

Guy Verhofstadt

Sortir de la crise

*Comment l'Europe
peut sauver le monde*

ACTES SUD

André Versaille éditeur

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	11
I – LE CRASH	15
Acte premier: l’implosion du marché immobilier américain	16
Acte deux: la dissémination des subprimes et les bulles immobilières européennes.....	18
Acte trois: la crise du crédit devient « systémique ».....	20
Acte quatre: septembre noir.....	22
Acte cinq: l’Europe dans l’œil du cyclone.....	25
Acte six: la moitié du globe en récession.....	29
Dernier acte: récession ou dépression.....	33
II – LA CHUTE DE GREENSPAN	39
La fin des « cycles économiques »	40
Le négatif de la Grande Dépression	44
Enseignements à tirer de la Suède et du Japon.....	46
Pourquoi les bulles implosent toujours.....	49
Le contexte idéologique de la hausse immobilière américaine	52

SORTIR DE LA CRISE

L'échec de la Réserve fédérale	54
Les emprunts hypothécaires subprime	57
Une pandémie financière	59
Le rôle pervers des agences de notation	65
La dictature de la pensée à court terme	67
La disparition de toute conscience du risque . .	71
La faillite du modèle de croissance américain . .	73
III – LA RUPTURE ENTRE MARCHÉ ET DÉMOCRATIE	77
La nécessaire régulation du marché	78
Carences de la réglementation et du contrôle . .	81
Une politique des taux maniaque	83
Les gaffes du gouvernement américain	86
La fragmentation nationale du contrôle	90
Vers une mondialisation politique	93
IV – L'IMPUISSANCE DE LA POLITIQUE	97
Une surenchère de plans	98
Trop défensifs et trop modestes	99
Le retour du protectionnisme	103
Le plan Obama	108
Une démarche mondiale	111
V – L'HEURE DE L'EUROPE	115
La fin de l'ordre atlantique	115
La crise des États-Unis	119
La contribution des « marchés émergents » . . .	122
La norme européenne	126
Le nouvel ordre mondial	129

SOMMAIRE

VI – UN NOUVEAU <i>NEW DEAL</i>	133
La menace déflationniste	133
Conjoncturel ou structurel?	137
Une démarche offensive	140
La dimension européenne	146
VII – L’ASSAINISSEMENT DU SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN	149
La création d’un « Organe européen de surveillance financière »	151
De nouvelles normes et de nouvelles règles internationales	154
La lutte contre les paradis fiscaux	156
La recapitalisation du secteur bancaire européen	157
L’élimination des crédits toxiques	161
Des zones monétaires plus étendues	165
La transformation du Fonds monétaire international	167
VIII – L’EUROPLAN	171
L’achèvement de la troisième vague	172
Le plan européen d’action et d’investissement – l’Europlan	174
Rendements et bénéfices sur le long terme	176
La transition vers une économie affranchie des énergies fossiles	178
Soigner l’infarctus de la mobilité	182
Investir dans le vieillissement	185
Nouveaux réseaux TI et TIC	188

SORTIR DE LA CRISE

La solidarité avec les pays en développement et le rôle de l'Organisation mondiale du commerce	190
IX – UN MARCHÉ OBLIGATAIRE EUROPÉEN	193
Le financement de l'Europlan	194
La réforme du budget européen	195
Les eurobonds ou euro-obligations	197
Le sauvetage de l'Europe centrale et orientale	200
X – UNE STRATÉGIE ET UN GOUVERNEMENT SOCIO-ÉCONOMIQUES EUROPÉENS	203
Un gouvernement socio-économique pour l'Union et la zone euro	204
La stratégie de la convergence	206
Des fonds de pension européens, une alternative aux fonds souverains	209
Le contrôle du Pacte de stabilité	212
CHAPITRE XI – LE MOMENT DE VÉRITÉ	215
Les États-Unis d'Europe	216
Les eurosceptiques sous pression	219
Le moteur allemand	220
La crise, mais quelle crise ?	222
La nouvelle ligne de fracture idéologique	225
BIBLIOGRAPHIE	229
GLOSSAIRE	232

Le monde ne semble plus avoir aucun contrôle sur la crise. L'avalanche de communiqués funèbres se poursuit, sans discontinuer. Qui plus est, personne ne semble en mesure de déterminer si nous sommes en présence d'une longue récession ou, pire, si nous vivons le début d'une dépression bien plus grave encore. De même, les avis divergent sur les moyens de surmonter la crise. Alors que les États-Unis et la Grande-Bretagne souhaitent que les autorités publiques injectent plus de pouvoir d'achat dans le porte-monnaie des ménages, les pays européens restent sceptiques. Précisément, ce sont les énormes dettes accumulées dans un passé récent par les particuliers, les entreprises et les autorités publiques des États-Unis qui sont à l'origine des difficultés actuelles. Grande est la confusion sur les moyens de renverser la vapeur. Le désarroi nous guette. De plus en plus de défaitistes se réveillent.

Ce livre veut montrer que s'abandonner au défaitisme ne suffira pas à redresser la situation. Il est exact que les bourses ont dégringolé. Près de 20 000 milliards d'euros de richesses sont partis en fumée. Le nombre d'entreprises et de secteurs à l'arrêt augmente continûment. La confiance des consommateurs et des producteurs a baissé jusqu'à un plancher sans précédent. Peu à peu, il devient clair que cette crise ne s'effacera pas en un tournemain et

que la guérison sera précédée d'une longue convalescence. Pour autant, il ne faudrait pas croire que nous n'avons plus qu'à nous croiser les bras, que la partie ne peut être gagnée, qu'il ne nous est pas possible de nous engager déjà sur la voie de la guérison. Tant notre attitude que la politique menée dans l'attente de temps meilleurs pèseront dans la balance. Il est crucial, en effet, que nous établissions une analyse et un diagnostic exacts des événements. Élaborer des propositions radicales et mettre en œuvre de profondes réformes est désormais inévitable. En d'autres termes, nous avons à jeter les bases d'un avenir nouveau, d'une prospérité nouvelle pour les générations à venir. Ne pas nous astreindre à cet effort serait une abdication vis-à-vis de nos enfants et de nos petits-enfants.

Toutefois, il nous faut prendre conscience qu'une démarche audacieuse, orientée vers l'avenir se distingue de celle pratiquée actuellement. Ni les institutions européennes, ni la Commission européenne, en particulier, n'ont été en mesure jusqu'à présent de mettre en chantier une stratégie structurée et crédible à l'égard de la crise. Les rares initiatives en ce sens restent cantonnées dans la catégorie des tentatives bien intentionnées, certes, mais en réalité peu à même de coordonner les politiques des États membres. Qu'il s'agisse du sauvetage des banques et d'autres institutions financières, de l'élaboration de plans de relance ou de la mise en chantier de nouvelles régulations des marchés financiers, il s'avère, coup sur coup, que les États membres nationaux restent au poste de commande, pendant que l'Europe joue les modestes copilotes. Ce mode d'action revient à passer outre le cœur du problème et à ignorer jusqu'à la nature même de la

INTRODUCTION

crise. Nos marchés sont mondialisés, mais nos institutions démocratiques ne le sont pas encore. L'économie est mondialisée. Par contre, le champ politique continue de fonctionner sur base des États-nations nés il y a deux siècles. Cette absence d'équilibre nous éclate désormais en plein visage.

Cet ouvrage plaide en faveur d'un changement de cap. Nous vivons des temps exceptionnels. Cette crise est exceptionnelle. Elle requiert des solutions qui le sont tout autant, loin des recettes classiques, qui ne semblent pas fonctionner, loin des plans nationaux qui éparpillent les efforts et qui, au pire, les rendent contreproductifs. Loin aussi des interventions irraisonnées. Par contre, faisons la part belle à des réformes dûment réfléchies, audacieuses, profondes, qui tracent résolument les contours du champ politique mondialisé de demain et qui, d'autre part, ouvrent la voie à la nouvelle économie mondiale sobre en carbone et durable. J'ai la conviction profonde que l'Europe doit prendre la tête de ces efforts. La Chine, l'Inde et d'autres « marchés émergents » n'en sont pas encore capables. Les États-Unis, dans les prochaines années, vont surtout devoir balayer devant leur porte et rectifier nombre d'excès et de déséquilibres. L'Europe en est-elle capable ? Quels sont nos atouts et nos handicaps ? Quelle stratégie utiliser ? Telles sont les questions auxquelles ce livre tente de répondre.

I – LE CRASH

Le 7 février 2007, l'une des plus grandes institutions financières au monde, la Hongkong & Shanghai Banking Corporation – mieux connue par son abréviation, la HSBC, dont le logo est visible sur les cinq continents –, prend le monde financier par surprise. Elle fait savoir que ses activités hypothécaires aux États-Unis « subissent de graves problèmes financiers ». Cette annonce constitue le signe évident que quelque chose ne va pas aux États-Unis. En effet, il est pour le moins inhabituel qu'une grande banque internationale se fende d'un tel communiqué. Les banques, généralement, ne jettent pas des bulletins d'information à la face du monde, surtout s'ils contiennent de mauvaises nouvelles. Les clients s'agitent, les actionnaires deviennent nerveux et les cours de la Bourse baissent. D'ailleurs, ce jour-là, HSBC perd environ 2 % de sa valeur et J.P. Morgan place même l'action à l'étalage. Mais c'est tout. Aucune panique à bord. L'avertissement sur résultats de HSBC se perd parmi les résultats positifs d'autres entreprises. Trois semaines plus tard, les premières banques américaines spécialisées dans les prêts immobiliers à haut risque font faillite.

Acte premier :
l'implosion du marché immobilier américain

La croissance anormale, la hausse spéculative plus précisément, suivie de l'effondrement dramatique du marché immobilier et hypothécaire aux États-Unis ne remonte cependant pas à février 2007. La forte croissance du secteur immobilier américain a commencé dès le tournant du siècle, propulsée par de faibles taux d'intérêt, l'augmentation des prix des logements et un accès généralisé au crédit hypothécaire. Entre 2002 et 2006, l'économie américaine connaît une croissance moyenne de 5,4 %. Dans le secteur immobilier, cette croissance est quasiment trois fois supérieure, soit un boom de 15 % par an en moyenne. Durant la même période, les prix de l'immobilier américain augmentent pour ainsi dire au même tempo. Ils croissent de 90 % entre 2000 et 2006, soit une hausse annuelle moyenne supérieure à 11 %. La surévaluation du marché résidentiel, au moment de son pic, en 2006, est allée jusqu'à atteindre 50 %, une estimation que l'effondrement des prix constaté depuis lors, n'a pu que confirmer.

C'est, entre autres, la possibilité pour un nombre croissant d'Américains de souscrire un emprunt hypothécaire bon marché qui alimente la hausse immobilière. Ces emprunts, appelés *subprimes*, sont à peu de choses près l'équivalent du triple zéro des prêts automobiles américains : pas de paiement anticipé, pas de remboursement pendant trois ans et pas d'intérêt non plus à payer durant trois ans. Un peu comme si vous receviez une voiture gratuitement pour une durée de trois ans. Près de huit

millions de *subprimes* bon marché ont été souscrits, soit environ un emprunt hypothécaire sur cinq aux États-Unis.

Ce système connaît ses premiers mécomptes dès le printemps 2006. Peu à peu, la hausse des taux d'intérêt décidée par la Banque centrale américaine pour lutter contre l'inflation confronte les emprunteurs à des remboursements de plus en plus élevés. En effet, la plupart des emprunts ont été contractés à un taux d'intérêt variable. Pour la première fois depuis des années, les prix des logements entament une baisse. D'abord lente, ce qui rend le phénomène quasiment imperceptible. De plus en plus rapide par la suite. Les premières victimes tombent pendant l'hiver 2006. Une par une, les familles américaines incapables de rembourser leur emprunt hypothécaire sont chassées de leur maison. À l'été 2007, six mois plus tard, deux millions de foyers sont déjà touchés : un drame social d'une ampleur inédite. Il devient progressivement clair pour tout le monde que le marché résidentiel américain a cédé. Le nombre d'habitations invendues augmente à vue d'œil : trois millions en 2006, quatre millions en 2007. Comme un soufflé, le nombre de nouveaux logements construits s'effondre à son tour. Entre 2006 et début 2009, la baisse n'atteint pas moins de 77 %. Quant aux prix, ils dégringolent de plus de 25 %. La bulle immobilière aux États-Unis implose.

Outre les propriétaires chassés de leur maison, qui sont en première ligne, il apparaît rapidement que d'autres secteurs vont devoir payer l'addition : les émetteurs de crédit, les banques, les fonds spéculatifs, les assureurs, en un mot, tous ceux qui ont investi dans le marché immobilier

et hypothécaire. HSBC est la première à avoir tiré la sonnette d'alarme, en février. En juin, c'est au tour de Bear Stearns, la plus petite des cinq grandes banques d'investissement américaines. Ces signes avant-coureurs annoncent la faillite de deux fonds spéculatifs avancés trop en avant sur le marché des *subprimes* et qui ont spéculé sur une poursuite de la hausse immobilière. Un mois plus tard, en juillet 2007, survient une deuxième faillite, celle de l'un des plus gros émetteurs de crédit indépendant aux États-Unis, American Home Mortgage. Le même mois, Countrywide Financial, le troisième courtier en hypothèques des États-Unis, fait également savoir qu'il est confronté à de sérieux problèmes financiers. Countrywide Financial sera racheté en janvier 2008 par Bank of America, après avoir perdu 80 % de sa valeur.

*Acte deux : la dissémination des subprimes
et les bulles immobilières européennes*

L'Europe, qui espère encore être épargnée par la crise immobilière et hypothécaire américaine, est brutalement ramenée à la réalité lorsqu'en août 2007, la banque française BNP Paribas, l'une des plus grandes banques européennes, prend la décision de suspendre trois de ses fonds d'investissement, pesant au total deux milliards d'euros. Motif invoqué : « des problèmes sur le marché américain des *subprimes* ». Il ne faut pas être grand clerc pour comprendre que la crise ne restera pas cantonnée aux États-Unis. Un mois plus tard, en septembre, les craintes deviennent réalité. La Banque d'Angleterre est contrainte

Acte II : La dissémination des subprimes

d'apporter une aide financière urgente à la banque Northern Rock, la plus grande banque de crédit hypothécaire anglaise. Northern Rock a bénéficié d'une croissance explosive en offrant des tarifs attractifs et en octroyant des prêts sur des montants légèrement supérieurs à la valeur estimée des biens immobiliers qui en sont l'objet. Elle s'est donc financée non tant par la collecte de l'épargne mais à crédit sur les marchés financiers. Lorsque cette source de financement se trouve compromise, les épargnants britanniques se livrent à un *run* et assiègent les guichets jour et nuit pour retirer leur argent, craignant qu'il ne soit plus en de bonnes mains. Northern Rock est nationalisée en février 2008.

Le cas de Northern Rock montre que l'Europe n'est nullement immunisée contre les *subprimes* et que plusieurs bulles immobilières s'y sont également développées : en Grande-Bretagne, en Espagne et en Irlande. La bulle immobilière britannique se développe parallèlement à celle des États-Unis. En dix ans, les prix de l'immobilier augmentent de plus de 200 %. Le volume des crédits hypothécaires passe de 60 à 83 % du PIB, tandis que le taux d'endettement des particuliers augmente jusqu'à plus de 107 %, soit plus qu'aux États-Unis. Toutefois, c'est surtout en Irlande que cette bulle prend des proportions redoutables. Durant les années 1990, grâce à son adhésion à l'Union et à l'euro, grâce aussi aux efforts des investisseurs américains, ce pays passe de la queue à la tête du peloton européen. Les prix des maisons y augmentent encore plus vite qu'aux États-Unis, soit de 250 % en dix ans à peine. L'encours de la dette hypothécaire y augmente de 25 % par an en moyenne jusqu'à atteindre près de

II – LA CHUTE DE GREENSPAN

S'il faut qu'un nom reste à jamais associé à cette crise, c'est bien celui d'Alan Greenspan, l'ancien président du Federal Reserve Board (la Fed) qui n'est rien d'autre que la Banque centrale américaine. Greenspan sera dépeint comme un Icare des grands âges, tombé depuis les hauteurs vertigineuses où l'avait porté sa désignation au poste de treizième président de la Fed, il y a vingt ans de cela. Greenspan aussi a essayé d'atteindre le soleil, en l'occurrence la fin des cycles économiques. Ses ailes étaient les taux d'intérêt, au moyen desquels il élevait systématiquement l'économie américaine plus haut dans les cieux dès que celle-ci menaçait de près ou de loin de glisser et de tomber dans une récession. Les *subprimes*, qu'il avait attachés aux ailes de l'économie, n'ont pas tenu. Lorsqu'il s'est approché du soleil, c'est-à-dire lorsque la hausse immobilière a surchauffé l'économie, ils ont fondu. Et ce fut le plongeon vertigineux vers le sol, ce fut le crash.

La fin des « cycles économiques »

Le récit de la crise actuelle trouve effectivement son origine dans la désignation d'Alan Greenspan au poste de président du Federal Reserve Board. Son prédécesseur, Paul Völcker, était parvenu à réaliser l'impossible en contrôlant l'inflation galopante de la fin des années 1970. Le tour d'Alan Greenspan était venu d'assumer la direction de la Banque centrale américaine. Entré en fonction quelques mois avant le crash boursier de 1987, cette crise a été son premier grand défi. Pour les Bourses, le 19 octobre 1987 reste l'un des lundis les plus sombres du siècle dernier. À New York, le Dow Jones a perdu plus de 500 points en une séance, soit une perte de 500 milliards de dollars. Dans le monde, ce jour-là, les marchés d'actions ont perdu un tiers de leur valeur, la plus grosse perte consentie en une seule séance dans l'histoire boursière moderne. Aucune explication satisfaisante n'a jamais été avancée pour expliquer ce crash, intervenu dans un environnement économique pourtant paisible. La crise de faible ampleur qu'il a engendrée a été rapidement contrôlée. Greenspan fut l'un des architectes de cette reprise. En fin de compte, le crash de 1987 n'a été qu'une crise de croissance sans conséquences néfastes. Il n'a eu qu'un impact minime sur l'économie réelle. Et en fin d'année, les investisseurs ont malgré tout enregistré des gains en capital.

Les longues années Greenspan se sont appuyées sur une politique de baisses constantes des taux d'intérêt. Celles-ci devaient stimuler l'activité économique et stabiliser les marchés financiers. Ce fut une réussite.

Indubitablement, les dix-huit années durant lesquelles Greenspan fut à la tête de la Fed correspondent pour les États-Unis à une période de prospérité quasiment ininterrompue : inflation faible, taux d'emploi élevé et marchés d'actions gagnant 10 % de valeur par an. Les deux récessions de cette période sont restées douces et courtes. Ni la chute du Mur, ni la libération de l'Europe de l'Est, ni la réunification de l'Allemagne, ni la désintégration de l'Union soviétique n'ont pu détourner Greenspan de sa politique financière. Pas plus d'ailleurs que la longue crise japonaise, les crises mexicaine et argentine, la grave crise financière du Sud-Est asiatique ou la banqueroute de fait de la Russie en 1998. Même les « bulles » internet ou des *dotcom*, les attaques terroristes du 11 septembre n'ont pu avoir raison de Greenspan. C'est comme si il avait vécu dans un espace protégé inattaquable, croyant – à tort – conduire les États-Unis vers un accroissement perpétuel de leur influence et de leurs pouvoirs financiers et économiques. Ses années à la tête de la Fed resteront à jamais associées aux années où l'Amérique a été la seule superpuissance de ce monde.

En raison de ces réussites très apparentes, les zones d'ombre de la politique de Greenspan n'ont été commentées que très récemment. Ce n'est qu'aujourd'hui que nous nous rendons compte que cette croissance apparemment sans limites n'a été possible que moyennant l'accumulation de dettes sans précédent. Ce n'est qu'aujourd'hui que nous comprenons que la disparition totale de l'épargne était annonciatrice de gros temps. Et ce n'est qu'aujourd'hui que nous voyons que c'est le monde extérieur, l'étranger, qui, par l'achat massif d'obligations d'État américaines et

de bons du Trésor, a permis que la fête dure si longtemps. Greenspan croyait dur comme fer que les marchés se régulent eux-mêmes et a refusé d'intervenir. Il a nié la formation de la bulle immobilière. Il en a sous-estimé les conséquences dévastatrices. Plus encore, il était hypnotisé par sa volonté d'éviter coûte que coûte une dépression économique, comme si les dépressions n'avaient rien de normal et ne faisaient pas partie de la réalité économique.

La crise actuelle démontre combien il était naïf de croire que les cycles économiques n'existaient plus (successions de conjonctures hautes et de conjonctures basses). À la fin du mandat de Greenspan, tout le monde, pour ainsi dire, souscrivait à cette conception. Le lauréat du prix Nobel Robert Lucas et le président suivant de la Fed, Ben Bernanke, estimaient eux aussi que la politique macro-économique pouvait prévenir les dépressions et maintenir les récessions à un minimum. Pourtant, ni la bulle immobilière aux États-Unis ni la crise qui l'a suivie n'ont été la première bulle ou la première crise de la décennie. Les vingt dernières années, d'un point de vue économique et financier, ont été particulièrement turbulentes : Mexique, Argentine, Russie, Brésil, Asie du Sud-Est, Japon, bulle internet mondiale. La crise immobilière japonaise, surtout, et le marasme économique long de plusieurs années qui a suivi dans les années 1990, avaient déjà montré, exactement comme la bulle internet au début du XXI^e siècle, combien il était téméraire de penser que les « cycles économiques » avaient cessé d'exister. Pour reprendre la formulation de Paul Krugman, lauréat du prix Nobel, « tôt ou tard, les bulles finissent par imploser ». Il y a quelque témérité à penser qu'il n'en va pas ainsi. Une témérité qui n'est pas sans

La fin des « cycles économiques »

rappeler l'optimisme infondé avec lequel Francis Fukuyama a annoncé en 1991 la fin de l'histoire. Exactement comme Lucas et Bernanke pensaient avoir sous leur contrôle les évolutions conjoncturelles, Fukuyama a proclamé qu'avec la chute du Mur de Berlin et l'implosion de l'Empire soviétique, la roue de l'histoire s'était arrêtée. Nous allions vivre l'avènement d'une période de stabilité fondée sur l'économie de marché et la démocratie libérale, avait-il vu dans sa boule de cristal. Jusqu'à ce que les attaques du 11 septembre 2001 ne fassent aboutir cette fable dans la corbeille à papier du passé et que la roue de l'histoire ne recommence à tourner.

Par ricochet, l'implosion de la bulle immobilière aux États-Unis et la crise du marché hypothécaire, dont les répercussions sont mondiales, ont réduit à néant certaines conceptions exagérément optimistes de la réalité économique, très en vogue au cours des dix dernières années. Plus encore, ces événements nous signifient que nous devons accepter le caractère inévitable et insurmontable des « cycles économiques ». Comme la pluie après le beau temps. Très probablement, nous devons même admettre que plus le pic de la conjoncture est long et intense, plus inévitable sera la chute qui suivra. Nous pouvons reporter cette chute, gagner du temps, comme ce fut le cas aux États-Unis, au moyen d'une politique permanente de baisses des taux d'intérêt pour stimuler l'économie, mais rien n'y fait, nous ne pouvons éviter la chute. D'où la question qui vient inévitablement à l'esprit : où se présentera la bulle suivante ? En Chine ? Sur les marchés obligataires ? Quand cette bulle implosera-t-elle ? En 2020 ? En 2030 ?

III – LA RUPTURE ENTRE MARCHÉ ET DÉMOCRATIE

Cette crise signifie-t-elle la fin du concept de marché, comme d'aucuns le prétendent ? Est-elle un coup mortel porté au capitalisme, à l'image de ce que fut l'implosion du communisme pour l'économie planifiée, il y a vingt ans ? Je ne le pense pas, même si je puis me tromper. Il semble plutôt que ce ne soit pas le marché en tant que tel mais bien les vertus classiques du marché (pensée à long terme, gestion du risque, concurrence loyale) qui aient été négligées. Et que cette situation ne soit pas tant le fait des mécanismes du marché mais le fait de l'échec des pouvoirs publics. Leur tâche consiste justement à veiller en tout temps à la préservation des mécanismes du marché. En effet, pour fonctionner, un marché doit disposer de règles imposées d'en haut. Les règles sont au marché ce que l'oxygène est à l'homme : elles sont vitales. Sans dispositions clairement établies et invocables au plan juridique, le marché n'est plus un marché, mais une jungle, une brousse où la guerre fait rage.

La nécessaire régulation du marché

Affirmer du reste qu'un marché ne peut exister sans règles n'est pas une pensée franchement nouvelle ou originale. Le fondateur de la pensée libérale en personne, l'économiste et philosophe écossais Adam Smith, a prévenu dès 1776 qu'un marché dénué de règles ne pouvait fonctionner. Dans le livre II de son ouvrage le plus célèbre, *The Wealth of Nations*, il écrit : « Sans contredit, les règlements de ce genre peuvent être regardés, à quelques égards, comme une atteinte à la liberté naturelle ; mais l'exercice de la liberté naturelle de quelques individus, qui pourrait compromettre la sûreté générale de la société, est et doit être restreint par les lois, dans tout gouvernement possible, dans le plus libre comme dans le plus despotique. L'obligation imposée de bâtir des murs mitoyens pour empêcher la communication du feu, est une violation de la liberté naturelle, précisément du même genre que les règlements que nous proposons ici pour le commerce de banque. »¹²

Ceci étant rappelé, le meilleur moyen d'illustrer ces propos consiste à s'imaginer comment fonctionnerait un marché si, par exemple, le droit de propriété n'avait pas cours ou si cette règle était systématiquement foulée aux pieds. Même un enfant comprendrait qu'il ne saurait être question d'un marché. Dans une telle société, seule vaudrait la loi du plus fort. Personne ne serait plus disposé à prendre une initiative ou un risque par crainte d'être exproprié ou rançonné par ce « plus fort », avec ou sans recours à la

¹² Smith (A.), *La Richesse des nations*, Paris, GF Flammarion, 1991.

violence. *A contrario*, nous pouvons démontrer que c'est là où ont été promulguées des prescriptions qui ont plus ou moins garanti le droit de propriété et assuré une concurrence loyale qu'est né un libre marché digne de ce nom. La Hollande et l'Angleterre, aux XVII^e et XVIII^e siècles, ont été les premiers pays à y parvenir et à conjurer ainsi ce qu'on appelle le cycle malthusien. En d'autres termes, ils ont été capables dans la durée de transformer le progrès technologique en croissance économique, en dépit de l'accroissement démographique. Une performance qui, jusqu'alors, avait toujours paru hors de portée. La modernisation technologique a généré plus de prospérité économique, laquelle a permis à son tour d'accroître le nombre d'habitants. Ce développement avait cependant ses limites. Dès que la croissance démographique a rattrapé puis dépassé la croissance économique, le moteur a connu ses premières pannes, avec pour conséquence inévitable un cortège de guerres, de famines, d'épidémies et de catastrophes naturelles causées par le développement des activités humaines. La société allait finalement se retrouver dans sa position de départ, aussi pauvre et violente qu'auparavant.

Quoi qu'il en soit, une économie de marché a besoin de règles contraignantes. La question est de savoir qui promulgue et garantit ces règles. Bien entendu, il existe des exemples d'autorégulation, d'activités où les parties conviennent entre elles des règles du jeu. Mais ces cas sont plutôt exceptionnels. Cette méthode se cantonne à des domaines où le nombre de parties prenantes est limité, ou encore à des segments qui offrent une transparence suffisante des acteurs. Dans la plupart des autres cas, quand il s'agit d'ac-

tivités portant sur la société dans son ensemble, qui concernent tous les membres d'une communauté ou dont le niveau de complexité est élevé, il revient aux gouvernements d'édicter des règles, de veiller à leur respect ainsi qu'aux sanctions à prendre en cas d'abus. Aussi évidente qu'elle puisse paraître, cette tâche est cependant loin d'être aisée. Tout est question de dosage. Une régulation trop lourde ou trop stricte freine le processus économique. Une régulation trop timide autorise de nouveaux déraillements de l'économie. À cela s'ajoute qu'une régulation, aussi souhaitable soit-elle, peut être mal conçue ou faire l'objet d'un contrôle insuffisant, tant et si bien qu'elle passe à côté de son objectif et fait en définitive plus de mal que de bien. Il en va de même pour toute action gouvernementale. Ces actions sont souvent indispensables, mais malgré toutes les bonnes intentions du monde, elles peuvent tout autant aggraver la situation. Il se peut qu'elles règlent un problème tout en en générant un autre, plus grave encore.

La crise que nous subissons aujourd'hui illustre parfaitement ces propos sur l'action gouvernementale. Elle montre combien il est difficile de réguler et, plus encore, de bien réguler. Elle démontre également qu'il n'est pas évident pour un gouvernement d'imaginer une action adéquate. Nous sommes confrontés à un mélange dramatique, pourrions-nous dire, d'absence de règles, de promulgation de règles inadaptées et d'action erronée ou d'absence d'action de la part d'un gouvernement, dans des situations où il aurait justement fallu qu'il intervienne. Un constat qui s'applique sans aucun doute à la Banque centrale américaine ainsi qu'au gouvernement américain.

Carences de la réglementation et du contrôle

Que l'on me permette d'illustrer quelques-unes de ces lacunes. Le secteur financier non bancaire constitue un bon exemple d'absence de règles et de contrôle, alors que le secteur bancaire est, pour sa part, soumis à des normes et à des contrôles stricts. Cet exemple est d'autant plus frappant que le volume des marchés financiers non régulés est, à peu de choses près, dix fois supérieur à celui du secteur régulé. Les fonds spéculatifs, par exemple, qui ne s'imposent aucune réglementation, représentent environ 30 % du total des transactions sur les marchés financiers américains. Des volumes gigantesques d'opérations financières (SD, TGC) ont lieu hors du secteur régulé. Il ne faut dès lors pas s'étonner qu'en cas de choc financier ou de crise, il soit impossible d'identifier les risques et de prendre les mesures qui s'imposent. Du reste, le secteur non bancaire n'est pas le seul à profiter de cette absence de régulation. Les banques tirent aussi avantage de la situation en plaçant un nombre croissant de leurs activités « hors bilan » pour échapper aux règles. Les instances de régulation ont largement fermé les yeux sur ces pratiques, notamment lorsqu'elles prennent la forme de SFS ou de SIV. Pour couronner le tout, le Glass Steagall Act de 1933 a été abrogé en 1999. Il est ainsi redevenu possible pour les banques de combiner des activités bancaires traditionnelles, comme l'épargne et le prêt, avec des activités plus risquées comme l'investissement.

Mais, comme nous l'avons dit, il n'est pas uniquement question d'absence de règles ou de contrôle. Les erreurs commises à l'occasion du contrôle ou lors de l'élaboration

IV – L'IMPUISSANCE DE LA POLITIQUE

Les réponses apportées à la crise continuent de manquer d'ambition. Certes, les bonnes intentions ne manquent pas. Il ne se passe pas une semaine sans que quelque part en Amérique, en Asie ou en Europe, des dirigeants politiques ne se réunissent pour tenter de surmonter la crise. Le G4, le G8, le G20, le Fonds monétaire international, l'OCDE, la Banque mondiale. En Europe, surtout, nous ne comptons plus les réunions ordinaires et extraordinaires du Conseil européen. Malheureusement, le nombre de réunions est inversement proportionnel aux résultats. Les conclusions restent vagues. Les recommandations, non contraignantes. Quant aux moyens engagés, ils sont beaucoup trop maigres. Tant les mesures prises concernant les marchés financiers que les nombreux plans de relance économique sont par ailleurs isolés et disparates. Ils voient le jour en l'absence de toute concertation. Comme si personne ne comprenait que les problèmes avec lesquels nous devons compter sont mondiaux et qu'il faut donc nécessairement s'y attaquer dans un cadre mondial.

Une surenchère de plans

D'abord, nous avons eu des plans pour arrêter l'hémorragie des marchés financiers. Le plan Paulson aux États-Unis, le 20 septembre. Le plan irlandais, une semaine plus tard. Les plans du G4, les quatre « grandes puissances » économiques européennes, le 4 octobre. Le plan danois, le 6 octobre. Le plan britannique, le 8 octobre. Et ainsi de suite. Les Américains se sont même permis le luxe d'élaborer trois versions différentes de leur plan Paulson. Peu après, quasiment en même temps, a suivi une liste interminable de plans de relance économique. Chaque plan visant dans son coin à contrer une récession et à éviter coûte que coûte une dépression. Aux États-Unis. En Chine. En Europe, surtout, où chaque pays y est allé de son propre plan. Le problème de cette surenchère de plans de sauvetage financier ou de relance économique réside dans la dispersion des efforts. Dans un certain nombre de cas, ils sont même contradictoires. Pour sauver les banques, un pays met l'accent sur l'isolement des produits toxiques. Un autre pays préférera recapitaliser ses institutions financières. Afin de rétablir la confiance des épargnants, quasiment tous les pays augmentent leur garantie sur les dépôts d'épargne et bancaires, mais ces montants restent différents, en particulier entre les États-Unis et l'Europe, mais aussi entre les États membres de l'Union européenne. C'est l'Irlande qui est allée le plus loin en garantissant tous les dépôts bancaires pour une valeur de 400 milliards d'euros, ce qui a suscité un afflux soudain de dépôts.

Du côté des plans de relance économique, ce n'est guère mieux. Impossible d'identifier un quelconque plan

directeur, une ligne. Ce ne sont qu'amalgames de subventions et d'allègements fiscaux, de garanties et de participations, de mesures de renforcement du pouvoir d'achat et de dépenses d'investissement. Ils se lisent comme un catalogue de « toutes les mesures que vous avez voulu prendre un jour mais que vous n'avez jamais eu le temps ou les moyens de décider par le passé ». La Grande-Bretagne met l'accent sur une baisse générale de la TVA. La France attend monts et merveilles de nouveaux fonds souverains. L'Allemagne mise sur les infrastructures et sur l'enseignement. Les Pays-Bas s'en remettent aux subventions à l'exportation. L'Espagne préfère stimuler la construction individuelle de logements. La Pologne augmente le cofinancement des fonds structurels européens. La Belgique, surtout, obtient un report de paiement. La Grèce, quant à elle, ne fait rien de tout cela, elle ne dispose pas des moyens nécessaires. Pour un peu, on dirait que le marché unifié européen reste une découverte à inventer et que la crise constitue un moment particulièrement propice pour mener à bien quelques expériences et tester des recettes hautement originales.

Trop défensifs et trop modestes

Ce qui frappe, en second lieu, c'est le caractère bien trop défensif de toutes ces initiatives. Elles se concentrent surtout sur l'arrêt de l'hémorragie, alors qu'il faudrait ligaturer l'artère elle-même. Nous ne pensons pas pour autant qu'il était inutile d'injecter des milliers de milliards d'euros dans le secteur bancaire. Il n'y avait aucun autre

moyen d'éviter le pire. La faillite de Lehman nous poursuivra toujours. Mais les résultats sont loin d'être franchement positifs. Les banques continuent d'enregistrer des pertes. La contagion des marchés financiers, la pandémie financière, n'est pas apaisée. Plus encore, le rétablissement de la confiance entre les institutions financières continue de se faire attendre. Même les garanties des gouvernements en matière de crédit interbancaire n'ont pas résolu le problème. Pendant ce temps, l'octroi de crédit aux entreprises est en veilleuse. Ce dernier point, surtout, est préoccupant. Car, tant qu'il n'y aura pas eu de reprise de l'octroi de crédit aux entreprises, nous ne pourrons pas compter sur une reprise de l'activité économique. Quant à penser que le problème peut se résoudre en faisant de la reprise du crédit une condition du sauvetage des banques ou d'autres institutions financières, c'est une illusion qu'il ne faudrait pas caresser trop longtemps. Personne ne peut se permettre de laisser les banques faire faillite. Leur interdépendance est d'une nature telle que cette solution aurait tôt fait de mener à un nouveau tsunami financier.

Reste toujours la même question : quelles solutions adopter ? Comme nous l'avons dit, nous avons beau donner beaucoup de sang, la blessure n'est pas recousue. La confiance, essentielle aux marchés financiers, reste aux abonnés absents. Rétablir définitivement cette confiance en introduisant d'autres règles du jeu, plus fiables, constitue la seule alternative possible. Lorsque les règles actuelles, déficientes, auront été remplacées par de nouvelles, par des réglementations plus adéquates et des contrôles plus stricts, alors seulement le succès sera certain. Ce jugement s'applique tout autant aux plans de relance économique,

si pas plus. Des plans orientés principalement vers la relance au moyen d'un « déficit actif » n'auront que peu d'effet. Car s'il est exact que nous devons essayer de faire remonter la demande au niveau des capacités de notre appareil de production, cette tentative restera condamnée à l'échec si la confiance des consommateurs n'a pas été rétablie auparavant. Cette confiance n'est pas tant une question d'argent, elle est fonction de la solidité des espérances en matière de travail, de revenus et de pensions. En d'autres mots, chaque euro d'argent public aujourd'hui dépensé pour augmenter artificiellement le pouvoir d'achat des ménages sera avant tout mis de côté par ces ménages. Parce que leur confiance en l'avenir a volé en éclats. Le rétablissement de cette confiance passe nécessairement par la remise en état du système bancaire et de son fonctionnement, ainsi que par la mise en chantier d'un plan d'investissement à la fois solide et de grande envergure. C'est à cette condition que la population sera convaincue qu'il y a encore un avenir pour ses enfants. L'expérience japonaise est, à cet égard, sans équivoque. L'injection massive d'argent public dans le porte-monnaie des ménages n'y a produit aucun résultat. Les premiers signes de la reprise économique n'y sont devenus visibles qu'après la remise en ordre du secteur bancaire. Il en va de même dans le cas qui nous occupe. Il faut que la solution aux problèmes des banques soit en vue avant que les plans de relance n'aient une quelconque utilité.

Mais une telle démarche exige de l'argent, beaucoup d'argent. Sur ce plan, les efforts déployés jusqu'à présent ont été trop maigres, trop modestes, d'une envergure trop limitée. Cette affirmation peut étonner, car les chiffres

V – L'HEURE DE L'EUROPE

À Bretton Woods, en 1944, alors que les combats faisaient encore rage sur le continent européen, l'Europe a définitivement abandonné la domination sur le monde de l'après-guerre. La réunion a eu lieu – et ce n'est pas un hasard – dans un hôtel luxueux perdu au beau milieu de la nature sauvage qui entoure Bretton Woods, dans l'État du New Hampshire, aux États-Unis. Loin de la violence guerrière, 44 représentants des pays alliés s'y sont rencontrés pour tracer les contours du monde qui sortirait des cendres de la guerre. Toutes les facettes de ce contexte laissaient présager une domination de l'économie mondiale par les États-Unis, et non plus par l'Europe. Dès cet instant, la conception américaine allait prévaloir. Les conclusions de Bretton Woods ont été significatives. Plus encore, elles ont déterminé de part en part la seconde moitié du XX^e siècle.

La fin de l'ordre atlantique

Bretton Woods a tourné en dernière épreuve de force entre Britanniques et Américains. John Maynard Keynes,

qui représentait le Royaume-Uni pour la dernière fois, a défendu sa conception multilatérale du monde. Celle-ci se fondait sur la création d'une banque supranationale unique qui aurait assumé à l'égard des banques centrales un rôle absolument identique à celui joué par chaque banque centrale nationale vis-à-vis des banques. Cette banque mondiale supranationale aurait disposé de tous les instruments d'une banque centrale, y compris d'une « monnaie », le « bancor », afin d'éviter l'hégémonie d'une seule monnaie sur les autres. Ces propositions ont été rejetées par les Américains. Washington n'a pas voulu entendre parler d'une instance monétaire supranationale. Deux institutions ont été fondées : un fonds international chargé de stabiliser les taux de change, le futur FMI, et une banque internationale pour la reconstruction et le développement du commerce mondial, la future Banque mondiale. Deux institutions placées sous l'hégémonie de fait des États-Unis. Ce n'est donc pas le « bancor » supranational de Keynes, mais le dollar américain qui est devenu le pivot du trafic des paiements durant l'après-guerre. Depuis lors, la Grande-Bretagne s'en remet à tous égards au leadership des États-Unis. *If you can't beat them, join them*¹⁶. La participation britannique à la guerre en Irak aux côtés des Américains est l'illustration la plus récente de cette doctrine, mais certainement pas la dernière. L'Europe continentale, pour sa part, était à ce point affaiblie par la guerre au moment de Bretton Woods qu'elle n'a joué aucun rôle de poids à la table des négociations. Elle a assisté, passive, à la prise de pouvoir du dollar et des États-Unis sur l'économie mondiale.

¹⁶ Si vous ne pouvez pas les battre, joignez-vous à eux.

Trois ans plus tard, lorsqu'il est devenu évident que l'Europe ne pourrait jamais se redresser seule, les Américains ont lancé le plan Marshall, un vaste programme d'aides. Au départ, cette aide a été proposée à tous les États européens qui avaient subi les ravages de la guerre. Moscou l'a cependant refusée, parce qu'elle y voyait une tentative tardive des Américains d'imposer leur modèle à l'ensemble du continent européen. En fin de compte, 16 pays participants, y compris l'Allemagne vaincue, ont bénéficié d'une aide totale de 13 milliards de dollars échelonnée sur quatre ans, un montant qui équivaldrait aujourd'hui à 125 milliards de dollars.

Deux ans plus tard, le 4 avril 1949, 12 États européens et nord-américains ont signé l'acte fondateur de l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN). Les pays d'Europe occidentale ont ainsi placé leur sécurité entre les mains américaines. Compte tenu du déclenchement de la guerre froide, survenu deux ans auparavant, ce réflexe était tout à fait compréhensible. La fondation de l'OTAN était le fruit tant d'une demande européenne que d'une idée américaine. Les termes utilisés par le ministre belge des Affaires étrangères de l'époque, Paul Henri Spaak, devant la troisième Assemblée générale des Nations unies, sont sans doute ceux qui résument le plus fidèlement l'atmosphère qui régnait alors en Europe : « nous avons peur ». Ce sentiment allait perdurer 40 années durant. Même après la chute du Mur et l'implosion de l'Empire soviétique, les Européens n'ont pris quasiment aucune disposition en vue d'assumer eux-mêmes leur sécurité. Durant la récente guerre des Balkans, ce sont les Américains qui ont dû intervenir militairement pour faire revenir

la paix. D'abord en Bosnie-Herzégovine. Plus tard au Kosovo, conflit dans le cadre duquel les États-Unis ont déclenché une guerre aérienne contre la Serbie pour arrêter la purification ethnique. Les Européens ont été systématiquement impuissants à rétablir l'ordre sur le territoire européen, laissant chaque fois aux Américains le gros du travail. Il a fallu attendre ces dernières années pour que se dessine un changement de cap et pour que l'Union européenne franchisse quelques pas timides en direction d'une force armée européenne. À contrecœur, quelques opérations extérieures européennes ont été organisées dans les Balkans, plus tard aussi au Liban, en Afrique et en Afghanistan.

Bretton Woods, le plan Marshall et l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord demeurent les pierres de touche d'une Europe atlantique placée sous la garde de la puissance militaire américaine. L'Europe continentale, par contre, a disparu sous la répression stalinienne. Les conférences de Yalta et de Potsdam l'ont exilée des manuels d'histoire. Cette hégémonie partagée des États-Unis et de l'Union soviétique pourrait encore serrer le continent européen dans son étreinte. Le Mur de Berlin et le Rideau de fer auraient pu continuer de diviser l'Europe, si deux événements majeurs n'en avaient pas décidé autrement : l'implosion du communisme dans l'Union soviétique et ses États satellites, et le rêve d'une poignée de dirigeants politiques européens de travailler à une Europe unifiée. Ces dirigeants ont compris que la glorieuse époque des États-nations européens était définitivement révolue. Et qu'après avoir dominé la scène mondiale durant quasiment deux siècles, l'Europe n'avait encore un avenir et ne pouvait

La crise des États-Unis

encore exercer une influence qu'à condition d'unir ses forces. Aujourd'hui, soixante-cinq ans après la résurrection de l'Europe atlantique, nous vivons une fois de plus un tournant. De la même ampleur. Avec une dynamique semblable. Heureusement, sans la tragédie qui a accompagné la Seconde Guerre mondiale.

En toute hypothèse, la crise financière, la première crise de la mondialisation, changera la face du monde. La crise fera subir au monde une véritable métamorphose. Exactement comme en 1944. Le moment est venu pour les Européens de reprendre leur sort en mains, ce sort qu'ils ont dû céder, il y a plus d'un demi-siècle, ruinés, divisés, épuisés qu'ils étaient. Exactement comme la Seconde Guerre mondiale nous a obligés à nous dépasser et à nous pousser finalement du côté de la coopération mutuelle, la crise actuelle doit nous inciter à faire un nouveau bond en avant. La crise doit agir comme une sorte de champ magnétique qui nous permet de prendre de la vitesse pour nous lancer sur une voie nouvelle, supérieure. Pour résumer, dans le contexte de cette crise financière et économique caractérisée par l'échec du modèle américain, l'Europe et la zone euro n'ont d'autre choix que de prendre la tête des efforts visant à construire et à développer un autre monde.

La crise des États-Unis

En effet, quel que soit l'angle adopté par l'observateur, cette crise est bien la crise des États-Unis. Elle découle largement de l'échec du modèle anglo-saxon. Non seulement

VI – UN NOUVEAU *NEW DEAL*

Dans les circonstances actuelles, agir est une nécessité absolue. Penser que la crise mondiale se dissipera d'elle-même est une illusion dangereuse. Cette crise n'est pas une catastrophe naturelle que nous devons surmonter. Car cette comparaison est boiteuse. Car dans une certaine mesure, les gens peuvent se protéger contre les catastrophes naturelles. Et, dans le cas de la crise, ne rien faire revient à accepter d'avance des dizaines de milliers de faillites et des dizaines de millions de chômeurs. Mais aussi bien plus de maladies, de conflits, d'États non viables, de guerres.

La menace déflationniste

Le danger de la déflation et de la dépression qui s'en suivrait reste bien réel. Ce danger n'est pas encore écarté. Ce scénario se traduirait par une spirale de baisses des prix ; dans l'attente de prix encore plus bas, les ménages reporteraient leurs achats et les entreprises renonceraient à leurs investissements, notre économie souffrirait d'un recul permanent. La déflation est surtout le signe avant-

coureur d'une dépression, comme ce fut le cas dans les années 1930 lorsque les prix ont baissé d'un tiers. Après la baisse, les entreprises ont mordu la poussière, une à une, comme dans un jeu de dominos. L'économie a littéralement implosé, précipitant des millions et des millions de personnes dans le chômage.

Une relance est de toute façon nécessaire. Il convient cependant de la cibler correctement et de choisir le bon moment. Par « bon moment », nous voulons dire qu'il ne faut pas attendre trop longtemps, afin que la spirale déflationniste ne se développe pas. Par « cibler », nous entendons que nous ne devons pas retomber dans de vieilles recettes qui engendrent des effets pervers ou qui seraient porteuses d'une redite des mesures qui sont précisément à l'origine de nos problèmes actuels. En d'autres termes, emprunter massivement de nouvelles liquidités et s'en servir pour donner un coup de fouet à court terme au pouvoir d'achat des ménages, dans l'espoir que ces sommes seront injectées dans l'économie, n'est pas la voie à suivre. Soit cette méthode fonctionne, et nous risquons de voir se développer de nouvelles bulles. Soit elle échoue, et ces nouveaux moyens seront mis de côté par les particuliers. Le fait que le taux d'épargne de la plupart des pays européens soit reparti à la hausse semble bien indiquer que ce processus est déjà en cours. Cette augmentation montre que les ménages ne pensent pas à consommer maintenant, mais à épargner pour l'avenir.

De toute façon, ces deux scénarios ont pour point commun d'entraîner une forte hausse de l'endettement public sans créer de contre-valeur au sein de l'économie, une situation qui propulsera les taux d'intérêt à des hauteurs

vertigineuses et, par conséquent, entraînera un nouveau ralentissement de l'activité économique. Ce serait donc un coup dans l'eau. Pire, un stimulant négatif. Aussi est-il indispensable de s'attaquer structurellement à cette crise, et non pas conjoncturellement. Et cela, tant pour la demande que pour l'offre. Il ne faut donc pas choisir entre les deux. Il faut travailler structurellement aux deux versants de notre économie.

Il est nécessaire de rappeler une fois encore l'expérience japonaise des vingt dernières années. Alors que le Japon a connu une croissance de 10 % et plus de 1954 à 1971, soit pendant 17 années consécutives, ce pays est entré dans une crise financière et économique en 1990 après l'implosion d'une bulle immobilière. Tout d'abord, les autorités ont réagi avec beaucoup trop de lenteur, ce qui a laissé le temps à la spirale déflationniste de se mettre en place. Ensuite, quand les autorités ont commencé à comprendre qu'il fallait agir, elles ont opté pour les recettes classiques du « déficit actif » pour remettre le moteur en route. Sans succès. Les ménages qui craignaient pour l'avenir ont épargné les moyens injectés au lieu de les dépenser. L'économie a continué à se traîner et la dette publique japonaise n'a cessé d'augmenter. C'est alors que le gouvernement a changé de tactique et a commencé à limiter les déficits en hausse et à annoncer toutes sortes de mesures de restrictions budgétaires et de hausses fiscales. Le résultat fut catastrophique. L'économie japonaise, qui était en stagnation, est de nouveau entrée en récession, ce qui a contraint les autorités japonaises à changer de cap une nouvelle fois. Finalement, la solution n'est venue ni des mesures de stimulation, ni des mesures de restriction.

En procédant d'abord à l'assainissement structurel de son secteur bancaire, l'économie japonaise s'est finalement rétablie quelque peu. Entre-temps, le gouvernement japonais a accumulé une dette approchant les 200 % du PIB. Un fardeau qui lui revient comme un boomerang, parce que l'énorme service de cette dette l'empêche de mener une politique pour sortir de la crise actuelle.

Il n'est pas impossible que les choses tournent autrement dans la société américaine. Ceci étant, le choc causé par ces millions de familles américaines chassées de leur maison les fera peut-être réfléchir à deux fois avant de s'aventurer de nouveau sur le sentier du crédit à la consommation et du crédit hypothécaire. Mais on ne sait jamais. La vie à crédit est tellement ancrée dans la société américaine que beaucoup d'Américains y sont accoutumés. C'est devenu leur *way of life*. En premier lieu, parce que bon nombre des mesures d'aide décidées par l'ancien président Bush et bien plus encore par le président Obama autorisent le rééchelonnement ou l'allègement des dettes hypothécaires de ces ménages. Si l'on peut être absolument certain que l'État fera office de filet de sécurité ultime, pourquoi faire montre d'une quelconque prudence ? Cette remarque vaut, bien sûr, pour les emprunteurs, mais bien plus encore pour les émetteurs de crédit.

Quoi qu'il en soit, la situation européenne est fondamentalement différente de la situation américaine. Les États-Unis ne disposent pas d'un système de sécurité sociale universelle. La crise y produit immédiatement tout son impact sur le pouvoir d'achat. Les chiffres du chômage y ont doublé en un an à peine. Le « déficit actif » prévu dans le plan Obama est donc nécessaire pour soutenir les

Conjoncturel ou structurel ?

revenus ou les allocations des ménages les plus faibles et empêcher que ces ressources ne disparaissent complètement. En Europe, la distribution des cartes est différente. Dans la tradition de Lord Beveridge ou de Bismarck, la plupart des pays, depuis la Seconde Guerre mondiale, possèdent un système de sécurité sociale étendu. Allocations de chômage, soins de santé et pensions légales sont, chez nous, très largement garantis et distribués par l'État. La part des dépenses publiques sociales en Europe s'élève à environ un quart du PIB. Nous pourrions quasiment affirmer que l'Europe, avec ses divers systèmes de sécurité sociale, dispose d'une forme structurelle de « déficit actif ». Ceux-ci soutiennent le pouvoir d'achat en temps de crise et de chômage élevé et permettent de limiter au minimum le nombre de ménages sombrant dans la pauvreté. C'est d'ailleurs l'une des raisons principales pour lesquelles il n'est pas indiqué d'injecter du pouvoir d'achat supplémentaire, un pouvoir d'achat qui – comme nous l'avons montré en long et en large – sera épargné au lieu d'être consommé. En un mot comme en cent, nous devons trouver d'autres voies tant pour stimuler la demande des ménages que pour réanimer l'offre des entreprises.

Conjoncturel ou structurel ?

Quelle que soit la manière dont on retourne le problème, il est exact de dire que la crise ne peut être surmontée qu'en hissant de nouveau la demande au niveau de l'appareil de production. Pour le dire autrement, il faut remettre l'offre et la demande en adéquation. C'est là

VII – L'ASSAINISSEMENT DU SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN

Un dicton japonais dit qu'« une banque est une institution qui vous prête un parapluie les jours où il fait ensoleillé pour le reprendre aussitôt que la météo redevient pluvieuse ». Nombreux sont ceux qui partagent aujourd'hui ce sentiment, cela ne fait aucun doute : les ménages américains, espagnols ou irlandais qui doivent quitter leur maison parce qu'ils ne peuvent plus rembourser leur emprunt hypothécaire, les épargnants néerlandais, belges ou luxembourgeois auprès des banques islandaises qui ont bu la tasse et vu leurs économies partir en fumée, les petites et moyennes entreprises qui n'obtiennent plus d'effets de commerce pour honorer leurs dépenses courantes et auxquelles les banques ne veulent plus octroyer de crédit pour leurs investissements. Ce dernier point, surtout, pose un problème vital. Car tant que l'octroi de crédit entre les banques et vers les entreprises ne reprend pas un cours normal, toute reprise durable de l'économie reste exclue. Aussi est-il indispensable de remettre d'abord de l'ordre dans les banques et sur les marchés financiers. Avec de nouvelles normes, de nouvelles règles, ainsi que de nouveaux mécanismes de contrôle.

Toutefois, ces nouvelles normes et ces nouvelles règles ne fonctionneront et ne juguleront la crise qu'à condition d'être édictées selon une série de principes préliminaires clairement déterminés. Premièrement : la nécessité d'une action multinationale, internationale ou supranationale. L'action nationale a failli, c'est évident. Les marchés financiers sont mondialisés. Les produits et les services financiers sont négociés d'un lieu à l'autre de la planète en une fraction de seconde, sans que les frontières n'aient la moindre emprise sur ce processus. Organiser la réglementation et le contrôle au niveau national n'aura donc que peu ou pas d'effet, et donc peu ou pas de sens. L'échelle à laquelle nous devons opérer doit être au minimum « européenne ». Et cette action européenne doit à son tour s'inscrire dans le cadre d'un contrôle mondial ou tout au moins dans un réseau mondial de contrôle destiné à faire respecter des normes et des règles à la fois strictes et identiques. Deuxièmement : la garantie des produits financiers proposés. Si un risque existe aujourd'hui pour ma santé, j'en suis averti. Si je cours un risque alimentaire, également. Si mon véhicule n'est pas aux normes, il ne passe pas le contrôle technique. De la même façon, je dois être immédiatement averti lorsque mon épargne ou tout ce qui concerne mon argent, de près ou de loin, court un risque déraisonnable. En d'autres termes, nous devons garantir la qualité des produits de crédit, d'épargne et de placement, exactement comme nous garantissons et « labellisons » la qualité du lait, des pommes et des poires. Troisième et dernier principe préliminaire : le retour de l'esprit d'entreprise. La création de richesses reste une question d'effort individuel, de prise

La création d'un « Organe européen de surveillance...

de risques et, avant tout, d'esprit d'entreprise. Cet esprit a peu à peu disparu. Entreprendre, le plus souvent, est devenu synonyme de génération de bénéfices à court terme et d'encaissement de ces bénéfices. Entreprendre, c'est tout le contraire, c'est planifier, investir et privilégier le long terme au court terme.

La création d'un « Organe européen de surveillance financière »

Si nous appliquons ces principes préliminaires aux nouveaux mécanismes de contrôle qui devraient voir le jour en Europe, une seule option nous reste ouverte : la création, en parallèle avec la BCE ou dans son giron, d'un régulateur financier unique, d'un « Organe européen de surveillance financière ». Peu importe qu'il soit sur un pied d'égalité ou sous la houlette de la BCE. Il faut avant tout que voie le jour un chien de garde unique, un *watch-dog*, pour l'Union ou pour la zone euro, et non pas un énième organe de coordination des organismes de contrôle nationaux. C'est pourquoi la voie que proposent aujourd'hui les institutions européennes sur la base des conclusions du groupe de Larosière est insatisfaisante. Le raisonnement qui sous-tend ces propositions est également contestable. En continuant d'opérer une distinction entre, d'une part, banques et institutions financières principalement orientées vers un marché national et possédant une clientèle principalement nationale, et, d'autre part, les autres banques et institutions résolument orientées vers l'Europe et l'international, les institutions européennes passent à côté

du problème de fond qui a entraîné la crise actuelle. Chaque banque, chaque caisse d'épargne, chaque fonds de pension ou chaque assureur, aussi petit soit-il, aussi fortement implanté et ancré dans une communauté locale soit-il, travaille par-delà les frontières. Peut-être pas en termes de clientèle, mais dans tous les cas en termes de placement de ses actifs et de gestion de ses réserves. Ce sont ces deux derniers points qui comptent. C'est sur ces activités que les règles doivent être révisées, que des contrôles doivent être instaurés et que doit être exercée une gestion du risque en cas d'imprévu.

Il convient aussi de prendre en considération un deuxième danger. En maintenant coûte que coûte une distinction entre le niveau national et le niveau européen, la décision prise engendre un problème encore bien plus lourd de conséquences : celui de la désintégration du marché unifié. Celle-ci est déjà en cours. Suite à la crise financière, certaines banques se replient sur leur marché national, notamment. C'est aussi le cas d'institutions financières qui ont été purement et simplement nationalisées. La décision prise aujourd'hui par l'Europe renforce encore cette tendance. Le repli des activités à l'intérieur des frontières nationales implique en effet un contrôle par les instances nationales, connues, familières. En d'autres termes, la voie indiquée incite à rester actif sur son propre territoire. En réalité, en mettant en place un tel système, l'Europe se tire une balle dans le pied. Et reste aussi la question de savoir si les banques qui se replient sur leur marché national seront encore rentables. À l'inverse, seul un chien de garde financier européen est en mesure de garantir une supervision fiable et

cohérente et l'achèvement de l'unification du marché financier européen.

Faut-il pour autant créer un nouveau super-organe centralisé à Francfort ou à Bruxelles ? Pas le moins du monde. Comme c'est le cas aujourd'hui avec les banques nationales dans le cadre de la BCE, les régulateurs nationaux peuvent être transformés en départements locaux de l'Organe européen de surveillance financière. Pour ce qui concerne les petites banques, ces « antennes » seraient les mieux à même de collecter sur place les informations nécessaires. Ceci étant, elles agiraient effectivement sous la responsabilité et la tutelle de l'Organe européen de surveillance financière.

Reste à savoir de quelles tâches, précisément, cet organe européen devra s'acquitter. En premier lieu, la régulation et le contrôle des marchés financiers, bien entendu, dans le cadre des lignes de force définies au niveau international, principalement au sein du Fonds monétaire international et du Comité de Bâle des superviseurs bancaires. Il aura également à examiner si les (nouveaux) produits financiers respectent les exigences de qualité déterminées au niveau international. Il délivrera les licences aux agences de notation opérant en Europe. Enfin, de conserve avec la BCE, cet organe devra suivre au plus près l'évolution macro-économique des marchés financiers et en assurer le contrôle macroprudentiel. Ainsi veillera-t-il à prévenir toute évolution ou dérive telle que celles qui se sont produites au cours des deux dernières années, sans qu'aucun organisme de contrôle national ou international ne tire vraiment la sonnette d'alarme.

VIII – L'EUROPLAN

Dès 1980, Alvin Toffler avait décrit dans *La Troisième Vague* les transformations radicales qu'il voyait poindre vers la fin du XX^e siècle. Une transition de la société industrielle vers la société de l'information. D'une société fondée sur la centralisation, la synchronisation, la standardisation et la massification vers une société basée sur la décentralisation, la diversification et la personnalisation. D'un processus de production alimenté par des machines (à vapeur) dans de grandes unités vers une économie reliée par des ordinateurs et internet. Cette transition d'une ère industrielle vers une ère de l'information impliquait également le passage d'une économie verticale à une économie horizontale. Durant le XIX^e siècle et une grande partie du XX^e, l'économie s'est largement organisée selon un schéma vertical. Chaque pays disposait de son économie nationale et de sa propre monnaie. À son tour, chaque économie nationale était divisée verticalement en secteurs. Des entreprises publiques possédaient un monopole sur la poste, les télécommunications, le trafic aérien, la production et la distribution d'électricité. Le marché de l'emploi était également cloisonné verticalement : ouvriers, employés, travailleurs et indépendants. Cette ancienne

économie verticale est aujourd'hui détruite à toute vitesse, pour être remplacée par une économie horizontale qui n'est plus liée à des frontières géographiques ou monétaires. Les divisions en secteurs appartiennent définitivement au passé. Quant aux distinctions entre ouvriers, employés, travailleurs et indépendants, elles deviennent peu à peu complètement dépassées.

L'achèvement de la troisième vague

Mais, contrairement à ce que pensent la plupart des gens, les changements rapides des 30 dernières années ne sont encore qu'un début. La troisième vague est loin d'être parvenue à son terme. Il subsiste toujours des vestiges de la vieille ère industrielle qui ne répondent ni aux besoins, ni aux lois de ces temps nouveaux. Arrêtons-nous un instant sur la production énergétique, par exemple. Elle reste en majeure partie issue de grandes centrales qui alimentent ménages et entreprises, le plus souvent avec des combustibles fossiles. Une grande partie du courant produit se perd dans le réseau avant d'avoir atteint les ampoules ou les moteurs électriques. La production et la distribution alimentaires mondiales, pour leur part, vont encore et toujours de pair avec un gaspillage ahurissant de matières premières et de matériaux d'emballage. Prenons la mobilité des marchandises et des personnes, régie comme jadis par une règle qui veut que tout le monde se rende simultanément au même endroit, avec son cortège d'embouteillages, d'engorgements et de nuisances qui nous mène droit vers un infarctus de la circulation. Par ailleurs, les

technologies de l'information n'ont pas encore pénétré pleinement tous les domaines de la société, c'est notamment le cas de l'enseignement et des soins de santé.

Pour le dire sans détours, aussi moderne que puisse paraître notre économie, à bien des égards, elle ressemble encore à l'économie de l'ancienne ère industrielle. Elle ne fonctionne toujours pas d'une façon durable, à telle enseigne qu'elle gaspille à grande échelle ses ressources et ses matières premières. Son appareil de production n'est pas encore « propre ». Elle émet des tonnes de dioxyde de carbone (CO₂), mais aussi d'autres gaz à effet de serre comme le méthane (CH₄), l'hexafluorure de soufre (SF₆), l'oxyde nitrique (N₂O) et ce qu'on appelle les « particules fines » (NO_x). Toute la question est de savoir si, dans le courant des prochaines décennies, les technologies de l'information pourront concrétiser ce revirement. Si ces nouvelles technologies pourront être exploitées massivement pour obtenir la transition depuis l'économie actuelle vers une économie durable, dans tous les secteurs.

Les défis qu'il faut relever sont immenses : réchauffement planétaire, vieillissement de la population, mobilité dans et autour de nos villes, gaspillage de l'énergie et des matières premières, lutte contre la pauvreté, flux migratoires. Quant aux moyens financiers nécessaires, ils sont probablement plus gigantesques encore. Pourtant, ce ne sont pas tant l'argent ou les connaissances qui nous font défaut, mais bien la vision et l'anticipation. Jusqu'à présent, nous ne nous sommes pas montrés suffisamment capables de répondre à ces défis, parce que nous avons continué à aborder et à penser verticalement des problèmes qui sont par nature horizontaux. Nous pensons pouvoir résoudre

ces problématiques à l'intérieur de nos frontières nationales ou continentales, alors que ces phénomènes sont mondiaux. Nous éprouvons d'ailleurs les pires difficultés, dans chaque pays, à éliminer les reliquats et les obstacles qui remontent à la période précédente. Plus encore, nous ne parvenons pas à réunir des entreprises, des instituts de recherche et des institutions publiques de différents secteurs pour les faire réfléchir sur les idées novatrices dont nous avons besoin.

Le plan européen d'action et d'investissement – l'Europplan

Cette coopération transfrontalière et transsectorielle constitue précisément le point de départ du plan européen d'action et d'investissement, en abrégé, l'Europplan. Cet Europplan a pour objectif de faire redémarrer l'économie mondiale en général et l'économie européenne en particulier. Il investit massivement dans des technologies et des connaissances capables de soutenir une transition accélérée vers une économie nouvelle, novatrice, durable et affranchie des énergies fossiles. Aussi essentiels que soient ces objectifs, l'ampleur du plan compte tout autant et, plus encore, la façon dont cette vague d'investissements doit créer de nouvelles entreprises et de nouveaux emplois.

Parlons d'abord de l'ampleur. L'Europe compte plus d'habitants que les États-Unis. Le produit intérieur brut de l'Union européenne atteint presque 15 000 milliards d'euros contre un peu plus de 10 000 milliards pour les

États-Unis. Tant l'OCDE que le Fonds monétaire international estiment que la contraction qui nous attend en 2009 sera plus importante dans l'Union européenne qu'aux États-Unis. Bref, la crise qui vient pourtant de l'autre rive de l'Atlantique menace de faire plus de dégâts économiques en Europe qu'en Amérique. Pourtant, la réaction est inversement proportionnelle. Je n'évoque pas ici les montants injectés dans les plans de relance financiers, mais des moyens débloqués dans le cadre des plans de relance économique. Comme nous l'avons décrit plus haut, l'effort des États-Unis correspond à 6 % du produit intérieur brut. En Europe, à tout juste 1,5 %. Le déséquilibre est encore plus criant si nous l'exprimons en chiffres absolus. Le plan Obama s'élève à 780 milliards de dollars, l'équivalent de quasiment 600 milliards d'euros. En Europe, la somme de tous les plans de relance nationaux, y compris des efforts de la Commission européenne et de la Banque européenne d'investissement (BEI), atteint à peine 200 milliards d'euros. En d'autres termes, malgré le fait que la crise touche plus durement l'Europe et que celle-ci compte un tiers d'habitants de plus, celle-ci ne déploie qu'un tiers des efforts américains. C'est encore plus clair par habitant. Les États-Unis dépensent dans la relance plus de 2 500 euros par habitant. Les Européens, 400 euros à peine.

C'est insuffisant. L'effort européen doit être hissé au niveau américain, soit 6 % du PIB. Concrètement, cela signifie qu'à côté de l'exécution des plans de relance nationaux qui représentent 1,5 % du PIB, il faut envisager un programme européen d'action et d'investissement équivalent à 4,5 % du PIB, soit plus 600 milliards d'euros. Si nous prenons en considération les « stabilisateurs automatiques »

IX – UN MARCHÉ OBLIGATAIRE EUROPÉEN

Reste à déterminer comment sera financé l'Europlan. Une question qui se pose d'ailleurs aussi pour la recapitalisation du secteur bancaire européen. Deux options sont envisageables. Soit les États membres de l'Union prennent la décision d'augmenter temporairement leurs contributions à l'Union. Soit il est fait appel aux marchés internationaux de capitaux par le truchement d'un plan d'émissions et de placements d'obligations. La première option n'est pas vraiment réaliste. Les États membres ne sont absolument pas disposés à augmenter leur quote-part. Le refus de la plupart d'entre eux de porter le budget de l'Union au-dessus d'un malheureux petit pour cent du PIB, intervenu en 2006, en disait déjà assez long. En outre, tous les pays sont touchés par la crise et subissent par conséquent une augmentation de leurs dépenses, mais aussi de leurs déficits. Reste donc l'option qui consiste à émettre des eurobonds ou euro-obligations.

Le financement de l'Euroman

Des euro-obligations, mais pour quel montant ? Avec quelle garantie ? Quel gage ? L'Euroman et la recapitalisation du secteur bancaire européen nécessitent, au cours des deux ou trois prochaines années, des moyens qui atteindront très certainement le millier de milliards d'euros, peut-être plus. Le Plan européen d'action et d'investissement exige à lui seul un effort d'au moins 3 % du PIB, soit un peu plus de 400 milliards. La seule façon de réunir ces montants sans que les États membres soient les premiers à devoir mettre la main au portefeuille consiste à organiser l'émission d'eurobonds ou d'euro-obligations. Celles-ci seraient placées sur les marchés internationaux de capitaux et émises par la Banque européenne d'investissement (BEI) ou par un Fonds européen d'investissement et de stabilisation (FEIS) créé spécialement à cette fin. La BEI ou ce fonds tireraient essentiellement leurs revenus des recettes générées par les projets lancés dans le cadre de l'Euroman, lesquelles, comme nous l'avons déjà indiqué, doivent produire un rendement supérieur au taux d'intérêt des obligations à long terme. Bien entendu, l'Euroman englobera également des projets qui ne génèrent pas de flux de liquidités. Des investissements collectifs aidant un ou plusieurs États membres à réaliser les objectifs de Kyoto, par exemple. Dans ce cas, il est possible de convenir d'une allocation annuelle avec les pays concernés. Par ailleurs, les moyens acquis par la vente (progressive) des participations prises à l'occasion de la recapitalisation du secteur bancaire européen pourraient également être reversés au fonds. Enfin, le fonds pourrait être garanti par les fonds

La réforme du budget européen

propres de l'Union européenne, les États membres n'intervenant qu'en deuxième ressort.

Plus qu'hier et aujourd'hui, la demande d'obligations sera soutenue, puisque l'épargnant, dans la tourmente de cette crise, recherche des placements plus sûrs (tant des obligations d'État que des obligations de société). Actuellement, toute obligation émise par un gouvernement stable ou une entreprise renommée est souscrite en une fraction de seconde. La liquidité du marché obligataire mondial est aujourd'hui telle que l'émission d'euro-obligations ne représente absolument aucun danger pour les bons d'État des États membres. Par ailleurs, le montant qui doit être placé ne s'élève qu'à une fraction du marché mondial des obligations d'État, dominé principalement par l'Amérique. Il représenterait l'équivalent d'un sixième des bons du Trésor que les États-Unis placent auprès du public. Ni les grands États membres comme l'Allemagne, ni les petits pays de l'Union, qui paient le plus souvent des taux plus élevés sur leurs obligations, ne doivent craindre une augmentation de ces taux à cause d'une demande trop faible sur le marché mondial.

La réforme du budget européen

Le financement de l'Europlan au moyen d'eurobonds exige au demeurant une réforme urgente du budget de l'Union, indépendamment de savoir s'il serait pertinent d'augmenter ses moyens, qui se montent actuellement à 1 % du PIB de l'Union. Il serait souhaitable de transformer sans tarder le budget de l'Union dans le sens d'un

financement des institutions européennes sur fonds propres. En effet, il faut que l'Union européenne puisse disposer d'une autonomie budgétaire pleine et entière pour que les euro-obligations s'appuient sur un cadre financier crédible et, partant, solide. Dans ce scénario, il serait tout à fait envisageable de démanteler le système de prélèvements nationaux calculés sur la base du produit national brut de chaque État membre. Ces prélèvements donnent d'ailleurs lieu à d'amères confrontations entre contributeurs nets et bénéficiaires nets au sein de l'Union. Mieux vaudrait que les recettes de l'Union soient tirées de la fiscalité « verte » et de taxes à la consommation. Comme aux États-Unis, chaque ménage doit pouvoir constater sur son ticket de caisse quel pourcentage de ses taxes est destiné au financement de l'Europe, et quelle autre partie est destinée au Trésor des États membres nationaux.

Notre proposition n'entraîne donc pas le moins du monde de nouveaux prélèvements ou de nouvelles taxes. Bien au contraire. Les moyens propres perçus par l'Union seraient soustraits des contributions nationales et, dès lors, permettraient des baisses fiscales au niveau national, équivalentes aux montants perçus. Pour le contribuable, l'opération est blanche, de toute façon. Sur le plan politique, par contre, elle change beaucoup de choses. Pour la première fois dans l'histoire de l'Union européenne, le citoyen recevrait la possibilité de déterminer les montants qui seront transférés (ou pas) aux institutions européennes. C'est l'un des principes de base de toute démocratie moderne dans le monde.

Les eurobonds ou euro-obligations

L'idée de mettre en place un marché des euro-obligations n'est pas neuve. Depuis l'introduction de l'euro, les conditions sont réunies pour créer dans la zone euro un marché obligataire public plus intégré. Et depuis ce jour paraît une profusion de rapports volumineux et de plans détaillés défendant le principe de l'établissement d'un tel marché. Ces propositions, cependant, vont beaucoup plus loin que la mise en place d'un marché d'euro-obligations d'environ mille milliards. Il y est aussi question de transformer une grande partie de la dette publique actuelle en euro-obligations. Les propositions les plus audacieuses plaident en faveur de la nécessité de créer un marché obligataire européen pesant pas moins de quatre mille milliards d'euros. Chaque pays de la zone euro y hébergerait environ 40 % de sa dette (ce qu'on appelle la dette senior). Les avantages de ces propositions et de bien d'autres sont évidents. Elles entraîneraient la création d'un marché obligataire européen capable de soutenir la comparaison avec le marché obligataire des États-Unis. Grâce à sa masse, ce marché pourrait obtenir de l'argent à des taux d'intérêt *grosso modo* équivalents aux taux américains, inférieurs en moyenne de quarante points de base aux taux des obligations d'État allemandes. Donc, même l'Allemagne, qui place aujourd'hui ses obligations d'État au taux le plus bas – par rapport à tous les autres États membres – y trouverait son avantage. Ceci étant, l'Allemagne et les autres grands États membres ne seraient pas les seuls bénéficiaires d'un tel système. Les petits États membres de l'Union qui, parce qu'ils placent des volumes plus

X – UNE STRATÉGIE ET UN GOUVERNEMENT SOCIO-ÉCONOMIQUES EUROPÉENS

Le plan européen d'action et d'investissement ne doit évidemment pas exister dans le vide. Il doit être soutenu par un environnement social sain et par des fondamentaux économiques solides. C'est d'autant plus nécessaire dans la zone euro, dont les pays sont liés par une monnaie commune. L'absence de réformes sociales et d'interventions économiques dans un des États membres entraîne automatiquement des conséquences néfastes pour tous les autres pays. C'est là une donnée que certains de ces pays s'obstinent encore et toujours à négliger. Ils pensent à tort que, retranchés derrière leurs frontières, la politique menée (ou pas) dans d'autres États membres de l'Union ou de la zone euro ne produit aucune influence sur eux. Cette croyance relève bien entendu du non-sens, puisque la suppression des barrières monétaires ne permet plus d'absorber les écarts de prestations et de richesses par le biais des cours de change.

*Un gouvernement socio-économique
pour l'Union et la zone euro*

Pour toutes ces raisons, le moment est venu d'appliquer dans l'Union européenne, ou du moins dans la zone euro, une stratégie socio-économique et, partant, d'y installer un gouvernement socio-économique. L'une comme l'autre font actuellement défaut. La politique sociale et économique dans l'Union se résume à quelques lignes directrices ainsi qu'aux prescriptions du Pacte de stabilité et de croissance. La politique sociale comprend principalement les lignes directrices pour l'emploi et une série de dispositions en matière de sécurité au travail. Quant au rôle de la Banque centrale européenne, il se limite à la lutte contre l'inflation. C'est à peine si elle soutient une démarche plus large, européenne, dans les questions socio-économiques. Enfin, la stratégie de Lisbonne n'a pas conduit au succès escompté. Cette stratégie s'en tient à la formulation d'objectifs louables qui ont pour but central de faire rapidement de l'économie européenne « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique de la planète ». Mais elle en reste là. La méthode à suivre pour atteindre cet objectif et renforcer nos fondamentaux européens reste bien trop peu contraignante. Ses mots clés sont « coordination ouverte », « analyse comparative », « examen par les pairs », « bonnes pratiques ». Concrètement, le processus se résume à une comparaison des États membres entre eux, après quoi les plus lents sont cordialement invités à y mettre un tant soit peu plus d'entrain. En outre, nous nous comparons entre nous alors que les nouveaux défis viennent de l'extérieur de l'Europe, de l'Inde, de la

Chine, du Brésil ou du Mexique. D'évidence, la stratégie de Lisbonne n'exerce aucune pression digne de ce nom.

Tant le passé que la crise actuelle ont pourtant montré que la démarche commune paie. Si l'économie européenne a connu une croissance si soutenue au cours des dernières décennies, elle le doit dans une large mesure au marché intérieur que nous avons mis en place sur le continent européen. Et si nous n'avons pas assisté au cours des derniers mois à une crise monétaire globale en Europe, malgré la violence du choc sur les marchés financiers, le mérite en revient à l'euro et à la Banque centrale européenne. Les pays en difficulté sont à l'extérieur de la zone euro.

En ces temps difficiles, il serait souhaitable de mettre en pratique une démarche et une stratégie analogues pour renforcer et préserver nos fondamentaux économiques. Cette politique tend à éliminer les imperfections internes et les faiblesses structurelles de l'économie européenne en général et des économies des États membres en particulier. Ceux-ci doivent donc appliquer les réformes structurelles nécessaires. Et c'est ce qu'ils font. Certains plus vite et plus en profondeur que d'autres. Mais, répétons-le, ce n'est guère suffisant. Il est indispensable de réformer dans tous les États membres. Et plus ou moins au même rythme. Et surtout dans une même direction. Avec un objectif unique en ligne de mire : la création d'une économie européenne horizontale libérée de tous les obstacles du passé. Si nous échouons, l'économie de l'Union ou de la zone euro sera moins performante, moins compétitive, moins saine. À terme, l'Union monétaire elle-même pourrait succomber. Pour éviter sa disparition, il faut nécessairement une direction au niveau européen, assumée par

un gouvernement socio-économique, dont l'action s'appuie sur une stratégie socio-économique. L'objectif doit être le même pour tous : assurer la convergence et la modernisation des différentes économies des États membres et renforcer ainsi nos fondamentaux économiques.

La stratégie de la convergence

Mais en quoi consistent exactement cette convergence et cette modernisation ? Dans quels domaines doivent-elles être mises en pratique ? Et quelles réformes devons-nous avoir à l'esprit ? La convergence ne veut pas dire que nous devons tous faire exactement la même chose. La convergence doit être l'inverse de l'harmonisation aveugle. La convergence est la méthode qui a été appliquée avec succès lors de la mise en chantier de l'Union monétaire. Elle implique la détermination de « couloirs », de minima et de maxima, à l'intérieur desquels les économies des différents États membres doivent se développer ; l'objectif consiste à créer ensemble une économie européenne plus intégrée, plus horizontale et plus compétitive. Les minima ont pour fonction de prévenir les drames sociaux et le dumping écologique. Les maxima font en sorte de conserver intactes la compétitivité et la force de frappe de l'économie dans son ensemble. Ces critères de convergence contraignent les États membres à s'adapter et à se réformer sans qu'il soit nécessaire pour autant de recourir à des normes rigides – qui nient leur immense diversité – et en évitant également la formulation d'objectifs trop vagues qui, en fin de compte, ne font pas avancer les choses.

Il serait souhaitable d'appliquer cette stratégie européenne de convergence dans autant de domaines de la réalité socio-économique que possible. Les niveaux des pensions, de l'âge de la pension et des réserves de pension, par exemple, qui détermineront dans quelle mesure nous serons capables d'absorber les coûts liés au vieillissement. La qualité et les coûts des soins de santé, qui pèseront de plus en plus sur l'économie. Ou encore l'ampleur de nos efforts en matière d'innovation et de recherche scientifique, domaines qui, plus que tous les autres, seront déterminants pour notre avenir économique. Mais il y a aussi d'autres points cruciaux comme la rigidité ou la souplesse du marché de l'emploi, la durée de la carrière professionnelle, le degré de protection des travailleurs, le niveau des recettes publiques. Tout ce qui, en d'autres mots, tourne autour de la « flexicurité ». La stratégie de convergence peut être appliquée dans le domaine fiscal également, par exemple pour éviter des disparités trop criantes entre les États membres en matière de pression fiscale sur les entreprises. Plus important encore, elle peut être mise à profit pour mettre en œuvre une réorientation progressive de la fiscalité – passer d'un système qui taxe le travail à une fiscalité qui taxe la consommation et la consommation énergétique. Ce virage est d'ailleurs absolument indispensable. Les charges élevées que nous continuons d'imposer à tout travailleur font en sorte que nous exportons notre emploi au lieu des marchandises que nous produisons. Seuls un glissement considérable depuis les impôts directs et les contributions sociales vers une fiscalité indirecte, tout particulièrement des prélèvements en matière d'énergie et d'environnement,

CHAPITRE XI – LE MOMENT DE VÉRITÉ

Chaque crise fait des gagnants et des perdants. Certains pays et certaines économies sont tellement touchés qu'ils ne retrouvent pas leur position et leur bien-être antérieurs. Par contre, certaines économies et certains pays connaissent une évolution inverse ; la crise leur donne précisément ce ressort, cette énergie qui leur manquait auparavant pour se hisser à un niveau supérieur. Les crises sont des moments où les rapports de force planétaires peuvent définitivement basculer ou nous faire entrer dans un monde reconfiguré. À coup sûr, il en ira de même avec cette crise-ci. Elle rebattra complètement les cartes mondiales. Elle entraînera très probablement la fin du monde unipolaire dans lequel nous avons vécu depuis vingt ans, un monde dominé par les États-Unis d'Amérique. Elle porte en elle les germes d'une humanité multipolaire où plusieurs grandes puissances continentales et plusieurs organisations internationales et régionales joueront les premiers rôles. Dans ce monde multipolaire, l'étoile américaine ne pourra que pâlir. Non pas que son pouvoir absolu puisse être ébranlé. Mais sa puissance relative déclinera. Des pays comme la Chine, l'Inde, le Brésil ou la Russie exigeront

une place toujours plus importante sur la scène mondiale, non seulement sur le plan économique mais aussi dans les champs politique et militaire.

Les États-Unis d'Europe

Nous devons nous demander si l'Europe sera en mesure, elle aussi, de revendiquer sa place au sein de ce concert mondial. Sera-t-elle l'une des grandes puissances régionales ou continentales capables de réclamer un rôle principal ? Trouvera-t-elle la force et l'unité pour y parvenir ? Une chose est sûre : aucun pays de l'Union, pas même l'Allemagne, n'est assez grand et assez puissant pour encore jouer, seul, dans son coin, un rôle d'importance. Il en est ainsi dans la politique internationale, dans la diplomatie et dans les affaires militaires. Et il en est ainsi dans l'économie aussi, selon que nous nous montrerons plus ou moins capables de surmonter cette crise.

De toute façon, nos 27 plans de relance ne nous mèneront nulle part. Nous avons besoin d'une stratégie communautaire unique, cohérente. Nous devons imaginer une fusée dont l'étage inférieur stabilise les marchés financiers, dont l'étage intermédiaire lance l'Europlan et l'étage supérieur installe un gouvernement qui préserve les fondamentaux économiques de l'Union et veille en permanence sur eux. Cette fusée n'est en rien un projet isolé. Elle s'inscrit de préférence dans un effort global, déployé partout dans le monde, en étroite coopération avec les puissances montantes et avec les États-Unis. Ceci étant, sa plate-forme de lancement est ancrée dans l'Union

européenne. Cette fusée doit être perçue comme la partie d'un ensemble de réformes beaucoup plus larges et plus profondes. La crise a montré en effet que les temps sont mûrs pour transformer l'Union en fédération politique, en « États-Unis d'Europe ». L'Europe ne veut évidemment pas être une copie des États-Unis d'Amérique, l'Union européenne veut tout simplement franchir une étape décisive vers sa pleine intégration.

J'ai déjà eu l'occasion de décrire en détail en quoi devraient consister ces « États-Unis d'Europe ». À côté d'un gouvernement socio-économique, l'Europe doit poursuivre son intégration en matière de justice, de défense et de politique étrangère. Il faut fonder un espace de justice et de sécurité unique pour améliorer la lutte contre la criminalité. Il faut fonder une armée européenne commune, qu'elle soit ou non destinée à devenir le pilier européen de l'OTAN. Nous devons créer une seule diplomatie européenne qui, comme l'armée européenne et les dirigeants européens, soit contrainte de parler d'une seule voix, ce qui est à l'heure actuelle plutôt l'exception que la règle. Deux autres interventions institutionnelles sont également nécessaires, indépendamment de la ratification éventuelle du nouveau traité de Lisbonne et de son entrée en vigueur, tout aussi éventuelle. La première intervention déjà abordée plus haut doit permettre à l'Union de disposer de ses propres moyens financiers. De la sorte, il sera mis un terme au financement par le biais des contributions nationales, qui immobilise l'Union en permanence. La deuxième intervention consiste à supprimer purement et simplement la règle de l'unanimité, aux effets paralysants. De toute façon, lorsque l'Union s'élargira de nouveau vers

l'Est ou dans les Balkans, et lorsqu'elle comptera plus de 30 États membres, cette intervention sera inévitable. Autre point absolument essentiel, il faut introduire une nouvelle procédure de ratification lorsque s'imposent des modifications des traités. Nous ne pouvons concevoir une répétition du martyre des dernières années, celui du traité constitutionnel d'abord, puis de sa version lisboète. Il faut une nouvelle procédure qui oblige tout État membre qui refuse une modification du traité à organiser un deuxième référendum demandant aux citoyens de ce pays s'ils veulent que leur pays reste membre de l'Union. Il n'y a aucun autre moyen d'éviter les blocages tels que celui que nous vivons.

Nous devons espérer de tout cœur que cette étape décisive vers une fédération politique soit franchie avec tous les États membres. Toutefois, si le projet devait échouer, il ne faudrait surtout pas hésiter. Nous aurions à mobiliser tous les pays de la zone euro et ceux qui sont sur le point de la rejoindre. Dans un tel scénario, l'Europe comporterait nécessairement deux cercles concentriques : un noyau politique, des « États-Unis d'Europe » ancrés sur la zone euro, entourés par une confédération d'États, une « Organisation des États européens ». Seule cette option serait envisageable, car l'Europe ne peut être prise plus longtemps en otage. L'Europe ne peut pas continuer à évoluer à la vitesse du poursuivant le plus lent. C'est aujourd'hui que se détermine le rôle éventuel de l'Europe dans le monde multipolaire de demain. Personne ne lui donnera ce rôle de plein gré. Ce rôle, elle devra le saisir et se l'approprier.

Les eurosceptiques sous pression

L'euroscepticisme, jusqu'à présent, a surfé sur l'indiscrétion et le gaspillage dont seraient coupables les institutions européennes, ainsi que sur la perte d'identité qui découlerait forcément de la poursuite de l'intégration européenne. Cette doctrine est parvenue, ces dernières années, à convaincre l'opinion publique de plusieurs pays qu'un super-État européen et inhumain se construit à Bruxelles. La réalité est bien différente. L'Union reçoit des moyens inférieurs à 1 % du PIB européen. Quant au nombre de fonctionnaires employés dans les institutions européennes, il est bien plus modeste que ce que d'aucuns voudraient faire croire. À peine plus de 40 000 fonctionnaires y travaillent, soit l'équivalent du nombre de fonctionnaires employés par n'importe quelle grande ville européenne. Sans vouloir nier que l'Union intervient souvent dans des domaines qu'il conviendrait de laisser aux États membres, les derniers mois ont prouvé que l'Union fonctionne malgré tout, surtout grâce à l'euro. Ils ont aussi démontré que l'Europe n'est pas le problème, mais la solution.

Il n'est aucunement exagéré d'affirmer que sans l'euro, la crise financière en Europe aurait entraîné une cascade de dévaluations et de dépréciations monétaires. Si la zone euro n'avait pas même existé, il n'y a aucune raison de croire que les anciennes monnaies de l'Italie, de la Belgique, de la Grèce ou de l'Autriche auraient résisté à la tempête financière, dans la mesure où la couronne suédoise n'en a pas été capable. Les finances publiques suédoises restent cependant bien plus saines que celles de la plupart