

« Il faut mesurer le coût des “coronabonds” à l’aune d’une sortie italienne de la zone euro, qui coûterait plusieurs points de PIB »

Lucas Chancel

Le gouvernement français peut, dès à présent, mettre en place des « coronabonds » sans la participation de l’Allemagne. Cela se ferait par la création d’une « agence Trésor » européenne, instaurée par un traité de solidarité européenne, explique dans une tribune au « Monde » l’économiste Lucas Chancel.

Tribune. L’Union européenne (UE) n’est même pas sortie d’une décennie de crise économique, sociale et institutionnelle qu’une nouvelle épreuve, plus grande encore, s’impose à elle. Rappelons quelques faits.

En Italie, le revenu par habitant est plus faible qu’avant la crise de 2008. En Espagne, les dépenses publiques de santé par habitant ont baissé de près de 10 % au cours de la dernière décennie. Les enquêtes d’opinion montrent que l’austérité mise en œuvre par les Etats et encouragée par la Commission européenne a sapé la confiance des citoyens dans les institutions européennes.

Au sein de la zone euro, le produit intérieur brut (PIB) pourrait se contracter en 2020 de 12 %, selon la Banque centrale européenne (BCE), soit trois fois plus qu’en 2009. Pour faire face à ce choc, dès la mi-mars, l’institution bancaire a décidé de garantir plus de 1 100 milliards d’euros d’obligations publiques et privées (soit environ 10 % du PIB de la zone euro).

L’Europe coupée en deux

Pour impressionnante qu’elle soit, cette initiative ne peut suffire. Les déficits pourraient atteindre 20 % du PIB – soit le double des émissions garanties. Il n’est par ailleurs pas souhaitable que la BCE, qui ne rend compte devant aucun parlement, résolve à elle seule les déséquilibres qui handicapent l’Union européenne. Ce n’est enfin probablement pas possible dans le cadre des traités actuels, comme le laisse entendre la décision de la Cour constitutionnelle allemande du 5 mai.

En Italie, une sortie de la zone euro gagne en popularité, non seulement chez les partisans de la Ligue, mais aussi chez des élites économiques et intellectuelles jusqu’ici attachées à la monnaie unique

Loin de nous projeter dans une Europe plus solidaire et démocratique, les mesures de la BCE nous ont ramenés aux pires moments de la crise financière de 2009. Certains pays ont pourtant proposé d’ambitieuses mesures pour aller de l’avant. L’Espagne souhaiterait notamment permettre à la BCE d’émettre des obligations perpétuelles (faire tourner la planche à billets en quelque sorte) afin d’annuler de facto une partie des dettes et il s’agit aussi de lever de nouvelles ressources fiscales communes pour financer une relance écologique.

Mais faute d’accord à l’unanimité, la proposition a été rejetée au dernier conseil des chefs d’Etat européens. La France a été aux abonnés absents : elle n’a pas mis de plan sur la table et n’a offert à la solution espagnole qu’un timide soutien, par peur de froisser le partenaire allemand. On retombe ici dans les affres du projet européen tel des dernières décennies : les pays qui souhaiteraient avancer sont bloqués par ceux qui ne le veulent pas, la France passant d’un groupe à l’autre selon les circonstances.

Les annonces de la BCE et du Conseil n’ont donc eu qu’un effet temporaire sur les « spreads » italiens et espagnols. Ces taux, mesurant l’écart du coût de l’emprunt pour un Etat et pour l’Allemagne, se sont mis à remonter après ces annonces, coupant l’Europe en deux.

Fin avril, la note de l'Italie a été de nouveau dégradée et frôle désormais la catégorie des actifs dits « pourris ». Les conséquences politiques de cette situation sont explosives : en Italie, une sortie de la zone euro gagne en popularité, non seulement chez les partisans de la Ligua, mais aussi chez des élites économiques et intellectuelles jusqu'ici résolument attachées à la monnaie unique.

La France aux abonnés absents

Peut-on sortir de l'impasse ? Oui. La solution demande une petite révolution copernicienne dans la tête des dirigeants français mais est tout à fait réaliste. Afin d'avancer, il est possible d'émettre de la dette commune (des « coronabonds ») et de lever de nouvelles recettes fiscales avec tout Etat membre souhaitant le faire.

Pour cela, nul besoin d'accord allemand. Un traité sur la solidarité européenne signé par la France, l'Espagne l'Italie et la Belgique, par exemple, permettrait d'instituer une « agence Trésor » européenne émettant un nouveau titre de dette commune. Une chambre parlementaire ad hoc, établie par le traité, composée des députés des pays signataires en proportion de leur population, pourrait superviser cette agence, comme proposé dans le traité de démocratisation de l'Europe.

L'agence Trésor instituée pourrait émettre dans les semaines qui viennent 125 milliards de « coronabonds » (soit 2,5 % du PIB français, italien, espagnol et belge) et doubler ce montant d'ici à la fin de l'année, à un coût des plus modestes. Ce nouveau titre permettrait de baisser le coût de l'emprunt pour l'Italie et l'Espagne et empêcherait les attaques spéculatives. Chaque pays rembourserait sa part de dette commune et pas celle des autres. En pratique, seul le taux d'emprunt est mutualisé : cela permet de dépasser les sempiternelles discussions sur les mauvais payeurs.

Coût réduit

Quel serait le coût pour la France ? L'émission en commun de 125 milliards d'euros de dette coûterait en toute première approximation 0,1 % du PIB à la France en 2020. Ce coût pourrait être par ailleurs être réduit en jouant sur la maturité du titre émis ou en affectant des taxes au remboursement de cet emprunt. Surtout, il faut mesurer ce coût à l'aune d'un « Italexit ». Une sortie italienne de la zone euro nous coûterait probablement plusieurs points de PIB.

Quoi qu'il en soit, le faible surcoût pour la France d'une mutualisation du taux d'intérêt de ses emprunts obligataires peut être réduit par le traité de solidarité européenne. Celui-ci pourrait en effet imposer une nouvelle taxe de solidarité sur les profits des grandes entreprises. Il s'agit ici de taxer les profits effectivement réalisés sur un territoire, mesurés par exemple sur la base du chiffre d'affaires, selon le principe de la « taxe GAFA » [Google, Apple, Facebook et Amazon] en l'élargissant à l'ensemble des secteurs, pas seulement le numérique.

En taxant l'ensemble des profits réalisés et non seulement déclarés à un taux de 30 %, la France pourrait obtenir près de 1 % de PIB de recettes supplémentaires par an. Cette mesure permettrait de rapatrier les profits aujourd'hui délocalisés dans les paradis fiscaux (notamment aux Pays-Bas) et ferait plus que compenser le surcoût lié à l'émission de coronabonds.

Ici encore, nul besoin d'attendre l'aval de tous nos partenaires. La logique est simple : en matière fiscale comme pour l'émission de dette, ce qui empêche aujourd'hui une solution européenne c'est le fait que les Etats demeurent souverains dans ces domaines. C'est précisément cela qui permet une solution à plusieurs Etats : l'UE ne peut empêcher ces Etats dès lors qu'ils sont souverains – d'autant plus lorsqu'il s'agit, in fine, d'avancer enfin pour sauver le projet européen.

Lucas Chancel est codirecteur du Laboratoire sur les inégalités mondiales.