

Europe : mise en place d'un coupe-feu de dissuasion mais gare aux dégâts collatéraux

Le 19^e sommet européen des 28 et 29 juin a tranché : au moins les deux premiers mon général ! L'optimisme est général et les bourses décollent. Une sorte de FMI (Fonds Monétaire International) européen va financer les Etats et les banques par des garanties de fonds avec une mutualisation des risques mais surtout un contrôle renforcé comme l'Union sait déjà le mettre en place sur ses aides directes et indirectes collaboratives

Nous ne prenons peut être pas conscience de la force de l'acte qui vient d'être signé car il s'agit donc plus qu'un simple « pacte de croissance » de 120 milliards d'euros dans de nouveaux grands projets. Est-ce un pas vers l'Europe fédérale sur le modèle allemand et fallait-il une crise pour en arriver là ?

Par François CHARLES

économiste, conseil en stratégie et management
Président de l'Institut de Recherche et de
Communication sur l'Europe

Pour certains l'Espagne et l'Italie ont gagné car elles ont obtenu un sauvetage sans contrepartie. Pour d'autres, l'Allemagne a perdu son pouvoir européen. D'autres enfin estiment que F. Hollande a sauvé son pacte de croissance. Je dirais cette fois ni l'un ni l'autre car ces deux

pays et la France, avec son modèle de « croissance sociale », vont être contrôlés sans relâche. Les Allemands, montrant une solidarité limitée et une certaine liberté, refusaient que les fonds viennent sauver les budgets des pays sans droit de regard sur la solvabilité des Etats et de leurs dépenses. La Chancellerie a obtenu que le système ne fonctionne pas sur des euro-bonds émis en commun mais sur une notion d'assurance où toutes les parties essaieront de « jouer le jeu » si un problème financier arrive. Le Bundestag, vient déjà de valider cet accord. Les Etats devront travailler à objectifs budgétaires mais aussi cette fois à livre ouvert et à risque partagé.

L'Allemagne pense que, pour avoir une croissance saine, il ne faut pas dépenser plus que ce que l'on a. Les modèles sont différents. Quand le chinois gagne 2, il met un de côté et rachète la planète, quand l'américain gagne 2 il dépense trois et crée le rêve et la puissance industrielle financée par le Chinois et auparavant le Japonais. On sait aussi que l'endettement est une preuve de bonne gestion sauf s'il crée un risque de déséquilibre. Le modèle européen, encore autonome doit peut être s'équilibrer et s'inspirer des deux. Et tout porte à croire que le futur ministre économique européen sera allemand (président de l'Eurogroup).

Ce FMI européen, salué par Christine Lagarde, présidente du FMI, et accepté par l'Allemagne, qui se satisfaisait de leur spécificités propres, additionne en fait le Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) de 250 milliards d'euros et le Mécanisme européen de Stabilité Financière de 500 G€. Ce montant de 750 milliards d'euros pourrait atteindre 1000 milliards afin de montrer une certaine force de frappe et de dissuasion face aux marchés monétaires influents. Les risques pour la France sont de 21 % de 500 G€, soit 110 milliards quand on sait que le budget de l'Etat est de 1700 milliards. N'oublions pas non plus que 10 G€ pour la Banque Européenne d'investissement (BEI) qui finance les grands projets permettent un effet de levier de soixante

Ce fonds mutualisé est bien pour l'instant une garantie non dépensée qui permet de cautionner en cas de problème et sans passer par l'émission de bons échangeables sur les marchés, comme quand les entreprises ou les particuliers cherchent caution pour obtenir un découvert ou emprunter.

Mais gare aux mauvais élèves car ce fonds pourra ne s'adresser finalement qu'aux seuls bons élèves qui doivent néanmoins garder le cap sous peine de traverser le

pare-feu qui ne les protégerait plus ou d'être accusé de pourrir et contaminer le panier de pomme de l'intérieur par manque de vigilance.

Mais revenons aux mécanismes. Hier deux tuyaux distincts existaient : le Fonds européen de stabilité financière finançait les Etats qui étaient ensuite libres de renflouer ou non leurs banques privées. Les banques nationales prêtaient aux banques privées avec l'accord de la Banque Centrale Européenne (BCE) qui, quant à elle, ne finançait pas les Etats. Certains « raccords » ponctuels pouvaient être imaginés par dérogation avec la BCE. Désormais le fonds et la BCE pourront à la fois financer les dettes des Etats, comme celle de l'Italie ou de l'Espagne mais aussi directement les banques en difficulté sans passer par les Etats et donc sans risque ni contrainte de nationalisation.

On comprend les avantages et les inconvénients à la fois sur le partage des risques mais aussi du pouvoir. C'est une façon pour les Etats, qui avaient demandé que les garanties de fonds propres des banques soient rehaussées (accord de Bâle II puis III), d'imposer un pouvoir différent aux banques qui risquent aussi de refuser de prêter à nouveau pour se refaire une santé. Les marchés n'ont pas perdu pour

autant car ils ont montré leur pouvoir de régulation à trouver une solution pour recapitaliser les banques qui ont encore joué leur rôle de victime avec un pouvoir réel sans être vraiment en faillite et qui savent retrouver leur mise avec les intérêts initiaux remboursés au départ. Notons aussi que sans cette aide directe, les avoirs bancaires des Etats auraient pu être revus à la baisse avec un effet induit sur la notation des Etats et donc une perte de confiance des marchés offrant donc des taux plus élevés. CQFD...

Les dettes continueront de s'élever mais la bouffée d'oxygène permettra d'éponger un besoin ponctuel et freiner la courbe exponentielle d'endettement

Mais attention : si les choses se passent mal et si les risques bancaires et souverains se matérialisent, ce sont in fine les entreprises et les contribuables qui trinqueront et seront pris en étau en apportant leurs garanties pour refinancer les banques et les dettes d'Etat. En somme, si la banque est en asphyxie par défaut de mouvements, le contribuable paie, si la banque disparaît par asphyxie, le citoyen qui a encore de l'argent placé perd également. Enfin, si le citoyen retire toutes ses liquidités et placements, la banque peut disparaître car elle a besoin de liquidités.

De l'autre côté, l'Etat pourra augmenter ses taxes pour se financer avec ou sans redistribution. Mais qui sauve les entreprises et les particuliers dans tout ceci ? Pourquoi ne pas créer un fonds de secours mutualisé européen comme il en existe pour certaines professions ? Soyons vigilants et intéressons nous davantage à l'Europe et soyons curieux des idées à travers le monde.

Il ne s'agit pas encore d'harmonie fiscale qui pourrait apporter certaines mesures efficaces dans certains pays pour combler les dettes mais surtout rassurer les créanciers partenaires. Mais là encore il s'agirait sans doute de prévoir certaines zones étanches car ni les 17 pays de l'euro ni les 27 pays de l'union ne peuvent immédiatement, notamment pour raisons culturelles, appliquer les mêmes critères de façon réaliste et réalisable. L'urgence d'intégration était autrefois politique, l'urgence des pare feu est désormais financière et tout aussi importante. Il sera cette fois intéressant de revoir les critères d'adhésion pour les nouveaux pays candidats à l'euro. Si ces mesures ne sont pas encore un réel fédéralisme, on voit bien que ce partage de compétences, est en bonne voie. Misons toutefois que ce modèle de gouvernance soit « européen ».