

Vers la faillite des États en Europe ?

Christophe Goethals

À l'instar de ce qu'on a pu voir lors de la crise financière de 2008, les médias ont pris l'habitude depuis le printemps 2011 – dans le contexte de la crise grecque – de relayer minute par minute l'état de santé des principales places boursières. Même les pays les plus solides sur le plan économique connaissent aujourd'hui des difficultés et voient leurs dirigeants contraints d'intervenir, y compris au plus calme de l'été. Les réunions au sommet se multiplient dans le but d'éviter le pire : la faillite des États et ses implications potentiellement dévastatrices sur le plan économique et social.

Mais alors que tout le monde en parle, la faillite d'un État est-elle réellement possible ? Peut-on par ailleurs véritablement qualifier la situation actuelle d'évènement exceptionnel ? Comment en est-on arrivé là ?

Par la clarification du concept de faillite d'État et par une mise en perspective historique des faits, cet article tente d'apporter sa contribution à la compréhension de la crise de la dette qui frappe aujourd'hui toute l'Europe.

Un État peut-il faire « faillite » ?

Lorsqu'on évoque le terme de « faillite », on pense généralement à la faillite d'une entreprise commerciale. Dans ce sens, c'est une procédure courante. Rien qu'en Belgique, on en a dénombré près de 10 000 pour la seule année 2010¹. En pratique, cela correspond à une cessation de paiement, c'est-à-dire à l'incapacité pour un débiteur d'honorer ses dettes vis-à-vis de ses créanciers. Une fois qu'une entreprise fait aveu de faillite, un curateur vend les actifs du failli et s'assure que les créanciers sont remboursés dans l'ordre prévu par la loi. Après la liquidation des actifs et lorsque les créanciers ont été, dans la mesure du possible, remboursés, la société est dissoute. Les administrateurs ne sont tenus responsables que s'ils ont commis des fautes.

Dans le cas d'un pays souverain, il n'existe aucune procédure, aucun cadre juridique lui permettant de se déclarer en faillite. Il n'existe en outre aucune instance régulatrice au niveau supranational qui pourrait décider de la faillite d'un État. À la différence de personnes de droit privé, la puissance publique ne peut être liquidée ou faire l'objet d'une cessation d'activité. Au sens juridique du terme, un État ne peut donc pas faire

¹ SPF Économie, *Panorama de l'économie belge 2010*, Bruxelles, 2011, 245 p.

faillite. Il ne peut disparaître pour des raisons financières. Comme le rappelle Jean-Bernard Mattret², seul un événement politique majeur, éventuellement accompagné d'une crise financière, peut causer la disparition d'un État (sécession, dissolution, fusion, etc.).

Si la faillite n'existe pas du point de vue juridique, il en va autrement du point de vue économique. Avec la crise financière et économique et l'évolution du « risque souverain »³, les craintes de non-remboursement se multiplient actuellement⁴. Elles sont d'ailleurs largement alimentées par les agences de notation, dont les décisions sont abondamment relayées dans les médias. Mais ces craintes sont-elles fondées ? Et, selon quels critères peut-on déclarer un pays en faillite de ce point de vue ?

Répondre à cette question nécessite que l'on définisse avec précision le concept de faillite d'un État. Selon l'Académie française, la « banqueroute d'État » est effective lorsqu'un des trois événements suivants est observé : cessation de paiement des rentes par l'État, abaissement de l'intérêt, violation des engagements à l'égard de créanciers. Les considérations de C. Reinhart et K. Rogoff vont également dans ce sens. Pour ces deux économistes, le défaut souverain se définit comme « l'incapacité d'un État à assurer le paiement du principal ou d'un intérêt à la date convenue (ou dans la période de grâce spécifiée). Ces épisodes comprennent des cas où la dette rééchelonnée est finalement apurée dans des conditions moins favorables que celles des obligations d'origine »⁵. Économiquement parlant, la « faillite » d'un État existe donc bel et bien, même si certains préféreront l'expression de « défaut de paiement ». En bref, la faillite d'un État correspond à la situation dans laquelle se trouve un pays qui, suite à un endettement excessif ou à l'augmentation du coût du crédit⁶, ne peut plus faire face par ses moyens propres ou par le biais de nouveaux emprunts à ses obligations de paiement suivant les termes conclus initialement.

Si un État peut donc théoriquement faire faillite d'un point de vue économique, il est cependant moins évident qu'il y paraît de déterminer le point à partir duquel il ne peut plus honorer ses engagements. Car le plus souvent, et en prenant parfois des mesures lourdes de conséquences, le pays débiteur est capable de rembourser ses créanciers. Pour ce faire, il pourrait en effet lever l'impôt ou battre monnaie. La plupart du temps, il dispose aussi d'un patrimoine important à mettre du côté de ses actifs (infrastructures, entreprises d'État, bâtiments publics, œuvres d'art, etc.), dont la valeur dépasse largement ses dettes ; sa vente serait possible, mais elle dépend essentiellement de la volonté politique. À titre d'exemple, la privatisation d'entreprises publiques se fait souvent dans la douleur et soulève toujours une vague d'oppositions. Dès lors, le défaut de paiement résulte d'un calcul complexe de coûts et de bénéfices, où entrent en jeu des considérations non seulement économiques et financières, mais

² J.-B. MATTRET, « Un État peut-il faire faillite ? », *Revue française de finances publiques*, n° 112, novembre 2010, p. 299-307.

³ Le risque souverain correspond à l'interrogation que l'on peut avoir quant à la capacité des États à payer leurs dettes.

⁴ P. LIGNIÈRES, « Un État peut-il mourir de sa dette ? », *Les Échos*, 6 mai 2010.

⁵ C. REINHART, K. ROGOFF, *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière*, Pearson Education France, Paris, 2010, 469 p.

⁶ L'augmentation du coût du crédit fait référence à la hausse du taux d'intérêt, dont l'origine peut être une crise de confiance des acteurs financiers ou encore une modification indépendante des conditions du marché.

aussi politiques et sociales. Ainsi, un pays refusera, sans doute à raison, de sacrifier des « trésors nationaux », comme l'Acropole (idée suggérée à la Grèce en 2010 par deux députés allemands⁷) pour résorber sa dette. La question qui se pose aux dirigeants est donc de savoir où placer le curseur ou, autrement dit, où se situe le seuil de tolérance social et politique du pays, qui devra renoncer à certaines politiques publiques au bénéfice du paiement de la dette et de ses intérêts.

La « faillite » d'un État : un évènement exceptionnel ?

Depuis l'établissement d'un système de grande circulation monétaire au Moyen Âge, rendu possible par l'essor de la banque moderne, les États ont pris l'habitude de recourir à l'emprunt pour leurs besoins de financement. Depuis lors, se pose la question de la gestion de la dette publique, qui entraîne d'importantes conséquences sur la politique monétaire, sur la politique d'imposition (taxes nouvelles, mais aussi exemptions) et sur les rapports avec les créanciers (notamment les banques et les détenteurs ultimes de la dette). Dans ce cadre, le défaut de paiement, d'ampleur plus ou moins importante, apparaît dans l'histoire comme un phénomène banal, y compris pour les grands États.

Bien qu'on dénombre quelques faillites d'État avant 1800, il faut attendre le développement des marchés des capitaux internationaux pour que les défauts sur la dette extérieure deviennent la norme dans toutes les régions du monde. Aujourd'hui, presque tous les pays ont déjà fait défaut sur leur dette extérieure. Seuls font encore exceptions les États-Unis, le Canada, l'Australie, la Nouvelle-Zélande, les pays nordiques (Norvège, Finlande, Suède et Danemark) et la Belgique.

Comment la dette s'est-elle creusée ?

De manière générale, la faillite d'un État survient à la suite d'évènements ponctuels ou durables qui mènent à une perte de maîtrise des finances publiques (augmentation des dépenses ou baisse des recettes), et dont l'ampleur hypothèque la capacité de remboursement actuelle et/ou future du pays. Les causes pouvant mener à la faillite sont très nombreuses : corruption, refus de la population de payer les taxes, opacité des comptes de l'État, dépendance permanente envers des financements à court terme, etc. Dans tous les cas, les défauts de paiement résultent le plus souvent d'une combinaison de facteurs dont l'impact respectif est difficile à mesurer.

Le cas le plus fréquent est celui d'un emballement des dépenses dont ont fait l'objet certains postes budgétaires de manière plus ou moins volontaire, mais non contrôlée. Il s'agit par exemple des dépenses militaires ou du soutien de l'État à certains secteurs de l'économie.

L'engagement d'un pays dans un conflit armé est, depuis que les États ont la possibilité d'emprunter, une des raisons majeures de creusement de la dette. En témoignent les différentes phases de la longue série de guerres qui ont opposé la

⁷ *Bild*, 4 mars 2010.

France et l'Angleterre. La guerre de Cent Ans a par exemple mené l'Angleterre à la faillite en 1340. Quatre siècles plus tard, c'est au tour de la France de s'endetter lourdement en soutenant militairement les colons américains dans la guerre d'indépendance qui les oppose aux Anglais. Cet engagement a indéniablement participé à la faillite de la France déclarée en 1797. Plus récemment, les deux guerres mondiales du XX^e siècle ont provoqué des vagues de faillites dont l'ampleur n'a jamais été égalée. Dernièrement, la diplomatie armée menée par les États-Unis dans les années 2000 a manqué de peu de conduire le gouvernement américain au premier défaut de paiement de son histoire. Entre 2001 et 2010, la dette états-unienne a plus que doublé, passant de 5 770 milliards à 13 529 milliards de dollars. Il a en outre fallu au président Obama plusieurs mois de négociations intenses pour que le Congrès accepte en août 2011 de relever le plafond de la dette, alors fixé à 14 294 milliards, d'un montant de 2 100 milliards de dollars. Les aventures militaires exigent toujours d'énormes sommes, dont le remboursement est rendu d'autant plus problématique que l'issue du conflit débouche sur une défaite ou sur des gains moindres qu'espéré.

Dans la seconde moitié du XX^e siècle, l'endettement public a atteint des proportions impressionnantes par suite de la diversification des domaines d'intervention de l'État et l'augmentation subséquente de ses dépenses. Entre le début du siècle et 1985, les dépenses publiques exprimées en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) des pays de l'OCDE sont passées d'environ 10 % à 41,5 %⁸. En Belgique, ce taux est monté jusqu'à 63,9 % en 1983⁹. Une des raisons de cette augmentation réside dans l'application quasi générale du modèle d'État-providence et des principes keynésiens dans les politiques budgétaires des pays occidentaux. En période de ralentissement économique, la solution préconisée était alors de soutenir l'activité économique en investissant directement dans certains secteurs (par exemple : construction de grandes infrastructures) ou en relançant directement la demande (par exemple : baisse des taux d'intérêt). Après un abandon progressif des principes keynésiens à partir des années 1980, ceux-ci ont ressurgi en 2008 lors de la crise financière qui a conduit notamment la banque américaine Lehman Brothers à la faillite. La crise immobilière américaine avait, à cette époque, fortement ébranlé les banques occidentales, y compris en Belgique. Les conséquences se font encore sentir aujourd'hui ; preuve en est le démantèlement du groupe Dexia et le rachat par l'État belge de Dexia Banque Belgique. En dépit de l'expression *too big to fail* (« trop grosses pour tomber », en parlant des banques), le renflouement financier par l'État belge depuis 2008 (20 milliards d'euros d'apport en capital et 129,4 milliards d'euros de garantie¹⁰) a été jugé inéluctable, de peur de voir la faillite des principales institutions financières avoir des conséquences systémiques désastreuses sur l'économie dans son ensemble. Il est vrai que Dexia Banque Belgique détient 80 % du marché du financement des communes belges et que les banques, telles que la KBC ou Fortis, abritent une grande partie de l'épargne des ménages. Ce plan de sauvetage, qui constitue une forme de socialisation des pertes bancaires, contribue fortement à augmenter la dette publique. Sans oublier qu'en période de crise, le soutien de l'État à l'activité économique se traduit également par une hausse des dépenses sociales subséquentes aux pertes

⁸ OCDE, www.stats.oecd.org.

⁹ Banque nationale de Belgique, www.nbb.be.

¹⁰ *L'Écho*, 26 novembre 2011.

d'emploi¹¹. Alors que la dette belge était égale à 84,2 % du PIB en 2007, celle-ci se situe (provisoirement) en 2011 légèrement en-dessous de la barre des 100 %. De très nombreux autres États ont été confrontés à une situation semblable, parfois dans des proportions nettement supérieures. Ainsi la dette publique irlandaise est passée de 28,8 % du PIB en 2007 à 120,4 % en 2011.

Les pays d'Europe courent-ils réellement vers la « faillite » ?

À l'instar des banques trois ans plus tôt, les pays fortement endettés sont aujourd'hui devenus le maillon faible de l'économie. Paradoxalement, ce sont ces mêmes banques qui sont maintenant appelées à participer au sauvetage de certains États. Les accords européens du 21 juillet et du 26 octobre 2011 prévoient en effet une participation « volontaire » des créanciers privés au plan d'aide destiné à la Grèce. Cette décote de 50 % de la valeur des titres, acceptée sous haute pression par les investisseurs privés, correspond à une restructuration consciente mais déguisée de la dette grecque. Il semblerait que la perspective d'un défaut de paiement, certes partiel, soit désormais clairement assumée. Faute d'un accord sur le devenir de la gouvernance économique européenne, la stratégie actuelle des gouvernements consiste vraisemblablement à gagner du temps pour donner la priorité à l'assainissement des finances publiques de pays tels que l'Espagne ou l'Italie, dont la faillite mettrait de toute évidence, du fait du poids de leur économie, la stabilité de l'ensemble de la zone euro en péril. Étant donné l'exposition des banques elles-mêmes à la dette des pays en difficulté¹², il reste à savoir qui apporterait l'aide aux banques, si ce n'est les États, si la crise de la dette atteignait les secteurs économiques et financiers. Dans un tel scénario catastrophe, il est probable que l'économie mondiale entre dans une récession comparable à celle des années 1930. Spécificité des pays européens, ceux-ci disposent néanmoins d'un ancrage politique extérieur, l'Union européenne. Mais la discipline et les outils, encore peu clairs aujourd'hui, qui accompagnent cet ancrage politique apparaissent comme un traitement expérimental contre la faillite, non comme un remède définitif.

Sur le plan théorique, la situation actuelle est inédite. Personne ne pensait possible, il y a dix ans encore, qu'un pays occidental puisse faire faillite. Bien sûr, le Royaume-Uni ou la France ont enregistré plusieurs défauts de paiement au cours de leur histoire, mais ces événements se sont déroulés à une époque où ces pays étaient encore dans une phase d'émergence de leur économie (avant 1800). De la même manière, la faillite du Mexique en 1982 puis celle de l'Argentine en 2001 ont été perçues comme des erreurs de jeunesse. La question qui s'impose alors est de savoir comment il est possible que de nos jours, même un pays développé est susceptible de faire faillite ?

Le ralentissement économique constaté ces dix dernières années dans la majorité des pays européens explique en partie l'intolérance actuelle pour la dette publique.

¹¹ En Belgique, par rapport à la moyenne sur la période 2000-2007, les dépenses sociales étaient entre 12 % et 13 % plus élevées en 2009 et 2010. Le ralentissement de l'activité économique a également eu pour effet une diminution substantielle des recettes liées aux impôts directs : entre - 8 % et - 9 % en 2009 et 2010 par rapport à la moyenne sur la période 2000-2007 (sources : calculs propres sur base des données de la BNB, www.nbb.be).

¹² En janvier 2011, le secteur bancaire belge était engagé pour près de 70 milliards d'euros en Irlande, en Espagne et en Italie (source : *Trends Tendances*, 27 janvier 2011).

Comme nous l'avons évoqué plus haut, la garantie de remboursement d'un emprunt repose essentiellement sur la capacité d'un pays à produire des richesses dans le futur. L'économie des pays développés a certes connu une croissance spectaculaire pendant la période d'après-guerre (les Trente Glorieuses), légitimant par la même occasion des investissements publics toujours plus importants. Mais aujourd'hui, alors qu'on observe une montée en puissance des pays émergents, les politiques de relance économique éprouvent beaucoup de difficulté à produire leurs effets en Occident, bridant ainsi l'espoir pour les pays européens de redevenir un jour aussi compétitifs que dans le passé.

Un autre phénomène permettant d'expliquer le risque accru de faillite encouru par les États développés est l'internationalisation de la détention des dettes publiques. Ce phénomène est la conséquence directe des politiques de libéralisation des marchés de capitaux conduites en Europe à partir des années 1980. Alors qu'auparavant, la disponibilité limitée du crédit faisait peser une contrainte forte sur le financement des déficits, la levée des barrières aux flux de capitaux internationaux a d'abord permis aux pays avancés d'élargir leur capacité d'emprunt et de combler plus facilement leurs besoins de financement. Cette intégration financière internationale n'est cependant pas sans risque. L'accroissement de la part de la dette détenue par des créanciers non résidents a en effet pour contrepartie une dépendance accrue des États vis-à-vis d'une base d'investisseurs moins captive et donc potentiellement moins stable¹³. Le Japon constitue un contre-exemple révélateur, lui dont le modèle de financement exclusivement domestique est une source de stabilité (en 2009, la dette japonaise était détenue à hauteur de 92 % par les institutions financières résidentes et les ménages). En dépit de son endettement record (225 % du PIB), le pays est encore considéré comme parfaitement solvable aux yeux des investisseurs et des agences de notation. Son taux d'intérêt demeure dès lors extrêmement bas, ce qui lui permet d'emprunter à moindre coût. La dépendance des États européens vis-à-vis de créanciers non résidents est encore plus marquée depuis la constitution, en 1988, du marché unique des capitaux, parachevée par la création de l'euro en 1999¹⁴. En Europe, le risque de contagion est donc plus important qu'il y a dix ans.

Pour compléter le tableau, il faut également évoquer les récents changements survenus en termes de gouvernance économique européenne. Alors qu'un pays dispose généralement de deux instruments essentiels pour stimuler son économie (la politique monétaire et la politique budgétaire), force est de constater que les pays membres de l'Union européenne n'ont plus la véritable maîtrise de tels outils. Depuis 1999, la politique monétaire, et donc le pouvoir de jouer sur l'offre de monnaie, a en effet été entièrement déléguée à la Banque centrale européenne (BCE). Quant à la politique budgétaire, sa mise en œuvre est depuis longtemps circonscrite aux limites fixées par le Pacte de stabilité (limitation du déficit public à 3 % et limitation de la dette publique à 60 % du PIB). Mais ces critères ne suffisent visiblement plus et de nouvelles propositions ont vu le jour depuis 2010, dans le but de renforcer la discipline budgétaire par un contrôle accru des budgets nationaux et par l'instauration

¹³ G. LEROY, « Qui détient la dette publique ? », *Fondapol*, avril 2011. Texte disponible sur le site internet www.fondapol.org.

¹⁴ En 2009, la Belgique possédait une proportion de créanciers non résidents égale à 56 % (sources : BNB). Avant l'introduction de l'euro, cette proportion était de l'ordre d'une quinzaine de %.

de sanctions. Si l'on peut aisément comprendre la volonté de l'Union européenne de réduire les déficits publics, on peut néanmoins déplorer le fait que le rôle des États membres soit réduit à celui de spectateurs impuissants face à la crise. Les choix des politiciens sont désormais dictés par les instances européennes et par les marchés et la marge de manœuvre des gouvernements nationaux est devenue extrêmement faible. Cette impuissance génère, au sein même de la population, une profonde remise en question du respect des principes démocratiques par l'Union européenne, à un moment où, étant donné la gravité des événements, il semble à certains qu'il serait préférable d'avoir son sort entre les mains.

Le niveau d'endettement actuel, l'absence de croissance économique, l'internationalisation du marché des capitaux et la gouvernance économique européenne forment un contexte nouveau dans lequel la faillite d'un État membre de la zone euro constitue aujourd'hui un scénario parfaitement crédible. Il suffit, pour s'en convaincre, de regarder le cas de la Grèce qui, d'après notre définition, se trouve déjà en état de faillite. Il reste à savoir si les gouvernements et les instances internationales sont capables de juguler la contagion à d'autres pays.

Pour citer cet article : Christophe GOETHALS, « Vers la faillite des États en Europe ? », *Les analyses du CRISP en ligne*, 8 décembre 2011, www.crisp.be.

Texte publié par *Démocratie*, 1^{er} janvier 2012, p. 1-4.