

MAIS QUI VEUT DONC LA PEAU DE L'EURO ?

La France surfe sur une nouvelle vague de crise financière, entraînée cette fois elle-même par les banques et les agences de notation comme aux Etats-Unis qui a finalement et tranquillement élevé son niveau acceptable. Mais quelles sont les réalités ? N'y a-t-il aucun risque ? Etait-ce un coup de semonce ? Cette crise va-t-elle enfin souder le couple franco-allemand et l'Europe même si des strates différentes doivent continuer à apparaître... comme sur nos pièces de monnaie ?

Par François CHARLES*

* conseil en stratégie et management, économiste, ancien partenaire euro de la banque de France, Président de l'IRCE

Méthodologiquement, il convient de rassurer en rappelant le ou les objectifs annoncés, leur mesurabilité qualitative et quantitative et les critères définis pour les atteindre, le fait qu'ils sont réalistes et réalisables car définis en connaissance des réalités, les options prises et le calendrier retenu. Il convient également d'en mesurer les risques de toute nature, en retenant ceux paraissant inacceptables selon certains critères puis en établissant des actions de réduction.

Mais devons nous gérer ou anticiper la crise ? Sommes nous en train d'éteindre le feu de forêt ou de créer un coupe feu ? Sans doute les deux et il est important de ne pas mettre toutes les forces au même endroit pour être certain de gagner.

L'Euro a consolidé l'Europe qui apporte bien des avantages aux populations sans qu'elles ne le voient toujours. Sans la monnaie, le bloc se serait fragilisé depuis 10 ans de crises financières. Il nous a permis de compenser les vagues financières japonaises, russes et dernièrement américaines et a même endigué pendant de nombreuses années les potentielles remontées d'intérêt des pays comme la Grèce, l'Espagne et le Portugal. Les banques ne croyaient pas en un euro fort alors qu'il l'était déjà dans les échanges entre banques depuis l'ECU ! Le passage à l'Euro nous a fait digérer indirectement une inflation qui de toute façon aurait du être vécue, de façon certainement moins forte. L'euro fort ne nous gêne pas dans la masse de nos échanges commerciaux car notre premier partenaire commercial est l'Allemagne ! Par contre, la montée par le haut de certains pays européens s'est faite trop rapidement avec l'accompagnement des

banques qui, en l'absence de vision de remboursement, veulent désormais une sécurité légitime court terme. Quitter la zone euro comme on quittait le SME serait une décision lourde et insensée. Le couple franco-allemand, véritable pierre angulaire avec ses deux faces complémentaires ne doit pas uniquement éteindre le feu mais donner du sens tout en sensibilisant et responsabilisant les autres membres de l'Union.

Les risques et surchauffes liés à L'Irlande, la Grèce, l'Espagne et au Portugal, comme en son temps l'Irlande, sont en grande partie issus des injections des fonds structurels européens institués pour consolider et renforcer le socle économique par rattrapage infrastructurel et social. Financés par la TVA, les droits de douane et un pourcentage du PIB, ils encouragent et répondent aux travaux décidés stratégiquement par chaque pays. N'en finançant pas la totalité, ils ont du même coup engagé les pays eux-mêmes et leurs banques à accompagner cette dynamique dans une volonté de développement et dans une logique de profit. Les grandes entreprises industrielles n'ont pas bénéficié directement de ces aides indirectes mais l'image redorée de leur pays a sans doute été un vecteur de

leur réussite. La France ne bénéficie que désormais très peu de ces aides, voire peine à les utiliser. L'indigestion des pays de l'Est, largement bénéficiaires de cette aide et des technologies et infrastructures financées, ne se fera sans doute pas ou d'une autre façon car certaines composantes sont différentes. Il s'avère néanmoins important de surveiller ces fonds pour éviter tout embrasement et toute déstabilisation potentielle. L'Europe subirait l'effet inverse que celui escompté quand nous avons décidé de les accueillir, d'une façon sécuritaire alors qu'ils apparaissaient orphelins et donc à risques. Ces derniers peuvent également se désolidariser d'eux-mêmes pour éviter l'onde de choc sans oublier qu'ils étaient anciennement sous l'influence de la zone... Mark.

Comparant volontiers les Etats aux entreprises dans la notion de concurrence, on peut néanmoins être indigné qu'une agence de notation, payée généralement par les banques, puisse décider si un Etat est capable de rembourser sa dette et quel sera son avenir. La politique keynesienne et sécuritaire européenne n'a pas obligé les banques à prendre des risques inconsidérés et ces dernières n'ont aucune légitimité à se considérer comme victime. Par contre, les

systèmes financiers ont bénéficié de la dynamique des Etats mais souvent freiné ou accompagné sans motivation les dynamiques en faisant valoir que « les visions à trop long-terme et risquées ne les intéressaient pas ». Ce « jeu » victime/sauveteur/persécuteur a ses limites quand il s'agit de la chose publique.

Comme pour un mariage, ces messages nous rappellent notre attachement européen quoiqu'il arrive même si certaines réalités nous imposent parfois des choix à court ou moyen terme et des mesures immédiates fortes peu agréables mais salvatrices en terme de gestion de risque. Les ratios de risque de faillite sont bien connus et il n'est jamais trop tard pour intervenir. L'euro a été une bonne initiative. C'est sans doute aussi le travail des actuaires qui était à revoir avec les effets induits que l'on découvre sur chaque monnaie. S'agissant d'un changement de monnaie, le coût en vaut-il la chandelle ? Sommes nous réellement et globalement dans un constat d'échec et pour quel objectif ?

Tout projet, comme celui de l'Euro, peut se voir, un jour audité voire recadré dans une analyse de risque très structurée sans pour autant être arrêté, même si cette

option doit aussi être envisagée dans les scénarii. Il en est de même pour le nucléaire... Mais si les décisions sont politiques, elles doivent se conforter d'éléments économiques qui leur montre toutes les réalités et les impacts à court, moyen et long terme en terme de gain, de perte ou de faillite sans voiler ces éléments

Certaines réalités s'imposent : Il s'agit aujourd'hui de baisser le risque de sur-endettement. Il serait injuste que la France perde sa crédibilité alors qu'elle ne bénéficie plus autant, comme l'Allemagne, de cette manne financière indirecte ; il n'est pas normal que le contribuable en face les frais même si ces aides indirectes lui ont été profitables ; il serait sans doute plus responsable d'arrêter de demander aux banques afin de limiter le pouvoir qu'elles exercent ; nous vivons des crises depuis toujours, celles-ci sont plus violentes mais plus courtes ; nous sommes à l'origine de la construction européenne mais nous pouvons établir des sous-groupes de pensée et d'action (défense, fiscalité, buy european act...) en fonction des capacités des uns et des autres pour endiguer la crise (les trois piliers de Maastricht nous ont permis d'avancer dans cette construction) sans forcément détruire les fondamentaux ; les règles européennes imposent une notion de

concurrence et la non ingérence des Etats sauf dans certains cas notamment sur des secteurs à compétence nationale (art 296).

En prenant à leur jeu les agences de notation sur leur écriture, comme elles le font pour les entreprises, **une mesure immédiate** consisterait à court terme de **transférer une partie de la dette par titrisation** vers les entreprises sous tutelle à compétence nationale (armement, haute technologie...) bien trop souvent accompagnées sans vision partagée, sans livre ouvert et sans vrai partage de risques. Cette compensation pourrait être rachetée sous la forme de contrats à long terme ou de partenariats publics-privés.

Deux mesures financières « coupe feu » consisteraient d'une part à instituer une **TVA sur les transactions financières** dont nous parlons depuis longtemps, avec peut-être une fiscalité différenciée au sein et à travers l'Union **et d'autre part à accroître la part ponctionnée sur la TVA, sans forcément instituer une TVA européenne car le budget européen se greffe déjà sur nos produits.** La TVA reste un impôt de régulation indolore et équitable dans la mesure où les grosses dépenses génèrent de grosses taxes.

S'agissant de la gouvernance européenne, la Banque Centrale ou la Commission pourraient **mettre en place un système de notation autonome** qui aiderait à **identifier et piloter certains groupes de pays à solvabilité réelle, apparente et relative.** En matière de gestion de risques, ceci permettrait d'une part **d'endiguer la crise** et d'éviter les effets de dominos et d'autre part de pouvoir **apporter à chaque groupe les solutions réalistes, sur mesure et efficaces les mieux adaptées** avec peut-être un leadership également différent mais dans une structure continuant à être intégrée.