

Créons un Fonds monétaire européen !

*di Stéphane Cossé**

La crise financière montre à quel point la zone euro se trouve à une étape cruciale de son existence : une monnaie unique, mais pas de politique économique, pas de budget, pas de solidarité. Il faut saisir cette opportunité pour consolider la zone euro. Dotons-la, d'abord, d'un mécanisme de solidarité financière conjoncturel. Un fonds monétaire international en Europe.

De quoi s'agit-il ? La Grèce, l'Espagne et le Portugal font face à la défiance des marchés. Ils enregistrent des primes de risque de plus en plus élevées, diminuant d'autant leur capacité à rembourser leur dette souveraine. Si ces pays n'étaient pas dans la zone euro, nous ferions face à un scénario connu dans une économie ouverte. L'Etat, affaibli par sa mauvaise gestion, emprunte auprès de ses créanciers extérieurs à des taux de plus en plus élevés. Les investisseurs, inquiets, réduisent leurs placements dans le pays. Le taux de change s'effondre (en cas de régime flottant). L'Etat n'est plus en mesure d'emprunter en devises et se déclare alors en cessation de paiement.

Pour résorber cette situation, il a deux solutions. La première est de faire marcher la planche à billets, au risque de créer une inflation et un appauvrissement durable du pays. L'autre solution est de faire appel au Fonds monétaire international (FMI). Ce dernier met à disposition de la banque centrale une ligne de crédit grâce à laquelle les créanciers extérieurs vont être rassurés sur la capacité du pays à rembourser ses prêts. Le pays se remet dans un cercle vertueux, d'autant plus que le FMI accorde à ce gouvernement cet emprunt sous la condition qu'il conduise à nouveau une politique économique et financière soutenable.

Mais dans la zone euro, que faire ? L'Etat n'a ni sa propre monnaie ni taux de change. Et, si la crise est circonscrite à un seul Etat, la défiance n'atteint pas les autres pays de l'Union européenne (UE), et donc la monnaie de la zone. Deux solutions s'offrent alors au gouvernement. La première est de quitter la zone euro, de recréer une banque centrale et sa propre monnaie et de faire marcher la planche à billet. Cette solution est coûteuse à la fois pour la population et pour le pays. Il lui faudra en effet de nombreuses années avant de redonner du crédit à sa signature, d'avoir accès aux marchés de capitaux et ce à un taux d'emprunt raisonnable. La deuxième solution est de faire appel au FMI.

Solidarité financière

Mais c'est une solution qui n'est pas facile techniquement à mettre en oeuvre dans une union monétaire. En effet, le FMI estime le niveau de son appui financier en fonction des besoins de réserves de la banque centrale. Le FMI peut-il dans ce contexte vraiment prêter directement à un Etat de la zone euro ? Cette dernière est le premier actionnaire du FMI, et sa monnaie est la deuxième monnaie de réserve au monde. Cela paraît absurde. C'est un peu comme si le FMI prêtait à l'Etat de Californie.

Les gouvernements européens devraient l'admettre : il aurait fallu que la zone euro se dote d'un outil essentiel à son fonctionnement, un mécanisme de solidarité financière conjoncturel. Les concepteurs de la zone euro ont été trop confiants, en considérant que les seules règles de discipline financière des Etats, assorties de sanctions relativement souples, en assureraient la solidité.

Pourquoi ne pas constituer un Fonds monétaire européen (FME) ? Les Asiatiques, qui pourtant n'ont pas de monnaie commune, n'ont-ils pas créé leur propre fonds, le Fonds monétaire asiatique (une ligne de crédit commune mobilisable pour les pays qui pourraient faire face à une crise financière) ? Il s'agit de créer un outil financier adéquat, qui permettrait de prêter à un pays défaillant à un taux d'emprunt normal. Cet outil pourrait fonctionner de plusieurs manières : mutualiser un emprunt souverain des Etats de la zone euro, faire emprunter la Commission dans le cadre d'un fonds de stabilisation conjoncturel, créer une facilité exceptionnelle à la Banque centrale européenne (BCE)...

L'urgence à ce stade est d'en fixer le principe. Quel que soit le mécanisme établi, il faudra bien entendu assortir un soutien financier de conditions, qui pourraient être d'ailleurs définies par des équipes conjointes européennes et du FMI.

Le FME serait le premier outil à mettre en oeuvre dans l'immédiat. Très rapidement, l'UE devrait aussi disposer d'une gouvernance renforcée, comme un conseil de la politique économique au niveau des chefs d'Etat, mais aussi d'un budget européen plus conséquent (1 % du PIB communautaire), pour financer, par exemple, des plans de soutien à l'innovation mutuellement bénéfiques. Bref, il est urgent d'accélérer l'intégration de la zone euro.

*Ancien senior economist au Fonds monétaire international
et maître de conférences à l'IEP de Paris