

# Input du cep

N°4 | 2022

22 février 2022

## La Carotte et le Bâton

### Une stratégie d'efficiace pour la gouvernance économique de l'UE

Victor Warhem et Marc Uzan

**2022 est une année décisive pour la gouvernance économique de l'UE. Après des années de suspension des règles budgétaires en raison de la pandémie de covid-19, la Commission européenne a relancé le 19 octobre 2021 sa consultation de février 2020 sur la révision de la gouvernance économique de l'UE : que faut-il faire ? Comment réduire les dettes tout en stimulant la croissance économique ? Ces évolutions pourraient-elles assurer plus de souveraineté budgétaire au niveau de l'UE, c'est-à-dire permettre à l'Union de mener de véritables politiques budgétaires ?**

**Sur la base d'une analyse du contexte macroéconomique entourant la réforme et des propositions pertinentes, le cep Paris suggère un certain nombre de dispositifs souhaitables pour faciliter la croissance et la réduction des ratios dette-sur-PIB. Idéalement, l'autonomie stratégique budgétaire européenne devrait être renforcée par une stratégie dite « de la carotte et du bâton ».**

- ▶ Le besoin d'une réforme de la gouvernance économique de l'UE se justifie par (i) des règles budgétaires complexes et non-crédibles qui n'ont pas permis de réduire les ratios dette-sur-PIB au niveau de l'UE malgré de nombreuses réformes structurelles nationales ; (ii) des divergences en matière de finances publiques dans l'UE conduisant à (iii) un risque accru de défaillance sur la dette souveraine dans certains pays européens très endettés, en particulier l'Italie et la Grèce – ce qui créerait de nouvelles tensions dans la zone euro – et augmenterait (iv) le risque d'une nouvelle intervention de la BCE sur les marchés souverains pour limiter les spreads – perpétuant la domination budgétaire avec un effet inflationniste attendu. De plus, (v) les niveaux d'investissements publics étant en baisse, notamment dans les pays très endettés, la souveraineté économique de l'UE est au total remise en question.
- ▶ Concernant la réforme, les règles budgétaires devraient être maintenues. Malgré l'impossibilité de concevoir un « ensemble de règles parfaites », il faut garantir l'équité entre les États membres et éviter des négociations politiques trop fréquentes qui s'éterniseraient, ce qui nuirait à la crédibilité à long terme du nouveau dispositif.
- ▶ Pour assurer la soutenabilité de la dette et réduire le risque de domination budgétaire, ces règles devraient être plus simples. Tout d'abord, seule la croissance potentielle de la production devrait être utilisée comme élément prospectif pour calculer les plafonds de dépenses nationales. Ils pourraient être calculés sur une base pluriannuelle afin de renforcer la prévisibilité, l'applicabilité et la crédibilité des règles budgétaires, ce qui enverrait aux marchés un signal de discipline budgétaire de moyen terme. En outre, l'évaluation des situations budgétaires et des clauses d'exemption devrait être confiée à un réseau d'autorités budgétaires nationales indépendantes, coordonnées par une agence de surveillance au niveau européen.
- ▶ Cependant, le PSC restera un « bâton » axé sur la réduction du ratio dette-sur-PIB, compte tenu du contexte macroéconomique et de la règle de Tinbergen.
- ▶ Les décideurs devraient plutôt se concentrer sur la création d'une « carotte » : mettre en place un instrument budgétaire, de préférence une capacité budgétaire centrale pérenne et élargie, qui mettrait en avant la croissance et inciterait les États membres à mettre en place des réformes structurelles nouvelles.
- ▶ Les discussions auront lieu lors du Sommet pour un nouveau modèle de croissance européen qui se tiendra les 10 et 11 mars. Une proposition officielle de la Commission est attendue en juin 2022 pour une mise en œuvre en 2024.

## Table des matières

<b>1</b>	<b>Introduction : un Appel à la Réforme de la Gouvernance Économique de l'UE.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Contextes Scientifiques, Macroéconomiques et Politiques Sous-Tendant les Propositions de Réforme.....</b>	<b>4</b>
2.1	Le Consensus Scientifique pour une Réforme du Cadre de Gouvernance Économique de l'UE	4
2.2	La Situation Macroéconomique Sous-Jacente à une Réforme du Cadre de Gouvernance Economique de L'UE.....	5
2.3	L'Alignement Politique Réformiste au sein de l'UE.....	8
<b>3</b>	<b>Le Débat Économique autour de la Réforme du Cadre de Gouvernance Économique de L'UE ..</b>	<b>9</b>
3.1	La Réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance .....	9
3.1.1	Raison d'Être et Description du Pacte de Stabilité et de Croissance .....	9
3.1.2	Les Caractéristiques Possibles d'une Réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance .....	10
3.2	La Réforme de la Capacité Budgétaire Centrale.....	11
3.2.1	Raison d'Être et Description de la Facilité pour la Reprise et la Résilience .....	11
3.2.2	Les Caractéristiques Possibles d'une Réforme de la Capacité Budgétaire Centrale .....	13
<b>4</b>	<b>Évaluation : une Stratégie « de la Carotte et du Bâton » pour une Plus Grande Souveraineté Budgétaire dans l'UE .....</b>	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Conclusion .....</b>	<b>15</b>
<b>6</b>	<b>Références pour les Propositions de Réforme .....</b>	<b>16</b>

<b>Graphique 1 : Résultats de l'enquête conduite au sein de la profession économique sur la nécessité d'une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE .....</b>	<b>5</b>
<b>Graphique 2 : Évolution des dettes publiques dans la zone euro entre 2009 et 2018.....</b>	<b>6</b>
<b>Graphique 3 : L'apparition depuis 2009 de trois groupes distincts de pays dans l'UE, en termes de ratio dette-sur-PIB .....</b>	<b>6</b>
<b>Graphique 4 : La fin des politiques monétaires accommodantes pourrait déclencher une nouvelle flambée des taux d'intérêts de la dette souveraine pour la plupart des pays très endettés .....</b>	<b>7</b>
<b>Graphique 5 : L'investissement public net diminue à mesure que la dette publique augmente, illustrant les choix potentiellement préjudiciables faits par les politiciens lorsqu'ils doivent s'ajuster sur le plan budgétaire.....</b>	<b>8</b>
<b>Graphique 6 : L'évolution dans le temps de la solution au « trilemme des unions monétaires mal conçus » dans la zone euro.....</b>	<b>12</b>

## 1 Introduction : un Appel à la Réforme de la Gouvernance Économique de l'UE

D'ici la fin de 2022, le ratio dette-sur-PIB de la zone euro devrait atteindre 97,9 %<sup>1</sup> du PIB, tandis que celui de l'UE atteindra 90 %<sup>2</sup>. Ainsi, après une augmentation rapide des ratios dette-sur-PIB en 2020 et 2021 liée à la crise du covid-19, les finances publiques européennes sont entrées dans une nouvelle ère, caractérisée par un niveau d'endettement élevé par rapport aux objectifs du Pacte de Stabilité et de Croissance (dette inférieure ou égale à 60 % du PIB, déficit public inférieur ou égal à 3 % du PIB)<sup>3</sup>. Le PSC, qui a été intégralement suspendu en 2020<sup>4</sup>, devrait être rétabli en 2024<sup>5</sup>. Les États membres devront donc se conformer aux règles budgétaires qui en découlent.

De nombreuses voix réclament une réforme du PSC, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'UE. Parmi eux, le comité budgétaire européen (CBE)<sup>6</sup> plaide en faveur d'une modification des règles budgétaires, jugées trop complexes et mal adaptées aux contextes et spécificités nationaux<sup>7</sup>. Le FMI, la Banque mondiale<sup>8</sup> et la Banque centrale européenne<sup>9</sup> considèrent également qu'il est nécessaire de réviser à nouveau le cadre du PSC, après des révisions qui ont déjà eu lieu en 2005, 2011, 2012 et 2015<sup>10</sup>.

Dans ce contexte, le 19 octobre 2021<sup>11</sup>, la Commission européenne a relancé sa consultation publique de février 2020 sur la révision de la gouvernance économique de l'UE. La stratégie annoncée par la Commission implique de vouloir apporter une réponse adaptée, à la fois aux défis structurels déjà présents avant la crise (vieillesse rapide de la population, réduction attendue de l'offre de main-d'œuvre et du potentiel de croissance dans l'UE, retard de la transformation numérique, changement climatique, inégalités économiques), et aux conséquences de la crise (aggravation des vulnérabilités préexistantes, augmentation des divergences macroéconomiques et des finances publiques dans l'UE).

Elle part du principe que la « puissance de feu » d'environ 2 000 milliards d'euros du cadre financier pluriannuel 2021-2027 et du programme de relance « NextGenerationEU » (comprenant la Facilité pour la Reprise et la Résilience – FRR) sont une opportunité de permettre aux États membres de relever ces défis. La Commission reconnaît que l'octroi par le FRR de subventions, et de prêts aux États

<sup>1</sup> Commission européenne, [Prévisions économiques européennes](#), 11.2021, p. 35. Les principales économies de la zone euro dont le ratio dette-sur-PIB dépassera 100 % en 2022 selon la Commission sont la Belgique (113,1 %), la France (113,7 %), l'Espagne (118,2 %), le Portugal (123,9 %), l'Italie (151,4%) et Grèce (196,9%).

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Commission européenne, [Pacte de stabilité et de croissance](#).

<sup>4</sup> Les Échos, [Le Pacte de stabilité européen emporté par le coronavirus](#), 20.03.2020.

<sup>5</sup> Reuters, [Accord sur les nouvelles règles budgétaires de l'UE peu probable avant fin 2023](#), 04.02.2022.

Politico, [Bonne nouvelle pour la France et l'Italie alors que Bruxelles cherche à maintenir les règles de la dette sur la glace en 2023](#), 09.02.2022.

<sup>6</sup> Le [comité budgétaire européen](#) a été créé à la suite de la publication du rapport 2015 des cinq présidents, dans le but de renforcer le cadre actuel de gouvernance budgétaire. Il est chargé d'évaluer la mise en œuvre du cadre budgétaire de l'Union et le caractère approprié de l'orientation budgétaire au niveau de la zone euro et au niveau national, de faire des suggestions sur l'évolution future du cadre budgétaire de l'UE, d'évaluer l'orientation budgétaire future, de coopérer avec les autorités budgétaires nationales indépendantes conseils et fournir des conseils ad hoc au président de la Commission.

<sup>7</sup> Euractiv, [Le Comité budgétaire européen soutient la suspension du Pacte de stabilité et de croissance pour 2022](#), 17.06.2021.

<sup>8</sup> Source pour le FMI et la Banque mondiale : Financial Times, [l'UE exhortée à envisager des réformes budgétaires de grande envergure alors que la dette monte en flèche](#), 26.02.2021.

<sup>9</sup> La Tribune, [Après les dépenses des Etats, Christine Lagarde n'exclut pas une réforme du pacte de stabilité](#), 22.06.2021.

<sup>10</sup> Fipéco, [le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance](#).

<sup>11</sup> Commission européenne, [COM\(2021\) 662: L'économie de l'UE après le COVID-19, implications pour la gouvernance économique](#), 19.10.2021.

membres jusqu'en 2026 est un moyen de soutenir la soutenabilité budgétaire dans un contexte de haut niveau des dettes publiques.

Elle évalue également que les politiques budgétaires et monétaires mis en œuvre pendant la crise du covid-19 (programme d'achat d'urgence en cas de pandémie de la BCE, suspension des règles budgétaires du PSC, coordination budgétaire entre les États membres) ont aidé les États membres à se redresser beaucoup plus rapidement qu'après la grande crise financière de 2008-2009 (GCF).

Par conséquent, l'objectif de la révision du cadre de gouvernance économique devrait se concentrer sur « la réduction des ratios d'endettement public élevés et divergents d'une manière durable et favorable à la croissance »<sup>12</sup>. L'approche de la Commission est-elle adaptée ? Comment la révision devrait-elle s'opérer, afin de soutenir simultanément la réduction de la dette et la croissance économique dans l'UE ? La recherche d'une plus grande souveraineté budgétaire de l'UE (ou du moins de la zone euro) est-elle la bonne approche ?

Pour répondre à ces questions, cet **Input** du cep passe, dans un premier temps en revue le contexte académique et macroéconomique, qui sous-tend les propositions de réforme afin d'obtenir des indices sur l'orientation potentielle de la réforme (Section 2). Puis le débat économique y est résumé, en se concentrant d'abord sur la réforme du PSC, puis sur la réforme de la capacité budgétaire centrale (Section 3). Ensuite, une évaluation générale de l'orientation de la réforme globale est menée, soulignant l'approche souhaitable de la « carotte et du bâton » que la Commission devrait adopter dans sa proposition (Section 4). En conclusion, cet **Input** du cep revient sur les faits essentiels et détaille le calendrier des prochains mois et années liés à la révision de la gouvernance économique (Section 5).

## 2 Contextes Scientifiques, Macroéconomiques et Politiques Sous-Tendant les Propositions de Réforme

De nombreux éléments permettent de justifier le timing de la réforme. Premièrement, un consensus émerge au sein des économistes en faveur d'une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE (Section 2.1). De plus, la situation macroéconomique de l'UE renforce la nécessité d'une réforme (Section 2.2), et la volonté politique dans l'UE est forte pour mener des politiques réformistes, tout du moins en Allemagne, en France et en Italie (Section 2.3).

### 2.1 Le Consensus Scientifique pour une Réforme du Cadre de Gouvernance Économique de l'UE

Les économistes soutiennent fortement cet appel à la réforme : 98 % des personnes interrogées dans l'enquête CfM-CEPR de juin 2021 affirment que le cadre de gouvernance économique de l'UE existant nécessite des révisions (voir Graphique 1)<sup>13</sup>. Pour améliorer ce cadre, ils envisagent des solutions allant de la renationalisation totale de la discipline budgétaire (18 %, pondérée par les niveaux de confiance auto-évalués des experts), à l'expansion de la capacité budgétaire au niveau de l'UE pour une assurance mutuelle élargie (24 %). La solution qui convainc la plupart d'entre eux, est celle qui s'appuie sur des règles budgétaires plus flexibles, anticycliques et fondées sur les dépenses (30 %)<sup>14</sup>, tandis que

<sup>12</sup> Ibid., p. dix.

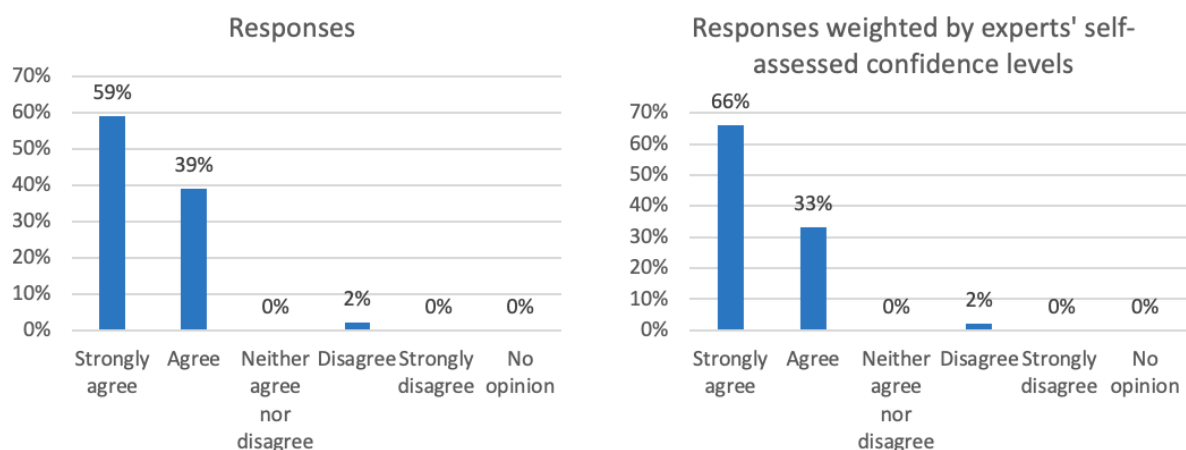
<sup>13</sup> Voxeu /CEPR, [Les règles budgétaires dans l'Union monétaire européenne](#), 10.06.2021.

<sup>14</sup> Idem.

certaines économistes soulignent également la nécessité d'instituts nationaux d'évaluation budgétaire et de standards budgétaires (26 %).

Ainsi, même si la flexibilité du PSC a montré son adéquation dans les périodes macroéconomiques difficiles, grâce à sa clause d'exemption générale introduite en 2015<sup>15</sup>, cela ne signifie pas que les règles du PSC en temps normal sont adaptées pour leur assurer une efficacité ni pour relever les défis auxquels l'UE est confrontée. Ces conditions et défis doivent être mieux identifiés.

### Graphique 1: Résultats de l'enquête conduite au sein de la profession économique sur la nécessité d'une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE



Source : Ethan Ilzetzki, London School of Economics.<sup>16</sup>

## 2.2 La Situation Macroéconomique Sous-Jacente à une Réforme du Cadre de Gouvernance Economique de L'UE

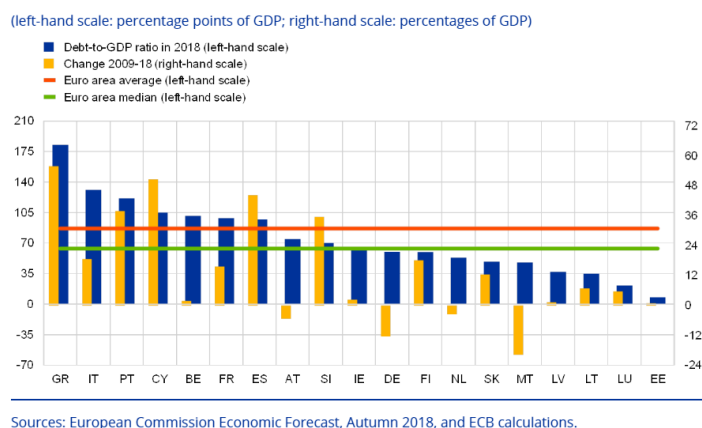
En ce qui concerne l'efficacité des règles budgétaires, il est important de souligner que les règles actuelles n'ont pas conduit à une réduction générale des ratios dette-sur-PIB dans de nombreux États membres de la zone euro après la grande crise financière. En effet, entre 2009 et 2018, seuls Malte (environ -20 points de pourcentage), l'Allemagne (-12 points de pourcentage), l'Autriche (-5 points de pourcentage) et les Pays-Bas (-3 points de pourcentage), ont réussi à réduire ce ratio, alors que de nombreux autres pays n'ont pu au mieux que le stabiliser, ce qui s'est traduit par une augmentation globale sur la période (voir Graphique 2).<sup>17</sup>

<sup>15</sup> « En 2015, la Commission a répondu aux allégations de rigidité excessive de ces règles dans un environnement de faible croissance et de faible inflation par une communication énonçant plus en détail la disposition concernant la manière dont les positions cycliques, les différences de niveaux d'endettement et les risques pour la soutenabilité sont pris en compte. Il a également précisé comment les dispositions sont opérationnalisées pour accroître la flexibilité budgétaire dans le cas de réformes structurelles ou d'investissements publics favorisant la croissance (Commission européenne 2015). Par la suite, le Conseil a publié une position commune sur la communication (Conseil, 2015), qui a été approuvée en 2016 et utilisée comme base pour une mise à jour du « code de conduite » sur la mise en œuvre du PSC (Conseil, 2016). » Parlement européen, [Quand et comment désactiver la clause d'exemption générale du SGP ?](#), 12.2020.

<sup>16</sup> Idem.

<sup>17</sup> BCE, [Règles budgétaires dans la zone euro et enseignements des autres unions monétaires](#), Graphique 5, 2019.

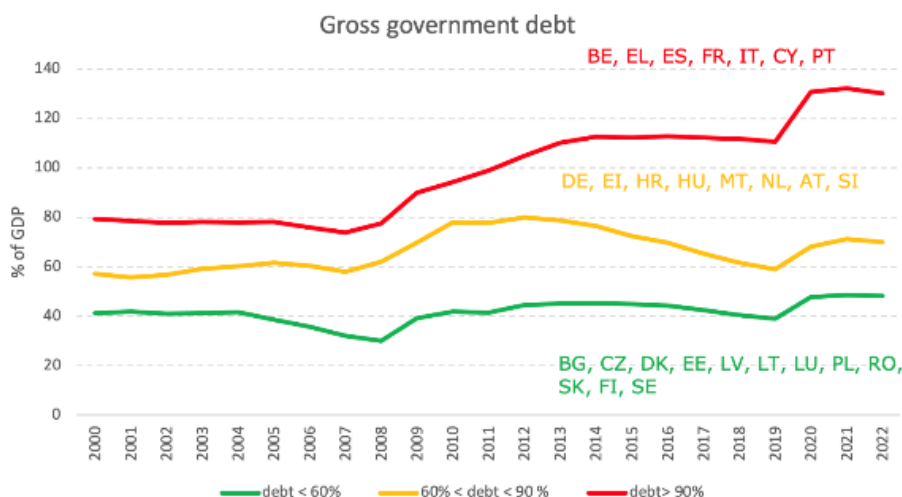
## Graphique 2 : Évolution des dettes publiques dans la zone euro entre 2009 et 2018



Source : BCE.<sup>18</sup>

Cette divergence des trajectoires du ratio dette-sur-PIB a conduit à l'apparition de trois groupes distincts de pays de l'UE depuis 2009 (voir Graphique 3) : les pays très endettés (Belgique, Espagne, Grèce, France, Italie et Portugal), où les ratios de PIB dépassent actuellement tous 110 % du PIB national<sup>19</sup>; les pays moyennement endettés (Allemagne, Irlande, Hongrie, Croatie, Malte, Pays-Bas, Autriche et Slovénie), avec des ratios dette-sur-PIB compris entre 60 % et 90 % du PIB national ; et les pays peu endettés (Bloc de l'Est et pays scandinaves), avec des ratios dette-sur-PIB inférieurs à 60 %<sup>20</sup>.

## Graphique 3: L'apparition depuis 2009 de trois groupes distincts de pays dans l'UE, en termes de ratios dette-sur-PIB



Source : Baarsma & Beetsma, 2022.<sup>21</sup>

Cette situation est susceptible de créer de nouvelles tensions dans l'Union économique et monétaire, et notamment dans la zone euro. Une fois que la politique monétaire de la BCE commencera à se resserrer en arrêtant son Pandemic Purchase Emergency Programme en mars 2022<sup>22</sup>, et peut-être même en augmentant les taux d'intérêt avant la fin de l'année 2022, les taux d'intérêt de la dette

<sup>18</sup> Idem, Graphique 5.

<sup>19</sup> Voir la note de bas de page 1.

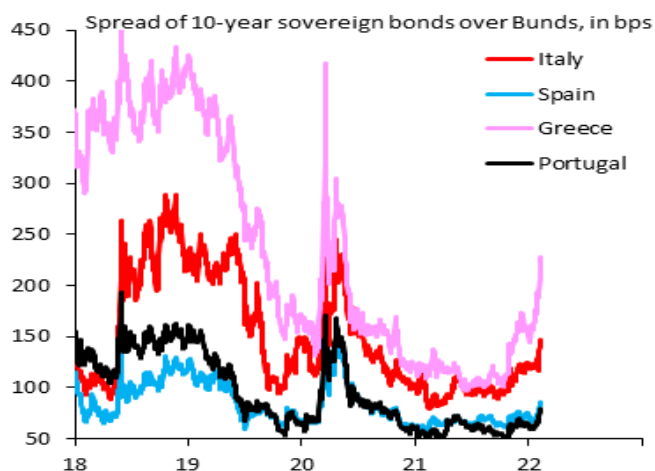
<sup>20</sup> Voxeu/CEPR, [Réduire la dette publique ne doit pas être une punition](#), 18.01.2022.

<sup>21</sup> Voxeu/CEPR, [Réduire la dette publique ne doit pas être une punition](#), 18.01.2022.

<sup>22</sup> BCE, [Décisions de politique monétaire](#), 03.02.2022.

souveraine pour le groupe de pays très endettés (en particulier l'Italie et la Grèce), pourraient augmenter nettement. Cette hausse est liée à une perception accrue du secteur privé d'un risque d'insolvabilité après deux ans de rachats par la BCE sur les marchés secondaires, même dans le contexte d'un environnement de taux bas<sup>23</sup>. En réalité, les taux d'intérêt ont déjà commencé à augmenter pour l'Italie et la Grèce après que la BCE a annoncé sa nouvelle position le 3 février (voir Graphique 4)<sup>24</sup>.

**Graphique 4: La fin des politiques monétaires accommodantes pourrait déclencher une nouvelle flambée des taux d'intérêt de la dette souveraine pour la plupart des pays très endettés**



Source : Robin Brooks, Institut de la finance internationale.<sup>25</sup>

Enfin, le niveau élevé de la dette peut également nuire à la croissance à long terme, en ce sens que les États membres ont tendance à réduire leur niveau d'investissements publics (voir Graphique 5) lorsqu'ils doivent s'ajuster budgétairement<sup>26</sup>, c'est-à-dire lorsqu'ils veulent réussir à réduire leur solde primaire (la différence entre recettes et dépenses publiques)<sup>27</sup>. Cette tendance nuit à leur potentiel de croissance et contribue à un ralentissement de la croissance de l'UE, ainsi qu'à la baisse relative du PIB de l'UE par rapport aux États-Unis et à la Chine<sup>28</sup>.

<sup>23</sup> BCE, [L'avenir du cadre de gouvernance budgétaire de l'UE : une perspective macroéconomique](#), 12.10.2021, Graphique 6.

<sup>24</sup> Financial Times, [Christine Lagarde alimente les paris des investisseurs sur la hausse des taux d'intérêt de la BCE avec un virage belliciste](#), 03.02.2022.

<sup>25</sup> Robin Brooks, [L'Europe a besoin d'un plan](#), 08.02.2022.

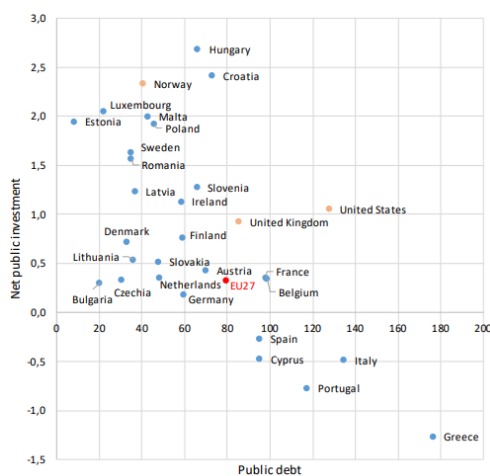
<sup>26</sup> Bruegel, [Une nouvelle vie pour un ancien cadre : repenser les dépenses de l'Union européenne et les règles budgétaires d'or](#), p. 28, 10.2020.

<sup>27</sup> Pour réussir à réduire leur solde primaire, des coupes dans les dépenses publiques sont plus appropriées que des hausses d'impôts. Alesina, Ardagna (2013), The Design of Budgetary Adjustments, Tax Policy and the Economy : in Barclays, [the future of the EU budgetary governance framework](#), p. 6, 12.11.2021.

<sup>28</sup> Banque mondiale, [PIB, en USD courants, de l'UE, des États-Unis et de la Chine entre 2000 et 2020](#).



**Graphique 5 : L'investissement public net diminue à mesure que la dette publique augmente, illustrant les choix potentiellement préjudiciables faits par les politiciens lorsqu'ils doivent s'ajuster sur le plan budgétaire**



Source : Bruegel.<sup>29</sup>

Par conséquent, la nécessité d'une réforme de la gouvernance économique de l'UE est justifiée par (i) des règles budgétaires complexes et non crédibles qui n'ont pas permis de réduire les ratios dette-sur-PIB au niveau de l'UE, et cela malgré des réformes structurelles nationales ; (ii) des divergences en matière de finances publiques dans l'UE conduisant à (iii) un risque accru de la défaillance sur la dette souveraine dans certains européens très, en particulier l'Italie et la Grèce – ce qui créerait de nouvelles tensions dans la zone euro) – et augmenterait (iv) le risque d'une nouvelle intervention de la BCE sur les marchés souverains pour limiter les spreads – perpétuant la domination budgétaire avec un effet inflationniste attendu. De plus, (v) les niveaux d'investissements publics étant en baisse, notamment dans les pays très endettés, la souveraineté économique de l'UE est au total remise en question.

### 2.3 L'Alignement Politique Réformiste au sein de l'UE

De plus, compte tenu de la constellation politique sans précédent en Europe, avec des gouvernements promouvant les réformes de l'UE, au moins en France, en Italie et en Allemagne<sup>30</sup>, 2022 pourrait être une année décisive pour réaliser cette réforme globale, même si sa mise en œuvre devrait probablement être reportée à 2024.

En effet, le 9 décembre 2021<sup>31</sup>, lorsque le président français Emmanuel Macron a présenté son programme pour la Présidence Française du Conseil de l'UE, il a souligné sa volonté d'engager une réforme européenne en faveur d'un « nouveau modèle de croissance européen », soit une révision de la gouvernance économique de l'UE. Il a initié le Sommet sur le nouveau modèle européen de croissance en mars 2022, dans le cadre de la présidence française. Il est rejoint par le Premier ministre italien Mario Draghi, avec qui il a signé le 26 novembre le traité du Quirinal<sup>32</sup> pour renforcer les liens entre la France et l'Italie, dans la lignée de ses efforts réformistes. Ensemble, ils ont formulé une

<sup>29</sup> Bruegel, [Une nouvelle vie pour un ancien cadre : repenser les dépenses de l'Union européenne et les règles budgétaires d'or](#), p. 28, 10.2020.

<sup>30</sup> Pour plus de détails sur cet alignement politique, merci de vous référer à notre [Adhoc sur le « Club des Volontaires »](#) de décembre 2021.

<sup>31</sup> Élysée, [Présentation de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne](#), 09.12.2021.

<sup>32</sup> Élysée, [Traité entre la République française et la République italienne pour une coopération renforcée](#), 26.11.2021.



proposition de réforme des règles budgétaires de l'UE le 23 décembre<sup>33</sup>. En parallèle, le gouvernement allemand a annoncé dans son « Koalitionsvertrag » son engagement à réformer l'UE<sup>34</sup>. De plus, le ministre des Finances du pays, Christian Lindner, qui est chargé de négocier le nouveau cadre de gouvernance économique au nom de l'Allemagne, a confirmé qu'il avait une approche « amicale » et voulait faire « partie de la solution, et non du problème »<sup>35</sup>.

Dans ce contexte, une synthèse du débat économique actuel est nécessaire pour voir où va cette réforme de la gouvernance économique de l'UE, à commencer par le PSC.

### 3 Le Débat Économique autour de la Réforme du Cadre de Gouvernance Économique de L'UE

Selon la règle de Tinbergen<sup>36</sup>, un seul outil n'est pas bien adapté pour gérer simultanément la réduction du ratio dette-sur-PIB et l'amélioration de la croissance, qui concourent tous deux à la soutenabilité de la dette publique, mais aussi à l'amélioration du fonctionnement de la gouvernance économique de l'UE. Ainsi, si le PSC est dédié à la réduction du ratio dette-sur-PIB (section 3.1), le cadre de gouvernance pourrait être complété par un nouvel instrument favorisant la croissance dans l'UE, qui pourrait par exemple être basé sur le cadre actuel du programme NextGenerationEU (section 3.2).

#### 3.1 La Réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance

##### 3.1.1 Raison d'Être et Description du Pacte de Stabilité et de Croissance

Introduit en 1997, le PSC avait pour but premier d'inciter les États membres à éviter les déficits publics importants, afin de garantir l'espace budgétaire nécessaire permettant la stabilisation de leur économie dans les périodes difficiles, sans recourir à un renflouement de la Banque centrale européenne, ce qui est interdit par les traités de l'UE<sup>37</sup>. Par conséquent, l'objectif du Pacte était de permettre à l'Union monétaire de survivre et de prospérer, tout en préservant l'appropriation nationale des politiques budgétaires sans véritable capacité budgétaire centrale, ni clause de prêteur en dernier ressort, ce qui est commun dans les « fédérations monétaires ». Cette situation évite le cas de « dominance budgétaire »<sup>38</sup> où les gouvernements ont le dessus sur leur banque centrale, et sont tentés de monétiser leur dette pour atteindre des objectifs macroéconomiques, généralement avec des effets inflationnistes importants qui dévaluent leur monnaie.

Le SGP est composé de deux branches<sup>39</sup>:

- Son volet préventif où : (1) les États membres ont un déficit public inférieur à 3 % du PIB, (2) ils doivent respecter un objectif à moyen terme (OMT) pour définir leur orientation budgétaire<sup>40</sup>. (3) S'ils ne le font pas, ils doivent améliorer leur solde structurel de 0,5 % du PIB par an comme référence, (4) leur niveau de ratio dette-sur-PIB ne doit pas dépasser 60 % du

<sup>33</sup> Gouvernement italien, [Réviser le cadre budgétaire européen](#), 23.12.2021.

<sup>34</sup> Koalitionsvertrag, [Mehr Fortschritt wagen](#), 24.11.2021, p. 131.

<sup>35</sup> Bloomberg TV, [entretien de Lindner](#), 18.01.2022.

<sup>36</sup> La règle stipule que, pour chaque objectif de politique publique, un outil de politique publique dédié doit être utilisé. Jan Tinbergen.

<sup>37</sup> Isabel Schnabel, [L'ombre de la domination budgétaire : idées fausses, perceptions et perspectives](#), 11.09.2020.

<sup>38</sup> Voxeu/CEPR, [Dettes publiques importantes n'impliquent pas nécessairement une domination budgétaire](#), 13.11.2021.

<sup>39</sup> Pour une description plus détaillée, veuillez-vous référer au [Input du cep 14/2020](#).

<sup>40</sup> L'OMT correspond à un solde budgétaire en termes « structurels », c'est-à-dire hors composantes conjoncturelles et mesures ponctuelles. Il doit être proche de zéro ou positif. Il est révisé tous les trois ans.

PIB, et s'il n'y est pas, ils doivent diminuer de 5 % chaque année la marge entre leur niveau actuel et 60 %, (5) l'augmentation des dépenses publiques ne doit pas dépasser la croissance potentielle à moyen terme du PIB.

- Son volet correctif où : (1) les États membres ont soit un déficit supérieur à 3 %, soit un rythme de réduction du ratio dette-sur-PIB inférieur aux 5 % annuels de la marge entre leur niveau actuel et 60 %, ou les deux, (2) ils doivent alors réaliser des ajustements budgétaires annuels définis par les autorités européennes afin de corriger le déficit excessif dans un délai défini, (3) ils disposent d'un délai de six mois (ou trois en cas de manquement grave) pour se conformer aux recommandations qui leur donnent une réponse concrète qui se traduit par une voie de correction de leur déficit excessif dans un délai imparti, (4) s'ils ne s'y conforment pas, et qu'ils font partie de la zone euro, des sanctions financières pour être mises en place.

### 3.1.2 Les Caractéristiques Possibles d'une Réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance

Ces dernières années, le débat technique en Europe<sup>41</sup> a fait émerger des propositions, dont l'une est largement soutenue : les objectifs de ratio dette-sur-PIB de 60 % et de déficit de 3 % seraient préservés. Modifier ces objectifs clés reviendrait à modifier les traités de l'UE, ce qui nécessiterait une ratification des changements par les 27 États membres, un processus long et ardu. La principale mesure d'intérêt deviendrait la règle de dépenses qui limiterait la croissance annuelle des dépenses publiques en plafonnant le taux de croissance potentiel de l'économie domestique. Cette solution est également soutenue par le cep<sup>42</sup>.

De nombreuses autres propositions<sup>43</sup> ont été formulées au cours des dernières années, notamment depuis la relance de la consultation de la Commission en octobre 2021. Pour déterminer les obligations des États membres, la quasi-totalité d'entre elles incluent l'abandon des écarts de production et des déficits structurels, étroitement liées aux méthodologies nationales<sup>44</sup>. Pour déterminer les paramètres des règles budgétaires, ils ont plutôt choisi de ne s'appuyer que sur la croissance de la production potentielle en tant qu'élément prospectif. La règle de dépenses est parfois associée à un objectif de solde primaire, ou simplement à la règle de déficit de 3 % pour justement éviter des baisses d'impôts trop fortes. La plupart des propositions ont également tendance à confier le suivi et l'évaluation de la soutenabilité de la dette, ainsi que la mise en œuvre de la clause d'exemption, à des institutions budgétaires indépendantes (IFI) qui travailleraient en réseau, supervisées par une IFI européenne qui pourrait soit être dérivée de l'actuel comité budgétaire européen, soit entièrement nouvelle (une « Agence budgétaire européenne »). La plupart d'entre eux souhaitent également adapter le rythme de réduction du ratio dette-sur-PIB à la capacité de chaque pays à favoriser la croissance : chaque pays déterminerait, en accord avec les institutions européennes, son objectif de réduction à moyen terme, qui remplacerait le 5 % (règle qui n'a guère été respectée par le passé).

<sup>41</sup> Entre autres : Philippe Martin, Xavier Ragot, Zsolt Darvas, [Les arguments économiques en faveur d'une règle de dépenses en Europe](#), 12.09.2018.

Agnès Benassi-Quéré et al, [Comment concilier partage des risques et discipline de marché dans la zone euro](#), 17.01.2018.

<sup>42</sup> Pour une description de la solution, veuillez-vous référer au [Input du cep 14/2020](#).

<sup>43</sup> Toutes les propositions étudiées sont répertoriées dans la section de référence.

<sup>44</sup> Pendant longtemps, les méthodologies nationales n'ont même pas été rendues publiques. Par exemple, le BMWK allemand n'a publié un document détaillant son écart de production et sa méthode de potentiel de production que le 18 janvier. BMWK, [Ergänzende Unterlagen zu den Berechnungsgrundlagen für die Bestimmung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials](#), 18.01.2022.

Néanmoins, des économistes influents<sup>45</sup> soulignent également que l'établissement d'une quelconque règle intégrant des prévisions de croissance potentielle, nécessairement discutables, ne permettrait pas de définir un niveau de dépenses véritablement cohérent avec la soutenabilité des dettes publiques. De plus, leur durabilité est liée à un environnement macroéconomique en constante évolution, de sorte qu'aucune « règle parfaite » ne peut être mise en œuvre. Ils plaident en faveur de l'introduction de « standards » nationaux de soutenabilité<sup>46</sup> calculées ex-post<sup>47</sup> par une IFI au niveau national et/ou européen, plaçant la trajectoire de chaque dette publique nationale dans l'une des trois catégories suivantes : soutenable avec forte probabilité, soutenable avec faible probabilité, insoutenable. Dès qu'une trajectoire entre dans la catégorie de faible probabilité, la Commission européenne exigerait de l'État concerné qu'il prenne des mesures pour rétablir la situation. Cette solution donnerait plus de responsabilités aux États membres, eux-mêmes dans le maintien de trajectoires d'endettement soutenable, et l'internalisation accrue des contraintes de discipline budgétaire. D'autre part, cela impliquerait la mise en place d'un mécanisme de règlement des différends entre la Commission européenne et les États membres. Cela pourrait prendre la forme d'une chambre ad hoc, ou un corps juridique établi au sein de la Cour de justice de l'UE. Cette chambre serait chargée d'annuler ou de confirmer d'éventuelles sanctions par la Commission. Cette vision est partagée par d'autres propositions qui mettent l'accent sur une meilleure coordination budgétaire entre les États membres en tant que facteur clé du bon fonctionnement du cadre de gouvernance économique européenne<sup>48</sup>.

Parmi toutes les autres propositions, une en particulier a été présentée en décembre 2021<sup>49</sup> par Emmanuel Macron et Mario Draghi. Elle comprend une règle de dépenses mais également une deuxième section qui propose un plan de reprise de la dette, consistant à transférer toute la dette publique liée au covid-19 et même à la crise financière à une agence européenne de gestion de la dette. Cette dernière recevrait alors des contributions des gouvernements nationaux pour couvrir les futurs paiements d'intérêts. La dette ne serait pas supprimée, mais remplacée par une nouvelle dette à faible coût grâce à la garantie européenne qu'elle induit. Cela permettrait de réduire le fardeau de la dette auquel sont confrontés la plupart des pays très endettés.

## 3.2 La Réforme de la Capacité Budgétaire Centrale

### 3.2.1 Raison d'Être et Description de la Facilité pour la Reprise et la Résilience

En plus de la réforme du PSC, de nombreuses discussions portent également sur la manière de donner plus d'espace budgétaire pour favoriser la croissance, aider à la transition écologique et à la numérisation des économies des États membres, tout en respectant un cadre de réduction du ratio dette-sur-PIB pour assurer la durabilité des trajectoires du ratio dette-sur-PIB. Pour certains pays, cet accroissement de l'espace budgétaire national n'est pas possible sans une réelle capacité budgétaire

---

<sup>45</sup> Peterson Institute for International Economics, [Reconcevoir les règles budgétaires de l'UE : des règles aux normes](#), 02.2021. Les économistes influents sont Blanchard, Leandro & Zettelmeyer.

<sup>46</sup> Selon Blanchard, Leandro et Zettelmeyer, la soutenabilité des trajectoires dépend de nombreux facteurs : le niveau d'endettement rapporté au PIB, la capacité du solde primaire (recettes publiques moins dépenses publiques) à varier suite à des chocs macroéconomiques, le niveau du solde primaire, le différentiel de taux d'intérêt et les facteurs institutionnels (capacité de lever des impôts, type de gouvernement, crédibilité du gouvernement, capacité à améliorer le solde primaire).

<sup>47</sup> Blanchard, Leandro et Zettelmeyer plaident pour une « réévaluation constante » de la soutenabilité des trajectoires d'endettement sur la base de données macroéconomiques établies.

<sup>48</sup> OFCE, [Vers une réforme des règles fédérales dans la zone euro ?](#), 2021.

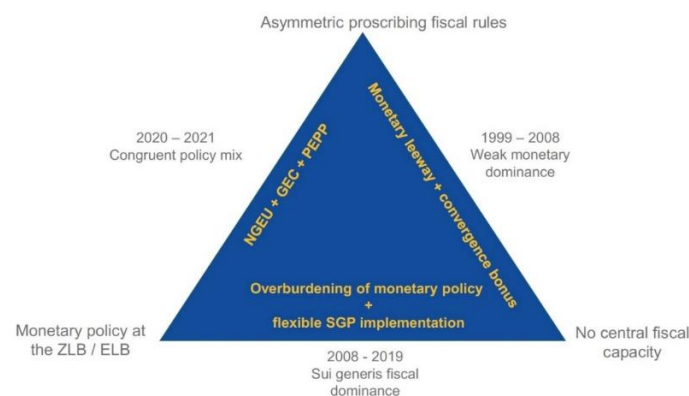
IUE, [Adapter la gouvernance budgétaire de l'UE aux nouvelles réalités macroéconomiques et politiques](#), 2020.

<sup>49</sup> Gouvernement italien, [Réviser le cadre budgétaire européen](#), 23.12.2021.

centrale. Les fédérations monétaires « standard », comme les États-Unis et la Suisse, disposent de ce modèle de capacité budgétaire centrale, qui leur permet justement de stabiliser n'importe quel État fédéré en cas de chocs externes, de redistribuer, de mener diverses politiques publiques et d'emprunter au moindre coût<sup>50</sup>.

Depuis que l'UE a adopté le plan de relance NextGenerationEU, qui comprend une esquisse de la capacité budgétaire centrale, elle a pu échapper au « trilemme des unions monétaires mal conçues » (voir Graphique 6). En effet, en utilisant à la fois ses bras monétaire et budgétaire, à un niveau européen et au niveau national, elle a pu sortir les États membres de la récession liée au covid-19. Cette crise a prouvé qu'un dosage cohérent des politiques monétaires et budgétaires était un succès pour l'Union, et pouvait donc être utilisé à nouveau lors de la prochaine crise. En attendant, pour éviter une « domination budgétaire sui generis » due à des trajectoires insoutenables des ratios dette-sur-PIB, comme cela s'est produit entre 2008 et 2019, l'UE devrait réfléchir à une capacité budgétaire centrale permanente pour continuer à échapper au trilemme.

### Graphique 6: L'évolution dans le temps de la solution au « trilemme des unions monétaires mal conçues » dans la zone euro



Source : Marco Buti et Marcello Messeri.<sup>51</sup>

Le plan de relance NextGenerationEU et ses instruments pourraient servir de base à une future capacité budgétaire centrale permanente, en particulier sa Facilité pour la Reprise et la Résilience<sup>52</sup>. Cette capacité centrale européenne comprend 312,5 milliards d'euros de subventions et 360 milliards d'euros de prêts. Les fonds sont répartis en fonction de l'impact qu'a eu la covid-19 dans les États membres. L'Italie et l'Espagne ont été les plus desservies, recevant respectivement environ 180 milliards d'euros et 140 milliards d'euros<sup>53</sup>. Une conditionnalité a été ajoutée au décaissement de la FRR : les États membres doivent mettre en œuvre des réformes structurelles détaillées dans un plan national de réforme (déjà une exigence annuelle du Semestre européen), avant de recevoir des fonds.

<sup>50</sup> BCE, [Règles budgétaires dans la zone euro et leçons des autres unions monétaires](#), 2019. « De manière générale, comme l'ont montré les expériences aux États-Unis et en Suisse, une fois que les ratios d'endettement public sont relativement faibles et moins divergents, les pays peuvent se permettre de fixer leurs règles budgétaires de manière plus autonome. L'expérience d'autres unions monétaires suggère que la discipline de marché peut renforcer l'appropriation des règles budgétaires infrafédérales ».

<sup>51</sup> Voxeu/CEPR, [La recherche d'un policy-mix congruent pour la zone euro : Questions de coordination verticale](#), 13.10.2021.

<sup>52</sup> Commission européenne, [Facilité pour la reprise et la résilience](#).

<sup>53</sup> Barclays, [l'avenir du cadre de gouvernance budgétaire de l'UE](#), 12.11.2021, p. 4.

### 3.2.2 Les Caractéristiques Possibles d'une Réforme de la Capacité Budgétaire Centrale

De nombreuses propositions détaillant une réforme du PSC incluent également une exigence de capacité centrale et/ou une « règle d'or » visant à exclure certains investissements du calcul du déficit national. Néanmoins, une règle d'or excluant les investissements publics favorables à la croissance du calcul des déficits publics, rencontrerait des difficultés à classer les différents types de dépenses comme publiques ou non. Par exemple, l'éducation favorise la croissance mais n'est généralement pas considérée comme un investissement public<sup>54</sup>. De plus, certains investissements publics « verts » pourraient être des investissements de greenwashing, en plus d'être non porteurs de croissance, si le système de surveillance européen n'est pas suffisamment performant. Dans le cadre de la transition écologique, une centralisation européenne de la gestion des investissements verts et porteurs de croissance pourrait atténuer cet effet pervers.

Ainsi, de nombreuses propositions introduisent une capacité d'investissement centrale, inspirée de la FRR, ou axée sur la fourniture soit de stabilisation des chocs asymétriques aux États membres, soit de biens publics européens (transition écologique), soit les deux. La conditionnalité est généralement un élément clé pour inciter les États membres à mener des réformes structurelles afin d'obtenir des fonds européens supplémentaires. Les propositions évitent également d'ajouter un instrument de redistribution transfrontalier, comme actuellement dans la FRR. Cela permet de court-circuiter le débat sur une « Union de redistribution » dans laquelle les pays frugaux ne veulent pas s'engager.

Selon les différentes propositions, une capacité budgétaire centrale pourrait être financée par les transferts des États membres, la dette émise par l'UE et de nouvelles ressources budgétaires de l'UE comme la taxe carbone aux frontières, ou encore l'extension des nouveaux droits carbone pour le système d'échange de quotas d'émission. Un exemple de proposition de capacité centrale est la Facilité européenne d'investissement pour le climat (FEIC) récemment présentée par Marco Buti, qui fournirait des subventions et des prêts pour lutter contre le changement climatique jusqu'en 2050, avec une moyenne de 57 milliards d'euros par an<sup>55</sup>.

## 4 Évaluation : une Stratégie « de la Carotte et du Bâton » pour une Plus Grande Souveraineté Budgétaire dans l'UE

Le lancement d'un programme sérieux de réduction du ratio dette-sur-PIB nécessite le maintien de règles budgétaires au lieu de standards budgétaires associées à la coordination budgétaire nationale. Dès lors, l'idée de ne s'appuyer que sur des standards n'est pas bien adaptée, car des règles communes garantissent « l'équité » entre les États membres. Ces derniers peuvent faire face à des situations macroéconomiques différentes. Ils appartiennent tous à la même Union, ce qui implique qu'ils doivent suivre le même ensemble de règles pour garantir une Union entre égaux au lieu de la position intenable d'une Union entre privilégiés et moins privilégiés. En outre, la révision ne peut pas viser à concevoir des « règles parfaites », mais elle peut mettre en œuvre les « meilleures règles budgétaires », en fournissant les meilleures trajectoires moyennes de réduction de la dette et de croissance de la production pour différentes contraintes macroéconomiques.

<sup>54</sup> Fipéco, [L'investissement public et les règles budgétaires européennes](#), 13.01.2022.

<sup>55</sup> Voxeu /CEPR, [Conjuguer durabilité environnementale et budgétaire : une nouvelle facilité climat, une règle de dépenses et une agence budgétaire indépendante](#), 14.01.2022.

De plus, le maintien des règles budgétaires évitera des négociations politiques trop fréquentes, qui nuiraient à la crédibilité à long terme de la nouvelle configuration. En outre, même si les États membres ne se conforment pas tout le temps aux règles du PSC, ces derniers déplacent les déficits publics vers la réduction du ratio dette-sur-PIB là où la discipline de marché est trop imprévisible et volatile<sup>56</sup>, et contribuent ainsi à la réduction du ratio dette-sur-PIB et la soutenabilité budgétaire. Ce « bâton » est indispensable à la gouvernance économique de l'UE. La position de 2020 du cep sur le sujet est toujours d'actualité<sup>57</sup>:

Pour soutenir la soutenabilité de la dette et réduire le risque de domination budgétaire, les règles budgétaires devraient être plus simples. Premièrement elles devraient ne s'appuyer que sur la croissance potentielle de la production comme élément prospectif pour calculer les plafonds de dépenses nationales, qui pourraient être pluriannuels pour assurer une plus grande prévisibilité budgétaire, l'applicabilité et la crédibilité enverraient aux marchés un signal de discipline budgétaire à moyen terme. Dans un second temps, l'évaluation des situations budgétaires et des clauses d'exemption devrait être confiée à un réseau d'autorités budgétaires nationales indépendantes coordonné par une agence de surveillance au niveau européen.

Néanmoins, quels que soient les changements, le PSC restera un « bâton » axé sur la réduction des ratios dette-sur-PIB, compte tenu du contexte macroéconomique et de la règle de Tinbergen.

Par conséquent, les décideurs devraient concentrer l'essentiel de leur énergie pour créer une « carotte » : un instrument budgétaire pérenne, de préférence une capacité budgétaire centrale, qui aiderait l'UE à passer à la neutralité carbone en 2050, alors que le secteur privé peine encore à s'engager dans cette transition et a besoin d'un soutien public pour des investissements risqués et pas nécessairement très rentables<sup>58</sup>. Cela inciterait aussi les États membres à mener des réformes structurelles en raison de la conditionnalité des fonds. Si aucune capacité centrale accrue n'est mise en œuvre, une plus grande marge de manœuvre budgétaire devrait être accordée aux États membres. Cela pourrait se produire par le biais de règles budgétaires favorisant la croissance, ou bien par l'exclusion des déficits d'investissement public. Enfin, ces fonds publics pourraient mobiliser des investissements privés comme l'actuel NextGenerationEU, ou comme le plan Juncker il y a quelques années.

Cependant, une simple capacité budgétaire centrale ne devrait pas être suffisamment importante pour conduire à un fédéralisme budgétaire de type américain ou suisse. Un « moment hamiltonien », où tous les États membres de l'UE décident de mutualiser leurs dettes et leurs ressources budgétaires, est encore loin, ni même souhaitable alors que les préférences nationales restent très différentes d'un pays à l'autre. Une solution fonctionnelle peut être trouvée entre le fédéralisme budgétaire pur, et l'actuelle gouvernance économique incomplète de l'UE. Les défis communs qui nous attendent, à commencer par le changement climatique, sont autant d'opportunités de construire cette nouvelle configuration pour la fourniture de plus de « biens publics » européens.

Par conséquent, une réforme globale devrait combiner : (a) une simplification du PSC, où le rythme de réduction du ratio dette-sur-PIB est nationalisé, le principal objectif à moyen terme est fixé par une règle de dépenses et les clauses d'exemption générales sont examinées par une instance budgétaire

<sup>56</sup> FMI, [L'avenir du cadre de gouvernance budgétaire de l'UE](#), 12.11.2021, p. 28.

<sup>57</sup> Pour une description de la solution, veuillez-vous référer à [l'Input du cep 14/2020](#).

<sup>58</sup> [The Guardian](#), 30.03.2021.



indépendante et, (b) une capacité budgétaire centrale non redistributive financée par les États membres et la dette, considérée comme « attendue depuis longtemps » par le CBE, pour aider l'Union à passer à une économie neutre en carbone<sup>59</sup>. Cette double solution semble être une condition préalable à une plus grande souveraineté budgétaire de l'UE. Sa réalisation nécessite un approfondissement parallèle de l'Union Bancaire et de l'Union des Marchés des Capitaux par l'accélération de la consolidation transfrontalière<sup>60</sup>. La zone euro assurera sa pérennité dans ces conditions.

## 5 Conclusion

La Commission européenne a relancé sa consultation de février 2020 sur le réexamen de la gouvernance économique le 19 octobre 2021. Le besoin d'une réforme de la gouvernance économique de l'UE se justifie par (i) des règles budgétaires complexes et non-crédibles qui n'ont pas permis de réduire les ratios dette-sur-PIB au niveau de l'UE malgré de nombreuses réformes structurelles nationales ; (ii) des divergences en matière de finances publiques dans l'UE conduisant à (iii) un risque accru de défaillance sur la dette souveraine dans certains pays européens très endettés, en particulier l'Italie et la Grèce – ce qui créerait de nouvelles tensions dans de la zone euro) – et augmenterait (iv) le risque d'une nouvelle intervention de la BCE sur les marchés souverains pour limiter les spreads – perpétuant la domination budgétaire avec un effet inflationniste attendu. De plus, (v) les niveaux d'investissements publics sont en baisse, notamment dans les pays très endettés, la souveraineté économique de l'UE est au total remise en question.

En ce qui concerne la réforme, les règles budgétaires du PSC devraient être maintenues, malgré l'impossibilité de concevoir un « ensemble de règles parfait ». Cela permettrait d'assurer l'équité entre les États membres, mais aussi d'éviter des négociations politiques trop fréquentes qui traîneraient en longueur, ce qui nuirait à la crédibilité à long terme du nouveau système. Néanmoins, quels que soient les changements, le PSC restera un « bâton » axé sur la réduction du ratio dette-sur-PIB, compte tenu du contexte macroéconomique. Par conséquent, les décideurs devraient se focaliser sur la création d'une « carotte » : un instrument budgétaire pérenne, de préférence une capacité budgétaire centrale, qui aiderait l'UE à passer à la neutralité carbone d'ici 2050.

Récemment, les ministres des Finances français et allemand, Bruno Le Maire et Christian Lindner, ont exprimé leur convergence sur une réforme qui viserait principalement le rythme de réduction des ratios dette-sur-PIB par pays<sup>61</sup>. Néanmoins, aucune déclaration officielle n'a été faite ni sur une pérennisation de la Facilité pour la Relance et la Résilience du NGEU comme capacité d'investissement pérenne, ni sur la constitution d'un tout nouvel instrument exclusivement axé sur la transition écologique. D'importantes négociations auront lieu lors du sommet sur le nouveau modèle de croissance européen les 10 et 11 mars 2022. Une proposition officielle de la Commission résultant de ces négociations et de la consultation est attendue en juin de la même année, pour une mise en œuvre en 2024. Ce processus montrera si une réforme est effectivement politiquement faisable. Il est probable qu'une stratégie « de la carotte et du bâton » participera à la rendre faisable pour toutes les parties.

<sup>59</sup> Voxeu /CEPR, [Réformer le cadre budgétaire de l'UE : c'est le moment](#), 26.10.2020.

<sup>60</sup> FMI, [L'avenir du cadre de gouvernance budgétaire de l'UE](#), 12.11.2021, p. 24.

<sup>61</sup> Vie Publique, [Déclaration de M. Bruno Le Maire](#), Ministre des Finances et de l'Economie, 17.01.2022.



## Références pour les Propositions de Réforme

- Banco de Espana, [THE REFORM OF THE EUROPEAN UNION'S BUDGÉTAIRE GOVERNANCE FRAMEWORK IN A NEW MACROECONOMIC ENVIRONMENT](#), 2021.
- Barclays, [The future of the EU fiscal governance framework](#), 11.2021.
- Bruegel, [European fiscal rules require a major overhaul](#), 10.2018.
- CaixaBank Research, [The EU in 2022: fiscal rules reform back on the table](#), 16.12.2021.
- CEPR, [New CEPR Policy Insight - Revisiting the EU framework: Economic necessities and legal options](#), 16.12.2021.
- CEPS, [Fiscal rules in a post-Covid brave new world](#), 22.10.2021.
- Cesifo Working Papers, [Do EU Fiscal Rules Support or Hinder Counter-Cyclical Fiscal Policy?](#), 10.2020.
- Conseil d'Analyse Économique, [Reforming the European Fiscal Framework](#), 04.2021.
- ECB, [The future of the EU fiscal governance framework: a macroeconomic perspective](#), 12.11.2021.
- ECB, [Fiscal rules in the euro area and lessons from other monetary unions](#), 2019.
- EESC, [Between high ambition and pragmatism: Proposals for a reform of fiscal rules without treaty change](#), 01.2021.
- Elcano, [A proposal to reform the EU's fiscal rules](#), 12.2021.
- ESM, [EU fiscal rules: reform considerations](#), 10.2021.
- EUI, [Adapting the EU Fiscal Governance to New Macroeconomic and Political Realities](#), 2020.
- Eurogroup, [Issues note Economic governance review – euro area aspects](#), 11.01.2022.
- European Commission, [The EU economy after COVID-19: implications for economic governance](#), 19.10.2021.
- European Parliament, [New life for an old framework: redesigning the European Union's expenditure and golden fiscal rules](#), 10.2020.
- Fipéco, [L'investissement public et les règles budgétaires européennes](#), 13.01.2022.
- Fipéco, [Quelles sont les justifications des règles budgétaires européennes et comment les améliorer ?](#), 05.04.2020.
- Funcas, [Eurozone fiscal reform in light of Covid-19: a review of existing proposals](#), 03.2021.
- Ifo, [ifo DICE Report 2 / 2019 \(Summer\): Fiscal Rules for Europe](#), 2019.
- IMF, [The Future of the EU Fiscal Governance Framework](#), 11.2021.
- IMF, [Fiscal Rules and Fiscal Councils](#), 01.2022.
- Intereconomics, [Reforming EU Fiscal Rules: More Leeway, Investment Orientation and Democratic Coordination](#), 2020.
- Intereconomics, [Reflections on the Stability and Growth Pact's Preventive Arm in Light of the COVID-19 Crisis](#), 2020.
- Intereconomics, [The Eurozone as a Trap and a Hostage: Obstacles and Prospects of the Debate on European Fiscal Rules](#), 2020.
- Italian Government, [Revising the European Fiscal Framework](#), 23.12.2021.
- LSE, [What Blanchard gets wrong: The puzzling persistence of managerialism in EU fiscal governance](#), 25.03.2021.
- OFCE, [Vers une réforme des règles budgétaires dans la zone euro ?](#) 2021.
- PIIE, [Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards](#), 02.2021.
- Voxeu/CEPR, [High debt, low rates, and tail events: Rules-based fiscal frameworks under stress](#), 08.03.2021.
- Voxeu/CEPR, [The EU fiscal framework: A flanking reform is more preferable than quick fixes](#), 10.11.2021.
- Voxeu/CEPR, [Reforming the EU fiscal framework: Now is the time](#), 26.10.2020.
- Voxeu/CEPR, [Fiscal rules in the European Monetary Union](#), 10.06.2021.
- Voxeu/CEPR, [How to reconcile risk sharing and market discipline in the euro area](#), 17.12.2018.
- Voxeu/CEPR, [Reshaping European economic integration in the post-Covid world](#), 23.04.2021.
- Voxeu/CEPR, [Reforming the EU macroeconomic policy system: Economic requirements and legal conditions](#), 16.12.2021.
- Voxeu/CEPR, [Combining environmental and fiscal sustainability: A new climate facility, an expenditure rule, and an independent fiscal agency](#), 14.01.2022.
- Voxeu/CEPR, [It's All in the Mix: How Monetary and Fiscal Policies Can Work or Fail Together](#), 15.12.2020.
- Voxeu/CEPR, [Reducing public debt need not be a punishment](#), 18.01.2022.
- Voxeu/CEPR, [An all-weather economic policy framework for the euro area](#), 08.10.2021.
- Voxeu/CEPR, [The search for a congruent euro area policy mix: Vertical coordination matters](#), 13.10.2021.
- Voxeu/CEPR, [The need for better fiscal rules in Europe](#), 29.10.2021.
- Voxeu/CEPR, [Monetary and fiscal policies: In search of a corridor of stability](#), 10.11.2021.
- Voxeu/CEPR, [Large public debts need not imply fiscal dominance](#), 13.11.2021.
- WIIW, [Keynes, the output gap and the EU's fiscal rules](#), 02.03.2021.



**Auteurs :**

Victor Warhem, économiste et analyste des politiques

[warhem@cep.eu](mailto:warhem@cep.eu)

Marc Uzan, directeur du cep Paris

[uzan@cep.eu](mailto:uzan@cep.eu)

**Centre de Politique Européenne PARIS**

15 Boulevard Henri IV | F-7504Paris

Tél. + 33 9 87 35 73 36

Le **Centrum für Europäische Politik** FRIBOURG | BERLIN, le **Centre de Politique Européenne** PARIS, et le **Centro Politiche Europee** ROMS forment le **Centers for European Policy Network** FRIBOURG | BERLIN | PARIS | ROME.

Les instituts du cep sont spécialisés dans l'analyse et l'évaluation de la politique européenne d'intégration. Ils publient leurs travaux scientifiques indépendamment de tout intérêt personnel, en faveur d'une Union européenne respectueuse de l'État de droit et des principes de l'économie sociale de marché.