

Séminaire convention – Vendredi 10 avril 2015

Robert Salais

« Faire se rejoindre le traitement de la dette grecque et la relance des investissements productifs »

*Robert Salais, Directeur de recherche au CNRS expose sa proposition d'un plan d'investissements solidaires pour la Grèce formulée conjointement avec l'économiste Gabriel Colletis et l'avocat Jean-Philippe Robé.

Robert Salais est l'auteur du livre *Le Viol d'Europe*, enquête sur la disparition d'une idée, Editions PUF, août 2013.

Regards. En quoi consiste votre proposition ?

Robert Salais. L'idée de fond (lien sur <http://www.latribune.fr/opinions/tr...>) est de sortir d'une négociation exclusivement centrée sur le remboursement de la dette grecque pour une négociation qui fasse se rejoindre le traitement de la dette grecque et la relance des investissements productifs indispensable en Grèce, en France et dans les autres pays du Sud de de l'Europe. L'idée politique centrale qui sous-tend cette proposition est celle de solidarité économique dans l'Union européenne entre les pays. Pour les investissements d'avenir, il faut faire progresser un principe de coopération et ne plus se soumettre au seul principe de concurrence. Quant à l'idée économique centrale, elle rejoint une observation formulée par J.M Keynes dans les années 1940 que j'évoque dans le livre *Le viol d'Europe*. Keynes analysait que si l'on s'inscrit dans une logique où seul le pays déficitaire a en charge de rétablir l'équilibre de de ses échanges cela va générer une crise globale. C'était déjà pertinent à l'époque alors qu'il s'agissait d'établir un ordre économique mondial. C'est encore plus vrai aujourd'hui dans le cadre de la zone euro où par définition les taux de change sont fixes. Dans les négociations de Bretton Woods [1], Keynes avait ainsi proposé de fonder le maintien de l'équilibre des balances des paiements entre deux pays sur la coopération entre ces pays, le pays créditeur étant considéré comme co-responsable de l'excès d'endettement du pays débiteur.

« Il y a trois volets indissociables à ce qui serait un véritable plan européen d'investissements solidaires »

N'est-ce pas ce que fait l'Union européenne ? Dans le Traité sur la stabilité et la gouvernance économique de l'Union monétaire, des excédents commerciaux peuvent être considérés comme excessifs au même titre que les déficits.

Effectivement. Mais il faut aller plus loin et surtout autrement. Pour réduire les excédents, la Commission demande à l'Allemagne d'exporter moins. C'est absurde. Ce qu'il faut demander

à l'Allemagne et d'une façon générale aux pays qui sont excédentaires c'est de coopérer avec les pays déficitaires pour remettre les balances à l'équilibre dans le long terme et d'une manière favorable aux deux pays, c'est à dire par des investissements et des achats supplémentaires du pays créateur au pays débiteur. Il faut construire un processus « gagnant / gagnant ».

Quel montage technique proposez-vous ?

Il y a trois volets indissociables à ce qui serait un véritable plan européen d'investissements solidaires. En premier lieu, la création de fonds publics bilatéraux d'investissements communs entre la Grèce et la France, l'Allemagne, l'Italie, c'est-à-dire les pays détenteurs de créances sur la Grèce. Ces fonds auraient pour mission d'investir dans des investissements productifs solidaires entre chacun d'entre eux et la Grèce de façon à moderniser la Grèce et à l'engager dans un nouveau modèle de développement durable. Le fonds serait lui-même financé, par la transformation progressive des créances détenues maintenant massivement par les Etats sur l'Etat grec en certificats d'investissements, c'est-à-dire en quelque sorte en capital abondant le fonds d'investissement. C'est une restructuration des dettes pratiquées parfois dans les entreprises. Le débiteur n'a plus à rembourser le capital. Le créancier renonce au paiement régulier des intérêts, mais il ne renonce pas à obtenir une rémunération sur les flux de revenus futurs des investissements réalisés. Enfin, les entreprises implantées dans les Etats participants bénéficieraient d'une option prioritaire de fournitures pour les investissements productifs réalisés, par exemple pour les achats d'équipements qui ne pourront pas être produits à court ou moyen terme par la Grèce.

« Les dirigeants des Etats et des institutions européennes sont dans une forme de déni total de la gravité des problèmes »

Votre proposition n'est pas conforme aux règles de fonctionnement de l'Union européenne ?

Nous en avons parfaitement conscience. Les investissements solidaires que nous proposons d'instituer ne devraient pas être soumis aux règles communes de la concurrence et des aides publiques. Ce que nous proposons est en fait une démarche expérimentale grandeur nature dans laquelle l'Europe pourrait suspendre l'application d'un certain nombre de règles de son fonctionnement. Cela ne veut pas dire qu'il n'y aurait pas de règles et de contrôles. L'implication et l'association d'acteurs nationaux ou régionaux publics et privés, d'experts, d'institutions financières y compris de la Banque européenne d'investissement pourrait être beaucoup plus large qu'aujourd'hui. Simplement elle devrait s'attacher à faire vivre des principes de coopération et des objectifs d'efficacité sociale et environnementale, et non la concurrence de tous contre tous qui tire vers le bas et oppose les peuples les uns contre les autres. Et enfin remédier au déni de démocratie aujourd'hui flagrant. Si elle réussissait, cette expérimentation, née de la nécessité et de l'urgence, pourrait enclencher un processus de transformation de la zone euro qui est en réalité tout à fait indispensable.

N'est-ce pas une ambition politique démesurée ?

Non. Les dirigeants des Etats et des institutions européennes sont dans une forme de déni total de la gravité des problèmes. Tout faire pour continuer comme avant, quoiqu'il arrive. C'est suicidaire. Ils doivent prendre conscience que si l'on n'enclenche pas une transformation profonde, l'Europe va dans le mur. Veut-on aller vers une situation dans laquelle une majorité

de pays européens serait gouvernée par des partis nationalistes d'extrême droite ? L'Europe n'est pas seulement victime de la crise mondiale. Celle-ci est aussi un révélateur d'une crise interne qui couve en fait depuis la création de la monnaie unique, en fait beaucoup trop précoce. Pour que l'établissement de taux de change fixes ait un sens, il aurait fallu, préalablement, réaliser une convergence progressive des rythmes de croissance de la production et de la productivité globale. En fait, au lieu de la convergence, les divergences se sont considérablement accentuées. La Grèce n'est qu'un cas extrême, mais les autres pays, y compris la France et l'Italie, ne pourront pas supporter dans le long terme, la parité de l'euro. L'explosion de l'euro pourrait avoir des conséquences très difficiles à prévoir, mais une chose est sûre : si l'on veut que l'euro continue d'exister, il faut absolument entrer dans des systèmes de solidarité tels que celui que nous préconisons. L'enjeu économique est, au final, d'établir des évolutions parallèles de gains globaux de productivité qui rende viable les parités fixes sous-jacentes à la monnaie unique.

Le plan européen d'investissements solidaires pour la Grèce proposé par Gabriel Colletis, professeur d'Economie à l'Université de Toulouse-Capitole, Jean-Philippe Robé, avocat aux barreaux de Paris et de New York, spécialisé en restructurations internationales et Robert Salais, directeur de recherche en Economie au CNRS

1. La création de fonds publics bilatéraux d'investissement commun

Les fonds publics bilatéraux qui seraient créés seraient détenus à égalité entre deux institutions publiques. Ce pourrait être par exemple la Banque Publique d'Investissement (BPI) - et son homologue grecque dont la création vient d'être annoncée. Pour le cas de l'Allemagne, il pourrait s'agir de la Kredit Anstalt für Wiederaufbau (KfW). Un tel fonds commun aurait pour mission d'investir dans des investissements productifs destinés à moderniser l'appareil de production grec, à accroître son efficacité globale, à l'engager dans un nouveau modèle de développement durable, écologique et humain et à augmenter ses capacités de production dans les secteurs particulièrement déficitaires sur le plan des échanges extérieurs entre la France et la Grèce (a fortiori entre l'Allemagne et la Grèce). Ce fonds serait doté d'une équipe d'experts, chargée d'analyser, de sélectionner les investissements et de suivre leur mise en place. Il pourrait investir en coentreprises nouvelles, en offres de crédit, en prises de participation au capital (ou un mixte des deux, en prêts participatifs qui peuvent être comptés en fonds propres) dans des entreprises existantes, grecques ou filiales grecques d'entreprises étrangères. Une clause essentielle à introduire serait la maîtrise du contrôle par l'État grec de ces investissements. Ce fonds permettrait d'engager des investissements solidaires entre la France et la Grèce (dans notre exemple) et s'inscrirait naturellement dans la perspective du Plan Juncker d'investissements, la grande mesure de la Commission pour booster la croissance européenne. Répondant à l'objectif du Plan Juncker, il aurait vocation à être soutenu par la Commission et le Parlement. Ces investissements communs répondraient à un objectif de relance économique. Il ne s'agirait pas, en effet, de faire supporter à la France une perte de créance pure et simple afin d'alléger la dette de la Grèce mais de participer à l'effort de reconstruction de la Grèce, ce qui bénéficierait à la France et, on va le voir, à ses entreprises. L'idée de base est que le fonds d'investissement commun serait financé à hauteur des abandons de créances acceptés par le pays créancier, la participation dans le fonds d'investissement commun étant répartie par moitié entre l'Etat débiteur (la Grèce dans notre exemple) et l'Etat créancier (ici, la France). L'Etat français est actuellement détenteur de 55 milliards d'euros de dette grecque. Dont 31 milliards directement et 24 milliards de manière indirecte, via notamment les obligations détenues par la BCE. Si l'Etat français accepte de convertir en 5 ans 50% de la dette directe qu'il détient (soit 15,5 milliards) en certificats

d'investissements, ceci signifierait que la Grèce bénéficierait chaque année, sur 5 ans, de plus de 3 milliards d'allègement de dette rendus ainsi disponibles pour l'investissement productif. Ces trois milliards seraient investis chaque année via le fonds d'investissement commun, soit près de 1,5% du PIB.

2. La création de certificats d'investissement

Les dotations en capital faites au fonds d'investissement commun via l'apport des montants de dettes ainsi convertis seraient réparties à parts égales entre la Grèce et la France. Le fonds aurait vocation à monétiser les investissements une fois réalisés et opérationnels. Les plus-values ainsi réalisées viendraient rémunérer par priorité la participation française dans le fonds, jusqu'à hauteur de ses efforts consentis. On recourrait ainsi à un mécanisme assez classique des opérations de restructurations. La conversion des dettes en capital est, en effet, une chose habituelle. Dans le cas qui nous intéresse ici, les créanciers sont des États qui pourraient perdre leurs créances si la Grèce faisait défaut. Plutôt que de risquer de tout perdre, ces États pourraient, dans le schéma proposé, convertir leurs créances en certificats d'investissement, en une forme de capital, dans une logique de développement solidaire qui profiterait à la Grèce mais aussi à leurs entreprises.

3. Solidarité et option de fourniture prioritaire

Une contrepartie immédiate pour les États acceptant de participer au dispositif serait une option de fourniture prioritaire au profit des entreprises majoritairement implantées dans les États participants. Dès lors que des investissements en équipements seraient réalisés, et qu'il s'agirait d'équipements non susceptibles d'être produits en Grèce à court/moyen terme, ces investissements donneraient lieu à des achats d'équipements auprès des entreprises originaires des pays titulaires de ces certificats. (extraits de l'article UN plan Marshall pour la Grèce paru dans la Tribune <http://www.latribune.fr/opinions/tr...>).

Notes

[1] Ville des Etats-Unis où se sont déroulées, en 1944, les négociations internationales qui ont abouti à la mise en place du système monétaire international de l'après-guerre.