

L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE 40 ANS APRÈS LE RAPPORT WERNER

PHILIPPE MAYSTADT, PRÉSIDENT DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

1^{ÈRE} PARTIE

DISCOURS LIMINAIRE

Altesse Royale, M. le Premier Ministre, M. le Président de la Cour de Justice, M. de Président de la Cour des Comptes, Monsieur le Gouverneur, Mesdames, Messieurs les ministres et parlementaires,

C'est avec beaucoup de plaisir que je m'exprime aujourd'hui dans cette enceinte pour, en quelque sorte, « planter le décor » avant le discours de fond que prononcera tout à l'heure le Premier ministre, Jean-Claude Juncker.

Il ne fait aucun doute que Pierre Werner et l'équipe qu'il dirigeait pour la rédaction du rapport qui porte son nom en particulier Hans Tietmayer, ont largement contribué à la création de l'Union économique et monétaire de l'Europe telle que nous la connaissons aujourd'hui. Cela étant, l'Union économique et monétaire (UEM) actuelle se distingue, par plusieurs aspects importants, du modèle élaboré par Pierre Werner en 1970. De fait, si nous prenons le rapport Werner pour référence, nous pourrions soutenir que la tâche consistant à mettre en place l'UEM n'est pas encore achevée.

En effet, le rapport Werner, même s'il ne s'étendait pas longuement sur les aspects institutionnels, considérait toutefois que deux organes sont indispensables pour la conduite de la politique économique et monétaire :

- 1) d'une part, un système européen de banques centrales, inspiré de la structure de la Federal Reserve américaine, qui conduirait la politique monétaire et qui serait chargé des interventions sur les marchés des changes ;
- 2) d'autre part, un centre de décision pour la politique économique, politiquement responsable devient le Parlement européen, qui exercerait « une influence décisive » sur la politique économique et spécialement sur la politique budgétaire des États-membres et qui serait également compétent pour les changements de parités à l'égard des monnaies tierces.

On peut constater que, depuis le Traité de Maastricht et le passage à l'euro, nous disposons bien du premier instrument mais seulement très partiellement du second.

Toutefois, les choses bougent et c'est la raison pour laquelle le débat de ce soir vient à son heure. En effet, les efforts déployés pour améliorer le cadre institutionnel régissant l'UEM ont pris un nouvel élan depuis les turbulences qui ont secoué la zone euro au début de cette année. Et je ne doute pas que le Premier ministre nous dira quelles sont, selon lui, les améliorations que nous devons apporter au plus vite à notre Union économique et monétaire.

Le message fondamental que j'aimerais vous transmettre en comparant certains éléments du débat d'il y a 40 ans et la situation telle que nous la connaissons aujourd'hui est le suivant : les espoirs et les attentes que nous nourrissions alors ne se sont pas encore tous matérialisés, mais la probabilité de les voir se concrétiser à l'avenir demeure réelle.

Un peu d'histoire et un guide pour délimiter la zone optimale pour l'introduction d'une monnaie commune

Jacques Delors conseillait « de fréquents retours sur l'histoire de l'Europe, sans laquelle on ne peut comprendre ni son originalité (...) ni les démons qui continuent à la travailler »¹

Permettez-moi par conséquent de remonter dans le temps pour nous replonger dans le débat qui occupait les esprits il y a une quarantaine d'années. Il me paraît intéressant d'évoquer en particulier deux aspects, d'ailleurs connexes, de ce débat.

En premier lieu, les points de vue étaient diamétralement opposés entre ceux qu'on appelait les « *économistes* » et ceux qui étaient qualifiés de « *monétaristes* ».

Les « *économistes* » estimaient que l'introduction d'une monnaie commune – et donc, l'intégration monétaire – devait constituer l'étape ultime de l'intégration européenne, une fois réalisée l'intégration économique et politique. En clair, une monnaie commune viendrait – et là je cite le mot utilisé à l'époque – « couronner » le processus d'intégration européenne. Cette position était généralement défendue en Allemagne.

En revanche, ceux qu'on appelait les « *monétaristes* » étaient convaincus qu'il n'était pas nécessaire de retarder l'introduction d'une monnaie commune jusqu'à la pleine réalisation de l'intégration économique et politique. Au contraire, les « *monétaristes* » voyaient dans la monnaie commune et l'intégration monétaire un moyen d'accélérer l'intégration économique et politique elle-même. Cette thèse trouvait ses plus fervents avocats en France. Je tiens à préciser, pour éviter toute confusion, que l'étiquette de « *monétariste* » dans le contexte de ce débat n'avait rien à voir avec le monétarisme à la Milton Friedman –, mais je suppose que vous l'aviez déjà déduit du fait que c'était la France qui défendait le mieux les idées des « *monétaristes* » dans le débat sur la monnaie commune.

Le second aspect qu'il me paraît intéressant de relever dans ce débat sur l'intégration économique et monétaire est la question des critères qui permettraient de délimiter la zone optimale pour l'introduction d'une monnaie commune. Il y a quarante ans déjà, on s'interrogeait sur les conditions que devaient remplir les pays afin de constituer une région géographique au sein de laquelle ils pourraient prospérer en partageant une monnaie commune, une seule et unique politique monétaire et, partant, un taux d'intérêt nominal commun.

Depuis, un certain nombre de personnes ont beaucoup réfléchi aux critères permettant de dessiner les frontières optimales d'une zone disposant d'une monnaie commune, le plus connu étant bien entendu Robert Mundell, lauréat du prix Nobel d'économie en 1999. A l'époque du rapport Werner, l'attention s'est portée sur trois critères auxquels devraient satisfaire les pays désireux d'adopter une monnaie commune, à savoir :

- premièrement, un degré raisonnable d'intégration des échanges commerciaux entre ces différents pays ;
- deuxièmement, la libre circulation – à la fois interne et transfrontalière – des facteurs de production, la mobilité de la main-d'œuvre revêtant à ce titre une importance particulière ;
- et, troisièmement, une certaine souplesse en matière de prix et de salaires.

¹ Préface à l'ouvrage de Ph. De SCHOUTHEETE : « Une Europe pour tous », Paris, Ed. Odile Jacob, 1997, p. II.

Même si, d'une manière générale, chacun s'accordait à reconnaître que ces critères étaient importants pour assurer la viabilité à long terme d'une union économique et monétaire, la séquence des événements divisait les opinions – à peu près de la même façon que le débat entre « *économistes* » et « *monétaristes* » que j'ai évoqué un peu plus tôt. Certains universitaires et décideurs politiques avançaient des arguments tendant à prouver que, pour réussir l'intégration monétaire, il était nécessaire de remplir les critères avant la création de l'union monétaire. Pour d'autres au contraire, c'était la création même de l'union monétaire qui libérerait les forces permettant aux pays participants de se préparer en temps voulu à remplir les critères dans le cadre d'une politique monétaire commune. De fait, les partisans de cette thèse étaient convaincus que l'introduction d'une monnaie commune permettrait la mise en œuvre des critères en question beaucoup plus rapidement qu'en l'absence de cette monnaie commune.

Outre les trois critères que je viens de mentionner pour délimiter la zone convenant le mieux à l'introduction d'une monnaie commune, un quatrième critère était souvent jugé indispensable. Dans les manuels d'économie, on l'appelle le « fédéralisme budgétaire ».

Malheureusement, ce terme est connoté politiquement car il est trop souvent compris – à tort – comme impliquant des transferts permanents en provenance des contribuables des pays riches à destination de ceux des pays pauvres. Pourtant, en ce qui concerne les paramètres économiques d'une union monétaire, le fédéralisme budgétaire fait simplement référence à des transferts temporaires à partir de pays en phase de croissance vers des pays en phase de récession. Et il va sans dire que tous les pays sont un jour ou l'autre confrontés à une récession, y compris les pays riches. La justification de ce type de transfert est qu'une politique monétaire commune ne peut pas, par définition, s'adapter aux variations conjoncturelles particulières de tel ou tel pays. Il est exact que des marchés du travail suffisamment flexibles pourraient jouer un rôle clé dans le lissage de ces variations. Toutefois, les transferts budgétaires au sein d'une union monétaire peuvent faciliter ce processus. À l'instar des trois critères que j'ai mentionnés tout à l'heure, certains ont expliqué que le fédéralisme budgétaire devait être instauré parallèlement à la création de l'union monétaire, tandis que d'autres estimaient que ce fédéralisme naîtrait en cas de besoin, autrement dit en temps de crise. Les récents événements autour de la crise de la dette grecque semblent donner raison aux seconds.

L'UEM envisagée dans le traité de Maastricht et le débat sur la monnaie commune

Après ce bref rappel des questions fondamentales qui sous-tendaient le rapport Werner, on peut se demander quelles sont les réponses qui y ont été données par le Traité de Maastricht.

Pour commencer par la querelle entre « *économistes* » et « *monétaristes* », on pourrait raisonnablement affirmer que le traité de Maastricht les renvoie dos à dos. J'en veux pour preuve que nous n'avons pas attendu que soit achevée l'intégration économique et politique pour introduire l'euro. De ce fait, l'UEM telle que nous la connaissons se distingue nettement de la thèse défendue par ceux qu'on appelait les « *économistes* ».

Cela étant dit, il ne fait aucun doute que l'intégration économique et politique à laquelle l'Europe était parvenue au moment du lancement de l'euro en 1999 était beaucoup plus profonde et étendue que n'aurait pu l'imaginer le rapport Werner pour l'année 1980, autrement dit à la date prévue dans ce rapport pour la mise en œuvre de l'UEM. Cette intégration plus étroite résultait, dans une large mesure, de la création du marché unique qui a fait suite à l'Acte unique européen de 1986. D'une certaine façon, on a assisté, au cours de la période qui s'est écoulée entre la publication du rapport Werner et la naissance de l'euro, à de nombreuses mutations que les fameux « *économistes* » appelaient de leurs vœux.

Je ne vais pas tenter de trancher la question de savoir si les pays membres de la zone euro constituaient, au moment du lancement de l'euro, un périmètre géographique optimal pour l'utilisation d'une monnaie commune. Cette question suscite encore la controverse. Je me bornerai à observer ici que la réponse varie en fonction du critère qui, parmi ceux que j'ai déjà cités, est jugé prédominant. Pour illustrer mon propos, je remarque que le faible degré de mobilité de la main-d'œuvre et de flexibilité salariale dans de nombreux pays réduit les chances d'une croissance économique durable dans le cadre d'une politique monétaire identique pour tous les membres de la zone euro.

Cela étant dit, conformément à l'opinion selon laquelle une monnaie commune est à même d'imposer les conditions de sa réussite, nous étions plusieurs à espérer que l'introduction de l'euro encouragerait les États membres à réformer leur économie afin de pouvoir prospérer dans le cadre d'une politique monétaire commune. Pour le dire en termes simples, nos espoirs étaient généralement justifiés de la façon suivante :

- une fois qu'ils auraient adopté l'euro, les États membres ne pourraient plus compter sur des dévaluations pour redresser leur compétitivité face à celle d'autres membres de la zone euro ;
- sachant cela, les décideurs non seulement reconnaîtraient la nécessité de procéder à des réformes structurelles (y compris des réformes touchant au marché du travail), mais ils « agiraient » en conséquence. J'insiste sur le mot « agir » car le passage du diagnostic à l'action n'est pas toujours aisé. Vous le savez, c'est à Jean-Claude Juncker que l'on attribue cette remarque aussi vraie que mémorable : « Les hommes politiques savent ce qu'ils doivent faire. Seulement, ils ne savent pas comment se faire réélire s'ils le font effectivement ».

Ainsi, lorsque l'euro a remplacé les monnaies nationales, on espérait que cette monnaie unique serait un élément déclencheur de réformes structurelles et de changements de comportement qui permettraient aux États membres de connaître une croissance durable dans le cadre d'une politique monétaire unique pour tous.

L'euro à 10 : de gros déséquilibres macroéconomiques au sein de la zone euro

Avec le recul, on peut affirmer que cet espoir était sans doute exagéré. L'Union monétaire n'a pas encore suscité toutes les réformes qui auraient pu contribuer à atténuer, voire à éviter, les déséquilibres macroéconomiques qui sont apparus depuis le lancement de l'euro. Je note, pour illustrer mon propos, qu'au cours de ces dix dernières années, certains pays membres de la zone euro ont enregistré une perte sensible de leur compétitivité face à leurs partenaires commerciaux, avec à la clé l'émergence, dans la zone euro, de déséquilibres croissants des comptes courants. Et pourtant, cette situation n'a pas déclenché la prise de mesures correctives qui auraient pu réduire ces déséquilibres. Cela s'explique en grande partie par le fait que les marchés financiers ont accepté, pendant longtemps, de financer ces déséquilibres sans augmenter la facture. On l'a vu, lorsque ces mêmes marchés financiers se sont livrés à une réévaluation de la viabilité des emprunteurs vulnérables de la zone euro, ils l'ont fait de manière vigoureuse et, à mon avis, excessive. Hier encore, au déjeuner du Conseil Ecofin, le Président Trichet relevait ce phénomène : trop souvent, le thermomètre des marchés financiers tarde à se mettre en marche puis, du jour au lendemain (« overnight »), il s'emballer jusqu'à l'explosion.

Quoi qu'il en soit, la crise de la dette souveraine grecque et les problèmes de dette souveraine rencontrés par d'autres membres de la zone euro ont démontré, de façon brutale, que de profondes réformes sont nécessaires pour réaliser tous les espoirs qui étaient les nôtres au moment du lancement de l'euro.

Il ne fait aucun doute que les décideurs politiques en ont pris conscience. J'en veux pour preuve la relance des discussions sur le renforcement de la gouvernance économique de l'Union européenne, en particulier de la zone euro.

Qui d'autre que le Premier ministre Jean-Claude Juncker, président de l'Eurogroupe, pourrait le mieux nous expliquer quelles sont les réformes envisagées à cet égard ? C'est donc avec grand plaisir que je lui cède maintenant la parole.