partiel qu'elle entraîne via des fonds européens. Si elle se prolonge, il sera sans doute aussi nécessaire d'envisager l'option de la monnaie hélicoptère, de l'argent versé directement sur les comptes des ménages par la BCE, comme l'envisage également Donald Trump aux Etats-Unis...

Face à la crise économique et sociale sans guère de précédent qu'est en train d'entraîner en Europe la pandémie de coronavirus, nous ne sommes pas totalement dépourvus d'outils pour réagir de façon solidaire. Mais comme lors des crises économiques et financières précédentes, une course de vitesse est engagée : l'Europe sera-t-elle capable cette fois de réagir autrement que sur le mode du « trop peu, trop tard » ?