

**Projet de loi
autorisant la ratification de l'accord modifiant le traité instituant
le Mécanisme européen de stabilité**

NOR : EAEJ2115829L/Bleue-2

ÉTUDE D'IMPACT**I. Situation de référence**

La crise des dettes souveraines en zone euro a conduit les pays membres de la zone euro à se doter d'outils de gestion de crise permettant d'assurer la stabilité de la zone. Le Mécanisme européen de stabilité (MES) a ainsi été institué par un traité intergouvernemental entre les États membres de la zone euro le 27 septembre 2012. Il assume le rôle précédemment attribué à la Facilité européenne de stabilité financière (FESF) et au Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) en fournissant une assistance financière à ses membres qui font face à des difficultés financières, sur leur demande. En contrepartie de cela, les États bénéficiaires s'engagent à prendre des mesures qui conditionneront l'octroi du prêt. La Grèce, Chypre, et l'Espagne ont déjà eu recours à l'assistance financière fournie par le MES (à hauteur de 89 milliards d'euros au total).

La révision du traité instituant le Mécanisme européen de stabilité s'inscrit dans une ambition d'approfondissement de l'Union économique et monétaire (UEM) portée à la fois par la France, depuis le discours de la Sorbonne du 26 septembre 2017 du Président de la République, et par la Commission européenne qui a publié un paquet de mesures¹ pour la refonte de l'UEM le 6 décembre 2017. Les travaux de révision du traité se sont déroulés en 2018 et 2019 en filière Eurogroupe format inclusif (à 27). Un compromis a émergé des négociations sur l'opérationnalisation des grands principes de la réforme, fixés au sein de la déclaration franco-allemande dite « de Meseberg » de juin 2018, et la déclaration de l'Eurogroupe du 3 décembre 2018 détaillant ces orientations. L'accord final a été trouvé à l'Eurogroupe du 14 juin 2019 sur un projet de traité MES révisé, accord qui a été étendu à la documentation opérationnalisant ce traité lors de l'Eurogroupe du 4 décembre 2019. L'objectif de cet accord est de développer le MES afin de renforcer la résilience de la zone euro et le cadre de gestion des crises. La révision vise notamment à réduire les risques de cercles vicieux entre les crises financières et les crises de dettes souveraines. Pour ce faire, elle comporte des avancées sur quatre points majeurs :

- l'amélioration de l'efficacité des instruments de précaution destinés aux États de la zone euro. Pour contrer l'effet stigmatisant associé au recours à un instrument d'assistance financière du MES et en particulier aux réformes imposées à un État bénéficiaire au sein d'un *Memorandum of Understanding* (MoU), l'accord prévoit une réforme des instruments de précaution, qui n'avaient jamais été utilisés en pratique. Avec cette révision, la ligne de crédit de précaution assortie de conditions (*Precautionary Conditioned Credit Line* ou PCCL en anglais) ne fera plus l'objet d'une exigence préalable de signature d'un MoU et sera donc plus souple et attractive pour les États aux fondamentaux économiques solides. Pour les États membres qui ne respectent pas les critères d'éligibilité allégés de la PCCL, l'accès à la ligne de crédit assortie de conditions

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0821&from=ES>

renforcées (*Enhanced Conditions Credit Line* ou ECCL en anglais) est inchangé et reste conditionné à un MoU ;

- la création d'un filet de sécurité au Fonds de résolution unique (FRU), qui doit permettre au MES de prêter jusqu'à 68 milliards d'euros au Conseil de résolution unique, l'agence européenne en charge de la résolution des établissements bancaires en difficulté, afin de compléter les ressources disponibles au sein du FRU en cas d'épuisement ou d'insuffisance de ce dernier. Ce montant pourra être rehaussé par accord unanime du Conseil des gouverneurs du MES. L'accord de l'Eurogroupe prévoyait également la possibilité d'anticiper l'entrée en vigueur du filet de sécurité dès 2022, ce qui a été acté dans la déclaration de l'Eurogroupe du 30 novembre 2020. Les ressources du FRU étant financées par des contributions du secteur bancaire, le filet de sécurité, en ce qu'il a vocation à être remboursé par le FRU en cas d'utilisation, minimise ainsi le risque d'exposition des finances publiques en cas de résolution bancaire ;
- le renforcement du rôle et de l'indépendance du MES, notamment dans l'évaluation de la soutenabilité des dettes en zone euro et la négociation des réformes en cas de programme d'assistance financière, *via* une nouvelle allocation des tâches entre la Commission européenne et le MES. Le traité modifié comporte en outre une clause d'habilitation facilitant, si cela est jugé opportun par le Conseil des Gouverneurs, le rachat progressif par le MES de l'encours des prêts de la Facilité européenne de stabilité financière (FESF). Cette disposition doit permettre de fusionner à terme le MES et la FESF en une seule entité (le MES) qui pilotera l'ensemble des programmes d'assistance financière aux Etats de la zone euro ;
- l'inscription d'une nouvelle règle de vote entourant les cas de restructuration : le traité MES prévoyait jusque-là que des clauses d'action collective figurent dans tous les nouveaux titres d'Etat d'une maturité supérieure à un an, émis dans la zone euro à partir du 1^{er} janvier 2013, de manière à leur assurer un effet identique. Ce régime – transposé en droit français par l'article 59 de la loi de finances pour 2012², par un décret³ et un arrêté⁴ – prévoit la tenue d'un vote des créanciers, obligation par obligation, et la restructuration ne peut intervenir que lorsqu'elle obtient l'assentiment d'une majorité qualifiée de ces derniers. À partir du 1^{er} janvier 2022, ces clauses seront remplacées dans les nouveaux contrats d'émission (sans effet rétroactif) par des clauses d'action collective avec clauses d'agrégation simple (« *single-limb CACs* ») qui visent à permettre une restructuration de toute la dette en un seul vote ou, en cas de « sous-agrégation », une agrégation des votes par groupes de créanciers. L'objectif est de réduire le risque que le vote d'un petit groupe de détenteurs d'obligations (créanciers récalcitrants) puisse bloquer une restructuration de dette, dans l'espoir d'obtenir pour eux-mêmes un meilleur accord.

II. Historique des négociations

A. Sur la facilité du dispositif de soutien pour le Fonds de résolution unique (dit *backstop*) :

Dans ses conclusions de décembre 2013, décembre 2015 et juin 2016, le Conseil Ecofin avait déjà acté la volonté des États membres de travailler à la mise en place d'une facilité de soutien du MES au Conseil de résolution unique (CRU) qui devait être mise en place avant 2024 et la fin de la période de transition prévue par l'accord intergouvernemental sur le transfert et la mutualisation au FRU⁵ et une fois que tous les États membres ont bien transposé la directive BRRD (*Bank Resolution and Recovery Directive*)⁶.

² [Article 59 de la Loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013](#)

³ [Décret n° 2012-1517 du 29 décembre 2012 relatif aux clauses d'action collective applicables aux titres d'Etat](#)

⁴ [Arrêté du 29 décembre 2012 relatif aux clauses d'action collective applicables aux titres d'Etat](#)

⁵ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8457-2014-INIT/fr/pdf>

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=FR>

À partir de 2018, les négociations se sont concentrées sur la recherche d'un accord global sur le renforcement de l'architecture de l'Union économique et monétaire. Au niveau français, l'orientation européenne a été donnée par le Président de la République lors de son discours de la Sorbonne du 26 septembre 2017. Au niveau européen, la Commission européenne a publié un paquet de mesures pour l'approfondissement de l'UEM le 6 décembre 2017, dont un règlement prévoyant la transformation du MES en fonds monétaire européen et son insertion au sein de l'architecture juridique de l'UE⁷. En l'absence d'une majorité au Conseil sur ce texte, les discussions ont repris en Eurogroupe pour réformer le MES, qui demeure une institution intergouvernementale.

La France a alors cherché à aboutir rapidement à un accord franco-allemand pour ensuite trouver un accord européen en juin 2018. Cependant, ce calendrier s'est trouvé ralenti par la difficulté de l'Allemagne à se doter d'un gouvernement après les législatives de l'automne. Dès que la nouvelle grande coalition a été formée, les négociations franco-allemandes ont repris puis débouché sur l'accord dit « de Meseberg », le 19 juin 2018⁸, entre le Président et la Chancelière, accord ensuite repris largement par le Conseil européen.

Jusqu'à l'accord de Meseberg, trois sujets ont été au cœur des négociations franco-allemandes :

- **la création du filet de sécurité (ou *backstop*) au Fonds de résolution unique (FRU), sous la forme d'une ligne de crédit du MES au Conseil de résolution unique (CRU) :** la France plaidait pour que le MES assume cette fonction, choix soutenu par une majorité d'États membres mais auquel l'Allemagne restait d'abord réticente ;
- **la gouvernance du *backstop* :** alors que la France réclamait une gouvernance qui assure des décaissements rapides, sur décision du directeur du MES et dès que les besoins de la résolution le justifient, l'Allemagne défendait une décision à l'unanimité du conseil d'administration ou du conseil des gouverneurs, après examen de chaque cas individuel de résolution. Ce schéma permet au Bundestag de demander des informations détaillées sur le cas de résolution et de disposer d'un veto justifié par sa compétence de contrôle budgétaire. La proposition allemande a finalement été retenue au sein de l'accord de Meseberg ;
- **la recherche d'un équilibre entre partage et réduction des risques :** l'Allemagne demandait que la mise en place du *backstop*, qui induit un partage des risques, soit assortie d'une réduction effective des risques bancaires et assume un accès potentiellement différencié des pays au *backstop*. La France a obtenu qu'aucun pays ne puisse être exclu du dispositif. Néanmoins, il a été décidé qu'une analyse de la réduction des risques serait effectuée par les institutions en 2020, et que la décision politique d'une éventuelle mise en œuvre anticipée du *backstop* serait conditionnée à la réduction effective des risques. La France a obtenu que la mise en place du *backstop* et son anticipation ne soient pas conditionnées à des critères quantitatifs, en particulier concernant les **seuils de prêts non-performants dans les bilans bancaires**, mais que la réduction des risques soit appréciée d'un point de vue tendanciel.

Concernant les caractéristiques techniques du *backstop*, cet accord établit le caractère **renouvelable** de la ligne de crédit, que l'Allemagne contestait jusqu'alors. Il définit également la **maturité des prêts octroyés au titre du backstop, soit la date de remboursement du principal**, à 3 ans, extensible à 5 ans. La **taille** du *backstop* est définie comme ne pouvant dépasser celle du niveau cible du FRU. En outre, l'Allemagne a obtenu la suppression de l'**Instrument de recapitalisation direct** du MES (dit DRI) en échange de la création du *backstop* ainsi qu'une référence à la **conditionnalité** de l'instrument.

⁷ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0821&from=ES>

⁸ <https://www.elysee.fr/front/pdf/elysee-module-1980-fr.pdf>

L'accord de Meseberg du 19 juin 2018 a été endossé lors de l'Eurogroupe du 21 juin puis par les chefs d'État et de gouvernement lors du sommet zone euro du 29 juin 2018. Celui-ci a alors chargé l'Eurogroupe de s'accorder sur des termes de référence d'ici au sommet zone euro de décembre 2018.

En septembre 2018, les discussions reprennent en Eurogroupe. Les principaux points de discussion ont alors porté sur :

- **l'opérationnalisation de la gouvernance du *backstop*** : l'Allemagne et ses alliés (Pays-Bas, Finlande, Autriche) réclamaient toujours des procédures systématiquement à l'unanimité et une discrétion totale du conseil d'administration. La France et ses alliés (Italie, Espagne, Portugal) insistaient à l'inverse sur des procédures de vote à la majorité qualifiée et la possibilité pour les administrateurs de s'opposer à un décaissement seulement sur la base de critères précis. La France demandait en particulier l'instauration d'une procédure d'urgence permettant d'abaisser le seuil de majorité en cas de menace à la stabilité financière.
- **la condition de permanence du cadre légal** : l'Allemagne souhaitait que tout État puisse refuser un décaissement du *backstop* dès qu'il jugerait que la permanence des règles européennes en vigueur concernant la résolution (Directive « BRRD » et *Single Resolution Mechanism Regulation* dit règlement « SRMR »⁹), en particulier l'existence d'un *bail-in* préalable des actionnaires et créanciers avant tout appel de fonds publics, a été remise en cause. La Commission européenne et le Service juridique du Conseil (SJC), ainsi que l'Espagne, l'Italie et la France se sont fortement opposées à ce principe en invoquant l'autonomie du droit de l'UE.

Un accord a été trouvé lors de l'Eurogroupe du 3 décembre 2018 sur les paramètres suivants : l'ensemble des décisions prises par les conseils d'administration et des gouverneurs seront prises à l'unanimité, mais une procédure d'urgence transversale pourra descendre le seuil de majorité à 85 %. Les décisions de décaissement seront « guidées » par 6 critères (annexe IV du traité modifié). La permanence du cadre légal est acceptée en principe, mais la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) sera juge de sa rupture ou non et un État membre n'aura que deux mois suivant l'entrée en vigueur d'une nouvelle réglementation pour la contester, évitant ainsi une utilisation de ce principe en opportunité. Dans les termes de référence¹⁰ figure également la question de la modification de l'accord intergouvernemental concernant le transfert et la mutualisation des contributions au FRU, modification limitée à la demande des Pays-Bas afin de simplement permettre une entrée en vigueur anticipée du *backstop*. Cet accord a été endossé lors du sommet zone euro du 14 décembre 2018.

Les négociations sur **les amendements au traité MES** se sont déroulées en Eurogroupe sur une proposition initiale du MES et ont débouché sur un accord lors de l'Eurogroupe du 13 juin, endossé par le sommet zone euro du 29 juin 2019. Certaines caractéristiques techniques du *backstop* ont été arrêtées dans ce cadre. **En particulier, une procédure d'urgence a finalement été incluse** et permet de déroger à la règle de l'unanimité mais elle ne sera déclenchée que si la Commission et la Banque centrale européenne (BCE) jugent qu'il y a une menace pour la stabilité financière de la zone euro et elle ne pourra être utilisée que deux fois, sauf décision contraire du conseil des gouverneurs à l'unanimité.

⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=FR>

¹⁰ https://www.consilium.europa.eu/media/37268/tor-backstop_041218_final_clean.pdf

Les discussions sur l'écriture des textes secondaires se sont poursuivies au second semestre 2019 pour opérationnaliser les dispositions concernant le partage d'informations entre institutions, les garanties propres à l'utilisation du *backstop* pour un soutien en liquidité, la mise en place des procédures d'urgence et la permanence du cadre légal. Alors que la France défendait une rédaction minimaliste des lignes directrices (*guidelines*), ce sont finalement l'ensemble des textes nécessaires à l'utilisation du *backstop* qui ont été discutés, à la demande de l'Allemagne. **Un accord final a été trouvé lors de l'Eurogroupe du 4 décembre 2019 sur l'ensemble des textes :**

- **Concernant les *safeguards en liquidité***, ceux-ci couvrent principalement des pratiques déjà existantes du CRU ou relèvent du niveau d'information imposé sur le sujet (*monitoring* régulier sur l'encours de liquidité).
- **Concernant le partage d'information** : compte tenu de la sensibilité des informations qui y figurent, l'ensemble du dispositif de résolution (c'est-à-dire la décision de mise en résolution prise par le CRU) ne sera pas transmis, mais seulement certaines informations comme le niveau et les exclusions du bail-in. D'autres informations pourront être transmises à la discrétion du CRU, par exemple le nom de la banque. Enfin, les autorités nationales pourront demander au MES et au CRU n'importe quel type d'informations. Cependant, le CRU aura le droit de refuser en motivant sa décision. Enfin, les autorités nationales n'auront aucun droit d'amender ou de demander des amendements au sein du dispositif de résolution.

L'Eurogroupe du 30 novembre 2020 a décidé que le traité MES révisé serait signé début 2021 et que le processus de ratification serait lancé immédiatement après. Sur la base du rapport remis par la Commission, le CRU et la BCE sur la réduction des risques bancaires¹¹, l'Eurogroupe a également estimé que des progrès suffisants avaient été accomplis et a accepté d'avancer l'entrée en vigueur du *backstop* à début 2022, c'est-à-dire avant la fin de la période de transition du FRU¹². Le traité MES révisé ainsi que l'accord modifiant le FRU ont tous deux été signés à Bruxelles le 27 janvier et le 8 février 2021.

B. Sur le reste des dispositions du traité MES révisé :

Conformément à l'accord de décembre 2018, les discussions ont également porté sur l'inscription dans le Traité de la réforme des CAC pour renforcer le cadre de soutenabilité de la dette. Le passage aux nouvelles modalités d'agrégation des votes (seuil unique) est ainsi explicitement inscrit dans l'article du Traité relatif aux CAC, lesquels sont actuellement à double seuil (depuis le 1^{er} janvier 2013). À la demande de la France notamment, il est précisé dans les considérants que les modalités juridiques détaillées des CAC, arrêtées au sein du Comité économique et financier, seront arrêtées en tenant compte des contraintes constitutionnelles auxquelles chaque Etat membre pourrait faire face, dans la transposition en droit national de ce nouveau régime ou lors de sa mise en œuvre.

La France a également demandé à ce que soit étudiée la possibilité que le texte commun, arrêté au sein du Comité économique et financier, puisse être annexé au Traité afin de lui attribuer une valeur juridique équivalente et lui conférer une applicabilité directe en droit interne. Cette demande a été jugée tardive et refusée par plusieurs Etats membres qui préféreraient privilégier, comme pour les CAC à double niveau de 2012, une introduction par voie juridique interne. C'est notamment le cas de l'Italie, dont la majorité au Parlement en faveur du Traité modificatif était alors fragile, qui estimait que cette modification augmentait le risque d'un échec de la ratification en mettant en exergue le sujet des CAC.

¹¹ <https://www.consilium.europa.eu/media/46979/2020-11-30-joint-risk-reduction-monitoring-report-eg.pdf>

¹² <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2020/11/30/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-esm-reform-and-the-early-introduction-of-the-backstop-to-the-single-resolution-fund/>

La révision comprend tout d'abord une flexibilisation des instruments de précaution (article 14). L'objectif est d'accroître leur attractivité auprès des États susceptibles d'y faire appel et de diminuer le stigmate politique généralement associé à une assistance du MES sans pour autant renoncer à des critères *ex ante* exigeants qui permettent de s'assurer que l'État pourra rembourser le MES. Les lignes de précaution permettent au MES d'accorder une assistance financière sous la forme d'un prêt à un État membre faisant face à un choc économique externe mais dont les fondamentaux financiers sont sains. La révision comprend ainsi la suppression du *Memorandum of Understanding* (MoU) – qui est remplacé par une simple lettre d'intention des autorités nationales – pour l'un des deux instruments de précaution, la ligne de crédit assortie de conditions (*Precautionary Conditioned Credit Line* ou PCCL en anglais). Cette suppression est couplée à un renforcement des critères d'éligibilité¹³. La conditionnalité *ex ante* est donc vérifiée par ces critères qui contrôlent la solidité des fondamentaux économiques du pays et le caractère externe du choc (délié des politiques publiques menées) qui affecte l'État bénéficiaire. Le conseil d'administration vérifie tous les six mois, sur remise d'un rapport par la Commission européenne et le MES, si ces conditions sont toujours remplies, à défaut de quoi la ligne de crédit est interrompue, sauf si le conseil d'administration décide de la maintenir à l'unanimité.

Par ailleurs, l'accord porte aussi sur la mise en place du filet de sécurité au Fonds de résolution unique ou facilité du dispositif de soutien. Grâce à ce nouvel instrument, le MES pourra prêter au Conseil de résolution unique, l'agence européenne en charge des résolutions bancaires. Cette capacité de prêt vient en complément des moyens disponibles au sein du Fonds de résolution unique, déjà abondé par les banques, d'une taille cible (devant être atteinte en 2024) correspondant à 1 % des dépôts couverts du secteur bancaire de l'Union bancaire. Cet instrument a pour objectif d'augmenter la capacité financière du CRU et ainsi d'augmenter la résilience et la crédibilité du cadre de résolution bancaire. **Il vient formellement en remplacement de l'instrument de recapitalisation directe des banques (article 15 du traité MES en vigueur)** - même si, en pratique, sa portée et son fonctionnement sont très différents de ce dernier - créé en 2014 et qui autorisait le MES à recapitaliser une banque en résolution, s'exposant ainsi directement à celle-ci.

Le traité révisé vise également à **renforcer le rôle et l'indépendance du MES** (articles 7, 12, 13 et 14), qui désormais (i) collabore avec la Commission et la BCE pour « assurer la pleine cohérence » de l'analyse de la soutenabilité de la dette avec le cadre de coordination des politiques économiques prévu par la législation de l'UE ; (ii) négocie la conditionnalité de la politique économique liée à l'assistance financière, avec la Commission européenne et la BCE ; (iii) vérifie si l'assistance financière pourra être remboursée ; (iv) propose l'octroi d'une assistance et signe le protocole d'accord avec la Commission et (vi) contrôle le respect de la conditionnalité, conjointement avec la Commission.

Un **protocole de coopération** entre la Commission européenne et le MES opérationnalise ces dispositions¹⁴. Le MES contribue ainsi à l'analyse de soutenabilité de la dette que la Commission doit produire lors d'une demande d'assistance en se concentrant sur le coût et le programme de financement sur les marchés de l'État ; et à l'analyse des besoins de financement en focalisant sur la taille des coussins de liquidité ou la capacité de remboursement à moyen-terme de l'État. S'agissant des conditionnalités du protocole d'accord, la Commission négocie les mesures de politique budgétaire et économique alors que le MES est chargé de négocier les aspects organisationnels et opérationnels de la gestion de la dette de l'État.

¹³ Respect des critères budgétaires quantitatifs du Pacte de stabilité et de croissance pendant les deux années qui précèdent la demande d'assistance, absence de déséquilibres excessifs et de vulnérabilité du secteur financier, solder extérieur viable et accès sans entrave aux marchés de capitaux.

¹⁴ <https://www.consilium.europa.eu/media/37324/20181203-eg-1b-20181115-esm-ec-cooperation.pdf>

Le traité révisé élargit la place du MES dans la gouvernance économique de la zone euro grâce à cette **clarification de la répartition des missions entre la Commission européenne** (veiller à la compatibilité des programmes d'assistance avec le droit de l'UE le cas échéant ; mener l'analyse de soutenabilité de la dette en cas de désaccord avec le MES sur ce point) **et le MES** (le suivi et l'évaluation de la situation macroéconomique sont ajoutés à la liste de ces buts ; le MES ne doit pas faire de coordination de mesures de politique économique qui incombe aux institutions de l'UE ; il se concentre sur l'analyse de la capacité de l'État à le rembourser). Ces dispositions sont développées aux articles 3, 5, 12 et 13 et aux considérants 5a, 5b, 10 et 12a, 15a. Plus particulièrement, conjugué à l'article 7 sur l'indépendance du directeur général et des agents du MES, le considérant 12a révisé – qui précise que l'analyse de soutenabilité de la dette doit être menée de manière transparente et prévisible et laisser une marge de jugement suffisante aux institutions – vise à calmer les inquiétudes des acteurs de marché concernant les répercussions potentiellement déstabilisatrices d'une restructuration de la dette qui pourrait faire suite à une évaluation négative de soutenabilité de cette dernière.

Enfin les mentions dans le traité amendé de **l'implication du secteur privé (PSI)** et des nouvelles clauses d'action collective visent à renforcer la discipline de marché. S'agissant de **l'inscription d'une nouvelle règle de vote entourant les cas de restructuration (considérant 11 et article 12 paragraphe 4)**, la réforme prévoit le passage, d'ici 2022, à une règle de vote qui rendra plus efficaces et plus rapides d'éventuelles restructurations. Il s'agit, en effet, de prévoir que les États parties introduiront dans les titres de dette d'État des clauses prévoyant un « vote avec agrégation à seuil unique » pour les titres de maturité supérieure à un an. Cette clause permet de restructurer par un seul vote plusieurs lignes d'obligations en obtenant un seul vote majoritaire de l'ensemble des détenteurs toutes lignes confondues, évitant ainsi les situations de « créanciers récalcitrants » (« *holdouts* »). S'agissant de l'implication du secteur privé (considérants 11a et 12), le MES se voit confier un rôle de médiateur entre l'État ayant sollicité une assistance et ses créanciers privés. Ce rôle sera exercé sur base volontaire, informelle, non-contraignante, temporaire et confidentielle.

Conformément aux termes de référence approuvés lors du Sommet de la Zone Euro tenu le 14 décembre 2018, la mise en place du *backstop* au FRU nécessite également certaines modifications limitées de l'accord concernant le transfert et la mutualisation des contributions au Fonds de résolution unique avant la fin de la période transitoire. Ces modifications visent à prendre en compte, en conséquence de l'entrée en vigueur anticipée du *backstop*, la mutualisation progressive des contributions *ex post* au FRU servant au remboursement du *backstop*.

L'accord intergouvernemental traite notamment de la façon dont le CRU pourra recourir aux ressources des différents compartiments nationaux au cours de la période transitoire (c'est-à-dire jusqu'à complétude et mutualisation totale du FRU) pour financer des mesures de résolution. Dans le détail, l'article 5 prévoit un recours aux contributions *ex ante* (progressivement mutualisées) puis aux contributions *ex post* extraordinaires (non mutualisées jusqu'à la modification de l'accord intergouvernemental). Ces ressources *ex post* sont nécessaires lorsque les moyens disponibles au sein du FRU ne sont pas suffisants pour la résolution et que le CRU doit donc emprunter.

De façon similaire à ce qui existe pour les contributions *ex ante*, les modifications apportées à l'accord visent à consacrer la mutualisation progressive des contributions *ex post* au FRU grâce à une modification de certains paramètres. Cette mutualisation progressive portant sur les contributions *ex post* extraordinaires doit faciliter une transition en douceur d'une structure compartimentée vers une structure pleinement mutualisée du FRU à la fin de la période transitoire.

Les principales modifications apportées à l'accord du fait de la création du *backstop* se concentrent donc sur le fait que cet emprunt du CRU auprès du MES serait remboursé suivant une nouvelle « *waterfall* », qui renvoie aux différentes étapes du versement des contributions au FRU permettant de rembourser l'emprunt. L'article 5 de l'accord intergouvernemental est ainsi modifié afin de prévoir que les parties

contractantes transfèrent au FRU les contributions *ex post* extraordinaires provenant des établissements agréés sur leur territoire dans les conditions suivantes :

- Dans un premier temps, le secteur concerné par la résolution verse ses contributions *ex post* jusqu'à hauteur de X % de la limite des contributions *ex post* qu'il peut lever¹⁵ ;
- Si cette contribution n'est pas suffisante, dans un second temps, l'ensemble des autres secteurs versent leurs contributions *ex post* jusqu'à hauteur de (100-X) % de la limite des contributions qu'ils peuvent lever.

Le paramètre X est fixé à 30 % à la date d'entrée en vigueur de l'accord intergouvernemental modifié ; il décroît ensuite linéairement par trimestre pour atteindre 0 % à la fin de la période de transition, ce qui permet une mutualisation progressive des contributions *ex post* au FRU. Par ailleurs, pendant la période de transition, pour chaque résolution, la somme des contributions *ex post* versées par l'ensemble des secteurs aux fins d'une utilisation mutualisée est limitée par un plafond : elle ne peut pas excéder la taille du FRU.

L'accord modifiant l'accord FRU ne relève pas de l'article 53 de la Constitution. L'accroche tirée de l'engagement des finances de l'Etat a été écartée en raison de son caractère hypothétique – comme dans l'analyse 53 sur l'accord FRU. En outre, à l'inverse de l'analyse sur l'accord FRU initial, l'accroche 53 tirée de la modification de dispositions législatives n'a pas été retenue au motif que l'accord modifiant l'accord FRU ne modifie ni le principe même du transfert par la France des contributions versées par ses établissements de crédit au FRU ni les compétences du fonds de garantie des dépôts et de résolution telles qu'elles résultent des dispositions correspondantes du code monétaire et financier.

III. Conséquences estimées de la mise en œuvre de l'accord

Cet accord emporte des conséquences dans les domaines économique, financier, administratif et juridique.

a. Conséquences économiques

L'entrée en vigueur du traité sur le MES révisé contribuera à mieux **préserver la stabilité économique et financière de la zone euro**. Elle renforcera la résilience de la zone euro ainsi que son cadre de gestion de crise, notamment grâce au renforcement de l'efficacité des lignes de crédit du MES, à la création du filet de sécurité au FRU, au renforcement du cadre d'analyse de soutenabilité de la dette en zone euro et du rôle du MES dans l'évaluation et le suivi des programmes d'assistance financière.

Les États membres dont la monnaie est l'euro pourront s'appuyer sur le Mécanisme en cas, par exemple, de difficultés à se financer sur les marchés, notamment en ayant recours à un instrument (de précaution ou de soutien à la stabilité) adapté à leur situation économique.

En outre, l'entrée en vigueur du *backstop* **renforce le second pilier de l'Union bancaire** (mécanisme de résolution unique) en apportant un filet de sécurité au FRU. L'Union bancaire, composante de l'Union économique et monétaire, a été créée en réponse à la crise financière de 2008 et à la crise de la dette souveraine en zone euro. Composée de trois piliers (le mécanisme de surveillance unique, le mécanisme de résolution unique et, à plus long terme, la mise en place d'un système européen de garantie des dépôts), elle vise à assurer que le secteur bancaire européen est stable, sûr et fiable, contribuant ainsi à la stabilité du secteur financier dans son ensemble. Plus particulièrement, le second pilier de l'Union bancaire a pour objectif de garantir une résolution efficace des banques défailtantes. Les mesures de résolution sont financées par le FRU, abondé par les contributions des banques.

¹⁵ La limite des contributions *ex post* est fixée à 3 fois le montant des contributions *ex ante*.

b. Conséquences financières

Le traité MES révisé n'emporte tout d'abord aucune conséquence financière directe pour les finances publiques nationales, aucune augmentation de capital n'étant prévue.

Le capital autorisé du MES est fixé à 700 Md€. Il se compose de parts libérées et de parts appelables. La valeur nominale totale initiale des parts libérées s'élève à 80 Md€. Selon la clé de contribution fixée à l'annexe I du traité dans sa dernière version, la quote-part de la France s'élève à 20,2003 %. Sa souscription au capital autorisé se monte donc à 141,402 Md€, et à 16,160 Md€ dans le capital libéré.

La flexibilisation des instruments de précaution (article 14) maintient le risque pour les finances publiques nationales à un niveau extrêmement faible. La probabilité d'utilisation des lignes de précaution PCCL est *a priori* augmentée du fait d'une conditionnalité réduite au respect des critères d'éligibilité *ex ante* et non plus liée à la mise en œuvre de mesures économiques, budgétaires et financières consignées dans un protocole d'accord. Néanmoins le risque financier associé à un recours de la nouvelle ligne PCCL est quasi-nul, du fait de l'existence de critères d'éligibilité et de conditions à certains égards plus strictes que pour l'instrument PCCL actuel¹⁶ : l'État ne doit pas être sous le coup d'une procédure pour déficit public excessif et respecter les critères quantitatifs du Pacte de stabilité et de croissance pendant au moins deux ans avant la demande. Il ne doit pas non plus être identifié comme présentant un déséquilibre excessif au titre du règlement sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques¹⁷.

En outre, si un État en difficulté mais aux fondamentaux macroéconomiques sains a recours plus facilement à l'instrument de précaution PCCL, il réduit par-là même le risque de dégradation ultérieure de sa situation économique et financière.

S'agissant du backstop au FRU (article 18A), il doit, de son côté, respecter le principe de neutralité fiscale à moyen terme (le CRU doit donc avoir une capacité de remboursement suffisante pour rembourser à moyen terme tous les prêts octroyés dans le cadre du *backstop* au moyen de contributions levées sur le secteur bancaire de l'Union bancaire). Il s'agit d'ailleurs d'un critère d'approbation *ex ante* qui est vérifié avant chaque déboursement du *backstop* (annexe IV 2.b). La maturité maximale de la ligne de crédit sera de 5 ans (article 5 du projet de lignes directrices sur l'utilisation du *backstop*¹⁸) et son montant maximum de 68 milliards d'euros (projet de résolution du Conseil des gouverneurs portant sur le plafond nominal¹⁹).

Par ailleurs, en cas de mobilisation du *backstop*, le risque que le MES connaisse des pertes sur cet instrument est quasi nul. La contrepartie est tout d'abord une agence européenne, le Conseil de résolution unique (CRU), qui a une capacité de prélèvement obligatoire sur le secteur bancaire de l'ensemble de l'Union bancaire. Le règlement SRMR (articles 67 et suivants) prévoit que le FRU doit atteindre un niveau cible à l'issue de la période de transition 2016-2023, correspondant à au moins 1 % du montant des dépôts couverts de l'ensemble des établissements de crédit (estimé à date à environ 65 milliards d'euros mais qui évolue à mesure que le montant des dépôts croît). Le FRU lève chaque année des contributions *ex ante* jusqu'à 12,5 % du niveau cible auprès des banques des États participant à l'Union bancaire (entre 7 milliards d'euros et 9 milliards d'euros par an en moyenne) pendant ladite période et, par la suite, si le niveau des moyens disponibles du FRU tombe en-dessous de sa cible. En cas de ressources insuffisantes au sein du FRU et notamment pour rembourser un emprunt, le FRU est

¹⁶ Actuellement, un État sous le coup d'une procédure pour déficit public excessif ou déséquilibre excessif au titre de la MIP peut solliciter un PCCL pourvu qu'il respecte les avis et recommandations formulés par le Conseil dans ce cadre.

¹⁷ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1176&from=EN>

¹⁸ https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20191206_-_draft_backstop_guideline_-_publication_version.pdf

¹⁹ https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20191206_-_draft_bog_resolution_1_-_nominal_cap_-_publication_version.pdf

également en mesure de lever des contributions *ex post* sur le secteur bancaire. En outre, les critères de l'annexe IV.2 offrent également des garanties additionnelles contre le risque de pertes pour le MES : des prêts et versements ne peuvent être approuvés que si le MES dispose des fonds adéquats, si les États parties à l'accord intergouvernemental FRU sur le territoire desquels une résolution est engagée sont à jour du versement de leurs contributions, et s'il n'existe pas d'événement de défaut du CRU sur aucun de ses emprunts.

En outre, la probabilité que le CRU fasse appel au *backstop* du FRU est relativement faible car celui-ci a été conçu comme un instrument de dernier ressort (annexe IV 2.a) pour couvrir les pertes, coûts et frais liés à une résolution bancaire. Le recours n'intervient donc que si les moyens disponibles au sein du FRU (issus du versement progressif des contributions *ex ante*) sont diminués, que les contributions extraordinaires *ex post* (prévues à l'article 71 du règlement SRMR pour couvrir les montants supplémentaires d'une résolution) ne sont pas suffisantes ou pas immédiatement disponibles et que le CRU ne peut contracter d'emprunt auprès d'entités privées ou publiques tierces à des conditions qu'il juge satisfaisantes.

Par ailleurs, la création du *backstop* remplace un autre instrument d'assistance financière du MES, à savoir l'instrument de recapitalisation directe des banques, dont le risque financier était plus élevé puisque le MES peut, dans ce cadre, se trouver exposé directement à une banque en difficulté.

Enfin, cet outil augmente la capacité financière du CRU pour gérer les crises bancaires, réduisant d'autant la probabilité d'appel à des ressources publiques nationales pour la résolution de futures crises bancaires (le FRU étant désormais susceptible d'emprunter auprès du MES en cas d'insuffisance de ses ressources pour pouvoir financer une mesure de résolution et de collecter ultérieurement sur le secteur bancaire européen les contributions nécessaires au remboursement de cet emprunt).

c. Conséquences administratives

L'application du traité MES révisé n'emporte pas de conséquences particulières pour l'administration française.

La mise en œuvre du traité révisé se traduira par un recrutement de 36 ETP supplémentaires sur 3 ans (en 2021, 2022 et 2023), pour un surcoût total de 4,5 millions d'euros (tous coûts confondus). Le budget du MES pour 2021 est de 91,2 millions d'euros en prévision, et celui de 2020 de 85,6 millions d'euros en prévision (contre 79,1 millions d'euros en exécution en raison de l'impact de la crise Covid sur les activités du MES).

d. Conséquences juridiques

- Articulation avec le droit européen

La Commission mène les missions qui lui sont confiées au titre du traité MES révisé en conformité avec le droit de l'Union applicable, notamment les mesures de coordination des politiques économiques prévues par le TFUE (paragraphe 4 de l'article 12 du traité MES révisé). Lors de l'examen de la demande d'octroi d'une ligne de crédit assortie de conditions (PCCL), le président du conseil des gouverneurs charge la Commission d'évaluer si les intentions politiques de l'État sollicitant l'assistance respectent la conditionnalité *ex ante* (*i.e.* les critères d'admissibilité de l'annexe III qui portent sur des dispositions du droit de l'Union, notamment les règles des bras préventif et correctif du pacte de stabilité et de croissance et de la procédure pour déséquilibres macroéconomiques excessifs²⁰).

²⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1176&from=EN>

En outre, l'utilisation du *backstop* dépend du respect de la condition de permanence du cadre juridique relatif à la résolution des défaillances bancaires (article 18A paragraphe 8), notamment :

- des règles et principes énumérés à l'article 9(1) de l'accord intergouvernemental susmentionné, et repris du règlement SRMR (la procédure d'adoption d'un dispositif de résolution, le processus décisionnel au sein du CRU, les principes gouvernant la résolution notamment celui selon lequel les actionnaires puis les créanciers supportent en priorité les pertes liées à la résolution, les règles régissant les instruments de résolution en particulier l'instrument de renflouement interne) ;
- du cadre concernant l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles prévu par la directive BRRD, le règlement SRMR et le règlement concernant les exigences prudentielles²¹.

La documentation secondaire opérationnalisera ce principe de permanence du cadre juridique : si un État considère qu'une modification de la législation de l'UE susmentionnée produit des effets qui ne sont pas équivalents à ceux de la législation en vigueur au moment de la signature du traité modifié – et se traduisent notamment par un relâchement des règles et principes encadrant la résolution –, il peut le notifier dans un délai de deux mois aux autres États qui, en retour, peuvent saisir la CJUE pour statuer sur un éventuel changement fondamental de circonstances. En cas de décision de la CJUE en ce sens ou d'absence de saisine de cette dernière, le conseil des gouverneurs peut décider après examen exhaustif, dans un délai de 3 mois (reconductible), de poursuivre le *backstop* - sous des conditions différentes le cas échéant – faute de quoi ce dernier est discontinué.

- Articulation avec le droit interne

Les termes communs de référence des clauses collectives d'action 2022, adoptés par le sous-comité du Comité économique et financier chargé du marché de la dette souveraine en zone euro (ESDM), ne seront pas annexés au traité MES. Ainsi, leur introduction dans l'ordre juridique interne exige d'édicter de nouvelles dispositions réglementaires en complément ou remplacement de celles prévues par le décret susmentionné du 29 décembre 2012. Les dispositions de l'article 59 de la loi des finances pour 2012 n'appellent pas de modification, dans la mesure où, imposant à l'État d'insérer des clauses d'action collective dans les titres d'une maturité supérieure à un an émis à compter du 1^{er} janvier 2012 et renvoyant à un décret le soin de prévoir les conditions de quorum et de majorité requises pour recueillir l'accord des détenteurs de titres, elles peuvent légalement fonder des dispositions réglementaires qui prévoient un régime distinct de majorité pour les titres d'État émis à compter du 1^{er} janvier 2022. Comme ces nouvelles dispositions pourraient porter atteinte aux conditions d'exercice du droit de propriété ou, en cas d'agrégation en différents groupes de lignes, au principe constitutionnel d'égalité, leur hypothétique mise en œuvre par le Gouvernement français devra être justifiée par un motif d'intérêt général suffisant et être proportionnée aux objectifs poursuivis, conformément aux exigences respectives des articles 2 et 17 et de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen du 26 août 1789 et du principe constitutionnel d'égalité précité.

²¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=fr>

IV. État des signatures et ratifications

Tous les États parties au MES ont signé le traité révisé le 27 janvier 2021, à l'exception de l'Estonie qui l'a signé le 8 février 2021.

La ratification du présent traité par les États signataires devrait intervenir en temps utile au cours de l'année 2021 pour permettre une entrée en vigueur effective et une introduction anticipée du *backstop* début 2022, objectif commun que se sont fixé les chefs d'État et de gouvernement de la zone euro en décembre 2020.