

**Projet de loi**

**portant approbation de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro.**

-----  
**Avis du Conseil d'Etat**

(6 mars 2012)

Par dépêche du 21 septembre 2011, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi sous rubrique. Au texte du projet, élaboré par le ministre des Affaires étrangères, étaient joints un exposé des motifs et un commentaire de l'article unique, une fiche d'évaluation d'impact ainsi que le texte de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro.

Le projet de loi n'était pas accompagné d'une fiche financière qui, en vertu de l'article 79 de la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat, doit accompagner tout projet de loi susceptible de grever le budget de l'Etat. Le Conseil d'Etat regrette l'absence de cette fiche alors que le projet de loi comporte, de façon directe ou indirecte, des engagements financiers susceptibles d'avoir à terme un impact significatif sur le budget de l'Etat.

\*

L'exposé des motifs rappelle que le projet de loi a pour objet de modifier le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) par l'ajout d'une disposition autorisant les Etats membres de la zone euro à instituer un mécanisme permanent de soutien financier dénommé mécanisme européen de stabilité (MES). Le MES est destiné à remplacer à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2013 le Fonds européen de stabilité financière.

L'article unique du projet de loi approuve la modification de l'article 136 du TFUE par l'ajout d'un paragraphe 3 qui

- autorise les Etats membres de la zone euro à « instituer un mécanisme de stabilité »;
- annonce que ce mécanisme sera « activé si cela est indispensable pour préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble »;
- subordonne l'octroi de toute assistance financière au titre de ce mécanisme à une « stricte conditionnalité ».

L'annexe II des conclusions du Conseil européen des 24 et 25 mars 2011 comporte des précisions utiles pour la compréhension du MES:

- le MES sera activé par une décision prise à l'unanimité des Etats membres participant au vote, les abstentions ne faisant pas obstacle à l'adoption de la décision<sup>1</sup>;
- le MES aura le statut juridique d'une organisation intergouvernementale relevant du droit international public;
- le MES sera dirigé par un organe décisionnel, appelé conseil des gouverneurs, composé des ministres des Finances de la zone euro, en qualité de membres votants, ainsi que du membre de la Commission européenne chargé des Affaires économiques et monétaires et du président de la Banque centrale européenne (BCE) en qualité d'observateurs; le conseil des gouverneurs prendra les décisions les plus importantes d'un commun accord, alors que la majorité qualifiée est suffisante pour les autres décisions;
- le MES disposera d'un capital souscrit de 700 milliards d'euros, dont 80 milliards seront versés par les Etats membres en cinq annuités, et le solde, soit 620 milliards, sera représenté par une combinaison de capital exigible et de garanties apportées par les Etats membres de la zone euro, étant entendu que, dans tous les cas, la responsabilité de chaque Etat membre sera limitée à sa part dans le capital souscrit<sup>2</sup>;
- le MES sera doté au total d'une capacité de prêt effective de 500 milliards d'euros, y compris la capacité de prêt actuelle du fonds européen de stabilité financière (FESF).

Le Conseil d'Etat éprouve quelques difficultés pour interpréter ces dispositions. Il observe que le capital souscrit est fixé à 700 milliards d'euros, bien que les Etats membres ne s'engagent à libérer que 80 milliards. Il note également que tous les Etats membres de la zone euro sont appelés à libérer leur quote-part de capital, y compris les Etats membres qui sont actuellement obligés à faire appel à la solidarité financière européenne. Quant à la garantie des Etats membres pour les engagements du MES à concurrence de 620 milliards d'euros, sa valeur sera par essence conditionnée par la confiance des marchés financiers dans la signature de chaque Etat membre, y compris ceux qui actuellement n'ont plus accès au marché des capitaux. A la lumière des décisions récentes de certaines agences de notation, le Conseil d'Etat n'est pas convaincu que le MES réussisse à « obtenir et à conserver la notation la plus élevée auprès des principales agences de notation ».

A la lecture de la déclaration des chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro du 9 décembre 2011 et de déclarations publiques faites par plusieurs responsables européens ces dernières semaines, le Conseil d'Etat a l'impression que les conclusions du Conseil européen des 24 et 25 mars 2011 aient entretemps fait l'objet d'une révision fondamentale. En l'occurrence, la pression des marchés financiers et l'ampleur des besoins de financement croissants de certains Etats membres obligent les Etats membres à prévoir la libération accélérée du capital du MES, à introduire un mécanisme de décision à la majorité qualifiée, à revenir sur l'effet de levier proposé et à accélérer d'une année la création du MES, qui devrait désormais entrer en vigueur en juillet 2012, soit douze mois plus tôt que l'échéance initiale. Cette déclaration évoque également un projet aux termes duquel les Etats membres de la zone euro, ensemble avec d'autres Etats membres de l'Union européenne, souhaitent mobiliser des ressources

---

<sup>1</sup> La règle de l'unanimité semble entretemps faire l'objet d'une remise en cause – voir ci-après.

<sup>2</sup> La structure du capital semble entretemps faire l'objet d'une remise en cause – voir ci-après.

additionnelles à raison de 200 milliards par l'intermédiaire du FMI. Enfin, les Etats membres ont annoncé leur décision de réévaluer le plafond du MES en mars 2012, soit avant même son lancement prévu en juillet 2012.

Si le Conseil d'Etat comprend parfaitement que les responsables européens doivent adapter leurs décisions aux données économiques et financières en évolution, il ne peut pourtant pas se défaire de l'impression que les décisions politiques européennes suivent les réalités économiques et financières plutôt que de les précéder.

\*

Avec la création du MES, l'Union européenne se dote d'un dispositif permanent de soutien financier. Le MES est ainsi appelé à prendre la relève du FESF, créé en 2010 sous forme de société de capitaux de droit privé, alors que le premier paquet d'aides accordé à la Grèce était encore basé sur des prêts bilatéraux accordés directement par les Etats membres dans le cadre du mécanisme européen de stabilisation financière (MESF).

La zone euro ne peut fonctionner de façon satisfaisante que si les Etats membres dont la monnaie est l'euro disposent d'instruments aptes à assurer la stabilité de la zone euro. L'octroi d'une assistance financière peut contribuer à la stabilité de l'euro si cette assistance est accordée dans une situation où le marché n'est pas à même d'assurer le financement d'un ou de plusieurs Etats membres. Le Conseil européen subordonne l'octroi de toute assistance financière à une « stricte conditionnalité », visant à rétablir la solvabilité de l'Etat membre concerné et à assurer son accès au marché des capitaux. Il est en effet essentiel « d'analyser le niveau d'endettement supportable de l'Etat membre qui demande l'assistance financière, d'élaborer le programme d'ajustement macroéconomique accompagnant l'assistance financière [et] d'en surveiller la mise en œuvre »<sup>3</sup>. Dans son avis du 17 mars 2011, la BCE réitère également sa demande de renforcement accru de la surveillance budgétaire et macroéconomique. Tout en appuyant la création du MES, la BCE, dans l'avis précité, déclare son soutien à la méthode européenne et formule le vœu qu'avec le « bénéfice de l'expérience acquise, le MES devienne, au moment approprié, un mécanisme de l'Union ». Le Conseil d'Etat partage cette position et estime qu'il faudra veiller aux velléités de certains Etats membres visant à faire évoluer les mécanismes de décision au niveau de l'Union européenne vers une logique intergouvernementale.

Le Conseil d'Etat s'est toutefois interrogé sur l'importance des capitaux que le MES est appelé à lever, face aux besoins de financement des Etats membres. Au vu de l'interdépendance entre les besoins de financement des Etats membres et ceux des banques de la zone euro, l'analyse financière doit nécessairement tenir compte à la fois des engagements financiers pris par les Etats membres en faveur de certaines banques et des placements en obligations étatiques effectués par les banques de la zone euro. Le Conseil d'Etat note également que, nonobstant la clause de « non bail out » inscrite à l'article 125 du TFUE, la BCE semble désormais assumer une responsabilité croissante dans le maintien de la liquidité et de la solvabilité du système bancaire européen. Ainsi, la BCE a injecté des capitaux de 489 milliards d'euros en une seule opération le 21

---

<sup>3</sup> Conclusions du Conseil Européen, 24 et 25 mars 2011, page 28.

décembre 2011 en accordant des prêts sur une durée de trois années. Le 29 février 2012, la BCE a accordé une deuxième série de prêts à trois années à 800 banques, portant sur un montant total de 530 milliards d'euros. Au total, ces deux opérations portent donc sur plus de 1000 milliards d'euros, soit un montant dépassant de loin le capital souscrit du MES, soit 700 milliards. Ces chiffres doivent être mis en rapport avec les besoins de financement et de refinancement des Etats membres et des banques de la zone euro, qui sont estimés à 1.800 milliards d'euros pour la seule année 2012. La situation actuelle oblige les Etats membres, la Commission européenne et la BCE à agir dans un contexte particulièrement volatile, où les paramètres économiques et financiers ne sont pas toujours transparents, et où tous les acteurs n'interprètent pas la situation financière à partir des mêmes paradigmes fondamentaux. Le résultat est que les décisions des instances européennes sont prises et suivent une procédure longue et complexe, accompagnée de déclarations publiques contradictoires et de revirements de position, suivant le mode de fonctionnement politique propre à l'Union européenne. Face à cette approche institutionnelle, les marchés financiers impatientes recherchent obstinément un environnement financier stable inspirant la confiance. Force est de constater qu'au cours des trois dernières années la politique n'a pas répondu aux attentes du marché et que la crise de la dette étatique d'un nombre croissant d'Etats membres de la zone euro s'est considérablement amplifiée.

\*

Il y eut une époque où les Etats veillaient à équilibrer leurs comptes, et évitaient de s'endetter. Ainsi, il est remarquable que les Etats de la zone euro n'eussent eu qu'un endettement de l'ordre de 30% du PIB en 1978. Ce taux a dépassé les 60% vers 1992, et se rapproche aujourd'hui de 90% du PIB<sup>4</sup>. En analysant ces dettes du secteur public de la zone euro, il convient de tenir également compte de l'endettement des ménages, soit 66% du PIB en 2010, et de l'endettement des entreprises non financières, soit 100% du PIB en 2010. De ce fait, l'endettement total de la zone euro atteint 253% du PIB en 2010, avec des différences notables suivant les pays<sup>5</sup>. Les Etats membres de la zone euro ont simplement vécu au-dessus de leurs moyens au cours des dernières années, avec des nuances significatives suivant les Etats. Plutôt que d'assumer les conséquences des bouleversements structurels de l'économie mondiale et de travailler au développement de leur tissu économique, les citoyens ont opté pour un accroissement de leur niveau de consommation financé par le crédit. Entretemps, nos sociétés européennes ont atteint un niveau d'endettement où les marchés financiers mettent en doute la capacité et la volonté de certains Etats membres de faire face à leurs engagements financiers.

En octobre 2011, le président de la BCE a déclaré au Parlement européen que la crise financière de la zone euro a atteint une dimension systémique. Lors de son audition au Parlement européen, le 16 janvier 2012, son successeur a souligné que, dans le cadre de la crise dans la zone euro, « la situation s'est encore aggravée » au cours du dernier trimestre 2011, et il

---

<sup>4</sup> Source: Thorstein Polleit, Michal von Prolius, Geldreform, Lichtschlag Buchverlag, 2011, Seite 81, (Statistiken von der EU Kommission) et *European Commission, Report from the Commission, Alert Mechanism Report, COM (2012) 68 final, dated 14.02.2012.*

<sup>5</sup> Source: Morgan Stanley Research, European Economy, September 2011, Selected Eurozone Non-financial Debt Statistics.

a conclu que « nous sommes dans une situation très grave et ne devons pas nous voiler la face ».

A terme, l'euro pourra seulement continuer à assumer ses fonctions de devise commune à 17 Etats membres de l'Union européenne, si chaque Etat membre soit consolide, soit reconstruit sa stabilité économique et financière. Cet objectif ambitieux pourra être atteint à condition que les institutions de l'Union européenne et chacun des Etats membres appliquent, en accord avec les citoyens, une politique cohérente, visant à la fois à rétablir leurs équilibres financiers et renforcer leur compétitivité et à stimuler leur croissance économique.

Au vu de l'ampleur de ces défis, le Conseil d'Etat regrette que l'exposé des motifs de la loi en projet soit des plus sommaires. Il aurait en effet été intéressant de lire l'analyse du Gouvernement sur la situation européenne et en particulier sur le positionnement politique du Luxembourg dans les grands débats européens. Le Luxembourg se doit en effet d'apporter sa modeste contribution à la stabilité européenne à la fois par engagement européen et par intérêt propre bien compris et se doit également de veiller à la stabilité de ses finances publiques et à la compétitivité de son économie.

\*

Le Conseil d'Etat s'est interrogé sur la portée des engagements que le Luxembourg est appelé à prendre dans le cadre du MES. Comme la clé de répartition au capital de la BCE sera applicable au MES, la part du Luxembourg sera de 0,25% du capital à libérer, soit 0,25% de 80 milliards ou 200 millions d'euros. Comme le capital souscrit est toutefois fixé à 700 milliards, le Luxembourg peut être appelé à assumer sa quote-part des risques sur les engagements pris par le MES à concurrence de 0,25% de 700 milliards d'euros, soit 1.750 millions d'euros. Cette évaluation suppose bien entendu que les chiffres retenus le 25 mars 2011 restent d'actualité. Le cas échéant, il conviendra de majorer ce chiffre en fonction de la réévaluation des besoins à laquelle les chefs d'Etat et de gouvernement procéderont en mars 2012. En outre, il convient d'intégrer dans l'analyse la quote-part luxembourgeoise dans la mobilisation éventuelle de ressources supplémentaires au niveau du FMI pour un montant global de 200 milliards d'euros. Aussi, le chiffre de 1.750 millions ne peut-il être retenu qu'à titre provisoire.

La décision du Conseil européen du 25 mars 2011 autorise les Etats membres dont la monnaie est l'euro à instituer un mécanisme de stabilité. La création de ce mécanisme est prévue par le Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, adopté par les représentants des Etats membres de la zone euro le 2 février 2012. Ce document précise également le mode de fonctionnement du MES. Le Conseil d'Etat reviendra sur le Traité lorsqu'il sera soumis par le Gouvernement à la procédure d'approbation parlementaire.

\*

Sous réserve de ces observations, le Conseil d'Etat marque son accord avec le projet de loi sous avis.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 6 mars 2012.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

Pour le Président,  
La Vice-Présidente,

s. Viviane Ecker