

Une dette commune pour l'Europe ? Pour quoi faire ?

OPINION - Par Jean MARSLA, président de la Société européenne de défense AISBL (SED)

Considérant d'une part les priorités budgétaires de l'Union européenne (UE), qui sont la défense et la relance de l'économie, et d'autre part son manque de ressources financières, certains proposent de s'inspirer de la façon dont Alexander Hamilton a mutualisé les dettes des 13 États américains, en négligeant le fait que l'UE n'est pas une fédération.



Comment Hamilton a-t-il transformé de mauvaises dettes en un actif fort estimé ?

En septembre 1789, le président des États-Unis d'Amérique, George Washington confia à son secrétaire au Trésor, Alexander Hamilton, la mission de résoudre le problème de la dette qui avait été souscrite au cours de la guerre d'indépendance, par les 13 États, pour payer la solde et approvisionner l'armée continentale. Les recettes courantes du gouvernement fédéral provenant des droits de douane et des droits d'accise finançaient seulement le fonctionnement courant du gouvernement. Ni le gouvernement fédéral, ni ceux des États n'avaient les moyens d'amortir la dette. Informés de cela, ayant perdu confiance dans leurs débiteurs, un certain nombre de détenteurs initiaux d'obligations les avaient vendues à des spéculateurs.

Hamilton proposa de rembourser ces dettes en augmentant les recettes fiscales, par des taxes sur les produits de luxe, notamment l'alcool, et en générant de nouvelles recettes par la vente de terres dans l'Ouest des États-Unis. En juin 1790, la Chambre des représentants adopta le projet de loi *ad hoc* et le Sénat l'approuva un mois plus tard. Les effets sur le crédit public furent immédiats. La valeur des obligations d'État américaines a triplé, grâce à l'assurance qu'elles seraient remboursées.

Fort de ce succès, en décembre 1790, Hamilton proposa de créer une banque nationale pour dynamiser l'économie. Malgré l'opposition de James Madison et de Thomas Jefferson à l'intervention de l'État dans la vie économique, Hamilton sut convaincre Washington que la banque allait accélérer le traitement des recettes, le recouvrement des impôts et la régulation du commerce. Washington signa le projet de loi portant création d'une banque nationale le 25 février 1791.⁽¹⁾ Ainsi, peu après l'adoption de la constitution fédérale américaine, les bases de la future puissance économique américaine étaient posées. Hamilton a en outre complété la constitution fédérale américaine de 1787, en vertu des compétences implicites qu'elle confère dans divers domaines au pouvoir exécutif, en particulier dans la finance.

Le « moment hamiltonien » de l'UE ne fut qu'un mirage

Peu après l'autorisation donnée le 21 juillet 2020 à la Commission européenne de lancer un emprunt de 750 milliards d'euros afin d'aider financièrement les pays les plus touchés par les conséquences de la pandémie Covid19, s'est posée la question de savoir s'il allait rester dans l'histoire comme le « moment hamiltonien » de l'UE : certains considéraient à tort que cet emprunt créait une dette « fédérale ». ⁽²⁾ Ce terme est un non-sens, puisque l'UE n'est pas une fédération, mais bien une association d'États. La mutualisation des dettes des 13 États américains par Alexander Hamilton en 1790 a renforcé le gouver-

nement fédéral, elle ne l'a pas créé. C'est la constitution fédérale qui a institué le gouvernement fédéral américain. L'emprunt de 750 milliards d'euros de 2020 n'a provoqué aucun changement dans les institutions de l'UE ; il n'a pas ouvert la voie à la fédéralisation de l'Europe. Cet emprunt n'est que la manifestation de la solidarité ponctuelle des pays du nord, qui profitent le plus du marché et de la monnaie uniques, envers ceux dont le développement économique est plus faible.

Contrairement à l'État fédéral américain, qui emprunte chaque année, l'emprunt de 2020 ne constitue pas un « précédent ». Les 750 milliards d'euros seront remboursés en 30 ans, via le budget européen pour les 390 milliards de subventions. Il faudra donc sabrer dans les dépenses de l'UE, par exemple en réduisant les fonds de cohésion, ou augmenter les ressources propres, ce que le Conseil européen refuse jusqu'à présent. La solidarité financière n'est manifestement pas pérenne au sein de l'UE, contrairement à ce qui se passe au sein de l'État fédéral américain.

Les décideurs européens sont souvent inconséquents

En Europe, les gouvernants qui sont partisans d'une intégration plus forte, et rejettent la fédération, mettent régulièrement la charrue avant les bœufs. Ce fut le cas en 1952 lorsque le projet de traité sur la Communauté européenne de défense a précédé celui sur la Communauté politique européenne. Ce furent deux échecs inéluctables : Charles de Gaulle avait raison, en 1953, de s'opposer à la Communauté européenne de défense et d'exiger une Europe politique, capable de définir une politique européenne de sécurité, comme préalable à une armée européenne.

Ce fut encore le cas lorsque la monnaie unique a été instaurée sans que l'union politique de l'Europe ne soit réalisée. L'euro reste donc vulnérable. En 1992, le chancelier Kohl avait expliqué, mais en vain, au président Mitterrand, que le fédéralisme est la seule forme pertinente d'intégration politique supranationale. Le général Bontégeat a estimé que : « [L'union politique] aurait refermé nos déchirures internes, nous aurait apporté le partage d'un destin commun, destin qui implique des responsabilités communes de défense et de sécurité ». ⁽³⁾ L'union politique aurait sans doute amélioré la gouvernance européenne, ce qui aurait évité le retour de la guerre en Europe en 2008 et l'humiliation de Tumberry, le 27 juillet 2025.

La monnaie unique et la BCE, deux atouts pour l'Europe, qu'il faudrait conforter

En 1999, le 1^{er} janvier, réduisant à zéro les fluctuations entre monnaies nationales, qui disparaissent, la monnaie commune, l'euro ou €, a été créé, sous une forme virtuelle, numérique. Les 11 États participant à la zone € ont cédé à la Banque centrale européenne (BCE), créée en 1998, avec un mode de fonctionnement fédéral, comme la Cour de justice de l'UE, leur droit régaliens de battre monnaie et la politique monétaire. Les banques nationales ne sont plus sous la tutelle des États, elles font partie de l'Eurosystème et ont un mandat commun, maintenir la stabilité des prix dans la zone euro. Les décisions sont prises par le Conseil des gouverneurs et plus par les gouvernements.

Ce progrès inouï a renforcé la crédibilité de l'Europe sur la scène mondiale, permis aux banques et aux entreprises de consolider leurs activités transfrontalières en Europe, conforté le marché unique et les libertés de circulation des personnes, biens, services et capitaux. Malheureusement, la Commission et le Conseil européens tolèrent encore que certains États membres ne rejoignent pas la zone €

alors qu'ils y sont tenus par le traité instituant l'Union économique et monétaire (UEM), car ils remplissent toutes les conditions d'accès.

Bien qu'ils prennent en compte l'intérêt commun de l'UE, les États membres restent souverains pour les politiques économiques et fiscales, ainsi que pour la gestion des dettes souveraines ; les règles budgétaires européennes sont peu respectées. La BCE n'a pas comme partenaire un pouvoir exécutif fédéral européen, mais des États membres dont les positions et les intérêts divergent souvent. Enfin, le partage des compétences en matière de supervision et de réglementation des marchés, notamment financiers, entre la BCE et les États membres, n'est pas suffisamment précis. En effet, la BCE est responsable pour la supervision des banques, dans le cadre du Single Supervisory Mechanism (SSM) (Mécanisme de surveillance unique, MSU) qui inclut la BCE et les autorités de surveillance des pays participants, mais en cas de crise bancaire, le mécanisme de résolution bancaire sous l'égide du SSM ne bénéficie toujours pas d'un système européen de garantie des dépôts. La supervision des marchés financiers reste, pour une part beaucoup trop importante, une responsabilité nationale. ⁽⁴⁾

Soutenue par la création de l'Union bancaire et du Mécanisme européen de stabilité (MES), la BCE a rétabli la confiance sur les marchés des obligations souveraines, perdue suite à la crise financière déclenchée le 15 septembre 2008 par la faillite de Lehman Brothers ; elle a contribué à réparer le mécanisme de transmission de la politique monétaire et stoppé la récession, en annonçant en juillet 2012 des opérations monétaires directes (*Outright Monetary Transactions - OMT*) *whatever it takes*, signifiant ainsi que « Dans le cadre de son mandat, la BCE fera tout ce qu'il faut pour préserver l'euro ».

Le discours-programme de M. Draghi à Florence répondait aux besoins de l'Europe...

En 2018, à Florence, M. Draghi a appelé à augmenter la résilience des banques et à achever l'Union bancaire et celle du marché financier, qui devrait être régi par un seul ensemble de règles, de pratiques, de systèmes d'insolvabilité et judiciaires ; tous les acteurs devraient pouvoir y opérer librement. Il a regretté que les divergences réglementaires réduisent les économies d'échelle pour les banques transfrontalières, affirmé qu'en Europe, comme aux États-Unis d'Amérique, au Royaume-Uni et au Japon, le Fonds de résolution bancaire devrait être soutenu par une autorité fiscale fédérale. Il a rappelé que le partage public des risques par le biais de mesures de sauvegarde contribue à réduire les risques dans l'ensemble du système, en limitant les paniques sur les marchés en cas de crise et qu'un cadre de résolution solide garantit que, lorsque des faillites bancaires se produisent, le partage public des risques est très peu nécessaire, car les coûts sont essentiellement supportés par le secteur privé. Il a estimé qu'une stabilisation commune, tant au niveau national qu'au niveau de la zone €, est nécessaire pour renforcer la convergence économique et la confiance des investisseurs transfrontaliers.

Il a jugé que le mécanisme de transfert monétaire de la BCE devrait être complété par un budget fédéral européen suffisant pour maintenir la convergence en cas de chocs importants, sans avoir à surcharger la politique monétaire ; que la fourniture de biens publics supranationaux, comme la sécurité, la défense ou la migration, devrait être financée par une fiscalité européenne ; qu'un État fédéral européen pourrait tout d'abord instaurer une solidarité interétatique et inter-régionale, via son budget, pourvu que celui-ci soit substantiel. Il a rappelé qu'aux États-Unis d'Amérique, les transferts financés par le budget fédéral absorbent environ 10 % des chocs économiques, alors que dans la zone €, ce sont les budgets nationaux qui contribuent à la stabilisation à court terme.

Il a affirmé que seul un État fédéral européen pourrait définir une politique fiscale commune et mieux intégrer le marché financier, ce qui dissocierait la consommation et le revenu au niveau local. En effet, si le revenu diminue pendant une récession, mais que le secteur privé détient un portefeuille financier diversifié, les gens peuvent lisser leur consommation avec les rendements financiers qu'ils perçoivent dans les parties plus performantes de l'union monétaire. Aux États-Unis d'Amérique, l'atténuation des chocs économiques locaux est assurée à 45 % par le marché intégré des capitaux, et à 25 % par le marché du crédit, grâce à la multiplication par 7 du nombre de banques multiétatiques au cours des dernières décennies.

L'approfondissement du partage des risques privés dans la zone €, tant au niveau national qu'au niveau de l'Union économique et monétaire (UEM), par l'intégration du marché des capitaux et du marché du crédit, profiterait à notre stabilité macroéconomique. Les banques multiétatiques ne sont pas, comme les banques locales, incitées à réduire les prêts aux emprunteurs sains en cas de ralentissement régional de l'activité, car elles compensent les pertes dans une région par les gains réalisés ailleurs. ⁽⁵⁾

... mais il ne l'a jamais mis en œuvre

M. Draghi a été président du Conseil des ministres d'Italie du 13 février 2021 au 22 octobre 2022. Pourquoi n'a-t-il pas mis en œuvre son programme de 2018 ? Sans doute parce qu'il a rapidement perdu le soutien de quelques-uns des partis qui le soutenaient, ce qui l'a contraint à démissionner. Depuis lors, il a édulcoré son propos, mais il peine néanmoins à être soutenu par le Conseil européen.

Dans son rapport de 2024 sur l'avenir de la compétitivité de l'UE, M. Draghi a proposé 560 mesures pour aider l'UE à mettre fin à notre décrochage économique et scientifique par rapport aux États-Unis d'Amérique et à la Chine. 30 % seulement de ses recommandations ont été suivies d'effet, exclusivement dans les domaines économique et scientifique. Certains espèrent que le droit de la concurrence pourrait évoluer, de même que le marché de l'électricité ; que la sécurité économique et la préférence européenne seront mieux prise en compte. Les recommandations les plus importantes à mes yeux portent sur la réforme de la gouvernance, l'achèvement du marché des capitaux et la fin des dépendances stratégiques de l'UE. Elles ne sont malheureusement pas à l'ordre du jour du Conseil européen. ⁽⁶⁾

Considérations finales

Jean Quatremer a eu raison d'écrire ceci : « Pour qu'il y ait un « moment hamiltonien » durable, encore faudrait-il des institutions fédérales qui décident seules et non un aréopage de chefs d'État et de gouvernement prenant des décisions à l'unanimité. Que seraient devenus les États-Unis [d'Amérique] si les 50 gouverneurs des États décidaient par consensus ? » ⁽⁷⁾

Les dirigeants européens se veulent plus souverains, mais ils se soumettent de plus en plus aux États-Unis d'Amérique, alors que les intérêts de ceux-ci diffèrent des nôtres et que l'Occident perd de son influence face à la Russie, à la Chine, etc., notamment parce que ces autocraties ne prennent en compte que leurs intérêts et les rapports de forces. Si l'Europe veut promouvoir nos valeurs et les droits de l'Homme, elle doit être plus forte que ne l'est l'UE. Son *soft power*, par ailleurs si utile dans les relations avec les pays pacifiques, ne sert à rien face à des gens qui se servent du *hard power*, dont l'UE ne dispose pas. En 2020, l'UE a affecté, pour la première fois, 0,7 % du budget 2021-2027, soit 13,2 milliards € pour sept années, à notre sécurité et à notre défense. C'est moins de 2 milliards par an pour 440 millions d'habitants ou 5 € par contribuable et par an. Il n'est donc pas étonnant que l'Europe ne pèse quasiment rien sur la scène internationale.

Une défense européenne ne pourrait exister, l'Europe ne pourrait devenir une puissance, qu'en se dotant d'une constitution, fondement d'un État fédéral, démocratique, légitimé par le suffrage universel, au départ d'un noyau extensible d'États, qui pourrait développer un pilier européen de l'OTAN, capable de mieux équilibrer géopolitiquement l'Alliance et ainsi d'augmenter notre souveraineté. C'est la base institutionnelle adéquate qui nous manque. Le financement n'est pas vraiment un problème, Hamilton l'a montré. Il a pu s'appuyer sur une législation fédérale et une volonté politique qui manquent encore en Europe.

EY inaugure un nouveau bâtiment à Howald

EY Luxembourg a officiellement inauguré The White, son nouveau bâtiment situé dans le quartier de Howald, une ouverture qui marque une étape importante dans le développement du cabinet au Grand-Duché.

Après plusieurs mois d'attente, cette nouvelle implantation traduit la volonté d'EY de poursuivre son expansion au Luxembourg et témoigne de sa confiance dans le dynamisme du marché national.

Plus qu'un simple espace de bureaux, The White s'inscrit dans une stratégie de croissance visant à renforcer la présence du cabinet au sein des principaux centres économiques du pays. En complément de son site historique de Kirchberg, cette nouvelle adresse



permet à EY Luxembourg de disposer d'une présence sur deux pôles stratégiques de la capitale, facilitant ainsi les

échanges avec ses clients, partenaires et collaborateurs. Cette implantation doit également permettre au cabinet

d'accompagner plus efficacement les entreprises luxembourgeoises et internationales dans leurs projets de développement, tout en répondant aux besoins d'un écosystème économique en constante évolution.

Alban Aubrée (photo), Country Managing Partner d'EY Luxembourg, souligne que l'ouverture de The White constitue un signal fort des ambitions de l'entreprise. Selon lui, ce nouvel investissement reflète à la fois la croissance du cabinet et sa volonté d'être toujours plus proche de ses clients, tout en offrant à ses équipes les meilleures conditions pour collaborer, innover et créer de la valeur sur le long terme.

Avec cette inauguration, EY Luxembourg confirme sa stratégie d'investissement et poursuit son développement au Grand-Duché avec confiance.

1) sn, « How Alexander Hamilton Tackled the National Debt » in *Smithsonian magazine*, <https://url.fr/3HnJhW>, sd.

2) Voir notamment Jean Quatremer, « Le « moment hamiltonien » de l'Europe » in *Libération*, <https://url.fr/K9LeEe>, 25 juillet 2020. Radio France et MédiaPart ont publié dans le même sens.

3) Voir Henri Bontégeat, « Quelles aspirations pour la défense européenne ? » in Alvaro de Vasconcelos (dir.), *Quelle défense européenne en 2020 ?*, Paris, IESUE, 3^e éd., mars 2010, p. 105.

4) Voir Paul Goldschmidt, « L'Euro n'est pas une monnaie comme les autres ! » in Archives Jean Marsia, 16 décembre 2021.

5) Voir Mario Draghi, « Risk-reducing and risk-sharing in our Monetary Union », Speech at the European University Institute, Florence, 11 May 2018, European Central Bank, <https://url.fr/lgVYmQ>.

6) François Chimits, Jeanne Lebaudy, Énora Morin, Eve Talkowski, « Rapport Draghi : l'Europe au rendez-vous ? » in *Institut Montaigne*, <https://url.fr/N0ogL5>, juin 2026.

7) Jean Quatremer, « Le « moment hamiltonien » de l'Europe », op. cit.