

L'Europe a besoin d'une nouvelle Gestalt

di Stuart Holland

Angela Merkel a recherché le soutien de mesures visant à pénaliser les Etats membres de l'Union européenne (UE) dont la dette se situe au-delà de 60 % du PIB – la limite nominale du pacte de stabilité et de croissance (PSC) – tandis que l'Allemagne a introduit dans sa constitution une disposition de "budget équilibré". Ceci n'est pas sans rapport avec le double sens du mot "dette" en allemand – Schuld – qui signifie également culpabilité.

Pourtant, ce dont l'Europe a besoin pour sortir de la crise ne s'exprime bien qu'en allemand : un changement de la Gestalt pour reconnaître le fait qu'alors même que les Etats membres de l'UE se sont criblés de dettes depuis le sauvetage de leurs banques et fonds d'investissements financiers, l'Union européenne, elle, n'en a quasiment aucune. Elle n'en avait pas du tout jusqu'en mai de cette année, lorsque la Banque centrale européenne (BCE) a commencé à acheter des tranches de la dette nationale de certains Etats membres. Mais cela coûte cher et ne fonctionne pas. Les taux d'intérêts sur les obligations grecques ont augmenté de 10 %, ce qui n'est pas viable. Le défaut en série de plusieurs Etats membres de la zone euro est en perspective.

Le président de l'Ecofin Jean-Claude Juncker et le ministre italien des finances Giulio Tremonti ont proposé que l'UE devrait émettre ses propres obligations pour envoyer un message clair aux institutions financières sur "l'irréversibilité de l'euro". Mais ils ont proposé que ce soit une nouvelle agence de dette européenne qui achète de la dette nationale, à l'inquiétude d'Angela Merkel qui craint que cela se fasse au détriment des contribuables allemands.

Ce qui est nécessaire pour couper le nœud gordien de la dette nationale mais sans l'acheter, c'est d'en transférer une part importante à la Banque centrale européenne. Si cette part s'élevait jusqu'à 60 % du produit intérieur brut (PIB), comme l'autorise le pacte de stabilité et de croissance, cela permettrait de réduire le risque de défaut des Etats membres les plus exposés, de réduire leur coût de service de la dette et de signaler aux marchés financiers que les gouvernements européens ont une réponse proactive à la crise actuelle.

Un tel "transfert de tranche" ne constituerait ni un coût pour contribuables allemands, ni un abandon de créance. Les Etats membres dont des obligations seraient transférées à la BCE seraient redevables de leurs intérêts, mais à des taux beaucoup plus bas.

Mais il y a deux questions en cause. La première est l'utilisation des eurobonds (obligations européennes) pour stabiliser l'euro. La seconde est celle de leurs émissions nettes qui pourraient financer un New Deal européen. Ceci pourrait non seulement préserver l'euro, mais également la confiance dans l'Union européenne elle-même et dans la capacité de ses gouvernements à réellement gouverner, et non simplement réagir aux soubresauts des agences de notation et des marchés obligataires.

Se pencher seulement sur la stabilisation de la dette n'est pas la réponse à la crise actuelle. Les gouvernements de l'UE cherchent à réduire à la fois leur dette et leurs déficits budgétaires à une échelle qui fait planer le spectre de la déflation, qui renie leurs engagements de 2008 à l'égard d'un programme européen de relance économique et qui risque de provoquer une récession à double creux et une crise de confiance massive à la fois sur les marchés et dans les gouvernements.

Angela Merkel pourrait profiter des précédents du New Deal de Roosevelt, dont le succès a donné à Truman la confiance nécessaire pour financer l'aide Marshall dont l'Allemagne, elle-même, a été bénéficiaire. La clé a été d'emprunter pour investir par le biais des obligations du Trésor américain. Cela ne compte pas dans la dette des Etats américains, comme la Californie ou le Delaware, tout comme les eurobonds ne pèseraient pas sur la dette des Etats de l'Union.

De nombreux économistes ont affirmé que l'Europe ne pourra pas se sauver tant qu'elle ne possède pas de fédéralisme fiscal pour transférer des ressources des Etats les plus forts vers d'autres plus faibles. L'Allemagne y est fermement opposée. Pourtant, l'Europe n'a besoin ni d'un tel fédéralisme fiscal, ni d'un gouvernement économique comme voulu par Nicolas Sarkozy pour financer un programme de relance de type New Deal. Les institutions et les pouvoirs sont déjà en place.

COHESION ÉCONOMIQUE ET SOCIALE

La Banque européenne d'investissement (BEI) – déjà deux fois la taille de la Banque mondiale – émet des obligations qui sont sa responsabilité et non des Etats membres, ce qui explique pourquoi les gouvernements nationaux ne doivent pas compter ce financement sur leur dette nationale.

A partir de 1987, la BEI a été chargée par le Conseil européen de créer des instruments pour renforcer la cohésion économique et sociale commune et d'assurer l'investissement dans les domaines de la santé, de l'éducation, la régénération urbaine, les technologies vertes et le soutien aux petites et moyennes entreprises. Elle a depuis quadruplé le volume annuel de ses prêts, atteignant 80 milliards d'euros – soit deux tiers des ressources propres de la Commission européenne – et pourrait les quadrupler à nouveau d'ici à 2020, ce qui serait l'équivalent, en termes de financement, à l'aide Marshall d'après-guerre.

La BEI ne cofinance que des investissements. Mais cela pourrait être accompagné d'émissions nettes d'obligations par l'UE, ou d'obligations en euro, par la BCE, ce qui devrait attirer les excédents des banques centrales et les fonds souverains des économies émergentes et stabiliser la zone euro. Lorsque Jacques Delors proposait ces obligations en 1993, l'Allemagne et la France ne l'ont pas soutenu. Aujourd'hui seule l'Allemagne maintient son opposition.

Cela ne dépend pas tant de la BCE que des gouvernements. Le traité de Lisbonne confirme que l'objectif principal de la BCE est de maintenir la stabilité des prix. Mais aussi que "sans préjudice de cet objectif, elle apporte son soutien aux politiques économiques générales de l'Union" afin de contribuer aux objectifs de cette dernière.

Cela renvoie à la constitution de la Bundesbank, qui l'oblige "à soutenir les politiques économiques du gouvernement", alors que le Conseil européen est également habilité par le traité de définir "les politiques économiques générales" dont l'un est déjà le programme européen de relance économique. Avec une Union européenne qui prend le chemin de la récession, il n'y a pas de risque pour la stabilité des prix.

Cela appelle à un changement de la Gestalt allemande sur les obligations européennes. Sans cela, si l'Allemagne ne bouge pas, la solution serait l'engagement – comme pour l'euro lui-même – dans une coopération renforcée de la part de certains Etats membres pour les introduire, tant pour préserver la zone euro que pour réaliser un programme de relance européenne.