

Apprenant de la coopération Européenne dans le domaine de la stabilité financière

Claudia Buch, Vice Présidente de la Bundesbank,

Sylvie Goulard, Sous gouverneur de la Banque de France

Luigi F. Signorini, Vice-directeur général de Banca d'Italia

La pandémie de coronavirus révèle les fragilités de nos sociétés et de nos économies. A tous les niveaux, les décideurs politiques prennent des mesures résolues pour protéger les entreprises et les salariés. Une action européenne commune est hautement souhaitable et possible en s'appuyant sur nos points forts et en trouvant des solutions pragmatiques. La coopération européenne fonctionne bien mieux qu'on ne le dit souvent, comme le prouve l'exemple de la stabilité financière : depuis la dernière crise financière mondiale, beaucoup a été fait dans ce domaine. Nous pouvons être fiers de ces évolutions et en tirer des enseignements.

Nombreux sont ceux qui se demandent « que fait l'Union européenne pour résoudre cette crise ? ». Dans notre domaine, la stabilité financière, plusieurs choses sont en cours.

Le bon fonctionnement du système financier n'est naturellement pas une fin en soi. Son rôle est de permettre à l'économie de s'épanouir, aux investissements et à l'épargne d'être solides ainsi que de garantir des paiements sûrs et rapides.

Avant la survenue de la pandémie, grâce aux réformes réalisées au cours de la dernière décennie, la résilience du secteur bancaire avait été renforcée. Les superviseurs européens et nationaux ont à présent allégé les coussins de fonds propres et de liquidité afin de permettre aux banques de prêter davantage. Ces autorités ont également recommandé aux institutions financières de ne pas verser de dividendes et de bonus afin d'accroître leur résilience. Ces mesures ont été prises en tirant parti de la flexibilité des règles, sans revenir sur les réformes qui ont rendu les banques plus solides qu'elles ne l'étaient avant la dernière crise financière.

Conformément à leurs responsabilités et à leur mandat, la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales ont agi de manière prompte et déterminée afin d'éviter une spirale baissière des anticipations de prix et de garantir une allocation fluide des liquidités vers les entreprises, ainsi que des conditions stables sur les marchés.

Si la crise reste limitée dans le temps, des mesures visant à maintenir la liquidité dans l'économie pourront être suffisantes. Plus le retour à la normale prendra du temps, plus le risque d'avoir des entreprises surendettées sera néanmoins élevé ; il pourrait arriver que la fourniture de crédits protégeant la liquidité des entreprises s'avère insuffisant.

Des mesures ciblées en matière de politique budgétaire et de santé publique sont essentielles pour s'attaquer aux racines du problème. De nombreuses autorités font leur part. Ainsi, les États membres de l'UE ont apporté un soutien financier aux entreprises et aux ménages. La Commission européenne a assoupli les interdictions relatives aux aides publiques et a suspendu, comme le prévoit la législation, le Pacte de stabilité et de croissance. Elle a décidé de maintenir le « New Deal vert » et travaille sur un plan de redressement. Rien de tout cela ne remet en question la nécessité d'une soutenabilité à long terme des finances publiques.

On peut comprendre que les populations européennes, en quête d'une réponse immédiate, se soient d'abord tournées vers leurs gouvernements nationaux ou régionaux. Un consensus se dégage de plus en plus cependant sur le fait qu'une approche fragmentée, non coordonnée est particulièrement inefficace pour traiter l'urgence sanitaire (voir <https://voxeu.org/article/case-coordinated-covid-19-response-no-country-island>). Une action commune est au contraire hautement souhaitable et réalisable, s'agissant des politiques de santé publique, de la politique économique et de la stabilité financière.

Un vif débat a lieu actuellement autour de mécanismes communs de financements européens. Un accord de principe a déjà été trouvé au niveau politique. Le choix des instruments de mise en œuvre appartient aux responsables élus, il ne relève pas des Banques centrales. Du point de vue de la stabilité financière, nous souhaitons seulement souligner que de solides arguments plaident en faveur d'une action conjointe, pragmatique, dépourvue d'idéologie.

Nous partageons une monnaie commune, notre prospérité repose sur un marché unique qui permet la libre circulation des biens et services, des personnes et des capitaux. Personne n'aurait rien à gagner d'une rupture. Les décisions et les évolutions nationales se répercutent par-delà les frontières. L'essentiel des échanges commerciaux des pays européens se fait entre eux. De graves perturbations dans l'économie réelle, notamment dans les chaînes d'approvisionnement transfrontalières, seraient de nature à interrompre la production et à accroître le chômage. Les chocs sur les revenus enrayent la demande non seulement au plan intérieur mais également dans d'autres pays en raison de la réduction des exportations. Les interruptions des flux intra-européens de personnes auraient des conséquences négatives importantes sur les secteurs fortement dépendants des travailleurs étrangers tels que la santé, le tourisme ou l'agriculture.

Parce que nous devons œuvrer au maintien et au développement du bien commun européen, nous avons besoin de solutions coordonnées.

Il y aura certainement un débat sur ce que nous apprend la crise actuelle. D'autres domaines peuvent peut-être d'ores et déjà tirer des enseignements de l'expérience de la crise précédente en matière de monnaie et de finance. L'Eurosystème a montré qu'il

pouvait agir comme une véritable institution fédérale. Après la crise financière mondiale, de nouvelles institutions européennes ont été chargées de la surveillance des institutions financières et du maintien de la stabilité financière, en étroite coordination avec les autorités nationales compétentes.

Tout comme nous devons débattre des stratégies de sortie adaptées et de la coordination nécessaire, nous devons également, nous les Européens, être conscients de nos forces. Nous partageons des valeurs communes qui nous aident à relever les défis auxquels sont confrontées nos sociétés et nos économies, notamment le changement climatique. Nous avons des systèmes de santé et les dispositifs de protection sociale particulièrement développés. Nous pouvons nous appuyer sur une politique monétaire efficace et des institutions chargées de la stabilité financière qui contribuent à la stabilité. Nous ne manquons pas d'atouts.