



Géopolitique

La souveraineté financière contribue-t-elle à la souveraineté de la nation ?



Matthieu Courtecuisse

Président fondateur
Sia Partners

Pour l'auteur, la souveraineté financière est le socle de la souveraineté nationale. Elle se mesure à un certain nombre d'indicateurs macro- ou microéconomiques. Chaque pays ou chaque région du monde présente par rapport à ces derniers un profil de souveraineté différent. Ces indicateurs permettent également d'évaluer les réformes nécessaires pour renforcer cette souveraineté financière.

La souveraineté, souvent assimilée à la puissance, fait partie du roman national, au cœur d'un pays comme la France, au passé prestigieux et au statut toujours actuel de grande puissance moyenne. Si ce sujet est aujourd'hui aussi présent dans le débat politique, ce n'est pas uniquement parce que la crise Covid a montré des manquements graves en

matière d'indépendance dans le domaine de la santé. La souveraineté pourrait être un thème positif, animé par le désir intime de maîtriser son destin ou, fidèle à Saint-Exupéry, de conquérir le monde par l'innovation et la science. Malheureusement, les racines réactionnaires du débat actuel, qui transforme la souveraineté dans la dystopie souverainiste, prennent leur source dans

la démographie, avec le vieillissement de la population française et plus largement au déclin démographique annoncé du continent européen.

Ce qui agite au fond la société n'est pas le sujet du grand remplacement, mais celui du financement de notre économie, de notre protection sociale, du maintien du niveau de vie et enfin de la promesse d'une prospérité pour les générations futures. La souveraineté financière est en réalité le socle d'une souveraineté nationale, organisée autour de quatre piliers : la monnaie, l'épargne, les normes et l'extraterritorialité et enfin l'industrie financière et le capital humain associé. C'est même la mère de toutes les formes de souveraineté

LA MESURE DE LA SOUVERAINETÉ FINANCIÈRE

Loin des *fake news* qui agitent les esprits complotistes, la souveraineté financière est en réalité assez facile à mesurer, avec plusieurs axes : macro vs. micro ou entre sphères privée et publique. Chacun de ces piliers dispose d'indicateurs de mesure parfaitement connus et documentés : le statut de monnaie de réserve, le pourcentage des échanges commerciaux libellés en devise nationale, la balance courante et ses différents agrégats, l'excédent budgétaire primaire, le niveau de présence des normes et standards imposés par l'extra territorialité, la part de la dette souveraine détenue par les épargnants nationaux, la part des entreprises cotées détenues par des

par indicateur : chacune d'entre elles propose un profil en radar plus ou moins équilibré.

Par exemple, la Chine présente des faiblesses importantes, du fait du yuan en tant que monnaie de réserve ou de son système bancaire peu transparent ; le grand rendez-vous de la souveraineté financière chinoise aura lieu au moment où la part des actifs dans la population descendra dans les 60 %, d'ici une dizaine d'années. La balance des paiements courants s'est effondrée en dix ans, de 9 % du PIB à zéro. À l'inverse, la Chine est en train de se transformer en un géant de l'épargne mondiale. Ces mutations sont spectaculaires et inédites par son échelle dans l'histoire économique moderne.

Les États-Unis disposent toujours de l'avantage dollar qui leur permet d'avoir des indicateurs à des niveaux aberrants comme les déficits commerciaux ou budgétaires. Son leadership en matière de banques, de gestionnaires d'actifs ou de marchés de capitaux reste incontesté et incontestable. Encore plus probant, les États-Unis disposent de leur actif stratégique le plus important : la « weaponization » du dollar et son pack réglementaire extraterritorial associé.

Le Japon qui est en avance d'une génération démographique sur l'Europe dispose toujours d'un haut niveau d'indépendance financière, grâce à des excédents commerciaux très élevés et une épargne plantureuse mise à contribution du financement de la dette publique elle aussi très élevée.

L'Europe présente un profil plus complexe à lire, du fait de situations très hétérogènes en son sein. En tant que bloc régional, la zone euro présente un profil de premier plan qui a survécu à ses premiers stress en 2008 puis en 2012 avec la crise des dettes souveraines. Le financement des dettes souveraines nationales démontre la confiance des investisseurs institutionnels. Mais, malgré cela et des excédents commerciaux continentaux, le statut de monnaie de réserve n'a pas atteint le niveau espéré et la prédominance du dollar s'impose toujours aux entreprises européennes commerçant avec l'extérieur de la zone. Et surtout, depuis dix ans, les banques américaines se sont imposées sur les marchés de capitaux européens et cela aurait pu avoir des conséquences réelles très significatives avec la crise Covid, quand celles-ci, au tout début de la crise et avant l'intervention des banques centrales, avaient commencé à se retirer des marchés européens. Ceci doit résonner comme un signal sérieux.

La France, elle, comme toujours, présente un profil très atypique, sous le chapeau de la devise européenne : des indicateurs macroéconomiques dégradés, à l'américain, avec des déficits jumeaux, un régime de retraites insoutenable plombant le reste de l'économie, des dispositifs d'épargne fléchés au mauvais endroit. Et pourtant la France dispose du meilleur système ban-

“Les États-Unis disposent de leur actif stratégique le plus important : la « weaponization » du dollar et son pack réglementaire extraterritorial associé.”

investisseurs étrangers, la part de l'épargne nationale investie à l'étranger, la taille des gestionnaires d'actifs, la part du financement des entreprises entre les marchés de capitaux ou le financement bancaire, la santé du système bancaire national, le montant de l'épargne disponible pour le financement long et pour l'innovation de rupture...

À un profil démographique donné, il est donc possible de mesurer le niveau de souveraineté financière ou même son niveau de puissance. Sachant qu'aucune nation ne coche toutes les cases d'une indépendance indicateur

“Positionner la France parmi les nations les plus souveraines au monde sur le plan financier est possible et repose à la fois sur une volonté politique de réformes bien articulées avec l’échelon européen ainsi que l’anticipation des deux grandes révolutions à venir.”

caire européen, du premier gestionnaire d’actifs, des premiers fonds d’investissement européens capables de rivaliser avec leurs homologues anglais, du premier opérateur boursier, du premier pool de talents européens dans le monde de la finance, qui va accélérer dans un contexte post-Brexit. Autrement dit, positionner la France parmi les nations les plus souveraines au monde sur le plan financier est possible et repose à la fois sur une volonté politique de réformes bien articulées avec l’échelon européen ainsi que l’anticipation des deux grandes révolutions à venir.

DES RÉFORMES ESSENTIELLES

Parmi les réformes macroéconomiques essentielles, deux priorités françaises se dégagent pour compléter sa couverture souveraine financière : un choc de compétitivité industrielle pour résorber les déficits commerciaux et un choc d’épargne avec la mise en place de fonds de pension, dessinés pour financer à long terme l’économie, aligner le poids des retraites dans le PIB avec nos pays concurrents et anticiper les évolutions démographiques négatives.

Au niveau européen, au-delà de la mutualisation nécessaire d’une partie des dettes nationales, quatre réformes semblent indispensables. La première d’entre elles consiste à franchir une nouvelle étape d’intégration du système bancaire européen avec le développement d’un tissu de banques européennes de même taille que celles des concurrents américains.

La seconde réforme consiste à toiletter les packs réglementaires européens comme Solvency 2 et Bâle IV afin d’aligner le régime de contraintes avec celles existant aux États-Unis et anticiper une éventuelle divergence avec la place financière de Londres.

La troisième réforme consiste à devenir une place majeure de cotation de cryptoactifs et développer les monnaies digitales à la hauteur de ce qui va naître de la révolution des paiements portée par la Big Tech américaine. Cette révolution est de nature à déstabiliser à la fois le statut de monnaie de réserve de l’euro mais également

les banques de détail, qui pourraient voir leurs revenus issus des moyens de paiement s’effondrer.

Enfin, la quatrième réforme est celle de la taxonomie RSE des investissements, qui aura un impact majeur pour flécher les liquidités vers ce qui est considéré comme « vert » ou à impact positif. Cette taxonomie financière est la clé pour respecter les accords de Paris. Mais derrière la lutte contre le changement climatique se joue une bataille géopolitique industrielle et financière, car cette taxonomie va décider ce qui est, d’un point de vue économique, bon ou moins bon pour la planète. C’est le cœur même de la souveraineté qui est en jeu. Les Européens ont passé de nombreuses années à se chamailler sans se mettre d’accord alors que l’administration Trump se désintéressait complètement de cette question. Les 27 sont néanmoins récemment arrivés à un pré-accord en mettant de côté le sujet pourtant majeur du nucléaire et du gaz comme énergie de transition indispensable. L’administration Biden arrive aujourd’hui comme un bulldozer, armé de ses géants de la gestion d’actifs. Il faut donc se préparer à une deuxième couche majeure d’extraterritorialité américaine, combinée à celle de l’utilisation du dollar.

UN IMPÉRATIF DE COHÉRENCE ET DE SOLIDARITÉ

Les interdépendances financières au sein du monde occidental n’ont jamais été aussi importantes et l’impératif de cohérence et de solidarité au sein du G7 jamais aussi prégnant. Chaque bloc a besoin l’un de l’autre. En effet, la souveraineté financière de cet ensemble est et reste la meilleure arme de la maîtrise de notre destin face à ce que tous les spécialistes décrivent comme une accélération de la désoccidentalisation. Pour affronter cette nouvelle période, la France doit enfin se réformer, l’Europe doit agir avec beaucoup plus de rapidité et le G7 doit approfondir une coopération financière équilibrée en matière de normes et d’intégration des marchés de capitaux. ●