

Kamilla MARCHEWKA-BARTKOWIAK

Université des Sciences Économiques et de Gestion de Poznań, Pologne

Kamilla.Marchewka-Bartkowiak@ue.poznan.pl

FONDS MONÉTAIRE EUROPÉEN

NOUVELLE PROPOSITION INSTITUTIONNELLE

ET SON ÉVALUATION

Résumé

En 2017, il a été proposé de créer un Fonds monétaire européen (FEM) en tant qu'institution d'aide qui devrait jouer un rôle important dans la stabilisation des finances des États membres de la zone euro.

L'article présente une analyse des changements institutionnels à la base de solutions législatives détaillées concernant l'organisation et le fonctionnement du Fonds. L'auteur a également présenté les hypothèses les plus importantes sur le fonctionnement de la FEM et a procédé à leur évaluation sur la base des arguments figurant dans le débat européen sur la proposition.

Abstract

European Monetary Fund – a new institutional proposal and its assessment

In 2017 a proposal to establish European Monetary Fund (EMF) was formulated to provide financial stability support to euro area member states.

The article analyses the institutional issues behind the EMF regulations regarding its organization and functioning. The author also presents and assesses the main assumptions about the EMF, taking into account the arguments used in the European debate on this proposal.

1. Introduction

La crise financière de 2008 a contribué au débat européen sur les imperfections des solutions transnationales, y compris les solutions institutionnelles, introduites jusqu'à présent. Dès le début de la crise, des avis avaient été exprimés quant à l'insuffisance de l'aide financière communautaire accordée par les institutions de l'UE aux pays qui en avaient besoin de manière soudaine et individuelle. De plus, il s'est avéré que les pays de la zone euro, rejoints par la monnaie commune et la politique de la Banque centrale européenne, ont été contraints d'obtenir un soutien financier extérieur supplémentaire du Fonds Monétaire International (FMI).

Ces expériences résultent, d'une part, de l'ampleur sans précédent de la crise, qui a pour origine le secteur financier américain, mais aussi les restrictions juridiques, organisationnelles et financières instaurées dans le cadre de l'organisation initiale des institutions de l'UE. En conséquence de ce qui précède, lors de la première phase de la crise, des solutions juridiques et institutionnelles rapides, parfois provisoires, ont été mises en place pour éviter une nouvelle escalade des problèmes financiers et politiques.

Sur la base des réformes institutionnelles entreprises après 2010, le concept de création d'un Fonds monétaire européen (ci-après dénommé le FME) dans l'Union économique et monétaire a été mis en place en tant qu'institution d'aide et de protection. Cette proposition a servi de base à la prochaine discussion sur l'essence et les tâches du FME, mais également sur sa place dans la structure actuelle des institutions européennes.

Dans cet article, l'auteur analysera l'évolution des changements institutionnels qui sont devenus la base du concept juridique adopté pour le FME, présente les hypothèses de fonctionnement du Fonds et leur évaluation, entre autres. à la lumière des arguments cités à ce sujet dans les opinions internationales.

2. Changements institutionnels vers le Fonds monétaire européen

L'analyse des changements institutionnels dans ce domaine devrait commencer par rappeler plusieurs faits sur la question du financement transnational dans la zone euro et dans l'ensemble de l'Union européenne.

Tout d'abord, le budget principal de l'UE pour les actions transnationales est le budget général de l'UE¹, dont les recettes sont des ressources propres² basées principalement sur les contributions des États membres. La règle d'équilibre est une règle importante du budget de l'UE. Cela signifie que ce budget ne peut pas être en déficit chaque année, c'est-à-dire qu'il ne peut être cofinancé du fait de la dette contractée. Quatre institutions principales participent à la procédure de préparation et d'exécution du budget: la Commission européenne, le Conseil de l'Union européenne, le Parlement européen et la Cour des comptes. Il convient également de mentionner que, depuis de nombreuses années, on a annoncé une augmentation de l'intégration du budget de l'UE et une séparation du budget uniquement pour les États membres de la zone euro³.

Deuxièmement, une aide financière directe aux États membres ne peut être accordée par la Banque Centrale Européenne. Conformément à l'article 101 TFUE, la BCE ou les banques centrales nationales ne sont pas autorisés à consentir des prêts pour couvrir le déficit ni aucun autre prêt à des pouvoirs publics, ainsi qu'à acheter leurs titres de créance directement auprès d'eux par la BCE ou les banques centrales nationales.

Troisièmement, l'institution, qui a une base conventionnelle⁴ et a la capacité de contracter des prêts et de les accorder, est créée en 1958 par la Banque Européenne d'Investissement (BEI). Les principaux actionnaires du capital de la banque sont les États membres de l'UE. La BEI a pour tâche principale de « contribuer, en faisant

¹La base juridique du budget de l'UE est constituée par les articles 310 à 325 (anciens articles 268 à 280 du traité CE) du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

²La structure des revenus du budget de l'UE se distingue par les ressources propres traditionnelles, les ressources propres provenant de la TVA, basées sur le RNB et les ressources propres traditionnelles.

³Le calendrier des travaux dans ce domaine est inclus, entre autres dans la communication de la Commission sur Plan d'action pour une union économique et monétaire profonde et authentique. Ouverture du débat européen, COM (2012) 777.

⁴La nomination de la BEI a eu lieu en vertu de l'article 129 du traité instituant la Communauté économique européenne. Actuellement, la base légale de son fonctionnement est contenue à l'art. 308 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

référence au marché des capitaux et à ses ressources propres, au développement équilibré et régulier du marché intérieur dans l'intérêt de l'Union. À cette fin, la Banque, sans chercher à réaliser des bénéfices, accorde des prêts et des garanties (article 309 du TFUE). La solution institutionnelle ci-dessus a été introduite, entre autres sur la base des postulats présentés dans le soi-disant Le rapport Spaak⁵ de 1956 sur la création d'une institution capable de contracter des emprunts pour financer des projets spécifiques des États membres.

Quatrièmement, l'un des principes de qualité fondamentaux inscrits dans le traité sur l'Union stipule que la Communauté (ou un État membre) n'est pas responsable des obligations d'un État membre et ne prend pas la relève, sous réserve de garanties financières réciproques pour la mise en œuvre conjointe d'un projet spécifique (article 103 du TFUE). Toutefois, lorsqu'un État membre connaît des difficultés graves ou est sérieusement menacé par des catastrophes naturelles ou des circonstances exceptionnelles indépendantes de sa volonté, le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder à l'État membre concerné, dans certaines conditions, un concours financier (article 100 du TFUE).

Les règles juridiques susmentionnées constituent principalement une barrière au financement transnational excessif, en particulier sous la forme d'instruments d'emprunt, permettent de se concentrer sur les dépenses liées aux mesures en faveur du développement et de garantir l'indépendance financière et même politique des institutions de l'UE.

Toutefois, il convient de noter que ces principes ne tiennent pas pleinement compte des différents mécanismes des crises financières et de leurs effets à long terme, ainsi que du fait que la crise provoquée par des facteurs externes peut être liée à des problèmes internes de l'Union toujours non résolus.

Cela s'est également produit en 2008, lorsque la crise du secteur bancaire s'est transformée en une crise du secteur public. Dans ce contexte, la question non résolue de la dette publique élevée et du non-respect des critères des traités fiscaux⁶ par de nombreux États membres, combinée à l'ampleur du sauvetage des institutions

⁵The Brussels Report on the General Common Market, Intergovernmental Committee, Brussels, June 1956

⁶Plus sur ce sujet, entre autres in: K. Marchewka-Bartkowiak, Le problème de la dette publique dans l'Union européenne, en mettant l'accent sur les critères de Maastricht, Studia BAS n° 3 (23) / 2010.

financières des budgets nationaux, a aggravé les problèmes financiers de chaque pays, ainsi que de l'ensemble de la zone euro. Initialement, il semblait que les contraintes juridiques et institutionnelles actuelles relatives aux principes de financement des pays de l'UE devaient être complétées par des institutions et des instruments offrant la possibilité, même temporaire, d'un soutien financier (prêt) revêtant un caractère d'urgence.

Sur la base du cadre juridique de l'UE qui peut être utilisé dans un court laps de temps (y compris l'article 103 du TFUE), un mécanisme européen de stabilisation⁷ de la zone euro⁸ est établi en mai 2010, qui comprend une institution appelée Fonds européen de stabilité financière - ci-après dénommé le «FESF» (Fonds Européen de Stabilité Financière). Elle a reçu une large gamme d'instruments, notamment :

- émissions d'obligations ou d'autres titres de créance sur le marché financier afin d'obtenir des fonds pour octroyer des prêts en vue d'un soutien financier auprès des États membres,
- assistance financière basée sur un programme d'ajustement macroéconomique,
- octroi de prêts pour recapitaliser les établissements financiers des pays non inclus dans le programme d'ajustement,
- possibilité d'intervention sur le marché de la dette.

Par conséquent, les droits susmentionnés ont créé la possibilité pour le FESF d'obtenir sur le marché financier des fonds (comme la BEI) dont le remboursement était garanti par les États membres de la zone euro. Les prêts FESF ont été utilisés pendant les premières années de la crise financière par le Portugal, la Grèce et l'Irlande.

Le FESF devait à l'origine être une institution temporaire fonctionnant comme une société de droit luxembourgeois. Cependant, les besoins d'emprunts ultérieurs des pays de la zone euro ont conduit à la décision de modifier les règles de fonctionnement de l'institution. Sur la base d'un accord signé et ratifié par 17 États membres de l'UEM, le FESF devait être systématiquement⁹ et formellement remplacé par une

⁷RÈGLEMENT (UE) No 407/2010 du 11 mai 2010 instituant un mécanisme européen de stabilisation financière.

⁸Pour les États membres de l'UE n'appartenant pas à la zone euro, l'aide financière à la balance des paiements est octroyée sur la base des dispositions suivantes: RÈGLEMENT (CE) N ° 332/2002 DU CONSEIL du 18 février 2002.

⁹Le FESF fonctionnera jusqu'à ce que tous les passifs (principalement les obligations) soient remboursés.

institution dénommée Mécanisme européen de stabilité - ci-après dénommé MES (Mécanisme Européen de Stabilité). La création du MES a également été possible en raison de la modification de l'art. 136 TFUE (notification reçue des États membres), qui introduisait une disposition relative à la création d'un mécanisme visant à protéger la stabilité financière de la zone euro. La comparaison des systèmes FESF et MES est présentée dans le tableau 2.

Tableau 1. Comparaison des principes de fonctionnement de FESF et du MES

	FESF	MES
Base légale	La société a été créée basé sur Loi luxembourgeoise	Organisation intergouvernementale établi sur la base de droit international basé au Luxembourg
Règles de nomination	Caractère temporaire (Juin 2010 à juin 2013)	Personnage permanent
Capital de base	Capital basé sur garanties des pays de la zone euro	Capital basé sur parts des pays de la zone euro
Capacité de prêt	Capacité maximale d'emprunt 440 milliards d'euros, avec garanties combinées à 780 milliards d'euros	Capacité d'emprunt maximale 500 milliards d'euros, à 700 milliards de capital souscrit (620 milliards d'euros capital payable sur demande)

Source : étude basée sur les données obtenues de www.esm.europa.eu

Le MES a actuellement le statut d'organe intergouvernemental soumis aux dispositions du droit international public (tâches énumérées au tableau 3). Il a également reçu des droits d'émission plus larges, y compris concernant les titres à court terme - bons (factures). Ainsi, des émissions de titres de créance émis par des institutions supranationales (FESF et MES) sont apparues sur le marché financier, dont la garantie de remboursement provient indirectement des pays membres de l'Union économique et monétaire. Le mécanisme de financement de l'aide créé est donc une sorte de système de marché fermé, contournant à la fois les budgets nationaux et le budget général de l'UE. L'aide financière totale fournie par FESF et le MES s'élève à environ 273 milliards d'euros¹⁰.

¹⁰Données de www.esm.europa.eu

À ce stade, il convient de souligner que ce mécanisme repose à la fois sur l'expérience de la BEI et sur les propositions de solutions opérationnelles et institutionnelles apparues depuis 1996. Le premier dans ce domaine a été le rapport du groupe Giovannini¹¹, les étapes de la transition de l'émission de dette intérieure à la dette commune de la zone euro ont été développées. Dans cette proposition, un organisme de crédit commun (UE) a également été proposé. L'hypothèse principale du Groupe était de consolider la dette publique nationale et de créer des obligations de la zone euro concurrentielles par rapport aux obligations américaines. À l'heure actuelle, on ne peut que supposer que la création de cette institution à partir du début de 1999 créerait un important tampon de sécurité pendant la crise financière.

Dans ce contexte, il convient également de mentionner d'autres solutions institutionnelles de 2011-2012 restées au stade de la proposition, telles que la création d'une agence européenne de gestion de la dette chargée d'émettre des obligations de stabilisation communes¹² ou du Fonds européen d'amortissement de la dette¹³, qui serait vendu sur le marché primaire. Obligations ordinaires des pays de la zone euro, résultant de la consolidation de passifs nationaux dépassant le critère du traité sur la dette publique¹⁴.

L'évolution des modifications institutionnelles analysées incluses dans la législation de l'UE (conclusions et réglementations légales) est présentée dans le tableau 2.

Tableau 2. Evolution des changements institutionnels dans le périmètre des établissements de crédit de l'UE

Date et domaine d'application	Nom de l'institution
Proposition 1996	Institution de prêt commune (UE)
Achevé 2010	Fonds européen de stabilité financière
Proposition 2011	Agence européenne (agence) pour la gestion de la dette
Proposition 2012	Fonds européen d'amortissement de la dette
Mis en œuvre en 2013	Mécanisme Européen de Stabilité
Proposition 2017	Fonds Monétaire Européen

Source : étude propre basée sur la législation de l'UE en question

¹¹Emission de la dette publique coordonnée dans la zone euro, rapport du groupe Giovannini, Commission européenne EFC, Bruxelles, novembre 2000.

¹²Livre vert sur la faisabilité de l'introduction d'obligations de stabilité, COM (2011) 818.

¹³COM (2012) 777.

¹⁴Le critère détermine le ratio maximum de la dette publique / PIB à hauteur de 60%.

En 2017, le concept de Fonds monétaire européen¹⁵ a été présenté à la suite de la proposition présentée en 2010 dans le rapport de D. Gros et T. Mayer préparé pour le Parlement européen¹⁶ et de déclarations sur la nécessité d'une intégration plus poussée, de la stabilisation et de la garantie de la sécurité de l'Union économique et monétaire. Soumis en 2015 dans le soi-disant "rapport des cinq présidents"¹⁷. En conséquence, d'autres mesures ont été prises pour accélérer la création de l'union bancaire et de l'union des marchés des capitaux dans la zone euro, ainsi que la création du Conseil européen du budget et des conseils de la productivité en tant qu'organes chargés de surveiller la mise en œuvre de la politique budgétaire et macroéconomique aux niveaux européen et national.

3. Fonds Monétaire Européen - hypothèses organisationnelles

Conformément à l'hypothèse générale, le Fonds Monétaire Européen¹⁸ (FME) serait finalement créé à la place du MES, avec ses objectifs, ses tâches et ses instruments. En outre, le FME doit constituer un mécanisme de protection pour le Fonds unique pour la restructuration et la liquidation ordonnée¹⁹, qui constitue une garantie pour le secteur bancaire des pays qui participent à l'union bancaire. Le champ d'application formel des tâches du MES et du FME est présenté dans le tableau 3.

¹⁵Proposition de RÈGLEMENT DU CONSEIL concernant la création du Fonds monétaire européen, COM (2017) 827.

¹⁶D. Gros, T. Mayer, Towards a Euro(pean) Monetary Fund, Policy Brief 202/2010, Centre for European Policy Studies (CEPS), Brussels

¹⁷Contenu dans: Achèvement de la construction de l'Union économique et monétaire européenne, rapport préparé par Jean-Claude Juncker en étroite coopération avec Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi et Martin Schulz, 22 juin 2015.

¹⁸Basé sur COM (2017) 827 avec la pièce jointe.

¹⁹Règlement (UE) n ° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles uniformes et une procédure de résolution unique des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement relevant du mécanisme de résolution unique et du fonds de résolution unique et modifiant le règlement (UE) no 1093/2010

Tableau 3. Tâches des institutions analysées

Mécanisme Européen de Stabilité	Fonds Monétaire Européen
<p>Le but du MES est de lancer des fonds et d'en apporter à ses membres confrontés à de graves difficultés financières, dans des conditions strictes et adaptées à la nature de l'instrument d'aide financière sélectionné, un soutien à la stabilité, si cela est nécessaire pour assurer la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble et de ses États membres.</p> <p>À cette fin, il est habilité à lever des fonds en émettant des instruments financiers et en concluant des accords ou accords financiers ou autres avec des membres du MES, des institutions financières et d'autres tiers.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • contribue à la protection de la stabilité financière de la zone euro ainsi qu'à la stabilité financière des «États membres participants» • lance des fonds et des subventions aux membres qui ont de graves difficultés financières ou qui risquent de le faire, dans des conditions strictes et adaptées <p>l'aide de stabilisation choisie, l'aide de stabilisation, si elle est nécessaire pour assurer la stabilité financière</p> <ul style="list-style-type: none"> • fournit des lignes de crédit ou fournit des garanties pour soutenir le Conseil unique européen sur <p>Restructuration et résolution des commandes (Single Resolution Board*) pour toutes les tâches qui lui sont confiées.</p>

Source: étude basée sur la législation de l'UE en question.

Le Fonds Monétaire Européen doit avoir la personnalité juridique. Ses membres sont les pays de la zone euro et les pays qui adopteront l'euro (après l'abrogation de la dérogation). Chaque membre du Fonds reçoit des actions en échange de son apport en capital déterminé conformément à la clé désignée²⁰.

Le conseil des gouverneurs et le conseil d'administration, ainsi que le directeur général, sont dirigés par le FME. Le fonds emploie également son personnel. Chaque membre du FME a son propre gouverneur (au rang d'un membre du gouvernement chargé des affaires financières) et son suppléant. Le président du conseil des gouverneurs est le président de l'Eurogroupe.

*SRB - abréviation utilisée également dans la littérature polonaise.

²⁰Cette clé repose sur le principe de la souscription du capital de la Banque centrale européenne par les banques centrales nationales.

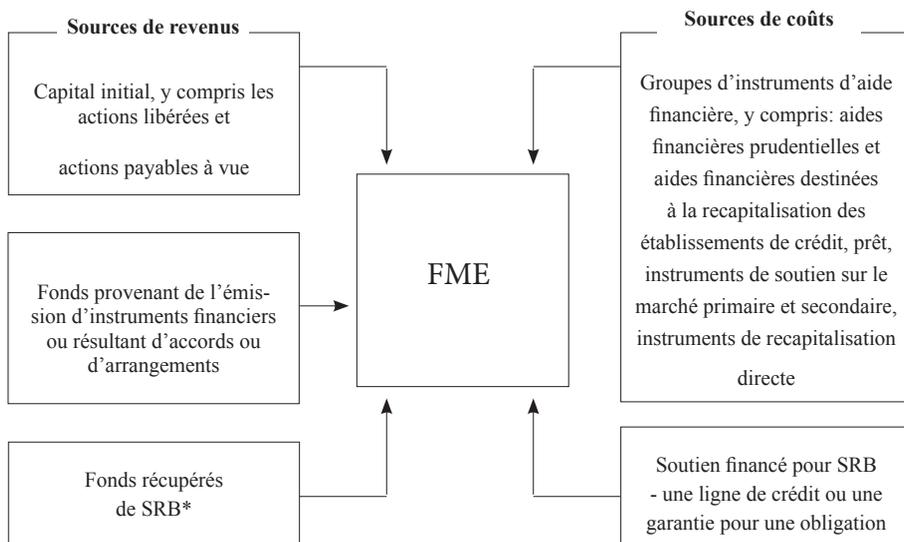
Selon l'hypothèse adoptée, les décisions du conseil des gouverneurs et du conseil d'administration peuvent être prises différemment selon le type de décision, c'est-à-dire à l'unanimité, à la majorité qualifiée (85% des suffrages exprimés), à la majorité qualifiée (80% des suffrages exprimés) ou à la majorité simple.

Les membres de la Commission Européenne et le président de la Banque Centrale Européenne peuvent également participer aux réunions du conseil des gouverneurs. En revanche, les représentants des pays de l'Union européenne qui ne font pas partie de la zone euro ne pourront participer aux réunions qu'en tant qu'observateurs.

Le conseil d'administration se compose également de représentants des États membres, le gouverneur nommant un directeur et son suppléant. En outre, la Commission européenne peut nommer un membre sans droit de vote et la BCE peut nommer un observateur. Le directeur général est nommé par le Conseil sur la base de ses réalisations professionnelles et de son expérience internationale. Son mandat doit durer cinq ans. Toutefois, pour nommer le directeur général, le Conseil doit consulter le Parlement européen.

Le mécanisme financier sur lequel reposent les activités du FME est présenté de manière synthétique sur le diagramme 1.

Le Fonds Monétaire Européen doit être crédité du capital-actions initial de 704,8 milliards d'euros, dont 80,5 milliards représentent la valeur des actions versées par les États membres (selon la clé), le reste faisant partie du capital à recevoir. L'obligation de verser le montant des contributions au capital-actions reste inchangée, même si le soutien financier à l'un des États membres ou l'arrivée au Fonds d'un nouveau participant se produit.

Diagramme 1. Mécanisme financier du Fonds monétaire européen

* une abréviation pour la Commission unique pour la restructuration et la liquidation ordonnée

Source: propre étude basée sur COM (2017) 827

Le Fonds peut également obtenir de l'argent lors de l'émission d'instruments financiers et dans le cadre d'accords et d'arrangements supplémentaires conclus avec des États membres, des institutions financières ou d'autres tiers. Le conseil d'administration et le directeur général décideront des règles détaillées et de la structure de ces sources d'énergie. Il faut toutefois supposer que les instruments susmentionnés comprendront principalement des obligations et des bons utilisés par le MES.

Les revenus de base indiqués (principalement de marché) du FME constitueront les sources de financement des instruments d'aide, parmi lesquels il convient de distinguer les lignes de crédit, les prêts et les garanties, ainsi que l'achat d'obligations d'un État membre par le Fonds sur le marché financier. Toutefois, la capacité de prêt initiale du FME ne peut être inférieure à 500 milliards d'EUR et la somme de toutes les obligations financières du Fonds ne peut excéder sa capacité d'emprunt minimale. Il convient également d'ajouter que les dispositions réglementaires indiquent clairement que les coûts et les pertes du FME ne peuvent pas être couverts par le budget de l'UE. L'assistance de base à la stabilisation sera possible après accord de la Commission européenne avec la BCE, l'évaluation du risque de stabilité financière

pour l'ensemble de la zone euro, la stabilité de la dette publique et la vérification des besoins réels ou potentiels du pays membre en matière de financement du Fonds. Sur cette base, les autorités du FME doivent déterminer les termes de l'aide octroyée et la structure des instruments en cours de lancement, qui feront l'objet de négociations avec le bénéficiaire de l'aide au titre de protocole d'accord. Il convient d'ajouter que la surveillance du respect des dispositions ci-dessus par l'État bénéficiaire sera incluse dans les compétences du FME, de la Commission européenne et le FME aura également pour tâche de créer le mécanisme de protection susmentionné au sein de l'union bancaire. Il convient de noter qu'une telle hypothèse avait déjà été exprimée en 2013 lors des accords concernant les principes de fonctionnement du mécanisme de résolution unique, qui avait été mis en place à la suite du sauvetage des institutions de crédit et d'assurance des budgets nationaux lors de la première phase de la crise financière. À l'heure actuelle, ce mécanisme doit être caractérisé par la neutralité budgétaire et sa principale hypothèse est de récupérer auprès du secteur financier tous les coûts de l'aide supportée.

Dans le mécanisme financier FME, il est également supposé créer un fonds de réserve alimenté par le produit des pénalités financières versées par ses membres en vertu de dispositions des procédures de traité, à savoir les procédures de surveillance multilatérale, les procédures de déficit excessif et les procédures de déséquilibre macroéconomique.

En outre, une politique en matière de dividendes a été définie, ce qui signifie que si le niveau requis de capital-actions est dépassé et que le fonds de réserve est emprunté une fois, le conseil d'administration peut décider de verser des dividendes aux membres du FME.

4. Évaluation des effets économiques et conclusions de la discussion²¹

Le Fonds Monétaire Européen, sous la forme proposée, constituera la prochaine étape dans la création d'un coussin de sécurité financière dans la zone euro pour les différents États membres et l'Union Economique et Monétaire. Cette institution, qui a le pouvoir de fournir une assistance financière, est également considérée comme un élément

²¹ Articles 121 et 126 du TFUE

essentiel de la réforme du système financier pour l'ensemble de l'Union européenne. Par conséquent, compte tenu de l'expérience antérieure de la crise financière de 2008, il convient de reconnaître que la poursuite de la poursuite de l'intégration européenne nécessite la création d'un mécanisme de sauvegarde efficace, en particulier pour les pays associés à la monnaie unique. En outre, les activités avancées dans le domaine de la création d'une union bancaire et d'une union des marchés des capitaux vont de pair avec la nécessité de les compléter avec les solutions de protection déclarées précédemment.

Le Fonds Monétaire Européen remplacerait l'institution existante, le Mécanisme Européen de Stabilité, dont le champ d'activité et l'organisation devraient maintenant être étendus. Comme indiqué dans la proposition législative présentée, le Fonds Monétaire Européen devrait désormais être intégré dans les institutions conventionnelles de l'Union européenne. Par conséquent, le FME disposerait d'un large éventail d'instruments, à la fois sa propre offre financière et son aide financière. Il convient de noter que le FME deviendrait une institution de l'UE créant non seulement un mécanisme d'aide financière, mais également un mécanisme hors budget pour contracter une dette contractée sur les marchés garantie indirectement par les pays membres de l'UEM. Le fait de fournir au FME des fonds provenant de l'émission d'obligations et de bons vendus sur le marché financier, en fonction des besoins de financement actuels du Fonds, aura également une incidence sur la compétitivité du marché de la dette (en particulier la dette budgétaire). Par conséquent, un aspect important de l'établissement de l'institution devrait être de limiter l'impact de ce segment d'obligations FME sur le marché.

La proposition de création du FME ne répond pas à la question de savoir si la zone euro continuera à chercher à intégrer la dette des États membres et à créer une obligation commune, telle qu'elle résulte des propositions présentées ci-dessus (obligation de stabilité ou obligation de la FAZ). Les tâches du FME n'incluent pas de tâches dans ce domaine. Ch. Wypłosz²², dans son avis au Parlement européen sur le thème du FME, attire l'attention sur le lien qui existe entre les obligations imposées aux États membres dans le pacte de stabilité et de croissance et les tâches éventuelles du Fonds.

²²European integration and the role of the ESM, Deutsche Bank Research, Focus Europe Special, November 2017.

Jusqu'à présent, toutes les activités liées au contrôle de la mise en œuvre du pacte (y compris les critères fiscaux relatifs au déficit et à la dette publique) ont été confiées à la Commission européenne. Il semble toutefois rationnel de transférer au Fonds les tâches relevant du contrôle de la conformité avec les règles conventionnelles de la politique budgétaire nationale, ce qui lui permettrait de surveiller simultanément les besoins de financement des États membres et les segments du marché de la dette intérieure. Le ministre allemand des Finances, W. Schäuble, a également proposé cette solution. Il a également demandé au FME de prendre des mesures préventives, à savoir discipliner les politiques budgétaires nationales et intégrer le mécanisme de restructuration de la dette afin de renforcer la discipline sur le marché de la dette²³.

La proposition de créer un FME ne contient aucune référence directe à sa position par rapport au Fonds Monétaire International. Ce problème a déjà été mentionné en 2017, entre autres P. Thomsen, directeur du département Europe du FMI, a souligné la nécessité de mener des activités de coopération entre les institutions. Ces relations seront importantes en ce qui concerne la possibilité d'introduire dans la pratique la possibilité de sélectionner l'aide financière d'un État membre, ce qui est lié à la décision de savoir si les pays de la Zone Euro seront obligés en premier lieu de recourir aux opérations d'aide du FME. Il convient de noter dans ce contexte les arguments de M. Ioannidis, de l'Institut Max Planck²⁴, qui attire l'attention, entre autres sur le cas d'utilisation incorrecte du mot «monétaire» dans le nom FME. Contrairement au FMI, créé à l'origine pour stabiliser le système monétaire (taux de change) et financé à partir des réserves de change des banques centrales, le FME s'acquitte principalement de tâches déclenchées pendant la crise. Le nom proposé ne reflète donc pas le rôle de l'institution considérée. L'auteur suggère donc la création d'un Fonds Européen de Stabilisation.

Un autre argument critique important en rapport avec la proposition présentée est la responsabilisation complexe du FME au sein des institutions de l'UE. Comme mentionné précédemment, il n'y a pas de division claire entre les tâches du FME, de la Commission européenne et de la BCE, mais les principes de contrôle du Fonds par

²³European integration and the role of the ESM, Deutsche Bank Research, Focus Europe Special, November 2017

²⁴Ioannidis M., Towards a European Monetary Fund: Comments on the Commission's Proposal, eulawanaysis.blogspot.com

la Commission européenne et le Parlement européen ne sont pas clairs non plus. Dans ce cas, Ch. Wyplosz, entre autres attire l'attention sur les problèmes éventuels liés à la circulation actuelle de l'information entre les institutions, qui, dans les conditions de crise, deviennent essentielles pour la prise de décisions rapides. À leur tour, les problèmes de supervision peuvent conduire à des reproches mutuels de l'institution dans la situation où ils ne parviennent pas à résoudre les problèmes efficacement. Dans ce contexte, il fait référence à la théorie de l'agence et aux relations difficiles du principal-agent. Il est nécessaire de postuler une révision des tâches du FME, principalement pour renforcer sa position et son indépendance par rapport aux autres institutions de l'UE.

L'un des principaux arguments qui ressort des discussions sur la proposition de création d'un FME est le renforcement du phénomène d'aléa moral²⁵ existant, à la fois par les États membres qui auront davantage de possibilités d'obtenir un soutien financier (par exemple, les emprunteurs), mais également par les investisseurs finançant l'achat d'obligations émises. Fonds (c'est-à-dire les prêteurs). Dans ce cas, l'attention est attirée sur l'application pratique du FME à l'expérience positive post-crise dite Troïka (Commission européenne, FMI, BCE) dans le cadre des négociations et du suivi de la mise en œuvre des conditions qu'un État membre doit réunir pour recevoir le soutien en question, ainsi que du rôle important des évaluations externes de la crédibilité du FME.

En résumé, il convient de noter que dans la proposition présentée de changements institutionnels, le contexte de stabilisation du FME se concentre sur deux rôles : l'assistance financière aux États et la protection financière du mécanisme de CSR. Ces deux tâches doivent principalement être déclenchées en cas de crise financière potentielle. En dehors de la période de crise, le FME doit s'acquitter efficacement des tâches précédemment exécutées par le MES. Par conséquent, il convient de reconnaître que la conversion d'une institution à une autre a une dimension plus politique qu'économique. Il semble que la création du FME affectera principalement la crédibilité du système financier de la zone euro dans son ensemble, ce qui donnera à l'Union une plus grande indépendance par rapport à l'assistance financière internationale. Le FME doit également devenir un signal clair pour les pays de l'UE en dehors de la zone euro que le processus d'intégration continuera à se renforcer, ce qui signifie qu'une

²⁵ L'aléa moral, phénomène mentionné comme l'une des causes de la crise de la dette en Grèce.

plus grande sécurité économique sera garantie par l'Union Economique et Monétaire. Cependant, la création du FME dans la forme prévue ne résoudra pas les problèmes actuels les plus importants de la Zone Euro. Néanmoins, les États membres sont confrontés à la nécessité de discipliner les politiques budgétaires et de limiter l'endettement, et donc au respect absolu des règles budgétaires de l'UE. En outre, il incombe toujours aux décideurs politiques d'établir de nouvelles règles pour le financement et l'intégration du budget de l'UE dans le cadre de l'UEM. Ce n'est qu'après l'introduction de ces solutions que le mécanisme de financement proposé pourrait être qualifié de totalement cohérent et stable.

Bibliographie

Coordinated public debt issuance in the euro area, Report of the Giovannini Group, EFC European Commission, Brussels, November 2000

Dokończenie budowy europejskiej unii gospodarczej i walutowej, Sprawozdanie opracowane przez Jean-Claude'a Junckera w ścisłej współpracy z Donaldem Tuskiem, Jeroenem Dijsselbloemem, Mario Draghim i Martinem Schulzem, 22 czerwca 2015 r

European integration and the role of the ESM, Deutsche Bank Research, Focus Europe Special, November 2017

Gros D., Mayer T., *Towards a Euro(pean) Monetary Fund*, Policy Brief 202/2010, Centre for European Policy Studies (CEPS), Brussels,

Ioannidis M., *Towards a European Monetary Fund: Comments on the Commission's Proposal*, eulawanalysis.blogspot.com.

Communication de la Commission, Projet détaillé pour une Union économique et monétaire véritable et approfondie Lancer un débat européen, COM (2012) 777.

Marchewka-Bartkowiak K., Le problème de la dette publique dans l'Union européenne, en mettant l'accent sur les critères de Maastricht, *Studia BAS* n° 3 (23) / 2010.

Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles uniformes et une procédure de résolution unique des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement relevant du mécanisme de résolution unique et du fonds de résolution unique et modifiant le règlement (UE) no 1093/2010.

Règlement (UE) No 407/2010 du 11 mai 2010 instituant un mécanisme européen de stabilisation financière.

Règlement (CE) No 332/2002 du 18 février 2002.

Le rapport de Bruxelles sur le marché commun général, Comité intergouvernemental, Bruxelles, juin 1956.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). www.esm.europa.eu

Proposition de RÈGLEMENT DU CONSEIL concernant la création du Fonds monétaire européen, COM (2017) 827 final.

Wyplosz Ch., *A European Monetary Fund ?*, In-depth analysis, European Parliament, May 2017.

Livre vert sur la faisabilité de l'introduction d'obligations de stabilité, COM (2011) 818.