

# Finance et souveraineté : les Européens peuvent mieux faire



**Sylvie GOULARD**

*Ancienne députée européenne et professor of practice (SDA Bocconi)*

**D**ans l'affirmation de la souveraineté, la finance joue un rôle essentiel. Plus de trente ans après la création de l'euro, les Européens peinent à le voir alors même qu'elle conditionne l'innovation, conforte la diplomatie et confère l'indépendance.

Ce n'est pas l'épargne qui manque en Europe : le rapport rédigé par Enrico Letta en 2024 l'évalue à 33 trillions. Ainsi, l'UE aurait les moyens de financer l'effort technologique indispensable, tout en menant à bien sa transition écologique. Toutefois, les projets innovants peinent à trouver financement. Aversion au risque, absence de fonds de pension puissants, fiscalités divergentes et barrières nationales résiduelles entravent l'allocation transfrontière des ressources. « L'union des marchés de capitaux », annoncée depuis 2014 est l'Arlésienne. La Commission von der Leyen II l'a rebaptisée « union pour l'épargne et l'investissement », dont acte mais nous n'avons plus de temps à perdre. Dans l'intervalle les start-ups européennes continuent à chercher du financement de l'autre côté de l'Atlantique ou restent sous-capitalisées.

A la création d'une supervision unique des banques systémiques, un pas significatif, ne correspond toujours aucune supervision intégrée des marchés. Les rapprochements transfrontaliers

restent rares et à part Euronext, ils ont rarement une taille continentale. Les tentatives de fusion bancaires transfrontalières se heurtent encore et toujours à des résistances nationales et un manque de vision à l'échelle appropriée (*scale*), comme le montrent les résistances, en Allemagne, au rachat de *Commerzbank* par *Unicredit*. Quant aux superviseurs des pays « host », ils considèrent toujours les banques d'autres Etats de l'UE comme « étrangères », ce qui les conduit à exiger des capitaux placés sous leur contrôle. Pendant ce temps, les banques européennes perdent du terrain dans la course mondiale, dominée par la Chine et les Etats-Unis.





La finance est stratégique. Etre capable de couvrir son propre besoin d'investissement, c'est se mettre à l'abri de pressions éventuelles. Les Européens ont payé cher leur dépendance au gaz russe. Mieux vaudrait ne pas refaire la même erreur avec les capitaux. Les gouvernements se flattent de les attirer sans révéler l'autre face de la médaille, le risque de vassalisation. Dans un contexte géopolitique tendu, les investisseurs étrangers pourraient avoir de mauvaises raisons de se retirer du jour au lendemain du marché des souverains par exemple. Enfin le contrôle de certaines infrastructures financières critiques reste national, alors même qu'elles constituent potentiellement des atouts pour l'UE entière, dans des discussions diplomatiques délicates. Ainsi, des milliards d'avoirs russes gelés sont sous contrôle d'une société de droit belge (Euroclear) mais cette localisation a créé des divisions entre États membres de l'UE au lieu de renforcer la position européenne.

L'UE ne dispose pas de la panoplie des outils qui, dans les États, est à la main des gouvernements. La diplomatie et la défense, comme certains pouvoirs résiduels de supervision de la finance, restent des prérogatives nationales, tandis que le commerce international ou la concurrence sont des compétences européennes. Depuis le retour de Donald Trump la Maison Blanche, cette fragmentation crée une vulnérabilité singulière. Pouvons-nous espérer être pris au sérieux si nous éparpillons nos prérogatives et cultivons nos divisions ? La leçon de la négociation commerciale avec les États-Unis de l'été 2025 devrait être

comprise dans toute sa brutalité : bien que l'UE constitue un marché majeur, la Commission européenne a cédé, et accepté des droits de douane asymétriques et même des ingérences de Washington dans notre pouvoir législatif (abandon des législations du Green deal et des règles relatives aux plate-formes), parce qu'elle négociait avec le pays qui garantit la sécurité des Européens.

Enfin, si le volet monétaire est organisé d'une manière claire, avec une Banque centrale unique en mesure de décider et s'exprimer au nom de la zone euro toute entière, les Etats membres sont restés compétents pour les politiques économiques. Plusieurs d'entre eux, dont l'Italie et la France par exemple, n'ont pas respecté les limites fixées conjointement pour les déficits et les dettes. Leur situation fragilise l'UE, elle les dessert aussi puisqu'ils n'ont plus, à l'échelle nationale, la marge de manœuvre nécessaire pour faire face à des impératifs tels que le bouleversement géopolitique en cours, le vieillissement de leur population ou la crise climatique.

Pour conclure, non seulement le rôle international de l'euro n'a pas été l'un des objectifs du conseil Ecofin depuis des décennies face au dollar ou au remambi, mais désormais l'UE paie son retard à riposter à la multiplication de stablecoins et autres crypto actifs. La politique monétaire de la Banque centrale pourrait s'en trouver affectée, le blanchiment d'argent sale encouragé. Tel est l'enjeu de l'euro numérique que la BCE entend lancer et que la finance traditionnelle serait avisée de ne pas combattre, dans l'intérêt général bien compris. ■