La force de l'imprévisible : la présidence française de l'UE face à la crise financière. Un point de vue allemand

Joachim Schild

Édition électronique

URL : <http://journals.openedition.org/rea/2583>

DOI : 10.4000/rea.2583

ISBN : 978-2-8218-0874-4

ISSN : 1965-0787

Éditeur

CIRAC

Édition imprimée

Date de publication : 1 décembre 2008

Pagination : 11-20

ISSN : 1156-8992

Référence électronique

Joachim Schild, « La force de l'imprévisible : la présidence française de l'UE face à la crise financière. Un point de vue allemand », *Regards sur l'économie allemande* [En ligne], 89 | décembre 2008, mis en ligne le 01 décembre 2008, consulté le 01 mai 2019. URL : <http://journals.openedition.org/rea/2583> ; DOI : 10.4000/rea.2583

La force de l'imprévisible : la présidence française de l'UE face à la crise financière. Un point de vue allemand

Joachim Schild

La présidence française se voulait « modeste », selon le secrétaire d'Etat chargé des Affaires européennes, Jean-Pierre Jouyet. Or, la triple crise à laquelle l'Union européenne et sa présidence française ont dû faire face – la crise du processus de ratification du Traité de Lisbonne après le « non » irlandais en juin, le déclenchement de la crise géorgienne et surtout l'aggravation soudaine de la crise financière internationale après la faillite de la banque Lehmann Brothers en septembre – ont déclenché des activités diplomatiques d'une ampleur extraordinaire. Le programme de travail de la présidence française, ordonné autour de quatre axes prioritaires (énergie, lutte contre le réchauffement climatique, défense européenne et immigration) et qui était de toute façon très ambitieux, a dû être revu considérablement à la hausse.

Les crises auxquelles l'UE se voyait soudainement confrontée n'appelaient décidément pas une réponse modeste, mais exigeaient un leadership et une ambition politiques à la hauteur des défis. Trouver une réponse coordonnée au niveau européen face à l'agression russe en Géorgie et surtout devant l'abîme économico-financier, telle était la principale tâche de la présidence de l'UE. Le hasard du calendrier européen voulait qu'avec Nicolas Sarkozy un homme politique déterminé, président d'un grand pays membre, soit prêt à relever ce défi, à investir son capital politique et à prendre des risques pour être à la hauteur de la situation. Donner à l'UE un rôle déterminant dans le dénouement de la crise géorgienne, stopper la spirale négative et dangereuse d'une perte de confiance complète entre les banques, relancer les économies européennes, voire refonder le système financier international et reconstruire un capitalisme régulé, telle était l'ambition peu modeste du président de la République, telle qu'affichée à la tribune des Nations Unies le 23 septembre.

Cette triple crise de la ratification du Traité de Lisbonne, du conflit géorgien et du système financier international procurait un environnement idéal, après les difficultés de la diplomatie européenne de la France suite au rejet de la Constitution européenne par référendum en mai 2005, pour remettre la France au cœur de l'Europe et renouer avec la tradition et l'image de soi de la France comme leader de l'Europe.

Quelle réponse à la crise financière ?

Nous nous concentrerons ici sur la maîtrise de la crise financière par la présidence française au cours du second semestre de 2008, laissant de côté le dénouement de la crise de ratification (largement dans les mains du gouvernement irlandais), les questions de politique étrangère européenne (dont le conflit géorgien), le chantier du pacte de l'immigration, mais aussi le travail important que la France a entrepris sur le paquet énergie-climat. Nous analyserons également la qualité de la coopération franco-allemande en temps de crise.

La crise financière pose quatre défis

Face à l'accélération dangereuse de la crise financière internationale, l'Union européenne et la présidence du Conseil (ainsi que la Commission) se sont vus confrontées à quatre défis :

- gérer la crise à court terme pour conjurer les plus grands risques d'un krach sous forme de crise systémique suite à des faillites de grandes banques ou compagnies d'assurance et mettre en place une coordination entre les gouvernements européens ainsi qu'entre ces derniers et la Banque centrale européenne afin d'éviter un 'chacun pour soi', c'est-à-dire des mesures unilatérales avec des effets externes négatifs pour d'autres pays sous forme de 'jeux non coopératifs' entre les Etats membres de l'Union européenne ;
- trouver une réponse européenne appropriée en matière de politique macro-économique face au retournement de la conjoncture qui frappe la plupart des Etats membres, notamment les 15 pays de la zone euro, tous entrés en récession ;
- adapter et réformer le cadre réglementaire pour le secteur financier européen pour éviter qu'une crise d'une telle ampleur puisse se reproduire ;
- exercer un co-leadership européen au niveau global pour contribuer à une régulation efficace des marchés financiers internationaux.

Quel est le bilan, certes très provisoire, qu'on peut établir de la présidence française, à l'issue du Conseil européen des 11 et 12 décembre à Bruxelles ?

Gestion de crise à court terme : effets positifs d'une action concertée

Coordination grâce à la multiplication de sommets

On constate un large consensus parmi les observateurs européens, y compris en Allemagne, sur le caractère énergique et efficace de la gestion à court terme de la crise financière. La décision du président Sarkozy de gérer cette crise « *au sommet* » – en organisant toute une série de réunions au niveau des chefs d'Etat et de gouvernement de l'Union européenne et de la zone euro – était sûrement la bonne, vu la gravité des problèmes et l'importance politique des décisions à prendre. Il y avait un vrai risque que les Etats membres de l'Union passent « *d'une phase de non-coordination à une logique de conflit* », selon l'ancien ministre italien des finances et ancien membre de la Banque Centrale Européenne, Tommaso Padoa-Schioppa (*La Croix*, 22-10-08), après le 15 septembre (faillite de la Banque Lehmann Brothers) et jusqu'au 12 octobre (sommet européen des pays de l'Eurogroupe plus le Royaume-Uni).

Gestion de la crise financière « au sommet » (2008)	
4 octobre	Sommet des membres européens du G8 au niveau des chefs d'Etat et de gouvernement à Paris
12 octobre	Sommet des pays de la zone euro + Royaume-Uni au niveau des chefs d'Etat et de gouvernement à Paris
15-16 octobre	Séance du Conseil européen sur la crise financière à Bruxelles
7 novembre	Sommet informel des chefs d'Etat et de gouvernement à Bruxelles pour préparer le sommet du G20 à Washington
15 novembre	Sommet du G20 à Washington
26 novembre	Conseil des ministres franco-allemand à Paris
11-12 décembre	Conseil européen à Bruxelles

Accord politique le 12 octobre sur la garantie des dépôts bancaires

Grâce à ces rencontres au sommet répétées et à format variable, des décisions nationales en matière de garantie des dépôts bancaires des épargnants ont pu être coordonnées pour éviter que le scénario irlandais fasse école, le gouvernement irlandais ayant attiré des flux de capitaux énormes (surtout en provenance de la Grande Bretagne) en garantissant unilatéralement tous les dépôts bancaires, y compris des non irlandais. Un accord politique a pu être trouvé à l'occasion du sommet de la zone euro le 12 octobre sur des garanties publiques du

crédit interbancaire et des mesures de recapitalisation des banques, le plan de sauvetage britannique ayant servi de modèle.

Les chefs d'Etat et de gouvernement des pays européens membres du G8 réunis le 6 octobre s'étaient déjà déclarés prêts à prendre « *toutes les mesures nécessaires pour assurer la stabilité du système financier – que ce soit par l'injection de liquidités en provenance des banques centrales, par des mesures ciblées sur certaines banques ou par des dispositifs renforcés de protection des dépôts... En prenant ces mesures, nous constatons la nécessité d'une coordination et d'une coopération étroites au sein de l'Union européenne* » (déclaration du président de la République française, 6-10-08). Par ailleurs, les 27 Etats membres se sont mis d'accord pour relever la garantie des dépôts bancaires de 20 000 € actuellement à 50 000 € en 2009 grâce à une modification de la législation européenne en vigueur.

Ces mesures et déclarations communes montrent le passage réussi du stade des réactions purement nationales à la crise vers la coordination des politiques nationales au niveau européen, dont le mérite revient à la présidence française.

Une autre proposition, d'origine néerlandaise, en vue d'une communautarisation partielle de la réponse européenne, appuyée par la France, s'est heurtée, par contre, à un refus catégorique de la part de l'Allemagne. Il s'agissait de l'idée de créer un fonds européen selon le modèle du plan américain du ministre des finances, Henry Paulson, permettant de racheter des titres 'toxiques' des banques afin de restaurer la confiance et de relancer le crédit interbancaire. Hormis le problème qu'aurait soulevé la mise en place en peu de temps d'un fonds européen (géré par la Commission ?), le gouvernement allemand n'était tout simplement pas prêt à prendre des risques budgétaires largement incalculables pour montrer une solidarité européenne sans faille.

L'idée d'une garantie de sauvetage (« *bail out* ») allemand pour des banques étrangères était d'autant plus mal vue, surtout par le ministre fédéral des Finances Peer Steinbrück, que les acteurs allemands avaient l'impression, à ce moment-là, que les banques allemandes seraient moins frappées par la crise des *subprimes* que d'autres banques européennes. Dans une interview accordée au quotidien *Frankfurter Allgemeine Zeitung* du 29 octobre, P. Steinbrück s'expliquait de la manière suivante : « *Un gros fonds européen de sauvetage était hors de question pour nous, parce que l'Allemagne aurait dû payer la majeure partie tout en ayant un contrôle trop limité* ». Ceci avait lieu avant la faillite potentielle de la banque immobilière allemande Hypo Real Estate, qui a mis tout l'Eurosystème au bord du gouffre selon l'analyse du PDG de la Deutsche Bank, Josef Ackermann, mise en avant au cours d'un débat (« *Münchner Runde* ») diffusé par la télévision bavaroise (*Bayerisches Fernsehen*) le 2 décembre. La perspective de l'année électorale 2009 en RFA n'a pas non plus incité à la prise de risques inconsidérés en matière budgétaire.

Ce refus initial du gouvernement allemand de jouer collectif – la garantie politique illimitée des dépôts bancaires des Allemands fut prononcée par la chancelière Merkel et son ministre des Finances sans concertation européenne préalable – a provoqué des critiques tous azimuts en France, y compris dans les rangs du gouvernement et de l'Elysée. Dans son édition du 11 octobre, par exemple, le quotidien *Le Monde* titrait : « *Agacé par les critiques, Berlin se défend de ne pas jouer assez européen dans la crise* ».

Un point fort de gestion de crise au niveau européen était sans doute le dialogue et la concertation très étroits entre le Conseil, notamment les représentants de la zone euro, et la Banque Centrale Européenne quand il s'est agi de procurer très rapidement la liquidité monétaire nécessaire pour combler les trous laissés par le dessèchement du crédit interbancaire. On pouvait se croire à mille lieues des échanges parfois acerbes du passé entre le président de l'Eurogroupe, Jean-Claude Juncker, et le président de la BCE, Jean-Pierre Trichet sur la gouvernance de la zone euro.

L'Allemagne s'oppose à un 'Plan Paulson' européen...

... et la France accuse l'Allemagne de faire cavalier seul

Concertation étroite entre Conseil, Eurogroupe et BCE...

... et rétablissement de la confiance interbancaire

La gestion de crise au niveau européen a clairement donné des résultats. On a pu éviter une panique et un 'assaut' des banques par leurs clients (excepté pour la banque britannique Northern Rock), aucune banque à risque systémique n'a fait faillite, et la confiance interbancaire semble avoir été partiellement rétablie, vu le resserrement de l'écart entre l'évolution du taux de l'Euribor (Euro Interbank Offered Rate) et le taux directeur de la Banque Centrale Européenne (BCE), qui reflète fidèlement les primes à risques dans les marchés monétaires pour les prêts interbancaires.

Réaction rapide pour réduire les déséquilibres hors de la zone euro

On peut constater une autre réaction rapide et efficace : les Européens ont réussi à se mettre d'accord pour relever à 25 milliards € (au lieu de 12 milliards €) le plafond des prêts que l'Union peut mettre en place pour réagir face à des déséquilibres graves de la balance des paiements des Etats membres en dehors de la zone euro (en vertu de l'article 119 du Traité CE). Cette décision politique, adoptée à l'occasion du sommet informel des chefs d'Etat et de gouvernement de l'UE, a reçu un fort soutien du Parlement européen. C'est surtout la Hongrie qui a profité de ce dispositif, avec l'octroi d'un prêt de 6,5 milliards € le 4 novembre 2008 pour stabiliser sa situation macroéconomique.

Différends sur la notion de « gouvernance économique »

Des différences, notamment avec l'Allemagne, sont apparues par contre quand la présidence française a voulu profiter des circonstances pour pousser l'idée de faire de l'Eurogroupe une sorte de « *gouvernement économique de l'Union bien identifié* », comme le formulait le président Sarkozy devant le Parlement européen le 21 octobre 2008. Et il avait précisé : « *Et dans mon esprit d'ailleurs, le vrai gouvernement économique de l'Eurogroupe, c'est un Eurogroupe, qui se réunit au niveau des chefs d'Etat et de gouvernement* ». La République fédérale, qui a toujours eu une vision plus modeste que la France quant aux fonctions de l'Eurogroupe, a rapidement, et avec de bonnes raisons, fait échec à cette tentative qui comportait le risque de créer une division profonde au sein de l'Union entre les membres et les non-membres de la zone euro.

Relance européenne : « La France y travaille. L'Allemagne y réfléchit » – une question d'approche plus que de rythme

Le Conseil ECOFIN adopte le 2 décembre un plan de relance...

Le bilan paraît plus contrasté quant aux tentatives de définir une réponse concertée en matière de politique fiscale ou économique. Lors de sa conférence de presse conjointe avec Angela Merkel à l'occasion du Conseil des ministres franco-allemand du 24 novembre à Paris, Nicolas Sarkozy résume en ces termes les différences foncières d'approche entre la France et l'Allemagne : « *La France y travaille. L'Allemagne y réfléchit* ». Bien sûr, les ministres des Finances au sein du Conseil ECOFIN se sont mis d'accord lors de leur réunion le 2 décembre 2008 pour soutenir un paquet de mesures pour stimuler la

demande de l'ordre de 1,5 % du produit intérieur brut de l'Union selon les axes prévus par une communication de la Commission européenne du 26 novembre. Celle-ci proposait aux Etats membres de « *s'entendre sur un ensemble de mesures budgétaires coordonnées à mettre en œuvre immédiatement, qui doivent être prises en temps voulu, ciblées et temporaires* » de l'ordre de 170 milliards € financés par les budgets nationaux et de 30 milliards € financés par la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et par le budget européen (COM(2008) 800 final).

Or, ce plan de relance est surtout un collage de mesures nationales qui avaient souvent déjà été annoncées par les gouvernements nationaux. Et, comme le souligne le quotidien allemand *Financial Times Deutschland*, ce plan « *suscite la colère de Berlin* » (26-11-08). Le gouvernement allemand ne se sent nullement obligé à revoir ses dépenses à la hausse au-delà des décisions prises au Bundestag le 4 décembre et au Bundesrat le lendemain ; elle s'additionnent à 32 milliards € et représentent 1,2 % du PIB, selon le gouvernement.

... mais c'est un assemblage de mesures nationales

Il faut bien se rendre compte que les gouvernements de l'UE ne font pas le même diagnostic sur l'ampleur et/ou la durée possible de la crise économique et qu'ils n'ont surtout pas la même grille d'analyse cognitive quant aux effets de divers instruments économiques disponibles. En RFA, par exemple, les effets pro-cycliques du « Programme d'investissements pour le futur » (*Zukunftsinvestitionsprogramm*) de 1978 ont laissé des traces profondes dans la mémoire des acteurs et des économistes allemands et incitent fortement aujourd'hui au scepticisme. La RFA a payé un prix fort en termes de détérioration durable des budgets publics sans avoir pu engranger les effets anticycliques espérés. Les économistes du Conseil des experts pour l'examen de l'évolution économique globale (*Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*) – le Conseil des Sages – plaident, eux, pour une politique de croissance qui ne met pas l'accent sur la consommation, mais plutôt sur l'investissement public et qui mobiliserait 0,5 à 1 % du PIB (rapport annuel 2008/09).

L'Allemagne peu encline à répéter les erreurs du passé

Or, c'est précisément sur l'investissement public que mise aussi le gouvernement français (y ajoutant tout un bouquet d'autres mesures) pour éviter la dégradation de la compétitivité économique internationale provoquée par les programmes mettant l'accent sur la consommation à l'instar de la relance de 1973 sous la présidence de Giscard d'Estaing et en 1981 au début du premier septennat de François Mitterrand.

Mais s'il y a apparemment une certaine concordance sur la priorité à l'investissement, les gouvernements de la RFA et de la France, dont les deux économies représentent presque 50 % du PIB de la zone euro, ne sont pas sur la même longueur d'onde quant à l'urgence d'une augmentation massive de la dépense publique pour stimuler l'activité économique. Tandis que Nicolas Sarkozy annonçait un nouveau plan de relance le 4 décembre, d'une ampleur de 26 milliards €, soit 1,3 % du PIB national (selon le gouvernement français), la chancelière allemande avait reporté une décision sur des mesures supplémentaires au mois de janvier 2009 afin d'avoir un diagnostic plus clair sur la gravité de la récession, même si les pressions politiques pour relancer la demande montent fortement aussi bien à l'intérieur du pays qu'à l'étranger. A l'issue d'une consultation nationale des acteurs et experts (« sommet économique » du 14 décembre) sur l'évolution de la situation et les remèdes à envisager, le gouvernement fédéral a annoncé qu'il envisageait désormais un deuxième paquet de mesures pour la fin janvier.

Désaccord franco-allemand sur une hausse massive des dépenses publiques

Or, les différences entre les deux pays sont moins prononcées qu'il y paraît à première vue. Une étude du think tank bruxellois Bruegel, consacrée à l'estimation de l'ampleur des mesures de croissance adoptées par les treize économies les plus importantes de l'UE, fait un calcul différent de celui des gouvernements allemand et français: Les mesures de relance décidées en RFA sous forme de réduction de taxes et sous forme de dépenses nouvelles (au delà des

stabilisateurs automatiques) s'élèveraient à 14,8 milliards € ou 0,58 % du PIB (Saha/von Weizsäcker, 2008). Or, ceci est très proche de l'effort français qui s'élèverait non pas à 26 milliards €, mais à 14,3 milliards € ! En termes absolus, la RFA se retrouve ainsi au deuxième rang des pays européens, derrière le Royaume-Uni (17,1 milliards €) ; en termes de pourcentage du PIB, la RFA occupe le quatrième rang derrière l'Espagne (1,1 % du PIB), le Royaume-Uni (1,0 % du PIB) et la France (0,72 % du PIB). La différence entre l'effort allemand et l'effort français est donc seulement de l'ordre de 0,14 point en % du PIB. Or, les reproches mutuels échangés entre les responsables et les commentateurs dans les médias des deux pays pourraient laisser croire qu'il s'agit d'une approche fiscale complètement différente dans les deux pays...

**L'Allemagne contre une
« surenchère » dans la relance**

Néanmoins, la France se retrouve en ce moment avec le Royaume-Uni pour défendre un plan de relance le plus ambitieux possible, et les deux pays envoient des signaux de mécontentement très clairs à la RFA en l'ayant exclue d'une rencontre au sommet entre Gordon Brown, Nicolas Sarkozy et le président de la Commission, Barroso, le 8 décembre 2008 à Londres. Les responsables allemands se montrent, quant à eux, très critiques vis-à-vis de la surenchère des programmes de relance aussi bien au niveau européen qu'au niveau du débat politique interne en RFA. Le ministre des finances, P. Steinbrück, parle, dans une interview accordée à l'hebdomadaire *Newsweek* (15-12-2008), d'une « *guerre de surenchère* » (*bidding war*) et met en garde contre une politique qui « *brûlerait de l'argent sans effet significatif* » et qui porterait les dettes publiques à un niveau tel que toute une génération en souffrirait. Le diagnostic économique qui sous-tend ce positionnement est clairement décrit par le ministre. C'est la croissance financée par des déficits pendant des années, voire des décennies, qui est à l'origine de la crise financière : « *Est-ce la même faute que tout le monde va refaire soudainement à cause de toute cette pression publique ?* », s'interroge-t-il.

Le gouvernement allemand, qui dispose de nettement plus de marges budgétaires que la France et le Royaume-Uni, se range donc dans le camp des pays qui veulent limiter les déficits (comme la Pologne) ou qui ont perdu toutes marges de manœuvre budgétaire (comme la Hongrie, la Grèce et l'Irlande). On s'est juste mis d'accord des deux côtés du Rhin pour s'opposer à une baisse généralisée de la TVA (une des suggestions de la Commission Barroso), et pour plaider ensemble pour une interprétation très souple des critères du Pacte de Stabilité et de Croissance, ainsi que pour une application moins stricte de contrôles des aides d'Etats par la Commission. Cette approche commune trouve son expression dans un article commun de la chancelière Merkel et du président Sarkozy dans le *Frankfurter Allgemeine Zeitung* du 26 novembre 2008 et intitulé : « *La croissance ne peut pas attendre* » (« *Der Aufschwung kann nicht warten* »). Dans le quotidien français *Le Figaro*, qui le publiait également dans l'édition du même jour, il était intitulé : « *Nous ne pouvons pas attendre* ».

**Un risque de sape des fondements
mêmes du marché unique**

On aurait pu attendre mieux des deux poids lourds économiques de l'Union que de saper les fondements de l'Union monétaire et du marché unique en prônant l'assouplissement des règles communautaires. Car dans un tel scénario, la Commission risque vite d'être transformée en bouc émissaire quand elle se verra contrainte de faire appliquer les règles du marché unique en matière de concurrence et quand elle devra veiller à ce que les Etats membres n'abusent pas des aides publiques pour fausser la concurrence. La levée des boucliers en France, lorsque la Commission a émis des réserves contre le plan français de recapitalisation des banques, en dit long.

**L'Allemagne se méfie du
laxisme budgétaire français...**

Il aurait sans doute été plus facile pour la France d'entamer des débats sérieux sur la coordination des politiques fiscales avec le partenaire allemand si les gouvernements successifs à Paris n'avaient pas acquis la réputation, bien méritée, d'un laxisme budgétaire permanent depuis des années. Celui-ci nourrit une certaine méfiance des milieux politiques et économiques allemands par rapport

aux suggestions et demandes françaises en matière de relance par l'augmentation des déficits publics.

Etant donné la très grande marge d'incertitude quant à l'ampleur de la crise économique actuelle, l'attitude prudente du gouvernement allemand peut se défendre. Quels seraient en effet les instruments budgétaires disponibles en France et dans les autres pays de l'Union qui misent sur une relance par le déficit au cas où la crise s'aggraverait ou se prolongerait ? Ne risque-t-on pas un scénario à la japonaise où des mesures de relances répétées n'ont pas vraiment eu les effets escomptés, et ont au contraire porté la dette publique japonaise de 69 % du PIB en 1990 vers un sommet vertigineux de 183 % du PIB en 2008 (Bundesministerium der Finanzen, *Monatsbericht*, juin 2004) ?

... et craint le spectre d'un scénario à la japonaise

Régulation des marchés financiers européens et internationaux : un leadership européen non encore affirmé

Le débat autour de la régulation des marchés financiers s'est ordonné autour de trois axes principalement

- améliorer ou développer des règles et normes européennes
- améliorer la supervision et la coopération des superviseurs pour garantir une application efficace de ces règles
- soumettre tous les acteurs financiers mondiaux à une réglementation pour abolir des zones d'ombre et territoires non-régulés.

En matière de réforme de la régulation des marchés financiers, les Européens ont pu se mettre d'accord sur le principe d'une amélioration de la transparence, aussi bien au niveau de l'information sur des produits financiers hypercomplexes qu'au niveau de la transparence des bilans bancaires pour que les risques ne soient pas cachés en dehors du bilan. Un accord de principe a également pu être trouvé sur une réglementation du travail des agences de notation, et la Commission a désormais soumis sa proposition de règlement qui a de bonnes chances d'être adoptée rapidement (COM(2008) 704 final). De cette manière, les leaders européens tirent les conséquences d'une leçon cruciale de la crise présente, à savoir que l'hypothèse de l'efficacité de l'information sur les marchés financiers – le fondement central de l'approche dérégulatrice – ne tient pas debout (Filc, 1997).

Accord pour améliorer l'efficacité de l'information...

Au-delà de l'amélioration de la transparence, il s'agit bien de la réduction des risques. Ceci passe, entre autres, par des obligations plus strictes en matière de fonds propres des banques. Le Conseil ECOFIN a réussi à définir une orientation générale le 2 décembre, qui prévoit entre autres un encadrement plus strict des pratiques de titrisation en exigeant d'une banque émettrice de conserver dans son bilan 5 % des risques transférés ou vendus aux investisseurs afin d'inciter les banques à une analyse plus rigoureuse des risques. Une adoption de cette réforme en première lecture avant la fin de la législature paraît possible, même si le Parlement européen aimerait relever à 10 % la part des titres que la banque émettrice doit conserver dans son bilan.

... et pour réduire les risques

Un autre volet important concerne la supervision du secteur bancaire et de l'assurance. Un chantier principal au niveau communautaire est la directive sur la solvabilité des compagnies d'assurance (« *Solvabilité II* ») qui vise à fondre 14 directives communautaires existantes en un seul acte juridique. Le point qui a fait le plus débat est celui de la supervision de groupe, soulevant la question cruciale du degré de coopération entre superviseurs nationaux, voire de la centralisation de la supervision de groupes présents dans plusieurs pays membres. Force est de constater que la crise n'a pas incité les gouvernements européens à revoir leur approche en matière de supervision des banques et des compagnies d'assurances. Une approche de supervision au niveau européen de ces marchés hautement intégrés n'a toujours pas fait son chemin. Ni la présidence

Désaccords sur une supervision bancaire à l'échelon européen...

française, ni la Commission n'ont saisi l'occasion créée par la crise financière pour essayer de faire sauter des verrous contre une supervision effective au niveau européen. Ce qu'on peut attendre de la directive « *Solvabilité II* » ne dépasse donc pas l'alignement des règles applicables aux assureurs sur les règles en vigueur pour le secteur bancaire (« *Bâle II* »).

... qui seront lourds
de conséquences ...

L'Europe risque donc de rester fractionnée en matière de supervision bancaire et financière – ce qui serait un succès formidable de l'esprit de clocher national attaché à une souveraineté devenue irréaliste dans un marché financier mondial. Le fait que la présidence française n'a pas profité du « *policy window* » créé par la crise financière pour faire pression sur les pays membres le plus hostiles à une gouvernance efficace européenne de la supervision des banques et des assurances pourrait se révéler lourd de conséquences pour les Européens.

... car ils inhibent l'émergence
d'un leadership européen

Une législation ambitieuse en matière de réglementation des marchés financiers au niveau européen peut être considérée comme une condition préalable pour un rôle de leadership européen au niveau mondial. Le président Sarkozy a habilement tiré profit de l'absence de leadership américain de la part d'une administration Bush en fin de mandat pour appeler à un sommet international, sous la forme d'un G20, qui a eu lieu le 15 novembre à Washington, une rencontre qui avait été préparée du côté européen par un sommet informel.

G20 : les Européens imposent
l'idée d'une régulation plus
efficace des marchés financiers...

Le document publié à la fin du G20 porte des traces importantes des revendications européennes. Les Européens ont pu faire valoir leur point de vue sur un certain nombre de points centraux : en premier lieu la nécessité de « *soumettre l'ensemble des acteurs des marchés financiers à une régulation et supervision efficace* ». Dans la déclaration du sommet européen du 7 novembre, on pouvait lire une définition plus explicite : « *Aucune institution financière, aucun segment de marché, aucune juridiction ne doit échapper à une régulation proportionnée et adéquate ou au moins à la surveillance* ». Cette position d'un renforcement de la régulation des marchés financiers internationaux avait déjà été défendue par le gouvernement allemand lors du G8 à Heiligendamm en juin 2007. Or, une telle approche n'était pas partagée par le Royaume-Uni dont le ministre des finances de l'époque, Gordon Brown, défendait des idées plus libérales et dérégulatrices...

Ensuite, le document final du G20 à Washington plaide en faveur d'un renforcement de la coordination des régulateurs au niveau mondial, la nécessaire réforme des institutions de Bretton Woods, l'harmonisation incontournable des normes comptables ou encore la révision des pratiques en matière de rémunération du management pour éviter l'incitation à la prise de risques inconsidérés.

... et la relance des négociations
dans le cadre du cycle de Doha

Ce qui paraît plus important : les participants au sommet ont non seulement dressé une liste d'actions hautement prioritaires, mais ils ont également donné des instructions de travail à leurs ministres des Finances qui doivent préparer un autre sommet des G20 qui se tiendra à Londres au mois d'avril 2009. En même temps, les participants ont souscrit à une auto-obligation de rejeter le protectionnisme et de relancer les négociations dans le cadre du cycle de Doha de l'OMC.

Mais la France fait cavalier seul

Sur ce dernier point, force est de constater que le bilan de la présidence française paraît plutôt décevant. Dans une situation de crise profonde où la tentation du protectionnisme est omniprésente (malgré les déclarations solennelles), un rôle de leadership européen implique que l'UE soit prête à contribuer proportionnellement à la production d'un bien collectif comme la liberté du commerce international pour éviter une érosion du régime du commerce mondial. Le discours tenu par le président Sarkozy depuis des mois sur la nécessaire « *réciprocité* » des concessions mutuelles à faire pour conclure le cycle de Doha n'est décidément pas à la hauteur des défis de la situation actuelle.

QUELLES LEÇONS PEUT-ON TIRER des expériences de la présidence de ces derniers mois – du point de vue allemand ?

L'Union européenne s'est montrée capable, après une phase de réactions nationales (de mi-septembre jusqu'au début d'octobre) – faute de cadre d'action et d'un 'script' en place au niveau européen – d'arriver à des décisions importantes pour arrêter la spirale infernale d'une perte de confiance généralisée au sein du système financier et d'un chacun pour soi au niveau des réactions politiques des Etats membres de l'Union européenne. Le mérite en revient largement à la présidence française qui a su donner une impulsion forte pour organiser la coopération européenne et pour éviter le pire.

Par contre, des points de discorde s'accumulent sur la rapidité et l'ampleur des relances nationales et/ou d'une relance concertée au sein de l'UE, notamment entre la France et la RFA. Il ne s'agit pas seulement d'une différence de style – volontarisme contre prudence et invocation du principe de subsidiarité – mais de divergences de fond quant à la bonne doctrine économique à suivre. Et ces divergences sont solidement ancrées dans les cultures politiques et économiques des deux pays.

La France, qui avait ces dernières années une position inconfortable en dehors du 'mainstream européen' en matière de régulation économique et sociale au niveau communautaire (Schild, 2008) et en ce qui concerne le rôle et l'activisme souhaitable des pouvoirs publics (nationaux et européens), se retrouve aujourd'hui dans une situation inespérée. L'idée d'une Europe régulatrice et interventionniste a visiblement gagné beaucoup de terrain. La vague néolibérale, qui dominait les débats et les politiques économiques depuis la fin des années 1970, semble bel et bien terminée. Le curseur des politiques économiques se déplace vers la gauche. La France pourrait donc retrouver une position plus centrale au niveau européen, pourvu qu'elle ne cède pas à la tentation de brûler de l'argent public pour allumer des feux de paille sans effets durables sur la conjoncture économique et sans effets pour l'amélioration de sa compétitivité économique internationale sur le long terme. Une ambition française d'un leadership européen doit être bâtie sur une base économique et budgétaire saine, solide et exemplaire – on en est loin en ce moment.

Si la France veut garder un rôle de premier plan dans la gestion de la crise économico-financière et dans la préparation des règles et normes nouvelles aux niveaux européen et international, le président Sarkozy serait bien conseillé de revoir sa stratégie envers la RFA. Le fait de lancer des initiatives européennes sans concertation préalable avec son partenaire le plus important pour les enterrer ensuite quand elles rencontrent un refus catégorique de la part de l'Allemagne (par exemple l'institutionnalisation des sommets de l'Eurogroupe) ou pour les voir vidées de leur substance (Union de la Méditerranée) ne sert nullement les intérêts français. Le seul effet est de saper la confiance mutuelle entre les plus hauts responsables politiques et administratifs des deux pays.

Historiquement, une des fonctions importantes de la relation privilégiée entre la France et la RFA fut celle d'une gestion de crise à l'intérieur de l'Union, un rôle qui a pu être assumé vers la fin de la présidence allemande en 2007 pour relancer ensemble le processus de la réforme des traités. Aujourd'hui, force est de constater que les relations entre nos deux pays faisaient plutôt partie des problèmes et non pas des réponses face à une crise d'une ampleur historique. Or, l'Europe a besoin plus que jamais que les dirigeants de la France, de l'Allemagne et du Royaume-Uni accordent leurs violons pour concevoir et promouvoir une stratégie à long terme qui jette les bases d'une refondation et d'une régulation effective du système financier international.

L'Europe a fait ses preuves dans la gestion immédiate de la crise, mais un long chemin reste devant nous pour développer une réponse stratégique à long terme. Ceci n'est pas possible sans un leadership politique collectif. Et celui-ci, ceci est une autre leçon de la crise, ne peut pas être attendu de la part de la Commission européenne. Ce sont donc d'abord les grands pays et les poids lourds économiques de l'Union qui sont appelés à assumer ce rôle.

(Rédaction achevée le 15-12-2008)

**L'incompréhension
de l'approche allemande :
tendon d'Achille
de la stratégie française**

Indications bibliographiques

- « Barroso 'Werkzeugkasten' erzürnt Berlin », www.ftd.de, 26 novembre 2008
- **BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN**, Monatsbericht des BMF, juin 2004
- **COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES**, Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit, Bruxelles, le 12-11-2008 COM(2008) 704 final
- Conseil de l'Union européenne. Communiqué de presse, 2911ème session du Conseil Affaires économiques et financières, Bruxelles, 2 décembre 2008 (16231/08 (Presse 342))
- Déclaration du président de la République, Service de Presse de la Présidence la République, 6 octobre 2008. Tous les documents du Conseil et du Conseil européens cités dans cet article se trouvent sur le site web de la présidence française : www.ue2008.fr
- Déclaration du sommet sur les marchés financier et l'économie mondiale, Washington, 15 novembre 2008
- Déclaration suite à la Réunion informelle des chefs d'État et de gouvernement de l'Union européenne le 7 novembre
- Déclaration du sommet européen du 7 novembre
- **FILC W.**, « Das Ende der Effizienzträume », *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik*, n° 42 (1997)
- **KOOPMANN M.**, « Die Europäische Union in der Finanzmarktkrise : gelungenes Krisenmanagement – strategische Defizite », Konrad-Adenauer-Stiftung, *Analysen und Argumente*, n° 56, 3 décembre 2008
- **PADAO-SCHIOPPA T.**, « Si l'Europe s'exprime avec vigueur, elle pourra peser », interview publiée dans *La Croix*, 22 octobre 2008
- **SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG**, Jahresgutachten 2008/09, novembre 2008 (<http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/index.php>)
- **SAHA D., VON WEIZSÄCKER J.**, « Estimating the size of the European stimulus packages for 2009 », *Bruegel Note*, n° 10, décembre 2008 (<http://www.bruegel.org/Public/fileDownload.php?target=/Files/media/PDF/Publications/Notes/ESTIMATING-THE-SIZE-OF-THE-STIMULUS-PACKAGE-101208.pdf>)
- **SARKOZY N.**, discours à la tribune des Nations Unies, 23 septembre 2008 (<http://www.un.org/ga/63/generaldebate/pdf/france-fr.pdf>)
- **SCHILD J.**, « Französische Europapolitik in einer verunsicherten Gesellschaft. Soziale Identitäten, europapolitische Präferenzen und Europadiskurse seit den 1980er Jahren », *Arbeitspapiere zur Europäischen Integration*, n° 2 (mai 2008), Universität Trier und Europäische Akademie Otzenhausen (www.uni-trier.de/fileadmin/fb3/POL/Schild/pubs/Arbeitspapiere_Europaeische_Integration_2-08.pdf)
- **STARK H.**, « Die französische EU-Ratspräsidentschaft 2008 zwischen aktuellem Krisenmanagement und strategischer Weichenstellung », in *Integration*, n° 3/2008
- « Steinbrück schließt neues Konjunkturprogramm nicht mehr aus », www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,594825,00.html, 7 décembre 2008
- « Those reluctant Germans », *The Economist*, 29 novembre 2008
- « Une Europe qui agit pour répondre aux défis d'aujourd'hui ». Programme de travail de la présidence française de l'UE, 1^{er} janvier 2008 – 31 décembre 2008, www.ue2008.fr/webdav/site/PFUE/shared/ProgrammePFUE/Programme_FR.pdf
- « Un plan pour la relance européenne », Communication de la Commission au Conseil européen, Bruxelles, 26/11/2008, COM(2008) 800 final
- « 26 milliards d'euros de relance : priorité à l'investissement », [ww.lemonde.fr](http://www.lemonde.fr), 4 novembre 2008.