

JEAN-FRANÇOIS JAMET

Un « FMI européen » est possible

Les Echos, 16 mars 2010

JEAN-FRANÇOIS JAMET EST VICE-PRÉSIDENT DU COMITÉ D'ORIENTATION D'EUROPANOVA ET ENSEIGNE L'ÉCONOMIE POLITIQUE DE L'UNION EUROPÉENNE À SCIENCES PO.

La crise des finances publiques grecques a souligné la nécessité d'un mécanisme de solidarité budgétaire au sein de la zone euro de façon à pouvoir gérer le risque de défaut de l'un de ses membres. Au cours de ces dernières semaines, la proposition d'un « Fonds monétaire européen » (FME) s'est imposée. Cette idée avait été formulée dans les pages « Idées » des « Echos » il y a un an par Stéphane Cossé et Guillaume Klossa (27 février 2009). Elle a depuis été reprise par différents « think tanks », puis par Angela Merkel et par la Commission européenne. Cet engouement est salutaire. Pour autant, une question reste ouverte : celle des modalités pratiques. Quel mécanisme institutionnel utiliser ? Comment rendre le FME rapidement opérationnel tout en évitant de créer une situation d'aléas moraux par la promesse de sauvetage des Etats ayant laissé leurs finances publiques dérapier ?

Sur le plan institutionnel, on sait que le FME supposerait une modification du traité, ce qui est un processus assez lourd. Les chefs d'Etat y sont réticents alors que le traité de Lisbonne vient juste d'entrer en vigueur, après les difficultés de ratification que l'on connaît. Pour éviter ce problème, une autre solution est possible : créer le FME par un accord intergouvernemental, hors des traités existants. Cette solution, déjà utilisée dans le passé pour l'espace Schengen, permettrait une mise en place rapide et n'empêcherait pas d'intégrer cet accord aux traités européens par la suite. Cela pourrait se faire à l'occasion de la ratification du traité d'adhésion d'un nouvel Etat membre comme la Croatie, qui est envisagée en 2011. Enfin, l'accord créant le FME prévoirait d'en confier la gestion à la Commission européenne, de façon à faciliter son intégration ultérieure dans les traités.

Sur le plan des modalités de mise en oeuvre du FME, il est déjà possible d'en tracer les grandes lignes. Le FME réunirait les Etats membres de la zone euro. Le fonds serait amorcé financièrement par chacun de ces Etats à proportion de leur PIB. Une contribution initiale de 0,3 % du PIB permettrait de réunir 27 milliards d'euros (soit un peu plus que le montant jugé nécessaire pour faire face au risque de défaut grec). Les contributions mises à disposition du FME pourraient être complétées les années suivantes afin d'atteindre un montant de l'ordre de 100 milliards d'euros à terme (en vue de rassurer sur la capacité à soutenir un Etat de la taille de l'Espagne). Ces fonds seraient placés en bons du trésor des membres de la zone euro de niveau « investment grade ». Enfin, le FME devrait disposer de l'autorisation d'emprunter sur les marchés pour être sûr de disposer des fonds nécessaires en cas de besoin.

A partir de 2016, suivant une proposition formulée par Daniel Gros et Thomas Meyer du Center for European Policy Studies, le « Fonds monétaire européen » serait alimenté uniquement par les contributions des Etats membres qui enfreignent les critères du Pacte de stabilité. L'amende dont sont passibles actuellement ces Etats serait remplacée par une contribution au FME proportionnelle au niveau de leur dette publique et de leur déficit. Un tel dispositif créerait une incitation forte à respecter les critères du Pacte de stabilité tout en créant une assurance contre le risque de défaut en cas de non-respect de ces mêmes critères.

Le FME interviendrait de trois façons : sous la forme de droit de tirage par les Etats membres à hauteur de leurs contributions passées au fonds, sous la forme de prêts à l'Etat en difficulté, ou sous la forme de garanties apportées à ses émissions de titres de dette. Les interventions du FME seraient soumises à une stricte conditionnalité : approbation du plan d'ajustement budgétaire par les Etats membres du fonds, supervision de sa mise en oeuvre par la Commission et la Banque centrale européenne. En cas de non-respect de ces conditions, les aides du FME ne seraient pas renouvelées. Un mécanisme de défaut ordonné prévu par les statuts du fonds permettrait néanmoins d'éviter une panique financière.

Un tel système peut être rapidement mis en place. Il doit permettre d'obtenir l'accord de l'ensemble des Etats membres sur la base suivante : ils consentent un effort de solidarité initial pour créer le fonds tout en mettant en place les règles qui créent les incitations nécessaires pour réduire le risque d'aléas moraux et, in fine, le risque de défaut. Un tel « Fonds monétaire européen » permettra d'autre part de rassurer les marchés financiers à court mais aussi à long terme tout en recueillant l'assentiment des citoyens européens.