



ÉCONOMIE

## L'EURO A UN AVENIR

### Un mécanisme européen de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires pour la monnaie unique européenne

**Fernando Fernández Méndez de Andés, IE Business School**  
**Fernando Navarrete Rojas, directeur Économie et Politiques publiques de FAES<sup>1</sup>**



AFP ImageForum / Martin Oeser

<sup>1</sup> Fernando Fernández et Fernando Navarrete sont co-auteurs du rapport FAES [La reforma del Sistema Financiero Internacional](#), (La réforme du système financier international), publié en 2009.

L'architecture institutionnelle du traité de Maastricht prétendait à tout prix éviter le scénario de la faillite d'un pays membre, mais des erreurs de conception et de mise en œuvre dans la courte histoire de l'euro nous ont inévitablement conduits à cette situation. La Grèce semble condamnée à la cessation de paiement ; le montant de la dette est tout simplement insupportable et l'ajustement budgétaire nécessaire pour obtenir un excédent primaire suffisant est inaccessible. Dans un tel contexte, la feuille de route pré-définie pour l'Union économique et monétaire est en grande partie inutilisable. L'Europe entre en territoire inconnu et cette incertitude pèse sur les marchés financiers et menace de plonger l'Europe – et aussi le monde, ne nous méprenons pas –, dans une deuxième vague de récession et de crises bancaires. La crise grecque est un fait historique, non pas tant pour la taille de sa dette ou de son économie, à peine 2 % du PIB de la zone euro, mais pour ce qu'elle signifie comme preuve de la maturité du projet européen ; parce qu'elle sera le précédent qui guidera les actions de la politique économique européenne dans cette traversée en territoire inconnu qui vient de commencer.

La question est triple : que pouvons-nous faire ?, Que devons-nous faire ?, Pouvons-nous faire ce que nous devons faire ? Nous pouvons, bien sûr, continuer à prolonger l'agonie de la Grèce pendant plusieurs mois en lui accordant plus de financements officiels et en fermant les yeux sur les inévitables défaillances. Cela semble être à ce jour la proposition des gouvernements, mais elle ne résoudra pas ses problèmes. Cela peut même être contreproductif si ce financement supplémentaire est utilisé pour alimenter le mythe paralysant selon lequel la faillite du secteur public grec est évitable. Ce n'est pas le cas et nous le savons. Mais il est vrai que, étant donné les faiblesses actuelles du fonctionnement de la zone euro, nous devons gagner du temps pour éviter que la cessation de paiement désordonnée du secteur public grec mette en péril le projet de la monnaie unique, et avec lui toute l'architecture politique européenne que nous avons construite depuis les années cinquante pour assurer un avenir commun dans la paix et la prospérité. Par conséquent, la priorité des dirigeants européens doit être de définir et de mettre en œuvre, dès que possible, un nouveau plan pour l'avenir de la zone euro.

« L'objectif prioritaire des dirigeants européens doit être de définir et de mettre en œuvre, dès que possible, un nouveau plan pour l'avenir de la zone euro. »



Définir et mettre en œuvre un euro qui a de l'avenir. Une voie sûre qui envisage la possibilité d'obstacles apparemment insurmontables tels que l'éventuelle faillite d'un pays. Une voie qui permette à l'Union économique et monétaire d'être plus forte en tant que zone qui favorise la stabilité économique, qui a la capacité de supporter les échecs de certains de ses membres – en évitant que leur chute entraîne les autres – et qui est capable d'offrir une seconde chance à ceux qui le méritent.

Nous devrions commencer par assumer la réalité avec toutes ses conséquences. La réalité est que les marchés bancaires nationaux ont cessé d'exister dans la zone euro il y a plusieurs années pour laisser place à la création d'un marché bancaire intégré, étroitement lié au-delà des frontières nationales. Le secteur privé l'a assumé il y a déjà longtemps ; les marchés financiers aussi, c'est pourquoi ils sanctionnent sans limite toutes les banques européennes. Il reste maintenant à ce que les politiciens l'acceptent et l'expliquent clairement à leurs électeurs. Quel est l'intérêt que, sur un marché bancaire européen unique, ce soient les Trésors nationaux qui, individuellement, doivent s'occuper du redressement des établissements bancaires et de garantir la sécurité des dépôts dans chaque pays ?

Il serait bon de commencer par reconnaître que dans l'intégration financière européenne, l'implication publique est insuffisante. L'intégration financière privée existe, mais la fragmentation du réseau public de sécurité la fragilise et la rend donc peu crédible. Nous avons, d'une part, une multitude d'autorités européennes de supervision et de réglementation financière, sans pouvoir exécutif pour prévenir et faire face aux coûts d'une crise bancaire et, d'autre part, des trésors nationaux réticents à agir et mal préparés pour payer lorsqu'ils doivent le faire, ce qui a été clairement démontré par la crise en Irlande. Le moment est venu d'accepter que les problèmes bancaires



**« Le moment est venu d'accepter que les problèmes bancaires de la zone euro sont les problèmes de tous les Européens sans exception. »**

de la zone euro sont les problèmes de tous les Européens sans exception, parce qu'ils finissent par tous nous affecter. Avec ce changement de mentalité, et par conséquent un changement des politiques, nous pourrions transformer les crises bancaires nationales systémiques, entraînant dans leur chute des pays entiers, en crises financières locales ; chères mais gérables pour les contribuables européens.

L'établissement d'un véritable mécanisme européen de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires avec une capacité d'intervention et de redressement dans tous les pays de l'euro aiderait à prévenir et à mieux résoudre les crises à l'avenir. Mais surtout, il est une condition préalable nécessaire pour permettre une cessation de paiement ordonnée de la Grèce, pour empêcher l'exclusion « de facto » de ce pays de la monnaie unique après un défaut de paiement de la dette publique. Empêcher l'éviction d'un pays membre est non seulement important pour ses citoyens, mais aussi pour tous les Européens, au risque d'un effet de cascade qui entraînerait avec lui l'économie et le projet de l'Union monétaire européenne. La clause d'irréversibilité de l'adhésion à l'Union monétaire n'est pas un luxe ou une concession gratuite, mais une condition nécessaire pour qu'elle soit efficace. Si un pays peut être exclu ou abandonner l'euro, qui empêcherait que les marchés ne parient sur le fait que ce ne soit pas le dernier ? Comment réussir à ce que les différentiels de dette rejoignent des niveaux raisonnables qui rendent le projet européen viable ? Quel pays, quelle entreprise, peut être indéfiniment financé(e) à 300 points de base au-dessus de ses concurrents, tout en partageant la même monnaie ?

En l'absence d'un réseau européen de sécurité, l'éventuelle cessation de paiement de la Grèce mettrait immédiatement le système bancaire de ce pays en faillite. Et si, en outre, la BCE arrêterait de fournir des liquidités contre la garantie d'une dette publi-

« Si un pays peut être exclu ou abandonner l'euro, qui empêcherait que les marchés ne parient sur le fait que ce ne soit pas le dernier ? »



que officiellement en défaut, comme c'est son obligation statutaire, le système bancaire grec n'aurait également plus de liquidités. Quoi qu'il en soit, la fuite massive des dépôts et l'effondrement du système financier grec paralysant l'économie serait inévitable, obligeant irrémédiablement le pays à émettre un moyen de paiement (tels des bons « patacones » ou « espartacones »). Il est donc essentiel d'éviter que la cessation de paiement de la dette publique volatilise les économies en Grèce. Pour cela, le défaut doit être immédiatement accompagné de l'intervention massive du système financier local par un mécanisme européen de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires qui feront ensuite l'objet d'une adjudication, en toute transparence et intégrité, auprès des institutions financières internationales capables de prendre en charge la sécurité des dépôts, avec un accès aux liquidités de la BCE.

Le défaut grec aura un coût pour tous les contribuables de la zone euro à travers la recapitalisation de la BCE. Celle-là a été la seule source de liquidités de la République hellénique depuis près de deux ans et absorbera donc une grande partie du coût du défaut de paiement. Il existe déjà un protocole actuellement en vigueur pour le partage des bénéfices et des pertes de la BCE. Il se trouve dans ses statuts. Nous devons donc adapter ce critère déjà existant de répartition des charges communes à un nouveau mécanisme européen de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires, qui devrait être appliqué de toute urgence. Il ne s'agirait en aucun cas de créer de nouvelles institutions européennes ou de modifier des traités, mais

<sup>2</sup> Bien que ce critère de répartition soit virtuellement et immédiatement applicable, cela étant indispensable dans la situation actuelle, de futures améliorations du système devraient développer un critère de répartition qui permette d'internaliser la contribution des établissements de chaque pays au risque systémique global dans la zone euro, conformément aux recommandations du rapport FAES *La reforma del Sistema Financiero Internacional (La réforme du système financier international)*.



**« L'extension d'un réseau de sécurité bancaire européen à tous les pays nécessitera d'importantes contreparties. »**

de rassembler, de fournir du contenu et d'agir de manière décisive sur ce qui existe déjà : Banque centrale européenne, Comité européen du risque systémique, Autorité bancaire européenne et Fonds européen de stabilité financière (FESF). En substance, il s'agirait de transformer la conception actuelle du FESF, de son rôle de fournisseur de liquidité souveraine, vers un fonds de restructuration bancaire qui répartirait les coûts de la mise en place d'un système efficace et crédible de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires en Europe.

Nous ne pourrions logiquement obtenir une harmonisation financière effectuée avec l'euro et attaquer le fond du problème de la contagion que si l'Europe progresse dans sa ligne de défense de l'euro, depuis le petit bastion des mécanismes actuels de soutien gouvernemental mutuel vers le champ ouvert de la résolution des défaillances bancaires. Évidemment, l'extension d'un réseau de sécurité bancaire européen à tous les pays nécessitera d'importantes contreparties. La plus évidente concerne le transfert de la souveraineté dans les décisions de surveillance, d'intervention et de redressement des établissements bancaires ; mais aussi la nécessité d'une coordination budgétaire plus étroite et plus efficace pour éviter la répétition de comportements irresponsables des autorités budgétaires nationales.

Le réseau de sécurité bancaire européen ne résout pas tous les problèmes de conception de l'euro. Ce n'est pas une panacée qui permettra aux pays de s'acquitter de leurs obligations d'ajustement budgétaire et de réforme structurelle. La délocalisation de l'activité économique et de l'emploi aura encore lieu dans les pays qui n'ont plus droit au crédit ou qui sont incapables de maintenir leur compétitivité internationale. L'accroissement de la coordination budgétaire est encore nécessaire pour éviter les externalités négatives, mais a priori, une application rigoureuse et

« Ce serait une mauvaise nouvelle que les pays les plus exposés au risque souverain grec agissent une fois de plus pour leur propre compte. »



systematique des mécanismes de discipline budgétaire déjà approuvés et populairement connus comme le « semestre européen » peut suffire.

La solution à la crise de la dette dans la zone euro nécessite des actions politiques décisives, concrètes et urgentes, au-delà de la rhétorique d'usage et d'une intégration politique et budgétaire indéterminée qui n'est aujourd'hui pas possible, et qui sait, si démocratiquement souhaitable. Relever ensemble les défis de la résolution des crises bancaires est sans aucun doute politiquement difficile, mais faisable. Beaucoup plus faisable et efficace à court terme que la création d'un trésor unique européen. Et cela servirait à partager les charges d'une éventuelle restructuration et d'un redressement potentiel du système bancaire grec, allemand, français ou espagnol. Ce serait une mauvaise nouvelle que les pays les plus exposés au risque souverain grec agissent une fois de plus pour leur compte. L'Allemagne et la France devraient voir que c'est le moment idéal pour recevoir la contribution des autres partenaires européens, mais ils doivent pour cela renoncer à conduire en solo le redressement de leurs systèmes financiers et être disposés à collaborer à l'avenir dans la résolution des problèmes bancaires de l'ensemble de la zone euro. En définitive, ceux qui ont le plus intérêt à long terme dans l'application d'un mécanisme européen crédible de garantie des dépôts et de résolution des défaillances bancaires sont les épargnants et les contribuables des pays exportateurs de capitaux. Il y aura peu d'occasions de changer d'orientation.