

The Bridge Forum Dialogue

Le Luxembourg et l'Union Économique et Monétaire

21

L'invité de la soirée, placée sous la présidence de Monsieur Gaston Reinesch, président de la Banque centrale du Luxembourg, dans le cadre du Bridge Forum Dialogue, était Monsieur Pierre Gramegna, Ministre des Finances du Luxembourg. Il a été accueilli par Monsieur Carlo Thelen, Directeur général de la Chambre de Commerce.
25 mars 2015

Par Rosmarie Carotti



Gaston Reinesch, Président de la Banque centrale du Luxembourg, Pierre Gramegna, Ministre des Finances du Luxembourg

Le Bridge Forum Dialogue forme un lien entre les institutions européennes établies à Luxembourg d'une part et les institutions et acteurs de la vie financière, économique et juridique luxembourgeoise d'autre part. De ce fait il constitue un lieu idéal où parler du présent et du futur du pays et de l'Union européenne.

Le volet historique et européen de l'union

Dans son discours, Monsieur Gramegna a porté l'accent plutôt sur le volet historique et européen de l'union que sur la dimension luxembourgeoise et a examiné tous les défis qui se posent à l'Europe.

Le premier chapitre a été un rappel historique suivi par une description de la crise 2008 et de l'impact qu'elle a eu sur l'Union économique et monétaire. Le Ministre des finances a ensuite parlé du renforcement de l'UEM et des mesures prises ces six dernières années en réponse à la crise dont l'Europe souffre encore aujourd'hui. Il a aussi évoqué la situation du Luxembourg, un petit pays avec une économie ouverte, dans le contexte de l'UEM, et décrit les perspectives d'amélioration de cette union ainsi que les défis qui se posent.

Monsieur Gramegna voit en l'UEM un « rideau de fer » à l'introduction de l'euro. L'expression « rideau de fer », créée par Winston Churchill pour décrire la séparation entre les Europes de l'Ouest et de l'Est, est d'habitude associée exclusivement à une réflexion militaire et stratégique. En fait, Monsieur Gramegna est convaincu que la construction européenne est aussi une réponse à ce rideau de fer. L'Union européenne est très importante parce qu'elle a non seulement une dimension économique et financière mais aussi une dimension militaire.

En 1969, le rapport Werner propose la création d'une monnaie commune et une libéralisation totale des mouvements de capitaux (qui existait déjà au Luxembourg depuis longtemps) et un taux de change fixe irrévocable.

Mais en 1971, l'accord de Bretton Woods, c'est-à-dire la décision de ne plus lier la valeur des monnaies à l'or mais seulement au dollar, introduit les taux de change flottants. L'Europe répondra par le « serpent monétaire » puis par le système monétaire européen (SME). C'est à celui-ci que l'on doit dans les années 80 la création de l'ECU (European Currency Unit ou Unité de compte européenne), cette monnaie que l'on appelle aujourd'hui euro. En 1988, le rapport Delors propose à nouveau une libéralisation totale des mouvements de capitaux et donc la création d'un système européen avec une monnaie unique ainsi qu'une coordination entre les politiques économiques des pays et un rôle central pour la Banque centrale européenne pour assurer la stabilité des prix.

Le traité de Maastricht, signé en 1992, fixe cinq critères pour pouvoir adhérer à la monnaie commune. Mais le compromis du traité de Maastricht laisse ouverte la question de savoir s'il faut d'abord faire une politique économique et financière commune avant de faire une monnaie commune ou vice-versa. Les responsables politiques décident de faire l'euro d'abord.

En 1997 le pacte de stabilité et de croissance (PSC) voit le jour et en 1999 est instauré le taux de change irrévocablement fixé. Au 1er janvier 2002 suit la monnaie européenne sur papier pour 12 pays. Tout se passe bien jusqu'en 2008 car l'UE vit une période de croissance économique. Mais lorsque survient la crise de 2008, on se rend compte que la coordination économique et financière est insuffisante. On s'aperçoit de l'absence d'un système de résolution en cas de crise bancaire et du lien entre le risque de faillite bancaire et les dettes souveraines. Conséquence ultime, pour sauver les banques, il faut avoir recours à l'argent du contribuable.

La réponse à la crise

La réponse est la création de l'union bancaire en 2012. Ce projet repose sur trois piliers : un mécanisme de supervision unique (MSU, 2014), un mécanisme de résolution unique avec un fonds de résolution constitué par les banques systémiques elles-mêmes, et une garantie de dépôt.

L'UE apporte aussi une réponse institutionnelle à la crise par le Semestre européen qui introduit une discipline budgétaire, et par plusieurs règlements tels que le Two-Pack et le Six-Pack. Un troisième pilier est la surveillance macro-économique au moyen de 10 indices, dix variables économiques, pour voir s'il n'y a pas des déséquilibres majeurs. Le Luxembourg est un des rares pays qui remplit tous les critères et toutes les conditions, que ce soit du pacte de stabilité et de croissance ou de la surveillance des déséquilibres macro-économiques. Dans les années à venir, le Luxembourg va aussi respecter l'objectif de moyen terme de 0,5% du PIB.

La monnaie unique a apporté beaucoup d'avantages au Luxembourg. Tout d'abord elle a garanti la liberté de circulation des capitaux, et elle a renforcé la place financière. Le Luxembourg est aujourd'hui classé au 17^e rang des places financières dans le monde et à la première dans la zone euro. L'évolution des prix est aussi dictée par la solidité de la monnaie. Le taux d'inflation au Luxembourg, par exemple, est supérieur à celui de l'Allemagne.

Les désavantages de la monnaie unique sont inférieurs aux avantages : la spécialisation sectorielle en est un exemple, car la place financière pèse 25% du PIB du Luxembourg. Cela impose une stratégie de diversification de l'économie et

aussi de la place financière elle-même. Une autre conséquence, mais qui vaut pour tous les pays ayant une monnaie unique, est l'absence d'un taux de change pour ajuster les prix pour compenser les pertes de productivité. Il est donc important d'avoir un système de surveillance macro-prudentielle, tel qu'il est prévu par la Commission au moyen d'une commission à établir par chaque pays.

La monnaie unique facilite la circulation des capitaux, des biens et services, mais aussi des personnes. Elle favorise la mobilité de la main-d'œuvre que le Luxembourg vit tous les jours et qui est cruciale pour l'économie du pays, mais qui n'est pas un phénomène de grande importance à l'échelle de l'UE. Il faut donc encourager cette mobilité.

Le marché unique nourrit l'UEM tout comme celle-ci le renforce. Mais les principes du marché unique comme la reconnaissance mutuelle et le principe du pays d'origine sont souvent remis en cause de manière sournoise. Ainsi de la directive « services » de 2006 qui voulait libéraliser complètement les services, car il y a deux logiques qui s'opposent, la logique du marché unique, qui est transnationale, et la logique de la fiscalité, qui est purement nationale.

Les défis de l'UEM

Quels sont les défis de l'UEM ? La Grèce est l'exemple même qui fait réfléchir sur les instruments employés. Néanmoins, Monsieur Gramegna est convaincu qu'avec l'union bancaire l'UE et surtout la zone euro est beaucoup mieux préparée pour faire face à une crise. La Grèce est un cas unique dans le schéma de l'eurozone. Il faut pourtant reconnaître que les mécanismes mis en place ne sont pas toujours appréciés par les populations parce qu'ils sont associés à toute une série de réformes structurelles qu'il faut faire.

Monsieur Gramegna préconise une approche intégrée et harmonisée. Il est aussi important que les réformes et les mécanismes de surveillance soient mieux compris par les populations et les institutions nationales et il faut faire en sorte que les partenaires sociaux et les parlements nationaux soient davantage associés à ces réformes.

En conclusion, l'UEM est perfectible mais avec l'euro l'Europe a fait un saut qualitatif énorme et

sort renforcée de la crise. Il faut veiller à ce que le développement de l'intégration économique et monétaire aille de pair avec des marchés qui restent ouverts et à ce que le rideau de fer qui avait coupé l'Europe en deux ne soit pas remplacé par des rideaux en voile qui sépareraient de nouveau ce que l'Europe a construit ensemble.

Autres sujets d'actualité

Ici se conclut l'exposé de Monsieur Gramegna, qui dans la discussion qui fait suite, aborde aussi d'autres sujets d'actualité tels que le plan Juncker qui passe maintenant devant le Parlement européen et qu'il juge une réponse valable au manque de croissance en Europe ainsi que la directive « prospectus » que la Commission prévoit de déposer au mois de juillet et qui a pour objectif de faciliter l'accès aux crédits pour les PME. Le Luxembourg a l'ambition de terminer cet exercice avant la fin de la présidence luxembourgeoise.

Pour Monsieur Gramegna il n'y a pas de doute : les taux de change flottants poseraient des problèmes énormes à l'intérieur d'une zone économique et monétaire. Pour s'ajuster il y a un seul moyen, de redevenir compétitifs par le biais de réformes structurelles. Si un pays refuse de manière durable de faire ces réformes il ne peut pas garder l'euro. Il est obligé de revenir à sa monnaie nationale qui, elle, dévaluera de manière spectaculaire par rapport à l'euro. Une dévaluation ne fait pourtant que masquer la perte de compétitivité et ne donne qu'à court terme un peu d'attractivité aux produits et services d'un pays.

Est-ce que toutes les politiques étaient bonnes et justifiées ? La réponse américaine a certes été plus rapide mais le pays offre une flexibilité que l'Europe n'a pas. Par rapport aux États-Unis, la BCE ne vient que de lancer récemment sa politique d'assouplissement monétaire. Mais l'assouplissement monétaire ne suffit pas, il faut également les réformes structurelles, qui d'ailleurs se font aussi aux États-Unis, simplement parce qu'il y a très peu de protection sociale. Des pays comme l'Allemagne et le Luxembourg prouvent pourtant que même avec des salaires très élevés on peut être compétitif.

La recette consiste à réduire les écarts économiques et sociaux et à créer une vaste solidarité à travers

des mesures d'accompagnement. Monsieur Gramegna souhaite que la Grèce puisse déterminer davantage elle-même quelles mesures mettre en œuvre. C'est ainsi qu'on peut concilier le pacte de stabilité avec la souveraineté des pays de l'UE. Dessaisir les États de leurs pouvoirs en matière de fiscalité est un pas qu'il hésiterait à franchir aussi pour une raison politique. Tous les gouvernements de l'UE ont un système démocratique et la légitimation vient du vote de leurs populations. Détacher la fiscalité rendrait l'UE très impopulaire.

Un des soucis majeurs reste par contre pour Monsieur Gramegna le budget de l'UE 2016 qu'il devra discuter à la fin de l'année dans le cadre de la présidence luxembourgeoise. Le Luxembourg pense qu'il faut renforcer le budget européen pour qu'un projet aussi ambitieux que l'euro puisse réussir.

