

N° 172

SÉNAT

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1990 - 1991

Annexe au procès-verbal de la séance du 13 décembre 1990.

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la délégation du Sénat pour les Communautés européennes (1) instituée par l'article 6 bis de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 modifiée,

sur

l'Union économique et monétaire

Par M. Xavier de VILLEPIN,

Sénateur

(1) Cette délégation est composée de : MM. Jacques Genton, président ; Michel Caldagues, Claude Estier, Michel Poniatowski, Xavier de Villepin, vice-présidents ; Ernest Cartigny, Marcel Daunay, Jean Garcia, Jacques Habert, Michel Miroudot, Jacques Oudin, André Rouvière, René Trégouët, secrétaires ; MM. Hubert d'Andigné, Germain Authié, Jean-Pierre Bayle, Maurice Blin, André Bohl, Guy Cabanel, Jean Delaneau, Charles Descours, Jean Dumont, Ambroise Dupont, Philippe François, Jean François-Poncet, Jacques Golhet, Yves Guéna, Emmanuel Hamel, Rémi Herment, André Jarrot, Jean-Pierre Masseret, Paul Masson, Daniel Millaud, Louis Minetti, Georges Othily, Robert Pontillon.

Communautés européennes - Rapports d'information - Banque centrale - Ecu - Monnaie commune - Monnaie unique - Politique monétaire - Réforme institutionnelle - Système monétaire européen (SME) - Union économique et monétaire (UEM) - Union politique.

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	7
I. LA VOLONTÉ D'ALLER AU-DELA DU SYSTÈME MONÉTAIRE EUROPÉEN	9
A. LE BILAN DU S.M.E.	9
<i>a) L'histoire</i>	<i>9</i>
<i>b) Le fonctionnement</i>	<i>11</i>
B. LES DÉCISIONS DU CONSEIL EUROPÉEN	12
<i>a) Le Conseil européen de Hanovre des 27 et 28 juin 1988 ..</i>	<i>13</i>
<i>b) Le Conseil européen de Madrid des 26 et 27 juin 1989 ...</i>	<i>13</i>
<i>c) Le Conseil européen de Strasbourg des 8 et 9 décembre 1989</i>	<i>14</i>
<i>d) Le Conseil européen de Dublin des 25 et 26 juin 1990 ...</i>	<i>14</i>
C. LES DÉCISIONS DU CONSEIL DES MINISTRES DE LA COMMUNAUTÉ DU 10 JUILLET 1989 RELATIVES A LA PREMIÈRE ÉTAPE DE L'UNION MONÉTAIRE ..	15
<i>a) La décision sur le renforcement de la coopération monétaire en Europe</i>	<i>16</i>
<i>b) La décision relative à la convergence des politiques monétaires</i>	<i>17</i>
D. LE RAPPORT DU COMITÉ SUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE (Comité DELORS)	18
<i>a) L'évolution et l'état actuel de l'intégration économique et monétaire dans la Communauté</i>	<i>19</i>

<i>b) L'étape finale de l'Union économique et monétaire</i>	19
<i>c) Les étapes vers l'Union économique et monétaire</i>	21

II. LES PROPOSITIONS EN VUE DE LA CONFÉRENCE	
INTERGOUVERNEMENTALE SUR L'UNION MONÉTAIRE .	23
A. LES QUESTIONS DU COMITÉ A HAUT NIVEAU SUR	
L'UNION MONÉTAIRE (Comité GUIGOU)	23
B. LE DOCUMENT DE BASE DE LA COMMISSION	
DU 21 AOUT 1990 (Rapport CHRISTOPHERSEN)	25
<i>a) Les effets de l'Union économique et monétaire</i>	26
<i>b) Les étapes de l'Union économiques et monétaire</i>	27
<i>c) Les aspects institutionnels</i>	28
C. LA POSITION DES GOUVERNEURS DES BANQUES	
CENTRALES DU 13 NOVEMBRE 1990	30
D. LA RÉOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN	
DU 10 OCTOBRE 1990 (Rapport HERMAN)	31
E. LES POSITIONS NATIONALES	32
<i>a) La position britannique</i>	32
<i>b) La position allemande</i>	34
<i>c) La position italienne</i>	36
<i>d) La position espagnole</i>	38
<i>e) La position française</i>	39
F. LES CONCLUSIONS DE LA PRÉSIDENTE DU	
CONSEIL EUROPÉEN DE ROME DES 27 ET 28 OCTOBRE	
1990	40

III. LES PROBLÈMES POSÉS PAR L'UNION MONÉTAIRE ..	45
A. LES AVANTAGES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE COMMUNE	45
<i>a) Une plus grande efficacité microéconomique</i>	<i>46</i>
<i>b) Une plus grande stabilité macro-économique</i>	<i>47</i>
<i>c) Une meilleure équité entre pays et régions</i>	<i>47</i>
<i>d) Des effets bénéfiques extérieurs</i>	<i>48</i>
B. L'INDÉPENDANCE DU SYSTÈME EUROPÉEN DE BANQUES CENTRALES	49
C. LE DÉVELOPPEMENT DE L'ECU COMME MONNAIE COMMUNAUTAIRE	50
<i>a) L'Ecu, monnaie commune</i>	<i>51</i>
<i>b) L'Ecu, monnaie unique</i>	<i>52</i>
<i>c) Entre l'Ecu, monnaie commune et l'Ecu, monnaie unique</i>	<i>53</i>
D. LES DIFFICULTÉS D'UNE MONNAIE UNIQUE	54
<i>a) Les difficultés liées à l'impossibilité de modifier les taux de change</i>	<i>54</i>
<i>b) Les difficultés liées à la moindre maîtrise ou à la perte des autres instruments des politiques nationales</i>	<i>55</i>
<i>c) Les difficultés liées à la coordination de la politique communautaire et des politiques nationales</i>	<i>57</i>
IV. LES TRAVAUX DE LA DÉLÉGATION	
A. LA RÉUNION DU 14 NOVEMBRE 1990	59
B. LA REUNION DU 22 NOVEMBRE 1990	63
C. LA RÉUNION DU 13 DECEMBRE 1990	65
V. LES CONCLUSIONS DE LA DÉLÉGATION	69

ANNEXES

1. Rapport sur les principales questions posées par la mise en place d'une Union économique et monétaire (rapport GUIGOU, novembre 1989)	75
2. Note institutionnelle de la Commission sur l'Union économique et monétaire (juin 1990)	83
3. Résolution du Parlement européen du 10 octobre 1990	87
4. Résolution de la Bundesbank sur l'Union économique et monétaire en Europe (20 septembre 1990)	99
5. Proposition du Royaume-Uni relative à l'Union économique et monétaire (document communiqué par l'Ambassade de Grande-Bretagne à Paris, décembre 1990)	107
6. "L'attitude des européens face au remplacement de leur monnaie nationale par l'ECU" (sondage de l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe), octobre 1990 ...	119
7. "Le débat européen : monnaie commune ou monnaie unique remplaçant les autres" par Bertrand de MAIGRET, Délégué général de l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe	125

8. "Marché unique, monnaie unique : une évaluation des avantages et coûts potentiels de la création d'une Union économique et monétaire", résumé et conclusions d'une étude de la direction générale des Affaires économiques et financière de la Commission des Communautés européennes (octobre 1990)	135
9. Tableaux comparatifs du statut des banques centrales en République fédérale d'Allemagne, Royaume-Uni, Pays-Bas, Etats-Unis et France	145
10. Projet de statut du système européen de banques centrales et de la banque centrale européenne (extraits du document transmis par le Comité des Gouverneurs des banques centrales au Président du Conseil des Ministres de l'économie et des finances, le 27 novembre 1990, en vue de la conférence intergouvernementale sur l'Union monétaire)	161

INTRODUCTION

Mesdames, Messieurs,

Ce mois-ci s'ouvre à Rome une conférence intergouvernementale chargée de définir les étapes finales de l'Union économique et monétaire. Cette conférence travaillera parallèlement avec une seconde conférence intergouvernementale sur l'Union politique. Ces deux conférences devraient achever leurs travaux dans un délai permettant la ratification, avant le 31 décembre 1992, par les Etats membres, d'un nouveau traité européen.

La convocation de la première conférence sur l'Union économique et monétaire a été décidée, le 26 juin dernier, par le Conseil européen de Dublin ; elle a été confirmée par le Conseil européen qui s'est tenu à Rome les 27 et 28 octobre 1990.

La conférence a fait l'objet de nombreux travaux préparatoires, notamment le rapport du comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire qui avait été constitué par le Conseil européen de Hanovre du 28 juin 1988, la communication de la Commission des Communautés européennes du 21 août 1990 et la résolution du Comité des gouverneurs des Banques centrales du 13 novembre 1990.

Le présent rapport rappelle tout d'abord l'origine du projet d'Union économique et monétaire. Il analyse les différentes propositions déposées en vue de la conférence intergouvernementale de Rome. Il examine par ailleurs les problèmes posés par l'Union monétaire. Il fournit enfin les conclusions de la Délégation au regard de ce qui peut être considéré comme le plus grand défi jamais posé à notre continent et que Jacques RUEFF avait résumé d'une phrase : "L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas".

I. LA VOLONTÉ D'ALLER AU-DELA DU SYSTEME MONÉTAIRE EUROPÉEN

Dès 1969, les chefs d'Etats et de gouvernements, réunis à La Haye, avaient décidé "qu'il convenait d'arrêter un plan en vue de la création par étape d'une Union économique et monétaire dans la Communauté". Le rapport WERNER, en 1970, avait ainsi proposé un plan détaillé pour la réalisation, avant 1980, de l'Union monétaire, et en mars 1971, les Etats membres, à la suite de ce rapport, confirmaient "leur volonté politique de mettre en place l'Union économique et monétaire". Le 13 mars 1979 entrait alors en vigueur le système monétaire européen qui, malgré le scepticisme initial, a été un succès.

A la suite du mandat qui lui avait été confié par le Conseil européen réuni à Hanovre, les 27 et 28 juin 1988, le groupe d'études placé sous la présidence de M. Jacques DELORS, Président de la Commission des Communautés, a rendu publiques, le 13 avril 1989, ses conclusions au regard des objectifs et des étapes de la coopération monétaire européenne. Avant d'analyser ces conclusions, il convient de faire le bilan du système monétaire européen et de rappeler les décisions déjà prises par le Conseil européen et par le Conseil des Ministres de l'économie et des finances de la Communauté.

A. LE BILAN DU SYSTEME MONÉTAIRE EUROPÉEN

Après dix ans de fonctionnement, et dans le cadre des réflexions d'ensemble sur l'Union monétaire européenne, le système monétaire européen (S.M.E.) a démontré la capacité de la Communauté à mener une action concertée des Etats membres dans le domaine économique et monétaire. Pour en apprécier pleinement l'intérêt, il convient d'en rappeler l'historique et le fonctionnement.

a) L'historique du S.M.E.

Le S.M.E. avait été créé pour répondre à trois objectifs principaux.

Tout d'abord, il devait servir à créer une zone de stabilité monétaire caractérisée à la fois par une faible inflation et des taux de change stables.

Le S.M.E. devait par ailleurs servir de cadre pour une coopération économique renforcée entre les Etats membres, permettant une convergence accrue de leurs performances économiques ainsi qu'une croissance plus forte de l'emploi.

Enfin, le S.M.E., tirant l'expérience du système des taux de change du "serpent" qui s'était réduit progressivement à un petit nombre de pays, devait limiter l'instabilité monétaire grâce à des décisions communes au regard des monnaies des pays tiers et à une répartition de l'impact des chocs monétaires externes sur l'ensemble des monnaies participantes.

Le S.M.E. a été créé par la résolution du 5 décembre 1978 du Conseil européen réuni à Bruxelles et destiné à permettre un accord entre les Banques centrales de la Communauté européenne ; il est entré en vigueur le 13 mars 1979.

Depuis sa création, le S.M.E. a connu trois phases principales.

Entre 1979 et 1983, alors que les divergences économiques étaient encore importantes entre les Etats membres, que l'inflation et les différentiels d'inflation surtout étaient encore grands, les réalignements au sein du S.M.E. ont été fréquents. Cependant, ils ont été assortis de mesures intérieures d'ajustement tandis que les écarts entre les niveaux d'inflation ont progressivement diminué. Contrairement à l'histoire des années 70, les divergences économiques, à l'origine des déséquilibres externes (balance des opérations courantes, déficit budgétaire), ont donné lieu, de plus en plus, à des changements de politiques économiques internes. En outre, et pendant cette même période, l'Ecu, qui avait été également créé par la résolution du 5 décembre 1978, a fait l'objet d'une utilisation de plus en plus fréquente par les investisseurs et les emprunteurs privés. Un marché inter-bancaire s'est ainsi constitué pour les crédits et les dépôts en Ecus.

Au cours de la seconde période, comprise entre 1984 et 1987, la chute rapide du dollar, depuis février 1985, a créé un environnement monétaire difficile pour le S.M.E. qui n'a pourtant connu, pendant ce laps de temps, que deux réalignements, en avril 1986 et en janvier 1987. Sur cette période, l'inflation et les différentiels d'inflation ont diminué régulièrement, tandis que l'on assistait à une convergence progressive des résultats économiques. En 1985, des modifications avaient été par ailleurs apportées aux

règles de fonctionnement du S.M.E. afin de permettre une utilisation renforcée du rôle de l'Ecu officiel, confirmant ainsi la volonté des participants au système de progresser vers une véritable Union monétaire. C'est dans cette perspective qu'un nouvel accord, dit de "Bâle-Nyborg", a été pris en septembre 1987, afin de renforcer la convergence économique au sein de la Communauté et définir le mécanisme d'intervention et de crédit permettant de faire face à des flux massifs de capitaux spéculatifs.

Au cours de la dernière période (1987-1989), on a assisté à une réduction significative des différentiels de taux d'intérêt, témoignant de la confiance accrue des marchés financiers dans la stabilité des parités au sein du S.M.E. Aucun réalignement n'est intervenu, malgré les mouvements erratiques du dollar américain. L'utilisation financière de l'Ecu s'est considérablement développée, qui s'est imposé comme une unité monétaire pour l'établissement de documents comptables, la fixation des prix et le règlement de transactions internationales en Europe.

b) Le fonctionnement du S.M.E.

Le S.M.E. repose sur un accord entre les banques centrales de la Communauté et comporte un ensemble de règles et de procédures.

A la différence du cadre fourni par le groupe des 7 (G7), le S.M.E. est un engagement officiel et public permettant la publicité des taux de change et la limitation des fluctuations au sein du système.

Le S.M.E. fonctionne avec deux règles principales :

- d'une part, le respect des marges de fluctuation ;
- d'autre part, le principe d'un accord commun pour les réalignements monétaires.

La règle des marges de fluctuation de 2,25 % au-delà ou en deça du cours-pivot prévoit des limites étroites et absolues aux mouvements des monnaies. Son inconvénient est sans doute de favoriser les mouvements spéculatifs de capitaux quand les marges sont atteintes ou en phase de l'être mais, a contrario, l'avantage est de contraindre les autorités monétaires à prendre les mesures d'ajustement avant que les tensions de change ne deviennent intolérables. Par ailleurs, depuis que les taux d'inflation ont

convergé, les autorités monétaires s'attachent davantage à laisser les monnaies fluctuer entre les marges des mécanismes de change afin de décourager la spéculation, et donc de réduire les risques de réalignement.

La seconde règle fondamentale du S.M.E. est que les réalignements de parité ne sont pas des décisions unilatérales, comme c'était le cas dans le serpent monétaire, mais des décisions collectives. La nature conjointe des décisions de réalignement au sein du S.M.E. est facilitée par la connaissance des taux centraux de l'Ecu qui font apparaître une modification de l'ensemble des taux lorsqu'une monnaie fluctue par rapport aux autres. La prise de décision à l'unanimité lors des réalignements renforce la crédibilité dans la mesure où l'ensemble des participants s'engagent à les défendre.

Il faut rappeler que les mesures de "Bâle-Nyborg" du 12 septembre 1987, prises par les ministres de l'économie et des finances, ont d'ailleurs renforcé la crédibilité du système collectif de décision du S.M.E. Deux types de mesures avaient alors été adoptées :

- tout d'abord, des mesures destinées à accroître la convergence et à éviter des politiques contradictoires qui mettraient en péril la cohésion du système (notamment un examen mensuel par le comité monétaire de l'évolution récente des taux de change et des taux d'intérêt, une procédure mensuelle de surveillance des politiques d'intervention des taux de change et des taux d'intérêt par le comité des gouverneurs des banques centrales) ;

- des mesures destinées à améliorer le mécanisme d'intervention du S.M.E. (financement à très court terme dans le cadre d'une intervention étroite marginale, prolongation d'un mois de ce financement qui a été porté de 2 mois et demi à trois mois et demi, limite d'acceptation pour un règlement en Ecus officiels de créance au titre du financement à très court terme portée de 50 à 100 %).

B. LES DÉCISIONS DU CONSEIL EUROPÉEN

Les cinq dernières réunions du Conseil européen ont confirmé la volonté de l'ensemble des Etats membres, à l'exception de la Grande-Bretagne, de mettre en oeuvre une Union économique et monétaire.

a) Le Conseil européen de Hanovre des 27 et 28 juin 1988

Dans le Traité de l'Acte unique, adopté par le Conseil européen de Luxembourg, en décembre 1985, les gouvernements des douze Etats membres avaient introduit pour la première fois dans le Traité de la Communauté, une référence à l'Ecu et à l'objectif de réalisation de l'Union économique et monétaire, ainsi qu'aux décisions de 1978 qui avaient créé le système monétaire européen.

La décision du Conseil de ministres de l'économie et des finances du 13 juin 1988 portant sur la libération totale des mouvements de capitaux dans la Communauté à compter du 1^{er} juillet 1990, posait le problème de la mise en place d'une politique monétaire commune.

Au cours du Conseil européen de Hanovre des 27 et 28 juin 1988, les chefs d'Etats et de gouvernements ont rappelé qu'en adoptant l'Acte unique, les pays membres avaient confirmé l'objectif de réalisation progressive de l'Union économique et monétaire. Ils prirent alors la décision "d'examiner, lors du Conseil européen de Madrid, en juin 1989, les moyens de parvenir à cette Union" et décidèrent "de confier à un comité la mission d'étudier et de proposer les étapes concrètes devant mener à cette Union". La présidence de ce comité fut attribuée au Président de la Commission des Communautés, M. Jacques DELORS.

b) Le Conseil européen de Madrid des 26 et 27 juin 1989

Le rapport du comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire, adopté à l'unanimité de ses membres, a été examiné pour la première fois par les chefs d'Etats et de gouvernements au cours du Conseil européen de Madrid des 26 et 27 juin 1989.

Le Conseil européen, considérant que ce rapport répondait pleinement au mandat donné à Hanovre, confirmait alors sa précédente décision "de réaliser progressivement l'Union économique et monétaire telle que prévue par l'Acte unique et confirmée lors du Conseil européen de Hanovre."

Faisant référence à ce même rapport, le Conseil européen de Madrid décida également que la première étape de l'Union économique et monétaire commencerait au 1^{er} juillet 1990 et que "des

travaux préparatoires serait menés en vue de réunir une conférence intergouvernementale pour établir les étapes ultérieures ; la conférence se réunirait une fois que la première étape aurait commencé et serait précédée par une préparation complète et adéquate."

c) Le Conseil européen de Strasbourg des 8 et 9 décembre 1989

Le Conseil européen de Strasbourg des 8 et 9 décembre 1989 a pris connaissance des questions posées par un groupe de travail à haut niveau composé de représentants personnels des ministres des affaires étrangères et de l'économie et des finances ainsi que de la Commission qui avait été chargé "d'identifier, d'analyser et d'agencer les éléments qui pourraient, le moment venu, être contenus dans un Traité sur l'Union économique et monétaire."

Le Conseil européen de Strasbourg a considéré que le rapport de ce groupe identifiait bien les principales questions techniques, institutionnelles et politiques à débattre dans la perspective d'un Traité sur l'Union économique et monétaire.

Parallèlement aux travaux du groupe à haut niveau qui portent sur l'étape finale de l'Union économique et monétaire, pour laquelle un Traité est indispensable, des travaux étaient également menés pour la mise en place de la première phase de l'Union économique et monétaire. Le Conseil de ministres de l'économie et des finances du 13 novembre 1989 a ainsi adopté deux décisions analysées ci-dessous, qui ont permis au Conseil européen de Strasbourg de constater qu'il était désormais possible d'engager la première étape de l'Union économique et monétaire dès le 1^{er} juillet 1990.

d) Le Conseil européen de Dublin des 25 et 26 juin 1990

Le Conseil européen de Dublin des 25 et 26 juin 1990 a confirmé les nombreux travaux menés au cours du premier semestre de l'année 1990 en vue de la Conférence intergouvernementale sur l'Union économique et monétaire.

Tout d'abord, le conseil de ministres de l'économie et des finances a procédé, le 11 juin 1990, au premier exercice de

surveillance multilatérale confirmant les nouvelles dispositions de la décision sur la convergence des performances économiques des États membres. Il a également eu un premier débat sur les aspects institutionnels de l'Union économique et monétaire, sur la base d'un document de la Commission des Communautés.

Le Conseil a également adopté les propositions formulées le 19 avril 1990 à l'initiative commune de M. François MITTERRAND, Président de la République française et de M. Helmut KOHL, Chancelier d'Allemagne fédérale, qui "jugeaient nécessaire d'accélérer la construction de l'Europe des douze" et estimaient que "le moment était venu de transformer l'ensemble des relations entre les États membres en une Union européenne et de doter celle-ci des moyens nécessaires".

Il se fixait également pour objectif que "les réformes sur l'Union économique et monétaire et l'Union politique entrent en vigueur le 1^{er} janvier 1993 après ratification par les Parlements nationaux".

Le Conseil décidait alors de confirmer la convocation d'une conférence sur l'Union politique et fixait la date d'ouverture des deux conférences intergouvernementales le 13 décembre pour l'Union économique et monétaire, et le 14 décembre pour l'Union politique.

C. LES DÉCISIONS DU CONSEIL DES MINISTRES DE LA COMMUNAUTÉ RELATIVES A LA PREMIÈRE ÉTAPE DE L'UNION MONÉTAIRE

Le Conseil des ministres de l'économie et des finances avait adopté un calendrier, lors de sa session du 10 juillet 1989, pour la première étape de l'Union économique et monétaire. Il avait notamment retenu l'objectif qui était de prendre, avant la fin de l'année 1989, les deux décisions nécessaires au bon fonctionnement de cette étape afin que les États membres disposent ensuite de six mois pour en préparer la mise en oeuvre.

a) La décision sur le renforcement de la collaboration monétaire en Europe

La première décision concerne la modification de la décision de 1964 (décision 64-300 CEE) sur la coopération monétaire.

Cette décision tend à instituer un Comité des banques centrales afin de promouvoir la coopération entre les instituts émetteurs des Etats membres.

Le Comité des gouverneurs se voit assigner la mission de procéder à des consultations portant sur les principes généraux et les grandes lignes de la politique des banques centrales, en particulier en ce qui concerne le crédit, les marchés monétaires et les marchés des changes, la stabilité des marchés et des institutions financières.

Il lui appartient également d'échanger régulièrement des informations sur les mesures qui relèvent des compétences des banques centrales et à examiner ces mesures. Les Etats devront normalement consulter le Comité avant de prendre une décision concernant les objectifs annuels nationaux en matière monétaire et de crédit.

Le Comité a également à coordonner les politiques monétaires afin d'assurer le bon fonctionnement du système monétaire européen et la réalisation de son objectif qui est la stabilité monétaire.

Il pourra formuler des avis sur les orientations globales en matière de politique monétaire et de change, ainsi que sur les mesures introduites par chacun des Etats membres en vue d'assurer la convergence des politiques monétaires dans la Communauté et la stabilité des prix.

Il peut également adresser au gouvernement et au Conseil des ministres des avis sur les politiques susceptibles d'influencer la situation monétaire intérieure et extérieure de la Communauté et suivre attentivement l'évolution de la situation monétaire dans la Communauté comme à l'extérieur.

Le Comité établira un rapport annuel sur ses activités et sur la situation économique et financière dans la Communauté. Celui-ci aura une forme simplifiée (15 pages de recommandations, le reste étant renvoyé en annexe). Il sera présenté par le président du Comité au Conseil et au Parlement européen. Le Comité pourra autoriser son président à rendre public le résultat de ses délibérations. Enfin, le Comité pourra créer des sous-Comités et se doter d'un secrétariat permanent.

b) La décision relative à la convergence des politiques monétaires

La seconde décision concerne la révision de la décision du 18 février 1974 (décision 74-120 CEE et directive 74-121 CEE) relative à la convergence des politiques monétaires.

Cette décision vise à doter la Communauté d'un instrument efficace assurant l'intégration des politiques monétaires dans la perspective de l'achèvement du marché intérieur et du renforcement de la cohésion économique et sociale.

Pour réaliser dans la Communauté une croissance soutenue sans inflation, ainsi qu'un niveau élevé d'emploi et atteindre le degré de convergence économique nécessaire à la réussite de la première phase de l'Union économique et monétaire, le Conseil organisera des sessions restreintes de surveillance multilatérale.

Au cours de ces réunions, le Conseil examinera périodiquement :

- les situations, les perspectives et les politiques économiques de la Communauté et des États membres ;
- la compatibilité des politiques des États membres et de l'ensemble de la Communauté ;
- la situation économique extérieure et son interaction avec l'économie dans la Communauté.

La surveillance multilatérale couvrira tous les aspects de la politique économique et ses perspectives à court comme à moyen terme.

Ce processus d'apprentissage par la pratique, reposant sur des rapports et des analyses de la Commission, devrait se traduire progressivement par des politiques compatibles, grâce à des engagements mutuels pris par les États membres. Dans ce contexte, le Conseil pourra émettre des recommandations au sujet des propositions de la Commission.

La surveillance multilatérale portera sur les politiques macro-économiques, micro-économiques et structurelles.

Elle comportera également un examen des politiques budgétaires, si possible avant la préparation des budgets nationaux,

qui mettra l'accent notamment sur l'ampleur et le financement des déficits budgétaires.

En outre, il est suggéré que le président du Conseil et la Commission rendent compte régulièrement des résultats de la surveillance multilatérale au Conseil et au Parlement européen. La décision de la Commission prévoit également que les gouvernements transmettront les résultats de la surveillance multilatérale à leurs Parlements afin qu'ils soient pris en compte au niveau national.

D. LE RAPPORT DU COMITÉ SUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE (Comité DELORS)

Lors de sa réunion des 27 et 28 juin 1988 à Hanovre, le Conseil européen des Chefs d'Etat et de gouvernement avait décidé d'examiner, lors du Conseil européen de Madrid en juin 1989, les moyens de parvenir à l'Union économique et monétaire. A cette fin, il avait décidé de confier à un comité, présidé par M. Jacques DELORS, président de la Commission européenne, "la mission d'étudier et de proposer les étapes concrètes devant mener à cette Union". Sous la présidence de M. Jacques DELORS, le comité était composé de 11 présidents de banques centrales des 12 pays de la Communauté (la Belgique et le Luxembourg constituant déjà une Union monétaire), siégeant à titre personnel, et non en tant que représentants officiels des instituts d'émission. Le Commissaire européen chargé des questions agricoles, le Néerlandais Frans ANDRIESEN, siégeait également au comité avec trois experts, le professeur d'économie danois, Niels THYGESSEN, le directeur général de la B.R.I., Alexandre LAMFALUSSY, qui est également professeur d'économie, ainsi que l'ancien ministre espagnol des finances, Miguel BOYER, actuellement président du Banco Exterior de Espana.

Le comité pour l'étude de l'Union monétaire a rendu publics le résultat de ses travaux le 17 avril 1989 à Luxembourg. Le rapport correspondant comprend trois parties :

- l'évolution et l'état actuel de l'intégration économique et monétaire dans la Communauté ;
- l'étape finale de l'Union économique et monétaire ;
- les étapes vers l'Union économique et monétaire.

a) L'évolution et l'état actuel de l'intégration économique et monétaire dans la Communauté

Le rapport établit tout d'abord le bilan de l'évolution et de l'état actuel de l'intégration économique et monétaire dans la Communauté. Il rappelle la création du système monétaire européen et de l'Ecu, dans la ligne du rapport Werner de 1970, et souligne les quatre modifications importantes qu'a apportées l'Acte unique européen pour faire avancer le processus d'intégration (simplification des règles d'harmonisation, processus de décision à la majorité qualifiée, renforcement du rôle du parlement européen dans le processus législatif, renforcement de la cohésion économique et sociale de la Communauté).

Considérant cependant que l'achèvement du marché unique va renforcer le degré d'intégration économique à l'intérieur de la Communauté, le rapport souligne qu'une plus grande convergence des performances économiques va devenir nécessaire, ainsi qu'une coordination plus authentique et plus efficace des politiques économiques et des politiques monétaires. Mais il souligne également que, tout en constituant la suite logique de l'engagement de créer un marché sans frontières intérieures, l'évolution vers l'Union économique et monétaire va au-delà du programme du marché unique car elle exige des actions importantes dans tous les domaines de la politique économique.

b) L'étape finale de l'Union économique et monétaire

Le rapport décrit ainsi en second lieu l'étape finale de l'Union économique et monétaire.

Reprenant les conclusions du rapport Werner de 1970, le rapport souligne les trois conditions nécessaires à une Union monétaire :

- la garantie d'une convertibilité totale et irréversible des monnaies entre elles ;
- la libération complète des mouvements de capitaux et l'intégration complète des marchés bancaires et autres marchés financiers ;

- l'élimination des marges de fluctuation et la fixation irrévocable des parités.

S'appuyant sur les principales caractéristiques de l'Union économique (libre circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux, politique commune de concurrence renforçant les mécanismes du marché, politique commune visant à l'ajustement structurel et au développement régional, politique macro-économique comportant notamment des règles contraignantes en matière budgétaire), le rapport indique que le fonctionnement de cette Union économique et monétaire exigerait un cadre institutionnel permettant d'arrêter et d'appliquer, au niveau de la Communauté, une politique dans les domaines économiques intéressant directement le fonctionnement de l'Union. Pour ce faire, une nouvelle institution monétaire s'impose car une politique monétaire unique ne peut résulter de décisions et d'actions indépendantes des différentes banques centrales. C'est pourquoi le rapport propose la création d'un système européen de banques centrales (S.E.B.C.). Ce système devrait avoir le statut à part entière d'une institution communautaire autonome, agissant conformément aux dispositions d'un nouveau traité à mettre en place au sein de la Communauté, et qui serait chargée de la formulation et de la mise en oeuvre de la politique monétaire ainsi que de la gestion de la politique des changes de la Communauté vis-à-vis des monnaies tierces.

Cette structure serait fédérative. Elle comprendrait un Conseil composé des gouverneurs des banques centrales désignés par le Conseil européen ; un directeur, assisté d'un personnel permanent, surveillerait les évolutions monétaires et superviserait la mise en oeuvre de la politique monétaire commune. Le Conseil du S.E.B.C. devrait être indépendant à l'égard des instructions des gouvernements nationaux et des autorités monétaires ; il rendrait compte au Parlement et au Conseil européen de sa gestion.

Le nouveau traité établissant les objectifs, les caractéristiques, les conditions, les procédures et les organes de l'Union économique et monétaire adjoindrait donc aux institutions communautaires existantes (Parlement européen, Conseil européen, Conseil des ministres, Commission et Cour de Justice), une nouvelle institution de statut comparable, le système européen de banques centrales.

c) Les étapes vers l'Union économique et monétaire

Pour la réalisation de l'objectif final, le rapport suggère en troisième lieu un **parcours en trois étapes.**

La première étape devrait confirmer l'engagement du processus irréversible dans la direction du S.E.B.C. Le rapport propose qu'au 1^{er} juillet 1990 soit démarrée cette phase, en parallèle avec la réalisation effective du marché intérieur ; il préconise que le Sommet européen décide, avant cette date, de convoquer une conférence intergouvernementale chargée de préparer le nouveau traité nécessaire à la mise en place de l'Union économique et monétaire. Au cours de cette première phase, les mêmes règles s'appliqueraient à tous les participants au regard des mécanismes de change du S.M.E. auxquels toutes les monnaies adhèreraient ; le rapport recommande également la création d'un véritable espace financier commun, la levée des obstacles au développement de l'Ecu privé, et un renforcement des compétences du comité des gouverneurs des banques centrales, qui serait assisté de trois sous-comités (un comité de politique monétaire, un comité de politique des changes, et un comité consultatif chargé de l'analyse de l'évolution de la coordination des politiques monétaires et de la surveillance des marchés financiers). Cette première étape est d'ores et déjà engagée et les décisions correspondantes ont été prises.

La seconde étape devrait démarrer au moment de l'entrée en vigueur du nouveau traité mettant en oeuvre la réforme des institutions existantes et créant les nouveaux organes de l'Union monétaire européenne. Le S.E.B.C. deviendrait progressivement le centre de décision de la politique monétaire européenne.

Le rapport propose qu'à ce stade les autorités nationales mettent en oeuvre leur politique monétaire conformément aux actes définis par le S.E.B.C. ; d'autre part, un certain montant de réserves des changes serait mis en commun afin de permettre des interventions sur les marchés financiers en fonction des orientations arrêtées dans le cadre du système. Par ailleurs, le S.E.B.C. disposerait progressivement de fonctions réglementaires dans le domaine monétaire et bancaire afin de parvenir à une harmonisation minimale de certaines dispositions comme les réserves obligatoires ou les accords de paiement ; enfin, un resserrement des marges de fluctuation pourrait être envisagé, en fonction des progrès effectués en matière de convergence des économies nationales.

La troisième et dernière étape porterait sur le transfert définitif des compétences économiques et monétaires des

Etats membres à la Communauté (conseil des ministres pour l'économie et S.E.B.C. pour la monnaie).

A ce stade, les parités des monnaies seraient fixées irrévocablement et les monnaies nationales pourraient être remplacées par une monnaie unique. Les réserves officielles seraient mises en commun et gérées par le S.E.B.C., la responsabilité de la politique monétaire étant assurée exclusivement par celui-ci. Au plan économique on assisterait au renforcement des politiques structurelles et régionales de la Communauté avec des ressources budgétaires accrues, ainsi qu'à la mise en oeuvre d'un pouvoir contraignant, exercé par le conseil des ministres de la Communauté, en coopération avec le Parlement européen, sur les politiques budgétaires des Etats membres ; des procédures pourraient comporter un plafonnement effectif des déficits budgétaires des pays membres, la fermeture de l'accès au crédit direct de la banque centrale et à d'autres formes de financements monétaires, la limitation de l'emprunt en monnaies non communautaires, et une définition de l'orientation d'ensemble de la politique budgétaire à moyen terme, y compris l'ampleur et le financement du solde budgétaire global et des soldes budgétaires nationaux.

Les Etats membres ont réagi de manière diverse à la publication de ce rapport.

En Allemagne fédérale, on a considéré que le rapport représentait un pas important sur le chemin d'une monnaie commune et que les principaux points défendus par la R.F.A. avaient été pris en considération, en particulier l'autonomie de la future organisation des banques centrales.

En Grande-Bretagne, le Chancelier de l'Echiquier a déclaré que son gouvernement ne pouvait accepter les transferts de souveraineté résultant du rapport.

Le gouvernement italien partage entièrement l'objectif final du rapport ainsi que la procédure par étapes graduelles ; il faut notamment réaliser au plus vite un consensus politique pour mettre en oeuvre la première étape et convoquer la conférence intergouvernementale chargée de rédiger un nouveau traité.

Ce point de vue est également partagé par la Belgique, l'Espagne, les Pays-Bas et la France, certains de ces pays soulignant qu'un contrôle démocratique adéquat serait cependant nécessaire, qu'il faudrait à cet effet renforcer les pouvoirs du Parlement européen et qu'une autorité politique européenne serait nécessaire le moment venu pour gérer l'Union.

II - LES PROPOSITIONS EN VUE DE LA CONFÉRENCE INTERGOUVERNEMENTALE SUR L'UNION MONÉTAIRE

La prochaine conférence intergouvernementale bénéficiera du vaste débat qui s'est engagé sur les objectifs et les modalités d'une Union monétaire. Les travaux réalisés jusqu'à présent reprennent, dans une large mesure, la conception du rapport du comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire ainsi que les questions abordées par le comité à haut niveau (Comité Guigou).

De son côté, la Commission des Communautés a déposé, le 21 août 1990, sous forme d'une communication, sa contribution aux travaux de la prochaine conférence.

Le Parlement européen, pour sa part, a adopté le 10 octobre 1990 une résolution sur la base d'un rapport de sa commission économique et monétaire. A ses conclusions dont l'approche est basée sur une intégration fonctionnelle et institutionnelle progressive, que rejoignent les propositions gouvernementales allemandes, italiennes et françaises, s'oppose la position du Royaume-Uni, fondée sur la concurrence entre les monnaies et, par conséquent, entre les politiques nationales responsable de ces monnaies.

La Présidence du Conseil européen a enfin rendu publiques, à l'issue de la session extraordinaire qu'il a tenue les 27 et 28 octobre dernier à Rome, les conclusions auxquelles sont actuellement parvenus les Chefs d'Etat et de Gouvernement.

A - LES QUESTIONS DU COMITÉ À HAUT NIVEAU SUR L'UNION MONÉTAIRE (COMITÉ GUIGOU)

Pour donner suite aux conclusions du Conseil européen de Madrid de juin 1989, le Président du Conseil Affaires générales et le Président du Conseil de l'Économie et des Finances avaient décidé de réunir un "groupe à haut niveau" composé de représentants personnels des ministres et de la Commission. Ce groupe a été présidé par Mme Elisabeth GUIGOU, alors chargée de mission auprès du Président de la République française. Il a été conseillé par M. PADOA-SCHIOPPA, vice-directeur général de la Banque d'Italie. Le secrétariat a été assuré par MM. CHRISTOPHERSEN du

Secrétariat du Conseil et CARRÉ de la Commission. Le groupe, qui a conduit ses travaux à partir du rapport du Comité Delors, a établi une liste de questions qu'il jugeait essentielles dans la perspective de la conférence intergouvernementale pour un traité sur l'Union économique et monétaire.

Le groupe de travail s'est appuyé sur une triple base :

- d'une part, le rapport du Comité Delors ;
- d'autre part, l'acquis communautaire, à savoir les résultats du système monétaire européen, le marché unique et les politiques communautaires ainsi que la législation communautaire ;
- enfin, les principes arrêtés par le Conseil européen de Madrid, à savoir : le parallélisme entre les aspects économiques et monétaires, le respect de la subsidiarité et la prise en compte de la diversité des situations spécifiques.

Le Comité a analysé les questions qui doivent être abordées par la Conférence autour de quatre thèmes :

- les questions relatives à l'Union économique,
- les questions relatives à l'union monétaire,
- les questions communes à l'Union économique et à l'Union monétaire,
- les questions de méthode.

Pour ce qui est des questions relatives à l'Union économique, la question générale qui s'est posée est de savoir si, pour réaliser l'Union économique et monétaire, des actions complémentaires dans le domaine économique sont nécessaires, au-delà de ce que permet le Traité actuel et, dans l'affirmative, quelles modifications en résulteraient dans l'équilibre des compétences entre la Communauté et les Etats membres.

Ces questions portent sur les politiques d'accompagnement du marché unique, les dispositions du Traité sur la réduction des déséquilibres régionaux, la place à garder dans les politiques communautaires aux instruments législatifs et aux instruments financiers et budgétaires, la coordination volontaire ou contraignante des dispositions budgétaires, l'ampleur des stabilisateurs du budget communautaire, les domaines privilégiés de la coordination des grandes orientations économiques à moyen terme (politique des prélèvements obligatoires, politiques d'ajustements

économiques visant à accroître la compétitivité, politiques visant à maîtriser l'évolution des coûts de production).

Au regard des questions relatives à l'Union monétaire, la question essentielle concerne l'articulation des fonctions et des pouvoirs entre l'instance centrale et les instances nationales à l'intérieur d'un système européen de banques centrales. Le Comité s'est notamment interrogé sur le fait de savoir si ce système aurait des responsabilités dans le domaine de la réglementation et de la surveillance bancaire, s'il aurait la responsabilité des décisions relatives aux interventions sur les marchés des changes en monnaies extérieures, comment serait réparti le capital du système et comment seraient constitués les actifs, y compris les réserves de change, et répartis les profits et pertes.

Pour ce qui est des questions communes à l'Union économique et à l'Union monétaire, le Comité a noté qu'un bon fonctionnement de l'Union suppose une bonne cohérence de l'action menée dans le domaine économique d'un côté et dans le domaine monétaire de l'autre. Les principales questions portent sur la légitimité démocratique des nouvelles structures de décision, et notamment sur le rôle spécifique que pourraient jouer les gouvernements et les Parlements nationaux, sur l'aménagement des rôles actuels du Parlement européen et du Conseil européen ainsi que sur les auditions et rapports spécifiques du système européen des banques centrales.

Enfin, en matière de méthode, la construction du cadre juridique d'une Union économique et monétaire pose les questions de l'unité du processus de mise en place de cette Union, du nombre d'étapes et de leur contenu ainsi que des procédures et conditions pour le passage d'une étape à l'autre, du choix entre les dispositions-cadres qui doivent figurer dans le Traité et les dispositions qui seraient progressivement intégrées dans le système, enfin, du degré de participation des Etats membres en termes de calendrier et de conditions d'adhésion.

B - LE DOCUMENT DE BASE DE LA COMMISSION DU 21 AOÛT 1990

La Commission européenne a par ailleurs rendu publique, le 21 août 1990, une communication portant sur les coûts et avantages de l'Union économique et monétaire, ainsi que sur ses aspects institutionnels ; cette communication, appelée également "Rapport Christophersen", doit servir de base aux travaux de la

prochaine conférence intergouvernementale. Elle tient compte de l'ensemble des travaux effectués précédemment à partir du rapport du Comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire ainsi que des réactions qu'a suscitées ce rapport, des documents intermédiaires de la Commission elle-même, des questions posées par le comité à haut niveau sur l'Union monétaire.

a) Les effets de l'Union économique et monétaire

La Commission estime tout d'abord que l'Union économique et monétaire influencera en profondeur le fonctionnement de l'économie et aura un impact important sur la croissance, la stabilité des prix, les finances publiques, l'emploi et l'équilibre régional ainsi que sur le système monétaire international.

Pour ce qui est de l'efficacité de la croissance, les coûts des transactions monétaires et de l'incertitude des changes disparaîtront ce qui, allant de pair avec le marché unique, procurera des gains certains, un renforcement supplémentaire de l'évolution de l'investissement, de la croissance et de l'emploi.

La stabilité des prix est par ailleurs une condition indispensable de l'Union monétaire qui devrait agir efficacement dans l'allocation des ressources au sein de la Communauté. Le principal problème pour les responsables politiques sera d'atteindre cette stabilité au moindre coût, puis de la maintenir.

Du côté des finances publiques, les politiques budgétaires nationales, qui viseront généralement à assurer la discipline et la stabilité macro-économiques, seront soumises à un nouvel ensemble d'incitations et de contraintes ; des gains appréciables peuvent cependant être attendus des budgets nationaux de nombreux pays, grâce à la réduction des taux d'intérêt en raison de la disparition des primes de risque de change et de l'inflation.

L'amélioration des perspectives de croissance devrait d'autre part contribuer à accroître l'emploi, même si le principal coût potentiel de l'Union économique et monétaire est celui que représente la perte du taux de change nominal en tant qu'instrument d'ajustement économique.

Le fait enfin que l'Ecu devienne une grande monnaie internationale comportera des avantages pour la Communauté dès lors que les banques et les entreprises effectueront une part accrue de leurs opérations internationales dans leur propre monnaie.

b) Les étapes de l'Union économique et monétaire

La Commission opte, dans sa communication, pour une transition courte pour le passage à la dernière étape de l'Union économique et monétaire. La seconde étape doit permettre d'atteindre un degré élevé de convergence, de renforcer la coordination des politiques communautaires et de promouvoir le rôle de l'Ecu. C'est au cours de cette phase, d'après la Commission, que devrait être mis en place le système européen de banques centrales ("l'EuroFed") qui sera entièrement responsable de la politique monétaire unique.

La date du passage à la dernière étape et l'adoption souhaitable, dès que possible, d'une monnaie unique devraient faire l'objet d'un accord politique au sein du Conseil européen sur la base d'une évaluation des résultats obtenus pendant la phase de transition.

Pour la Commission, une certaine flexibilité pourrait s'appliquer à la date à laquelle certains Etats membres se joindraient à l'ensemble des contraintes de la dernière étape de l'Union économique et monétaire.

La communication de la Commission décrit en outre dans le détail les enjeux de la première étape, les conditions de consolidation du système monétaire européen, la création de la nouvelle institution monétaire européenne au cours de la deuxième étape, et l'extension du rôle de l'Ecu pendant la phase de transition.

Au cours de la première étape qui verra l'achèvement du marché intérieur, la convergence économique doit être renforcée grâce aux dispositions prises par le Conseil concernant la surveillance multilatérale et la possibilité d'une surveillance spécifique de l'évolution des politiques budgétaires. Le comité des gouverneurs des banques centrales doit, par ailleurs, préfigurer d'ores et déjà au cours de sa première étape l'institution communautaire qui devra être mise en place au cours de la deuxième étape.

Du côté de la consolidation du système monétaire européen, la Commission suggère que toutes les monnaies de la Communauté participent au mécanisme de change à marge réduite ; l'élargissement du système monétaire européen, renforcé par l'adhésion de la Livre sterling, est nécessaire pour homogénéiser les conditions monétaires dans la zone Ecu.

La nouvelle institution communautaire serait créée au cours de la deuxième phase de l'Union, même si les banques

centrales nationales continueront encore d'être responsables, en dernière instance, de la conduite des politiques monétaires ; c'est au cours de cette période que l'EuroFed devrait participer activement à la gestion du S.M.E. et des réserves de change européennes, reprendre les attributions du FECOM, jouer un rôle de plus en plus actif dans la coordination des politiques monétaires, notamment par la fixation des taux d'intérêt et la définition des objectifs monétaires, et enfin être chargé des préparatifs pour que l'Ecu devienne un jour monnaie unique de l'Europe.

Pour étendre le rôle de l'Ecu pendant la phase de transition, la Commission propose de lever l'ensemble des obstacles juridiques et réglementaires à son usage privé, la généralisation de son usage dans le fonctionnement des institutions communautaires, y compris dans le système des ressources propres du budget européen, un accroissement de son usage dans les opérations des banques centrales et dans leurs interventions sur les marchés de change, le développement de son usage dans l'émission des titres publics et les opérations de la dette publique, enfin, l'encouragement au développement harmonieux du marché de l'Ecu par les banques centrales et l'EuroFed.

La Commission souligne qu'entre l'Ecu-panier actuel et la monnaie unique il n'y aurait pas de rupture car les obligations en Ecus actuels seront remboursables à leur valeur nominale en Ecus définitifs ; sa nature de panier ne sera pas abandonnée avant la fixation irrévocable des parités, car l'Ecu restant défini par les monnaies qui le composent jusqu'à la dernière étape, les banques centrales nationales garderont en dernier ressort leur monopole d'émission de la monnaie dans leurs zones d'intervention ; mais cette nature de monnaie aura progressivement moins d'influence, car les réalignements monétaires deviendront de plus en plus rares, et les monnaies nationales participeront toutes pleinement au mécanisme de change.

c) Les aspects institutionnels de l'Union économique et monétaire

Au regard des aspects institutionnels, la Commission décrit dans sa communication la future banque centrale européenne et ses tâches qui seront définies par le Traité ; ses statuts devraient être annexés au Traité ; les pays membres devraient en outre adapter leurs législations sur les banques centrales afin de les rendre conformes avec le nouveau Traité.

Le Traité devrait également définir les procédures pour le passage d'une étape à l'autre, fixer la date du début de la deuxième phase et les procédures pour le passage à l'étape finale pour la création de la monnaie unique, et prévoir des clauses de sauvegarde pour la période de transition.

La Commission insiste sur la nécessité d'un équilibre satisfaisant entre les institutions de l'Union économique et monétaire en observant que le Conseil et la Commission devront faire face à un accroissement de leurs tâches et que le Parlement européen sera appelé à jouer un rôle de plus en plus important en termes de responsabilité démocratique.

Pour ce qui est du rôle de chaque institution, la Commission estime que le Conseil européen devrait veiller à la cohérence de l'ensemble ; il nommerait le Président d'EuroFed et les autres membres du Directoire. Le Conseil de l'Economie et des Finances serait responsable des exercices de surveillance multilatérale, de la formulation des recommandations, de l'octroi d'un soutien financier spécifique et des grandes décisions touchant à la politique de change. Son Président participerait au Conseil de l'EuroFed, sans droit de vote, et représenterait la Communauté dans les réunions monétaires internationales.

La Commission aurait un rôle essentiel dans la surveillance multilatérale ; c'est elle qui présenterait les rapports annuels sur la situation économique des Etats membres, sur l'élaboration et le suivi des orientations pluri-annuelles, sur l'élaboration des recommandations des politiques économiques, sur la surveillance de la cohérence entre politiques économiques et politiques monétaires. Un membre de la Commission participerait au Conseil de la banque centrale européenne, sans droit de vote, et assisterait le Président du Conseil des ministres dans les réunions monétaires internationales.

Le Parlement européen serait consulté sur la nomination du Président de la Banque centrale européenne, sur les orientations pluri-annuelles, sur l'octroi d'un soutien financier spécifique, sur les recommandations des politiques économiques. Une fois par an, un débat serait organisé au cours duquel le Parlement européen donnerait à la Commission décharge de ses politiques économiques. Le Président de la Banque centrale lui rendrait compte régulièrement de son action et il serait en outre étroitement associé aux exercices de surveillance multilatérale.

La Banque centrale européenne serait consultée par les autres institutions sur les affaires de leurs compétences relevant de ses tâches ; elle participerait aux exercices de surveillance

et elle assisterait le Conseil dans les réunions monétaires internationales.

C- LA POSITION DES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES DU 13 NOVEMBRE 1990

Les gouverneurs des banques centrales de la C.E.E. sont tombés d'accord, le 13 novembre 1990, à Bâle, sur les statuts de la future banque centrale européenne.

Les grands principes s'appuient sur les critères retenus par les ministres des Finances de la Communauté pour préparer la conférence intergouvernementale qui s'ouvrira le 14 décembre, afin notamment d'avaliser ces statuts.

La future institution reposerait sur une structure fédérale et serait au centre d'un système européen de banques centrales composé à partir des institutions d'émission des États membres. Son organisation serait bicéphale avec, d'un côté, un comité exécutif comprenant un Président, un vice-président et quatre membres, qui seraient désignés par les ministres des Finances de la Communauté. et, de l'autre, un Conseil. Ce Conseil serait formé par les gouverneurs des banques centrales des Douze et par les membres du Comité exécutif.

La future institution serait indépendante de toute instruction, qu'elle émane des autorités européennes ou des gouvernements nationaux. Sa mission principale serait d'assurer la stabilité des prix. La banque serait en outre compétente pour définir et gérer la politique monétaire unique de la Communauté européenne.

Aucun membre des instances de décision de l'EuroFed ne pourrait recevoir d'instructions des instances politiques. L'EuroFed aurait la responsabilité exclusive de la définition et de la mise en oeuvre de la politique monétaire communautaire, y compris l'émission de billets et de pièces.

Les banques centrales nationales ne conserveraient que la responsabilité des paiements nationaux et la tutelle des systèmes bancaires.

D - LA RÉOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN DU 10 OCTOBRE 1990

Sur la base d'un rapport de la commission économique et monétaire présenté par M. Fernand HERMAN, le Parlement européen a adopté, le 10 octobre 1990, par 196 voix pour, 38 contre et 32 abstentions, une résolution contenant une série de propositions d'amendements au Traité de Rome, en vue de la conférence intergouvernementale sur l'Union économique et monétaire.

Par cette résolution, le Parlement européen s'est prononcé pour une monnaie unique et pour la mise en place d'un système européen de banques centrales pleinement autonome, qui devra, au moins une fois par an, lui rendre compte de ses activités. En outre, des rapports supplémentaires devront être soumis au Parlement européen en cas d' "événements économiques et monétaires particuliers".

Pour ce qui est du rôle de l'EuroFed, le Parlement affirme que ce système doit "décider en toute autonomie la mise en oeuvre des objectifs de la politique monétaire définis par le Conseil et approuvés par le Parlement, tout en garantissant la stabilité des prix, d'une part, et soutenant, d'autre part, les objectifs de la politique économique générale définis par le Conseil et le Parlement européen".

Quant aux objectifs de l'EuroFed, il doivent permettre de "conduire en toute autonomie une politique monétaire commune axée sur la stabilité des prix visant à assurer le développement socio-économique équilibré de la Communauté". Le Parlement européen estime que ces principes de stabilité monétaire et d'autonomie, et la nécessité de soutenir les objectifs généraux de la politique économique doivent être inscrits dans le Traité, et que les mécanismes assurant cette autonomie doivent faire l'objet de garanties juridiques.

Par ailleurs, le Parlement "convient avec la Commission qu'il n'est ni nécessaire ni réaliste d'imposer directement un plafond aux déficits budgétaires nationaux"; il convient aussi, "dans le souci d'éviter que les autorités nationales ne portent préjudice à l'objectif de la stabilité monétaire et à la convergence des politiques macro-économiques des Etats membres (...) de définir des règles strictes limitant de façon rigoureuse le financement monétaire des déficits publics et proscrivant le sauvetage automatique par la Communauté de tout Etat membre en difficulté".

Au regard de l'Union économique, le Parlement estime que la Communauté européenne doit se doter de moyens juridiques, budgétaires et institutionnels lui permettant d'"obtenir et garantir une plus grande coordination et une plus grande convergence des politiques des Etats membres".

E - LES POSITIONS NATIONALES

a) La position britannique

Lors de la publication du rapport du Comité Delors sur les étapes conduisant à la mise en oeuvre d'une Union économique et monétaire, le gouvernement britannique avait indiqué, en avril 1989, qu'il ne pouvait se rallier à l'idée d'une monnaie unique émise par une banque centrale européenne ; le renforcement de la coordination des politiques économiques et monétaires dans le cadre de la première phase lui semblait satisfaisant.

Le 20 juin 1990, le Chancelier de l'Echiquier, M. John MAJOR, a toutefois avancé une nouvelle thèse portant sur le développement d'un Ecu utilisé parallèlement aux monnaies nationales ; le Royaume-Uni accepte ainsi l'idée du développement d'une monnaie commune, l'Ecu, qui serait émise par une nouvelle institution, un "Fonds monétaire européen". L'Ecu serait mis en circulation, parallèlement aux monnaies nationales, ce qui éviterait de nouveaux transferts de souveraineté vers la Communauté.

Ce nouveau plan britannique propose ainsi une approche évolutive et graduelle tendant à faire de l'Ecu la future monnaie commune, mais non unique. Le système ne serait pas inflationniste, puisqu'il n'y aurait pas de nouvelle création monétaire, l'Ecu demeurerait ainsi une monnaie panier et les taux d'intérêt résulteraient de la moyenne pondérée des taux des monnaies composant l'Ecu panier.

Au cours d'une seconde phase, un nouvel Ecu apparaîtrait, qui serait émis à partir des dépôts en monnaies nationales effectués par les Etats membres auprès du Fonds monétaire européen ; le Fonds pourrait fixer les taux d'intérêt en intervenant comme n'importe quelle banque centrale sur les marchés monétaires. La nouvelle institution pourrait également jouer un rôle

essentiel dans la coordination des politiques monétaires nationales sur les marchés extérieurs.

La Commission spécialisée pour les questions européennes de la Chambre des Lords a, de son côté, rendu public, le 9 novembre 1990, un rapport sur l'Union économique et monétaire et sur l'Union politique, qui rejette le plan proposé par le Chancelier de l'Echiquier et se prononce résolument en faveur de la monnaie unique.

Ce rapport, qui résulte d'une longue enquête menée par une sous-commission présidée par Lord ALDINGDON, s'appuie en particulier sur les auditions de Sir Leon BRITTAN, Lord JENKINS, MM. PÖHL, Président de la Bundesbank, et TRICHET, Directeur du Trésor français. Dans ses conclusions générales, le rapport note que les intérêts du Royaume-Uni et ceux de la Communauté en tant qu'ensemble sont les mêmes : une Communauté forte progressant vers une Union plus étroite.

Examinant le projet d'une Union économique et monétaire, le rapport soutient sans réserves une monnaie unique comme objectif final. Estimant que la question de la souveraineté n'est pas une objection fondamentale, il demande au gouvernement britannique d'accepter la monnaie unique comme objectif économique valable en soi ; en outre, cette décision permettrait de rétablir la crédibilité britannique. Il estime que le projet de "hard Ecu" pourrait être utile au cours d'une période intérimaire, mais qu'il n'est pas viable dans sa forme actuelle. Il se déclare en faveur de 1994 comme début de la deuxième étape, suivi d'un réexamen deux ans plus tard. L'entrée en vigueur de la troisième étape devrait dépendre d'une convergence économique adéquate. Enfin, le rapport souligne les dangers d'une Europe à deux vitesses soulignant qu'en aucun cas, le Royaume-Uni ne devrait être parmi les pays à la deuxième vitesse.

En définitive, la Chambre des Lords estime "que le problème de la souveraineté nationale n'est pas une raison suffisante pour refuser tout progrès ou rejeter les bénéfices d'une monnaie unique". Les Lords invitent, dès lors, le gouvernement britannique à s'engager en faveur de la monnaie unique, parce qu'"il s'agit d'un objectif économiquement porteur et que cela renforcerait la position britannique dans le débat" au sein de la conférence intergouvernementale pour l'Union économique et monétaire.

b) La position allemande

La Bundesbank a rendu publique, le 20 septembre 1990, une résolution adoptée à l'unanimité par le conseil de la banque centrale d'Allemagne.

Cette résolution souligne que l'édification d'une Union monétaire implique comme conséquence immédiate la nécessité, pour chaque pays, de renoncer à une politique monétaire et de change indépendante et d'en transférer la compétence au niveau communautaire ; la stabilité monétaire ne peut être atteinte dans une Union économique et assurée à la longue que si la politique financière de l'Etat est orientée, dans tous les pays membres, vers la stabilité.

Avant la phase finale de l'Union monétaire, tous les pays membres de l'Union doivent avoir participé pendant une période suffisamment longue au mécanisme de change du système monétaire européen, sans régime dérogatoire.

Du point de vue de la Bundesbank, les conditions nécessaires au passage à la phase finale devraient prévoir les mesures suivantes :

- harmonisation des instruments des politiques monétaires,
- indépendance des banques centrales dans tous les Etats membres,
- respect d'une discipline budgétaire suffisante,
- encouragement à la convergence des politiques de stabilité par un durcissement de l'Ecu, non dévaluable par rapport à la monnaie d'un des pays membres.

Du point de vue de la Bundesbank, il est particulièrement important que le passage d'une étape à l'autre ne soit pas tributaire d'un échéancier, mais uniquement de la mise en oeuvre de conditions économiques fixées à l'avance.

Quant au statut du système européen de banques centrales, il devrait, selon la Bundesbank, remplir les conditions suivantes :

- Le système européen de banque centrale doit pouvoir donner la priorité, dans ses décisions, à l'objectif de stabilité monétaire.

- **Le système européen de banque centrale doit être doté d'une indépendance suffisante et durable, du point de vue institutionnel, fonctionnel et personnel. Dans l'accomplissement de leurs fonctions, ses membres ne doivent être soumis à aucune instruction d'autres instances et à aucun engagement vis-à-vis d'elles, et leur liberté de décision ne doit pas être restreinte par une obligation trop contraignante qui leur serait faite de rendre compte. Le principe "un membre, une voix" n'est défendable que si une telle indépendance est garantie également au niveau national.**

- **L'uniformité nécessaire de la politique monétaire implique que les banques centrales nationales deviennent partie intégrante du système européen de banque centrale et ne puissent donc plus mener de politique indépendante. Cela n'est possible que si les banques centrales nationales des différents Etats membres ont été dotées antérieurement d'une indépendance comparable à celle qu'aura le système européen de banques centrales au niveau de la Communauté et si les instruments de la politique monétaire sont suffisamment harmonisés.**

Pour assurer l'uniformité de la politique monétaire d'une part, et pour satisfaire à la structure fédérale de la Communauté d'autre part, le système européen de banque centrale doit ainsi être doté d'une instance de direction à deux niveaux : un Conseil et un Directoire.

- **Le Conseil regrouperait les gouverneurs des banques centrales nationales et les membres du Directoire. Pour tous les membres du Conseil, un mandat suffisamment long (sans possibilité de révocation) doit être assuré ainsi qu'un statut effectivement indépendant.**

- **Le Directoire doit se composer de cinq à sept membres, nommés en raison de leur expérience et de leurs capacités par le Conseil européen.**

Entre le Conseil et le Directoire, les compétences doivent être réparties de telle sorte que le Conseil fixe les grandes lignes de la politique monétaire et le Directoire prenne les mesures individuelles ou spéciales et les applique.

Le système européen de banque centrale doit disposer de tous les instruments nécessaires à sa politique monétaire. Les contrôles administratifs engendrant des distorsions de mécanismes du marché ne sauraient être tolérés.

La politique monétaire du système européen de banque centrale ne doit pas être gênée par des décisions prises dans le domaine de la politique monétaire extérieure. C'est pourquoi le système européen de banque centrale doit avoir une compétence exclusive pour les interventions sur les marchés des devises. Pour toutes les autres décisions de la politique monétaire extérieure - en particulier dans le domaine des taux de change - le système européen de banque centrale doit être associé en temps utile et dans une mesure suffisante.

Le système européen de banque centrale ne devrait être soumis à aucune obligation d'assurer des crédits aux budgets publics de la Communauté ou des Etats membres.

c) La position italienne

Dans un document publié par la revue italienne "Politica Economica" en août 1990, le directeur général adjoint de la Banque d'Italie, M. Tommaso PADOA-SCHIOPPA, a rendu publique la position des autorités monétaires italiennes.

Après avoir noté que la monnaie de l'Union peut être soit unique, soit parallèle, mais également qu'elle peut être commune, soit parce qu'ayant remplacé définitivement toutes les autres monnaies, soit s'ajoutant aux autres monnaies avec une propre capacité de création de monnaies supplémentaires, soit circulant à côté d'autres monnaies par un processus de substitution, mais sans mécanisme de création de monnaies supplémentaires, le rapport souligne que c'est au cours de la période de transition que la distinction devra être faite entre panier et parité, et que c'est dans cette période que pourra s'effectuer le développement d'une monnaie commune.

Le système actuel de l'Ecu est beaucoup plus proche d'un système monétaire complet qu'il ne l'est reconnu généralement. Si on appliquait toutes ses potentialités, il pourrait permettre de grands progrès sur la route menant à une monnaie unique. En effet, dans les conditions actuelles, rien ne s'oppose à ce que l'Ecu soit utilisé dans ses fonctions de numéraire, de moyen de paiement et de réserve de valeur. Si une telle évolution a lieu, la valeur de l'Ecu pourrait être déterminée de façon croissante indépendamment de sa définition officielle comme panier de monnaies. Officiellement, le taux de ce panier joue un rôle limité d'une parité qui est annoncée, mais qui n'est pas défendue sur le marché par un engagement officiel.

Le système de clearing, créé en 1986 auprès de la Banque des Règlements Internationaux, a fait cependant de l'Ecu un système international de paiement plus avancé qu'aucune autre monnaie. Le fait que les banques centrales détiennent des Ecus privés et la possibilité d'opérer par l'intermédiaire du système de clearing, sont déjà suffisants pour permettre une intervention "publique" sur le marché de l'Ecu, s'il en est décidé ainsi.

Selon M. PADOA-SCHIOPPA, la réalisation du potentiel de l'Ecu dépend surtout de l'action privée. Mais l'action publique est nécessaire en ce qui concerne aussi bien la monnaie que la banque centrale. Le fossé existant encore pour créer une monnaie unique d'une Union pourra être comblé par des propositions avancées ces derniers temps.

En premier lieu, les marchés doivent être certains que l'Union monétaire sera réalisée et que sa dernière étape prévoira une monnaie unique : cette certitude doit être fournie par un traité signé, ratifié et mis en vigueur.

Les marchés doivent d'autre part savoir, à l'avance, quelle unité sera adoptée comme monnaie unique : un engagement officiel et crédible que ce sera l'Ecu et qu'il n'y aura pas de discontinuité entre sa valeur actuelle et sa valeur au jour où elle deviendra monnaie unique incitera les marchés à assumer le coût initial élevé de l'application de l'Ecu comme fonction monétaire.

L'utilisation enfin de la monnaie unique avant sa création ne devrait pas compliquer ou perturber l'objectif de stabilité des prix de la politique monétaire. Ceci exclut tout système de monnaie parallèle.

Si à l'avenir la monnaie unique doit concurrencer et graduellement remplacer les monnaies nationales existantes, sa valeur doit bénéficier de la plus grande stabilité en pouvoir d'achat, actuel et futur, de sorte qu'elle puisse faire, de plus en plus, une contribution croissante au système monétaire de la Communauté.

Aussi longtemps que l'Ecu demeurera un panier, les clauses contractuelles lieront sa valeur sur le marché aux monnaies qui la composent. Ainsi la promotion de la stabilité de l'Ecu devra se faire par des politiques monétaires dont l'objectif est de maintenir la stabilité dans tous les pays membres et par la participation de toutes les monnaies au mécanisme de change du S.M.E.

Alternativement, l'Ecu pourrait être détaché du panier de monnaies basé sur des parités bilatérales fixes liées aux monnaies les plus stables du système, comme l'indiquait la proposition

britannique sur le hard Ecu. La différence entre les deux propositions est limitée au nombre et à l'importance des réalignements au cours de la phase de transition. La similitude tient aux conditions identiques de coordination de la politique monétaire européenne, qui pourraient se révéler nécessaires pour le bon fonctionnement et la réglementation du système communautaire de paiement, les politiques vis-à-vis des monnaies des pays tiers et la coordination des politiques monétaires.

c) La position espagnole

Le Ministre des Finances espagnol, M. SOLCHAGA, au cours de la réunion des Ministres des Finances des douze Etats membres qui s'est tenue, le 8 septembre 1990 à Rome, a estimé que la conférence intergouvernementale devrait fixer une date précise pour le début de la deuxième phase ; mais cette date devrait être le 1er janvier 1994 et, si toutes les monnaies devaient appartenir au système à cette date, celles-ci ne devraient pas nécessairement faire partie du S.M.E. à l'intérieur de la marge de fluctuation de 2,25%.

La position espagnole pose comme condition du passage à la deuxième étape un degré significatif de convergence, tant en matière d'inflation, de déficits budgétaires, que de taux d'intérêt nominaux. Par ailleurs, l'accès des Trésors nationaux aux banques centrales nationales devrait être rendu impossible et les banques centrales nationales devraient bénéficier d'une pleine indépendance vis-à-vis des gouvernements nationaux.

Dès le début de la deuxième phase serait créée une institution communautaire en matière monétaire sensiblement identique à celle contenue dans la proposition du Trésor britannique. Cette institution serait indépendante des gouvernements nationaux et se transformerait en système européen de banque centrale à la fin de la deuxième phase. Comme dans la proposition britannique, cette institution émettrait une nouvelle monnaie qui serait l'Ecu fort, non dévaluable vis-à-vis d'aucune monnaie nationale. Dès la troisième phase et après une période de taux de change irréversiblement fixes, l'Ecu fort deviendrait la monnaie unique de la Communauté.

Le passage à la troisième étape ne devrait pas avoir lieu automatiquement et selon un calendrier pré-établi. Le Conseil européen devrait, à l'issue d'une deuxième phase d'une durée de 5 à 6 ans, prendre en considération les progrès atteints et vérifier si la majorité des pays ainsi que la Communauté sont prêts pour la dernière phase. Il conviendrait notamment qu'au cours de la période

de transition le système monétaire européen soit renforcé par un resserrement graduel de la marge de fluctuation de 2,25% jusqu'à 1%, les réalignements des taux centraux devenant tout à fait exceptionnels.

e) La position française

Il résulte des déclarations, tant de M. Pierre BÉRÉGOVOY, Ministre de l'Economie et des Finances, que de M. Roland DUMAS, Ministre des Affaires étrangères, que le Gouvernement français soutient l'objectif proposé par la Commission de création d'une monnaie unique, forte et stable, l'Ecu, et l'institution d'une banque centrale européenne indépendante.

Le Gouvernement français a souligné que la ratification d'un nouveau Traité, modifiant le Traité de Rome, est rendue indispensable par les transferts de souveraineté qui doivent être mis en oeuvre, dès la deuxième phase, du fait de l'irréversibilité du mécanisme de change. En effet, selon le Ministre de l'Economie et des Finances, dès ce stade, une politique économique et monétaire commune est rendue nécessaire, qui signifie stabilité des prix et des taux de change.

Un "gouvernement économique communautaire" qui serait mis en oeuvre par le Conseil des ministres de l'Economie et des Finances de la Communauté est également rendu nécessaire par l'institution, au cours de la deuxième phase, d'un pouvoir monétaire indépendant. La banque centrale européenne aura à gérer de façon indépendante la politique monétaire interne à la Communauté, l'émission monétaire et les taux d'intérêt dans le cadre d'orientations économiques qui seront de la responsabilité d'une autorité politique émanant du Conseil européen. La politique monétaire extérieure de la Communauté, les parités et les changes devraient être également définis par l'autorité politique.

Le Gouvernement français a reconnu qu'avec une monnaie unique un élément important de la souveraineté est transféré au niveau européen, qui implique l'Union politique et montre ainsi la nécessité de voir évoluer, au même rythme, les deux conférences intergouvernementales, l'une sur l'Union économique et monétaire, l'autre sur l'Union politique.

Le Gouvernement français estime par ailleurs que la date de passage à la troisième étape ne peut être fixée dès maintenant, un bilan devant être dressé avant le 1er janvier 1997.

Toutes les monnaies étant présentes dans l'Union économique et monétaire, des périodes transitoires, plus ou moins longues, pourraient alors être requises pour les pays dont l'économie n'aurait pas atteint les mêmes niveaux de performances économiques que le noyau dur de la Communauté.

Au cours de la deuxième phase de l'Union monétaire, qui devrait commencer au 1er janvier 1994, les États membres devront s'engager à rapprocher leurs politiques économiques, tant en matière d'inflation, de déficits budgétaires, que de croissance économique ; c'est également au cours de cette période que serait mis en place un système européen de banque centrale, préfigurant la future banque centrale européenne.

F - LES POSITIONS DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL EUROPÉEN DE ROME DES 27 ET 28 OCTOBRE 1990

A l'issue du Conseil européen des 27 et 28 octobre 1990, la présidente a rendu publiques les conclusions suivantes en matière d'Union économique et monétaire :

"Le Conseil européen a fixé à Madrid la date du début de la première phase de l'Union économique et monétaire, à Strasbourg et à Dublin le calendrier de la conférence intergouvernementale et de la ratification de ses résultats. Il constate aujourd'hui avec satisfaction les importants développements qui ont suivi ces décisions.

"Le Conseil européen a pris connaissance des résultats des travaux préparatoires, qui constituent la base pour la conférence intergouvernementale.

"Pour onze États membres les travaux pour la modification du Traité devront en particulier s'orienter, pour le stade final de l'Union économique et monétaire, sur les éléments suivants :

- *pour l'Union économique, un système de marché ouvert, qui conjugue la stabilité des prix avec la croissance, l'emploi et la protection de l'environnement ; qui vise à des conditions financières et budgétaires saines et équilibrées et à la cohésion économique et sociale. Dans ce but, la capacité d'action des institutions de la Communauté sera renforcée ;*
- *pour l'Union monétaire, la création d'une nouvelle institution, qui sera formée des banques centrales nationales et d'un organe central, et qui exercera la responsabilité entière de la politique*

monétaire. L'institution monétaire aura la tâche prioritaire d'assurer la stabilité des prix . Sans préjudice de cet objectif, elle soutiendra la politique économique générale de la Communauté. Elle, ainsi que les membres de son Conseil, seront indépendants de toute instruction. Elle fera rapport aux institutions politiquement responsables.

"Avec la réalisation de la phase finale de l'Union économique et monétaire les taux de change seront irrévocablement fixés. La Communauté aura une monnaie unique - un Ecu fort et stable - expression de son identité et de son unité. Durant la phase transitoire l'Ecu sera renforcé et développé.

"La deuxième phase commencera le 1er janvier 1994, après que :

- *le programme du marché unique aura été achevé,*
- *le Traité aura été ratifié ; et en accord avec ses dispositions :*
- *aura été engagé un processus visant à l'indépendance des membres de la nouvelle institution monétaire au plus tard lorsque les compétences en matière monétaire auront été transférées,*
- *le financement monétaire des déficits budgétaires, ainsi que toute responsabilité de la Communauté ou des Etats membres vis-à-vis des dettes d'un autre Etat membre auront été exclus ;*
- *le plus grand nombre possible de pays aura rejoint l'accord de change du S.M.E.*

"Le Conseil européen rappelle que, pour passer à la nouvelle phase, d'autres progrès satisfaisants et durables dans la convergence réelle et monétaire devront être accomplis, en particulier en ce qui concerne la stabilité des prix et le redressement des finances publiques.

"Au début de la deuxième phase, la nouvelle institution de la Communauté sera créée. Ceci permettra notamment de :

- *renforcer la coordination des politiques monétaires ;*
- *mettre en place les instruments et les procédures nécessaires à la future conduite d'une politique monétaire unique ;*
- *superviser le développement de l'Ecu.*

"Au plus tard dans trois ans à partir du début de la deuxième phase, la Commission et le conseil de l'institution monétaire

feront rapport au Conseil Economie-Finances et au Conseil Affaires générales sur le fonctionnement de la deuxième phase, et en particulier sur les progrès réalisés en matière de convergence réelle, afin de préparer la décision relative au passage à la troisième phase qui interviendra dans un délai raisonnable. Le Conseil Affaires générales soumettra le dossier au Conseil européen.

"Le Traité pourra prévoir des dispositions transitoires pour le passage aux étapes successives de l'Union économique et monétaire pour répondre à la situation des différents pays.

"Le Royaume-Uni n'est pas en mesure d'accepter la formule exposée ci-dessus. Il convient toutefois que l'objectif premier de la politique monétaire doit être la stabilité des prix, que le développement de la Communauté devrait être fondé sur un système ouvert d'économie de marché, que des déficits budgétaires excessifs devraient être évités, qu'il ne devrait pas y avoir de financement monétaire des déficits et que la Communauté ou ses Etats membres ne doivent pas porter la responsabilité des dettes d'un Etat membre. Le Royaume-Uni, tout en étant disposé à aller au-delà de la première phase par la création d'une nouvelle institution monétaire et d'une monnaie communautaire commune, considère que des décisions de fond relatives à ces mesures devraient précéder les décisions quant à leur calendrier. Il serait cependant disposé à ce que la formule qu'il préconise entre en vigueur le plus rapidement possible après la ratification de la disposition nécessaire du Traité.

"Les deux conférences intergouvernementales s'ouvriront le 14 décembre 1990. Les conférences seront organisées selon les dispositions reprises à l'Annexe I.

ANNEXE I

ORGANISATION DES TRAVAUX DE LA CONFÉRENCE

"La composition des délégations nationales sera décidée par les gouvernements des Etats membres. La Commission sera invitée à participer et disposera de son propre représentant.

"Conformément aux conclusions du Conseil européen de Dublin, les 25 et 26 juin 1990, la cohérence nécessaire des travaux des deux conférences sera assurée par les ministres des Affaires étrangères. Les ministres des Affaires étrangères seront assistés dans cette tâche par leur représentant personnel à la conférence sur l'Union politique qui pourra également participer aux travaux de la conférence sur l'Union économique et monétaire. Le Président de la Commission désignera également son représentant à cet effet. La cohérence et le

parallélisme des travaux seront aussi assurés par des contacts réguliers entre le Président de la Commission et la Présidence des deux conférences (Conférence sur l'Union politique et Conférence sur l'Union économique et monétaire).

"Des réunions interinstitutionnelles auront lieu durant les conférences. En plus des contacts réguliers entre le Président de la Conférence, le Président de la Commission et le Président du Parlement européen, ce dernier pourra demander d'être entendu par la conférence avant le début de certaines réunions de celle-ci.

"Le Secrétaire Général du Conseil prendra les dispositions nécessaires pour assurer le secrétariat des deux conférences."

*

* *

III. LES PROBLÈMES POSÉS PAR L'UNION MONÉTAIRE

L'ensemble des études menées, tant au niveau européen, que national, démontre clairement la rationalité de l'Union monétaire européenne, ainsi que celle d'une monnaie européenne unique, aboutissement du marché unique.

L'instauration de cette Union économique et monétaire exige une politique monétaire commune et un transfert partiel de souveraineté à un système européen de banques centrales indépendantes des pouvoirs publics.

Si les avis convergent pour souhaiter le développement de l'Ecu comme monnaie communautaire, en revanche les appréciations qui sont portées sur les difficultés liées à l'instauration d'une monnaie unique varient et elles conduisent dès lors à envisager un processus, certes unique, mais progressif, de réalisation de l'Union monétaire.

A. LES AVANTAGES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE COMMUNE

Les principaux avantages qui peuvent être retirés d'une politique monétaire commune sont maintenant bien connus grâce aux différentes études qui ont été menées ces derniers mois et notamment celles réalisées par l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe, en collaboration avec Ernst et Young et le National institute of economic and social research qui a été publié sous le titre *L'Ecu, monnaie du succès européen - Une stratégie pour l'Ecu* ainsi que le rapport réalisé par la Direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes et intitulé *Marché unique, monnaie unique : Une évaluation des avantages et des coûts potentiels de la création d'une Union économique et monétaire*.

Les effets permanents qui peuvent être attendus de l'Union économique et monétaire tiennent à quatre catégories :

- une plus grande efficacité microéconomique découlant de la suppression des coûts de transaction et de l'incertitude en matière de taux de change ;

- une plus grande stabilité macroéconomique provenant à la fois de la suppression des taux de change intracommunautaire et de la discipline des politiques monétaires et budgétaires conduisant à une stabilité générale des prix ;

- une meilleure équité entre pays et régions portant sur une répartition optimale des opportunités et des risques dans l'ensemble de la Communauté ;

- des effets extérieurs bénéfiques comme conséquence du rôle international accru de l'Ecu, d'une meilleure coordination de la stratégie internationale et des changements éventuels du système monétaire international.

a) Une plus grande efficacité microéconomique

L'ensemble des études effectuées notamment auprès des chefs d'entreprise porte à penser que l'Union économique et monétaire engendrera des gains d'efficacité économique importants, non seulement en faveur du secteur privé (entreprises et ménages) mais également en faveur du secteur public.

Tout d'abord, une politique monétaire commune peut avoir une incidence particulièrement positive si elle réduit l'incertitude globale qui découle pour les investisseurs de la non coordination des politiques monétaires. Cette réduction de l'incertitude aura comme effet d'entraîner un abaissement de la prime de risque incorporée dans la rémunération des actions économiques et un accroissement des investissements. Des estimations provisoires montrent qu'une réduction de 0,5 % de la prime de risque pourrait accroître sensiblement le revenu de la Communauté, sans doute jusqu'à 7 %, à long terme.

S'il est difficile de chiffrer l'accroissement des échanges et des mouvements de capitaux qui résulterait de l'élimination de la variabilité des taux de change en cas de politique monétaire commune, en revanche les enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprises montrent clairement que le risque de change est toujours considéré comme un obstacle majeur aux échanges. L'élimination de la variabilité des cours de change serait par ailleurs plus profitable pour les pays dont les marchés financiers sont moins développés et pour les petites et moyennes entreprises.

b) Une plus grande stabilité macroéconomique

L'ensemble des propositions en vue de la création d'une Union monétaire européenne postule que la future banque centrale de la Communauté aura le devoir statutaire de faire de la stabilité des prix son objectif prioritaire. Cet objectif devrait être mieux atteint par une banque centrale indépendante plutôt que par les gouvernements nationaux ou les banques centrales nationales. En effet, l'histoire économique enseigne que les banques centrales et les gouvernements sont fortement incités, notamment avant les échéances électorales, à exploiter les gains de court terme plutôt que de mettre en oeuvre des coûts de politique à long terme.

La politique monétaire commune, préservée des pressions électorales nationales, devrait ainsi permettre, en raison même de l'indépendance institutionnelle du système européen de banque centrale, d'atteindre avec plus d'efficacité cet objectif de stabilité des prix.

D'après les résultats macroéconomiques des pays industrialisés, en termes d'inflation, de croissance, de chômage et de revenu par habitant à moyen et à long terme, on constate qu'en moyenne les pays à forte inflation ont un taux de chômage plus élevé et un revenu par habitant inférieur. En sens inverse, la stabilité des prix est génératrice d'avantages économiques qui plaident en faveur d'une politique monétaire communautaire gérée par un système de banque centrale indépendant.

c) Une meilleure équité entre pays et régions

Il est certain que le processus de rattrapage des pays et régions les moins développés en Europe dépend, non seulement des efforts de stabilisation et de développement accomplis sur le plan national, mais également des politiques communautaires adoptées en vue de la réalisation du marché unique. Rien n'indique que l'Union économique et monétaire présenterait a priori pour les régions périphériques de l'Europe plus ou moins d'avantages que la moyenne des autres régions. Car si celles-ci peuvent craindre la puissance économique des grandes firmes des régions développées, en revanche ces régions bénéficieront aussi de leurs faibles coûts de main-d'oeuvre ainsi que des effets des dotations financières qui résulteront de la politique des fonds structurels.

Il faut souligner par ailleurs que l'Union monétaire aura pour effet important de faire disparaître les contraintes des balances de paiements telles qu'elles existent à l'heure actuelle dans les relations entre Etats. Les équilibres en matière d'épargne et d'investissement ne seront donc plus des contraintes sur le plan national, si bien que l'éventualité de chocs spécifiques à un pays, notamment ceux provenant des mouvements de taux de change et du manque de coordination des politiques monétaires, devraient tendre à disparaître.

Les méthodes de simulation utilisées par la Commission laissent ainsi supposer que l'Union monétaire pourrait, par voie de conséquence, réduire considérablement la variabilité de l'inflation comme celle de la production.

d) Les effets bénéfiques extérieurs

L'Union économique et monétaire européenne aura nécessairement des effets importants sur le système économique et monétaire international. Indépendamment des gains en part de marché au sein du marché international des capitaux, on peut penser que l'Union contribuera à unifier et renforcer la présence de la Communauté dans les négociations monétaires internationales, et ceci dans un sens plus favorable à ses propres intérêts. Ces avantages pourraient être renforcés par un plus grand usage de l'Ecu. Les estimations faites dans ce domaine laissent à penser que, en tant que moyen de paiement, de réserve de valeur dans le libellé des avoirs des engagements internationaux, l'Ecu pourrait augmenter sa part de 5 points et que l'utilisation de billets en Ecu, en dehors de la Communauté, pourrait atteindre près de 35 milliards de dollars.

La Communauté pourrait alors réduire ses propres réserves de change de moitié environ, soit 200 milliards de dollars. On peut également indiquer que des réaménagements de portefeuilles en faveur de l'Ecu, pourraient provoquer une appréciation non intentionnelle du taux de change. C'est dire tout l'intérêt qui s'attache au développement de l'usage de l'Ecu au sein de la Communauté.

B. L'INDÉPENDANCE DU SYSTÈME EUROPÉEN DE BANQUES CENTRALES

On connaît l'importance du débat portant sur l'indépendance du système européen de banques centrales par rapport aux gouvernements nationaux et aux institutions communautaires, à savoir la Commission et le Conseil de ministres.

Les propositions actuellement discutées en vue de la conférence intergouvernementale s'appuient sur **une structure de type fédérale** qui n'impliquerait pas la disparition des banques centrales nationales existantes et qui respecterait ainsi le principe de subsidiarité. Dans ce schéma, la politique monétaire commune serait définie au niveau européen mais les instruments d'intervention sur les marchés, ainsi que la surveillance des ratios prudentiels des banques, demeurerait de la compétence des institutions monétaires nationales.

Le schéma institutionnel vers lequel convergent les propositions du comité des gouverneurs de banques centrales conduirait à la gestion du système par un conseil composé des gouverneurs des banques centrales des Etats membres et de cinq à sept personnalités nommées par le Conseil européen et appelées à composer le directoire ; leur mandat serait de longue durée et non révocable ; les gouverneurs ont accepté que chaque membre du conseil ne dispose que d'une seule voix.

La question importante que pose le fonctionnement du système européen de banques centrales tient au **degré de centralisation de la politique monétaire commune**. Pour assumer pleinement ses responsabilités, notamment en vue de l'objectif de la stabilité des prix, le système européen de banques centrales devrait être indépendant des directives et des influences politiques. Les conditions dans lesquelles les banques centrales nationales seraient elles-mêmes indépendantes posent une seconde question, notamment au regard du financement des déficits publics, mais il est certain que par l'intermédiaire des banques centrales nationales, le système européen devra pouvoir définir, sans contrainte, l'orientation de la politique monétaire commune ; une des garanties pourrait tenir dans le fait qu'il aurait seul le droit de disposer des instruments de la politique monétaire.

Au regard du fonctionnement démocratique du système, des règles devront être insérées dans les traités de telle sorte que les dirigeants de la banque centrale européenne rendent compte de leurs décisions au conseil de ministres, qui sera responsable de la politique

économique générale de la Communauté, ainsi qu'au Parlement européen. Par ailleurs, une information réciproque du gouvernement économique de la Communauté et du gouvernement monétaire de la Communauté pourrait être assurée par une participation réciproque du système européen de banque centrale auprès du conseil de ministres de la Communauté et de la Commission et réciproquement.

Les conditions dans lesquelles les gouvernements nationaux rendront compte aux parlements nationaux des décisions de la politique communautaire en matière monétaire restent encore à définir.

C. LE DÉVELOPPEMENT DE L'ÉCU COMME MONNAIE COMMUNAUTAIRE

Si la réalisation de l'Union monétaire européenne doit déboucher, à terme, sur un espace monétaire unique, ce dernier sera caractérisé par l'existence d'une monnaie unique remplaçant les diverses monnaies nationales.

Cet aboutissement n'est cependant pas la caractéristique indispensable de l'Union monétaire comme l'avait souligné le rapport du comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire, présidé par M. Jacques DELORS. En effet, si le comité avait estimé que l'Ecu offrait le potentiel nécessaire pour devenir une monnaie commune, en revanche il n'avait pas jugé la monnaie unique comme étant indispensable pour la réalisation de l'Union monétaire.

Le rapport indiquait également : "Pour n'être pas strictement nécessaire à la création d'une Union monétaire, l'adoption d'une monnaie unique pourrait être considérée -pour des raisons à la fois économiques, psychologiques et politiques- comme un prolongement naturel et souhaitable de l'Union monétaire. Une monnaie unique consacrerait clairement l'irréversibilité du passage à l'Union monétaire, faciliterait considérablement la gestion monétaire de la Communauté et éviterait les coûts de transaction de la conversion des monnaies. Une monnaie unique, à condition que sa stabilité soit assurée, aurait aussi, par rapport aux autres grandes monnaies, un poids beaucoup plus grand que celui d'une monnaie individuelle d'un pays de la Communauté. Le remplacement des monnaies nationales par une monnaie unique devrait donc avoir lieu le plus rapidement possible après la fixation définitive des parités".

a) L'Ecu, monnaie commune

L'Ecu peut jouer, pendant une période de transition, et avant la dernière étape de l'Union monétaire, le rôle d'une monnaie commune et c'est ainsi que la Commission propose de le placer au centre du système. Pour la création d'Ecus, les accords actuels en or et devises seraient remplacés, ou complétés, par un apport permanent de réserves internationales ; en contrepartie, les banques centrales nationales recevraient un montant d'Ecus suffisant pour constituer ces réserves obligatoires initiales. Le Parlement européen a d'ailleurs adopté une résolution qui aurait pour effet de rendre obligatoire l'utilisation de l'Ecu dans la gestion du budget communautaire et dans l'ensemble des relations financières de la Communauté avec ses partenaires extérieurs.

Certains ont encore proposé de renforcer l'utilisation de l'Ecu par la création d'un fonds monétaire européen dont la mission serait de coordonner les interventions sur les marchés des changes avec les monnaies extérieures et qui fournirait des Ecus, sur demande, par l'émission de billets de banque en Ecu, en contrepartie de monnaies de la Communauté. Ce plan, qui a été notamment proposé par le gouvernement britannique, comporte, dans une seconde étape, la transformation de l'Ecu défini comme un panier de monnaies en une monnaie à part entière, non dévaluable par rapport aux autres monnaies de la Communauté et qui serait ainsi, par définition, la monnaie la plus forte de la Communauté. Le fonds monétaire européen contrôlerait la création des Ecus et il assurerait leur maintien dans des marges étroites avec les autres monnaies communautaires.

Cette proposition tendant à faire de l'Ecu une douzième monnaie parallèle, est fortement critiquée par ceux qui estiment que l'essentiel de la gestion d'une monnaie tient au maintien de sa valeur, et non à la promotion de son utilisation. Or, dans la proposition britannique, la souveraineté monétaire restant dans le cadre national, les banques centrales resteraient responsables envers les autorités politiques nationales des conditions dans lesquelles elles échangeraient leur propre monnaie en Ecu. L'étalon européen ne serait donc pas l'Ecu, mais la politique monétaire du pays le plus soucieux de stabilité. La politique monétaire, loin d'être une politique commune, resterait ainsi la politique de l'Etat membre le plus puissant, et en définitive, une telle Union monétaire avec des monnaies concurrentielles favoriserait la monnaie la plus forte et soumettrait toutes les autres à cette politique.

b) L'Ecu, monnaie unique

L'argument selon lequel les institutions européennes, les entreprises, les marchés financiers auraient besoin, dans un marché unique, d'un étalon monétaire commun qui pourrait être l'Ecu, douzième monnaie de la Communauté, n'est d'ailleurs pas confirmé par les enquêtes menées auprès des opérateurs économiques.

En effet, pour les industriels, l'instrument monétaire des transactions commerciales doit être directement utilisable par le consommateur final, dans les mêmes conditions que le sont à l'heure actuelle les monnaies nationales dans leurs zones monétaires propres; car les gains potentiels, lors des opérations de change, resteraient alors très faibles dans le cas de l'utilisation d'un Ecu, monnaie parallèle, du fait des opérations de change rendues nécessaires lors de l'apurement monétaire des transactions commerciales. Par ailleurs, le libellé en monnaie nationale locale des salaires, des biens et des services limiterait les gains potentiels résultant d'un système de monnaie unique. Les opérations de change, il faut le rappeler, coûtent à l'heure actuelle, environ 1 % de la valeur des échanges commerciaux, soit l'équivalent du taux moyen de profit des entreprises. C'est dire si l'adoption d'une monnaie unique améliorerait de manière importante la compétitivité des entreprises européennes.

Il résulte du sondage effectué en octobre 1990 par l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe, que l'Ecu, considéré par les sociétés comme une douzième monnaie à taux de change fixe, n'améliorerait les effets positifs attendus du marché unique que de moitié, alors que cet indice de satisfaction est multiplié par trois si les sociétés prévoient l'utilisation d'une monnaie européenne unique. Cette étude révèle également qu'une monnaie européenne influencerait considérablement sur la stratégie des entreprises, puisque plus de 50 % des sociétés interrogées prévoient un effet positif sur leur stratégie d'exportation, de financement, de commercialisation et de distribution. Aucun effet négatif n'est envisagé.

Pour 30 % des chefs d'entreprises, une monnaie européenne commune permettrait d'économiser 0,50 % ou plus sur le chiffre d'affaires, et 55 % pensent que ce chiffre serait atteint avec une monnaie unique. Par ailleurs, une forte minorité de sociétés pensent qu'une monnaie unique entraînerait également une réduction substantielle des autres frais, notamment administratifs, de publicité, de production, de vente, de distribution, de telle sorte que l'économie globale à attendre d'une monnaie unique est estimée par

les sociétés industrielles et commerciales aux environs de 1 % de leur chiffre d'affaires.

c) Entre l'Ecu, monnaie commune et l'Ecu, monnaie unique

Entre l'Ecu panier tel qu'il est utilisé actuellement par les Etats, notamment pour les émissions d'obligations gouvernementales ou comme unité de compte pour les grandes institutions européennes, et l'Ecu monnaie unique de la Communauté, directement utilisable par les entreprises, les particuliers et les institutions publiques, une longue évolution sera sans doute nécessaire.

Au cours d'une première phase, qui précéderait la fixation définitive des parités entre les monnaies de la Communauté, l'Ecu maintiendrait sa définition de panier de monnaies. Le renforcement du système monétaire européen depuis l'entrée dans la première phase de l'Union monétaire européenne au 1^{er} juillet 1990, devrait d'ailleurs accroître les qualités de stabilité de l'Ecu, l'aidant déjà dans sa vocation de dénominateur de prix et de monnaie de paiement pour les transactions intracommunautaires qui représentent actuellement environ 13 % du produit national brut de la Communauté.

Il faudrait également que l'Ecu bénéficie progressivement des mêmes possibilités d'utilisation que les monnaies nationales et que les obstacles soient progressivement levés dans son utilisation privée. En effet, la monnaie nationale possède, dans chaque Etat membre, et à des degrés divers, des privilèges d'utilisation pouvant aller jusqu'à un quasi monopole ; on peut citer le libellé des prix de détail et de gros, le capital des sociétés, les actes de l'autorité publique, les impôts et taxes, la sécurité sociale, les assurances, etc.. Chaque Etat membre devrait ainsi étendre progressivement à l'Ecu panier les privilèges d'usage dont bénéficie sa monnaie nationale, et à l'Ecu seulement, puisque cet étalon monétaire a vocation à devenir un jour la monnaie unique de l'Europe.

Le passage à la dernière phase de l'Union économique et monétaire créera enfin les conditions permettant la substitution de l'Ecu-monnaie aux monnaies nationales. Le passage à cette dernière phase ne pourra peut-être être obtenu, dans un premier temps, que par les Etats membres dont les économies seront suffisamment convergentes. Un noyau dur d'Etats membres, comme par exemple l'Allemagne, le Bénélux et la France, pourrait alors se constituer autour duquel s'aggrégeraient progressivement les autres monnaies, jusqu'à ce que ne subsiste plus que la monnaie unique de la Communauté. Le noyau dur de la Communauté européenne à monnaie forte introduirait progressivement un Ecu fort comme

monnaie unique sur ce territoire monétaire, remplaçant ainsi l'actuel Ecu panier et les monnaies nationales. Le poids de cet Ecu fort conduirait ensuite les autres Etats membres restés en dehors de cet accord à adapter les éléments de leur politique économique de telle sorte que la convergence attendue des indicateurs économiques et monétaires soit renforcé par le poids économique des monnaies participant à l'Ecu fort.

D. LES DIFFICULTÉS D'UNE MONNAIE UNIQUE

Les avantages à attendre d'une monnaie unique ne doivent cependant pas en faire sous-estimer les difficultés, difficultés liées principalement à l'impossibilité de modifier les taux de change pour corriger les différences structurelles entre économies nationales, et difficultés liées à la moindre maîtrise, ou à la perte, des autres instruments des politiques économiques nationales, difficultés liées enfin à la coordination de la politique communautaire et des politiques nationales.

a) Les difficultés liées à l'impossibilité de modifier les taux de change

La perte du taux de change en tant qu'instrument de politique économique a des implications importantes pour la stabilité macroéconomique. En effet, la propension à l'inflation n'est pas la même dans chaque pays, en raison des natures différentes de hausse des salaires, de productivité du travail et du capital, de comportement de marge des entreprises, ou d'efficacité de leur gestion ; or les mouvements de capitaux à long terme ne corrigent pas les déséquilibres des échanges commerciaux et on ignore encore si l'achèvement du marché intérieur aggravera ou non les disparités régionales existantes.

On peut cependant estimer que les déséquilibres structurels, en raison de la diversité historique et culturelle de l'Europe, ne conduiront pas à une augmentation sensible des migrations au sein de la Communauté ; en revanche, on ignore les effets qu'auraient dans les différentes zones de la Communauté des chocs intérieurs -troubles sociaux par exemple- ou extérieurs - fluctuation du dollar, hausse du prix des matières premières.

Ces difficultés ne seront sans doute pas aussi grandes qu'on le craint généralement, car on constate que pour les participants initiaux au mécanisme de change du système monétaire européen, les taux de change nominaux n'ont guère varié depuis plusieurs années, les "coûts" liés à cette fixation nominale ayant déjà été supportés alors même que les avantages d'une Union économique et monétaire n'ont pas encore été recueillis.

Les salaires et les prix étant rigides à court terme, certains peuvent augurer que les variations des taux de change nominaux ont une influence sur les taux de change réels ; mais, si ces variations atténuent les fluctuations de la production, elles accroissent également celles de l'inflation, de telle sorte que les taux de change nominaux, à plus long terme, permettent, au mieux, d'absorber les différentiels d'inflation, sans produire un impact durable sur les taux de change réels.

On peut en outre considérer que l'intégration économique réduira la probabilité de chocs spécifiques aux Etats membres en raison de la différenciation des productions, de la concurrence accrue sur le marché intérieur et d'une discipline salariale plus efficace dans une Union monétaire crédible. Par ailleurs, la réalisation de l'Union mettant fin à la contrainte extérieure au sein de la Communauté, le financement des déséquilibres extérieurs passagers dans chaque Etat membre sera facilité.

b) Les difficultés liées à la moindre maîtrise ou à la perte des autres instruments des politiques nationales

On peut également s'inquiéter des contraintes que l'objectif de convergence au sein de l'Union monétaire aura sur l'utilisation des instruments de la politique économique, notamment en terme de perte de croissance. On peut aussi craindre qu'un Etat membre qui serait confronté à une poussée inflationniste majeure risque de manquer d'instruments pour la juguler.

On sait également que l'Union économique et monétaire aura des implications importantes non seulement pour la politique économique dans son ensemble, mais également pour les politiques budgétaires. Le rapport du comité d'études pour l'Union économique et monétaire, présidé par M. Jacques DELORS, avait suggéré que les règles et procédures de la Communauté dans le domaine budgétaire deviennent contraignantes. "En particulier le Conseil de ministres,

en coopération avec le Parlement européen, aurait le pouvoir de prendre des décisions directement applicables, à savoir :

- d'imposer des contraintes aux budgets nationaux, dans la mesure nécessaire pour éviter des déséquilibres susceptibles de compromettre la stabilité monétaire ;

- d'opérer des modifications discrétionnaires (par une procédure à définir) des ressources communautaires, afin d'accroître les transferts structurels aux Etats membres ou d'influencer l'adaptation générale de la politique dans la Communauté ;

- d'appliquer aux politiques structurelles existantes et aux prêts communautaires (en remplacement de l'actuel soutien financier à moyen terme) des conditions qui incitent les pays membres à intensifier leurs efforts d'ajustement".

Depuis ce rapport, les conceptions en la matière ont évolué puisque le document de la Commission du 21 août 1990, considéré comme la base de la discussion pour la prochaine conférence intergouvernementale, est sensiblement en retrait par rapport aux conclusions du comité DELORS. En effet, le document de la Commission stipule que "sachant que la politique monétaire nationale perdra toute flexibilité, il est essentiel que les Etats membres conservent la faculté de réagir, par l'intermédiaire de leur budget, à divers problèmes économiques, et d'amortir ainsi les chocs qui, en l'absence d'une telle réaction, pourrait entraîner de lourdes pertes de revenus ou d'emplois. Le maintien de cette faculté ne serait pas incompatible avec les contraintes qui pourraient être adoptées au niveau communautaire pour limiter les déficits budgétaires nationaux. Ces contraintes n'empêcheraient pas les ajustements de politique dans des limites normales et ne viseraient qu'à maîtriser des déficits manifestement excessifs et insoutenables qui compromettraient la stabilité monétaire".

La Commission a par ailleurs explicité dans son rapport sur le marché unique et la monnaie unique les implications logiques de l'Union économique et monétaire pour les politiques budgétaires nationales. En fait, la Commission reconnaît qu'il conviendrait de doser efficacement l'autonomie, la discipline et la coordination pour le bon fonctionnement de l'Union. L'autonomie et la flexibilité s'imposent en matière budgétaire du fait que les divers pays ne pourront plus recourir à l'instrument monétaire et à celui des taux de change, l'Union monétaire imposant aux politiques budgétaires des Etats des exigences nouvelles en matière de stabilisation à court terme et d'ajustements à moyen terme.

c) Les difficultés liées à la coordination de la politique communautaire et des politiques nationales

L'instauration même d'une Union monétaire suppose cependant une cohérence à long terme entre la politique commune et les politiques budgétaires des Etats membres, car un Etat membre qui se trouverait dans une situation budgétaire insoutenable compromettrait la stabilité de l'ensemble. La discipline budgétaire est donc une composante essentielle de l'Union économique et monétaire et l'absence de coordination des politiques risquerait d'entraîner à moyen terme des déficits inopportuns, mais seulement dans la mesure où les procédures de coordination et de surveillance s'avéreraient inefficaces.

Un consensus semble cependant s'esquisser d'ores et déjà sur un certain nombre de principes.

Le premier principe tient au fait qu'il ne devrait pas y avoir de financement monétaire des déficits publics, ni d'accès privilégiés des autorités publiques aux marchés.

Le second principe tiendrait au fait que la Communauté ne serait pas tenue d'aider les Etats membres qui éprouveraient des difficultés budgétaires.

Le troisième principe concernerait la mise en oeuvre de la subsidiarité dans le fonctionnement de l'Union économique et monétaire, c'est-à-dire que les autorités nationales garderaient la liberté de définir les priorités qu'elles entendent retenir mais qu'elles devraient respecter la discipline nécessaire pour assurer la stabilité de l'Union puis la fixité des taux de change.

Le dernier principe porterait enfin sur les nécessaires concertations entre les autorités communautaires et les autorités nationales pour la gestion des déficits publics et la surveillance des résultats budgétaires effectifs.

D'une façon synthétique, les difficultés d'établissement d'une monnaie unique sont résumées dans le tableau statistique ci-après qui fournit, pour six des douze Etats membres, le montant de leur produit national brut en Ecus, leur taux d'inflation, leur taux d'intérêt, leur balance des paiements, leurs réserves en devises et le pourcentage de leur déficit budgétaire par rapport à leur produit intérieur brut.

**POSITION COMPARÉE DES GRANDS PAYS
DE LA COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE
DEVANT L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE**

	Royaume Uni	Allemagne	Espagne	France	Italie	Grèce
Taux d'inflation pour 1990 : Prévisions (1)	9,5	2,5	6,8 à 7,2	3,2 à 3,5	6,0 à 6,4	19,4 à 20,3
Taux d'intérêt pour 1989 (2)						
● à long terme	9,58	7,0	13,70	9,15	11,61	16,6 (en 1988)
● à court terme	13,89	7,12	15,09	9,40	12,61	16,4
Capacité de financement des administrations en % du P.I.B. pour 1989	+ 1,8	0	- 2,3	- 1,4	- 7,6	- 17,8
Réserves officielles, or inclu, en millions de D.T.S. en 1989 (3)	26.456	46.196	31.554	18.728	35.551	2.453
Réserves totales, y compris l'or évalué à 35 D.T.S. l'once en 1989 (3)	27.121	49.527	32.104	21.592	37.884	2.572
Devises en 1989 (3) en millions de D.T.S.	24.340	42.508	30.101	16.640	33.693	2.363
Balance courante en 1989 (4)						
● en millions d'Ecus	- 28.548	50.304	- 9.472	- 3.836	- 9.486	- 2.326
● en % du P.I.B.	- 3,86	4,70	- 2,86	- 0,45	- 1,24	- 4,32
P.I.B. ou P.N.B. en 1989 en milliards d'Ecus (5)	750,55	1.085,97	340,77	863,69	783,15	49,21

(1) Source : C.E.R.D.P. : Synthèse des prévisions nationales à court terme et des projets de budgets pour 1991

(2) Source : Principaux indices économiques de l'O.C.D.E. novembre 1990, à l'exception de la Grèce qui provient d'Eurostatistiques : données pour l'analyse de la conjoncture octobre 1990

(3) Source : PIE - O.C.D.E. novembre 1990 + statistiques financières internationales du F.M.I. annuaire 1990

(4) Eurostatistiques : données pour l'analyse de la conjoncture : octobre 1990

(5) Source : PIE de l'O.C.D.E. : pour le P.I.B./P.N.B. en milliards de dollars convertis au taux de 1 dollar = 0,908 Ecu.

IV - LES TRAVAUX DE LA DÉLÉGATION

A) RÉUNION DU 14 NOVEMBRE 1990

M. Michael Emerson, directeur de l'évaluation des politiques communautaires à la Commission des Communautés, et M. Jean Pisani-Ferry, conseiller économique à la Commission des Communautés, ont présenté à la délégation le rapport "Marché unique, monnaie unique. Une évaluation des avantages et coûts potentiels d'une union économique et monétaire".

M. Jacques Genton, président, après avoir rappelé que la Commission des Communautés avait présenté, le 21 août dernier, une communication sur l'union économique et monétaire en vue de la prochaine conférence intergouvernementale qui s'ouvrira le 13 décembre à Rome, a signalé que le rapport qui allait être exposé avait été élaboré par les services de la Commission avec le concours de plusieurs experts économiques extérieurs et qu'il constituait la première étude présentant une évaluation complète et approfondie des avantages et des coûts liés à la création d'une union monétaire.

M. Michael Emerson a tout d'abord détaillé les points essentiels de la prochaine conférence intergouvernementale chargée d'élaborer les dispositions du Traité pour l'union économique et monétaire. Il a indiqué que la monnaie unique était la meilleure forme d'union monétaire d'un point de vue économique puisque c'est la seule manière d'éliminer totalement l'incertitude liée au change et au coût des transactions et d'assurer la totale crédibilité de l'Union monétaire. Il a évoqué la nécessité de confier à la Banque centrale européenne un mandat précis en vue d'assurer la stabilité des prix et de garantir son indépendance institutionnelle ainsi que les règles qui devraient s'imposer aux pouvoirs budgétaires nationaux et communautaires. Il a ensuite détaillé les coûts et bénéfices résultant de chacune des étapes prévues dans le rapport du Comité Delors.

Pour ce qui est des effets liés à l'efficience et à la croissance, il a indiqué que les gains sur les transactions de change représentaient au moins 0,5 % du produit intérieur brut de la Communauté, soit de l'ordre de 13 à 19 milliards d'Ecus. La combinaison du marché unique et de la monnaie unique devrait engendrer non seulement des gains statiques, mais également des gains dynamiques se traduisant par un taux de croissance

économique durablement plus élevé. Le second avantage tient à la stabilité des prix qui sera l'objectif prioritaire dans l'union économique et monétaire. A propos des finances publiques, il a fait valoir que trois éléments devaient être pris en compte : un impératif d'autonomie budgétaire nationale, le renforcement de la discipline et la mise en place d'une coordination communautaire.

Le rapport a également détaillé les coûts entraînés par l'union économique et monétaire dont le principal résulte de la perte de l'instrument que constituent la politique monétaire et le maniement du taux de change sur le plan national ; toutefois, les études réalisées dans le cadre du rapport montrent que l'union économique et monétaire limitera les conséquences des chocs spécifiques à un pays.

Parallèlement, l'Ecu, en tant que monnaie unique de la Communauté, devrait acquérir le statut de monnaie internationale majeure et conférer ainsi à l'économie européenne un certain nombre d'avantages financiers par rapport au yen et au dollar.

Evoquant enfin les conditions de convergence nécessaires pour le passage à la deuxième phase du Plan Delors, M. Michael Emerson a indiqué que, au regard de la triple contrainte du taux d'inflation, de l'équilibre budgétaire et du déficit extérieur, la moitié environ des Etats membres - la Belgique, le Danemark, l'Allemagne, la France, l'Irlande, le Luxembourg et les Pays-Bas - pourrait s'intégrer dans une union économique et monétaire sans grandes difficultés, trois autres pays - l'Espagne, l'Italie et le Royaume-Uni - devraient procéder à certains ajustements soit de leurs finances publiques soit de leur taux d'inflation et deux pays - la Grèce et le Portugal - auraient des adaptations plus importantes à effectuer.

M. Jean Pisani-Ferry a ensuite détaillé l'intérêt spécifique de la monnaie unique et les conséquences sur les politiques budgétaires nationales de l'union économique et monétaire.

Pour ce qui est de la monnaie unique, il a souligné que le coût se situait essentiellement au moment de la fixation irrévocable du taux de change. Ce coût est cependant largement compensé par les avantages économiques que retirent les entreprises de l'existence d'une monnaie unique : disparition des coûts de transaction, transparence des prix, unité du marché financier communautaire, plus grande résistance aux chocs extérieurs, crédibilité de la politique de change, effets externes de l'Ecu.

Pour ce qui est des politiques budgétaires nationales, M. Jean Pisani-Ferry a développé les trois aspects qui sont la conséquence de l'union monétaire. Les Etats membres doivent garder l'autonomie budgétaire du fait de la perte de l'instrument monétaire

dans le processus d'ajustement, alors même que le budget communautaire ne peut, à l'instar du budget fédéral américain, faire office de stabilisateur automatique.

Les Etats membres doivent en revanche respecter une discipline, notamment en matière de déficit, car les marchés financiers risquent de n'avoir pas toute l'efficacité souhaitable pour éviter des politiques trop laxistes ou des endettements nationaux excessifs ; il y aurait donc lieu de prévoir des procédures communautaires permettant de signaler les évolutions divergentes dans les finances publiques nationales.

Enfin, les Etats membres doivent s'efforcer d'établir une coordination des politiques budgétaires nationales car le budget communautaire n'a pas un poids suffisant pour peser sur la politique économique de la Communauté.

La délégation a alors engagé un débat auquel ont pris part MM. Xavier de Villepin, Maurice Blin, Marcel Daunay, Michel Poniatowski, Daniel Millaud, Paul Masson et Guy Cabanel.

En réponse à M. Xavier de Villepin, M. Michael Emerson a indiqué que la Commission n'avait pas pris position sur les modalités techniques de la monnaie unique (billet unique libellé en Ecu, billet portant sur une face une valeur en Ecu et sur l'autre une valeur en monnaie nationale) ; il a cependant souligné que, du point de vue psychologique, il ne devrait pas être fait de différence entre les différents billets circulant dans la Communauté ; pour changer les mentalités, il est important de procéder à un changement de la dénomination des monnaies.

Pour ce qui est des problèmes d'ajustements entre économies trop divergentes, il a souligné que ces ajustements pourraient se faire par un ensemble d'instruments tels que les flux de capitaux, l'endettement des budgets nationaux ou les transferts financiers communautaires ; des transferts financiers massifs ne se révéleraient indispensables que s'il apparaissait des migrations trop importantes à l'intérieur de la Communauté, ce qui ne devrait pas être le cas.

En réponse à une question de M. Maurice Blin sur l'autonomie des taux d'intérêt, M. Jean Pisani-Ferry a évoqué les trois régimes de change alternatifs entre lesquels se situe la question : l'autarcie financière, le flottement des taux de change et l'union monétaire. Il a souligné que la tendance à l'intégration des marchés financiers conduisait à l'union monétaire.

Evoquant une question posée par M. Xavier de Villepin, il a indiqué que si des contraintes plus strictes, notamment en termes

d'inflation, pouvaient limiter la croissance, en revanche, d'autres contraintes se feraient moins sentir dans le cadre de l'union monétaire, notamment pour la balance des paiements.

En réponse à une question de M. Michel Poniatowski, **M. Michael Emerson** a souligné que l'Allemagne faisait une concession importante en acceptant qu'il n'y ait pas de pondération de voix par pays au sein de la future Banque centrale européenne. Il a également indiqué qu'une diversification des monnaies internationales était souhaitable, à la fois pour l'Europe et pour l'Allemagne. Sans doute n'y a-t-il pas que des avantages à ce qu'une monnaie soit utilisée comme monnaie de réserve, mais par sa taille et par son moindre degré d'ouverture vers l'extérieur que l'Allemagne, la Communauté sera mieux placée que cette dernière pour gérer une telle monnaie.

A M. Marcel Daunay qui l'avait interrogé sur les effets de la monnaie unique sur la politique agricole commune, il a confirmé que l'élimination des montants compensatoires monétaires conduirait nécessairement à des ajustements des prix agricoles dans la Communauté.

A la suite d'une question de M. Paul Masson qui avait évoqué l'accord auquel étaient parvenus les gouverneurs des banques centrales le 13 novembre 1990 sur les principes de base d'une banque centrale européenne, **M. Michael Emerson** a précisé que, dans l'esprit de la Commission, la Commission et le Conseil devraient être représentés au sein de l'Eurofed. Il a également souligné qu'il était exclu que la Communauté exerce les choix budgétaires au détriment des Parlements nationaux. La Banque centrale européenne devrait être responsable de la gestion des taux d'intérêt, la politique des changes devrait être co-décidée par la Banque centrale européenne et par le Conseil des ministres des finances tandis que, en matière de politique budgétaire, la Communauté ne devrait avoir qu'un rôle de coordination, non juridique et flexible, pour les actions décidées au sein du Conseil.

M. Jean Pisani-Ferry a enfin analysé les avantages et les inconvénients de la monnaie commune par rapport à la monnaie unique, en réponse à une question de M. Xavier de Villepin. Les avantages de la monnaie commune tiennent à une évolution progressive du système des monnaies nationales vers un système d'union monétaire ; en revanche, ses inconvénients portent sur les délais de cette évolution, sur les difficultés du passage à la dernière étape et sur le risque d'instabilité pendant la période transitoire. La monnaie commune laisse en effet subsister les risques d'instabilité sans permettre de tirer parti des bénéfices de la monnaie unique.

B) RÉUNION DU 22 NOVEMBRE 1990

La délégation du Sénat, présidée par M. Jacques GENTON, a entendu Mme Elisabeth Guigou, ministre délégué, chargé des affaires européennes, au cours d'une réunion commune avec la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées, présidée par M. Jean Lecanuet, sur "la préparation des conférences intergouvernementales en vue de l'Union politique et de l'Union économique et monétaire".

Mme Elisabeth Guigou a indiqué que la conférence sur l'Union économique et monétaire avait fait l'objet d'une large préparation depuis le Conseil européen de Milan. Après avoir précisé que l'Union monétaire impliquait la fixité irrévocable des parités ou une monnaie unique, le ministre a déclaré que l'objectif de la conférence est d'aboutir à l'irrévocabilité des taux de change, et à une politique monétaire commune.

Le rapport du comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire, qui était présidé par M. Jacques Delors, a décrit le contenu de l'étape finale, ainsi que les procédures pour la convergence des économies des Etats membres.

Le dernier Conseil européen de Rome des 27 et 28 octobre 1990 a défini les étapes qui permettront d'atteindre l'objectif final de l'Union monétaire. Depuis le 1er juillet 1990, la Communauté est entrée dans la première étape au cours de laquelle a été décidée la complète libéralisation des mouvements de capitaux dans la Communauté ; la deuxième étape, qui débutera au 1er janvier 1994, comportera la création de la banque centrale européenne, tandis que les monnaies nationales ne devront plus fluctuer que dans une marge étroite. Les négociations devront aboutir au cours de l'année 1991 de telle sorte que le nouveau traité puisse être ratifié d'ici la fin 1992.

M. Jean Lecanuet, président de la commission des affaires étrangères, a noté la clarté de l'exposé du ministre au regard des étapes et des perspectives de l'Union politique et de l'Union économique et monétaire. Il a relevé la prudence du Gouvernement sur l'architecture institutionnelle envisagée et s'est réjoui de la démarche résolue qu'il propose dans le cadre d'une vision de type fédéral qu'il ne peut qu'approuver. Il a enfin souligné que la monnaie unique aurait l'avantage de rendre définitivement irrévocables les taux de change entre les monnaies des Etats membres.

Mme Elisabeth Guigou a fait valoir que l'Union monétaire se définissait par la fixité irrévocable des taux de change et

que l'adoption d'une monnaie unique aurait essentiellement une signification politique et symbolique.

M. Daniel Millaud a demandé si l'instauration d'une monnaie unique en Europe signifierait la disparition du franc C.F.P.

Mme Elisabeth Guigou a estimé que l'instauration de l'Union économique et monétaire en Europe ne devrait pas avoir plus d'incidence à cet égard que le système européen actuel.

M. Guy Cabanel a demandé si une phase intermédiaire de monnaie commune reposant sur un développement de l'écu n'était pas souhaitable.

Mme Elisabeth Guigou a précisé que le Gouvernement français encouragera le développement d'un écu fort, mais que sa plus grande utilisation ne permettra pas de faire l'économie du passage aux parités fixes entre monnaies nationales.

M. Jacques Genton, président, s'est alors enquis des conditions dans lesquelles la délégation du Sénat pour les Communautés européennes et la commission des affaires étrangères du Sénat pourraient être informées de l'évolution des négociations au sein des deux conférences intergouvernementales ; il a notamment souligné que le Parlement européen serait informé grâce aux conférences interinstitutionnelles qui lui permettront de rencontrer périodiquement la Commission et les Gouvernements.

Mme Elisabeth Guigou a répondu qu'elle était disposée, dès le début de l'année prochaine, à organiser concrètement cette information pour la délégation du Sénat pour les Communautés européennes et pour la commission des affaires étrangères.

C) RÉUNION DU 13 DÉCEMBRE 1990

Après la présentation du contenu du rapport d'information par M. Xavier de Villepin, la délégation a procédé à un large débat auquel ont pris part MM. Yves GUENA, Jean-Pierre BAYLE, Emmanuel HAMEL, Michel PONIATOWSKI, et Paul MASSON.

M. Yves Guéna a fait part de sa satisfaction pour la clarté de l'exposé présenté par le rapporteur et il a indiqué que, de son point de vue, l'Union monétaire était une très grande affaire pour notre pays. Il a ensuite fait trois remarques :

La première porte sur la définition de l'indépendance d'un système européen de banques centrales et il s'est interrogé sur l'indépendance réelle de la banque fédérale des Etats-Unis au regard de l'administration américaine et de la Bundesbank à l'égard du gouvernement allemand.

La deuxième remarque porte sur les conditions de surveillance des déficits budgétaires nationaux. En effet, une monnaie unique conduira inévitablement à la mise en oeuvre d'une politique économique commune, d'une politique fiscale unique et d'une politique budgétaire uniforme. C'est pourquoi, face à l'ensemble de ces contraintes, la prudence voudrait que l'on ne se hâte pas.

La troisième remarque porte sur le fait que les contraintes imposées au budget national auront comme effet, pour la France, d'encadrer sa politique de défense; il a cité à cet égard la déclaration de M. Alfred DREGGER, président du groupe parlementaire C.D.U. du Bundestag. A l'image de ce qu'a été le Zollverein pour l'Allemagne, la monnaie unique représente un fantastique engagement pour l'Europe et pour chaque Etat membre.

M. Xavier de Villepin, rapporteur, a indiqué que la création d'une banque centrale européenne conduirait certainement à l'instauration d'un gouvernement économique de l'Europe qui constituerait le pouvoir politique auquel elle devrait se référer dans ses choix de politique monétaire. Pour ce qui est de l'encadrement des politiques budgétaires nationales, les exigences engendrées par une politique monétaire commune traduiront en fait une contrainte dans

le sens d'une bonne gestion des finances publiques. En aucun cas elle ne devrait se traduire par une politique budgétaire unique en Europe.

M. Jean-Pierre Bayle s'est prononcé clairement pour l'institution d'une monnaie unique gérée par une banque centrale européenne et il a souhaité que les conclusions de la délégation reflètent clairement ce point de vue.

M. Emmanuel Hamel a explicité les raisons qui le conduisent à ne pas voter les conclusions proposées par le rapporteur. Selon lui, une banque centrale indépendante, la mise en oeuvre de contraintes sur les politiques budgétaires nationales, auront nécessairement comme effet un glissement progressif des compétences nationales vers les institutions communautaires. On pourra alors craindre les conséquences sociales défavorables de cette évolution qui impliquerait une atteinte à l'Etat français et à l'autonomie de la politique nationale de défense.

M. Michel Poniowski a dit comprendre les réticences de M. Emmanuel Hamel, mais il a souligné que ses propres convictions en faveur de l'Europe étaient dictées par ses conceptions nationales. Selon lui, la protection des nations sera mieux assurée, à l'avenir, par la protection d'une organisation européenne, notamment au regard des turbulences qui attendent les pays de l'Europe face aux exigences de la compétition industrielle et aux incertitudes monétaires internationales. Il pense cependant que seuls les faits pourront déterminer les solutions en la matière et il se prononce, dès lors, pour des formules adaptables. La monnaie unique sera peut-être la meilleure protection contre la domination de l'Allemagne, mais la solution pour l'institut d'émission n'est pas encore certaine et c'est pourquoi il se prononce en faveur d'un système européen de banques centrales, plutôt que pour une banque centrale européenne. Il estime également que ce système de contrôle de la monnaie commune devra sans doute être un contre-pouvoir bancaire face aux institutions communautaires. Enfin, pour ce qui est de la politique de défense, elle ne pourra être intégrée que lentement dans une politique européenne, et doit pouvoir être gérée dans le cadre du budget national puisque la contrainte engendrée par une politique monétaire commune restera une contrainte budgétaire globale.

M. Paul Masson a manifesté son adhésion aux propos tenus par le rapporteur ainsi qu'aux conclusions qu'il a présentées au nom de la délégation. Il a cependant attiré l'attention sur la philosophie des milieux économiques allemands tels qu'elle ressort de la rédaction de la résolution de la Bundesbank en date du 20 septembre 1990. Selon ce texte, le passage d'une étape à l'autre ne doit pas résulter d'un échec politique préalable, mais de la constatation pragmatique des conditions permettant son évolution. Il

a également souligné que la défense posait un problème particulier pour la France, de même que la conduite de sa politique de coopération avec l'Afrique.

La délégation a alors adopté les conclusions présentées par M. Xavier de Villepin, M. Emmanuel Hamel votant contre et M. Daniel Millaud s'abstenant en raison des problèmes posés par le franc C.F.P.

* *

*

V - LES CONCLUSIONS DE LA DÉLÉGATION

Ayant pris note du bilan favorable du Système Monétaire Européen qui, depuis sa création en 1979, a permis une réduction significative des différentiels de taux d'intérêt et de taux d'inflation en Europe et a rencontré une confiance accrue des marchés financiers, notamment par le développement de l'Ecu,

Ayant pris acte des décisions successives du Conseil européen de Hanovre des 27 et 28 juin 1988, de Madrid des 26 et 27 juin 1989, de Strasbourg des 8 et 9 décembre 1989, et de Dublin des 25 et 26 juin 1990, qui ont fixé les étapes de la réalisation progressive de l'Union économique et monétaire telle que prévue par l'Acte unique,

Ayant pris connaissance des travaux réalisés par le Comité pour l'étude de l'Union monétaire présidé par M. Jacques DELORS, et notamment du contenu de l'étape finale de l'Union monétaire et du déroulement des étapes précédentes pour y parvenir,

Ayant examiné les questions soulevées par le Comité à haut niveau sur l'Union monétaire ainsi que les propositions de la Commission contenues dans sa communication du 21 août 1990, notamment au regard des aspects institutionnels de l'Union monétaire,

Ayant pris acte de la position des gouverneurs des banques centrales du 13 novembre 1990, de la résolution du Parlement européen du 10 octobre 1990 et des contributions britannique, allemande, italienne, espagnole et française,

Ayant constaté encore que le Conseil européen de Rome des 27 et 28 octobre 1990 a décidé le passage à la seconde étape de l'Union économique et monétaire au 1er janvier 1994 après ratification du nouveau Traité qui doit être élaboré par la prochaine Conférence intergouvernementale convoquée à Rome à partir du 15 décembre 1990,

LA DÉLÉGATION,

- souligne les effets favorables qui peuvent être attendus de l'Union monétaire en raison de la réduction de l'incertitude de change, de la plus grande stabilité macro-économique, de la meilleure répartition des opportunités et des risques dans l'ensemble de la Communauté et des effets extérieurs liés au rôle international accru de l'Ecu ;

- constate que les opérateurs économiques demandent, pour le bon fonctionnement du Marché unique, un étalon monétaire unique, qui améliorerait de manière importante la compétitivité des entreprises européennes et influencerait considérablement sur leur stratégie ;
- reconnaît la nécessité de l'indépendance d'un système européen de banques centrales par rapport aux gouvernements nationaux et aux institutions communautaires pour assurer le respect de l'objectif fondamental de la stabilité monétaire ;
- s'interroge cependant sur les conditions de surveillance du financement des déficits publics dans les Etats membres ainsi que sur les conditions dans lesquelles les autorités monétaires européennes rendront compte aux Parlements de leurs décisions ;
- a conscience qu'entre l'Ecu panier tel qu'il est utilisé actuellement par les Etats, notamment pour les émissions d'obligations gouvernementales ou comme unité de compte pour les grandes institutions européennes, et l'Ecu monnaie unique de la Communauté, directement utilisable par les entreprises, les particuliers et les institutions publiques, une longue évolution sera sans doute nécessaire ;
- estime que doivent être examinées dans leurs effets politiques, économiques et monétaires, compte tenu des avantages attendus, les difficultés de mise en place d'une monnaie unique, qu'il s'agisse des contraintes liées à l'impossibilité de modifier les taux de change, des problèmes consécutifs à la moindre maîtrise ou à la perte des autres instruments des politiques nationales, ou qu'il s'agisse des difficultés liées à la coordination de la politique communautaire et des politiques nationales ;
- considère que les limitations de souveraineté, qui sont la contrepartie des gains à attendre d'une politique monétaire commune, apparaîtront dans leur intégralité avec la fixation irrévocable des parités entre les monnaies nationales ;
- estime en conséquence que l'instauration d'une monnaie unique, largement désirée par les opérateurs économiques, sera tributaire de l'expérience résultant de la deuxième étape fixée par le Conseil européen à compter du 1er janvier 1994;

- estime que l'Ecu, pendant une période de transition et avant la dernière étape de l'Union monétaire, pourrait jouer progressivement le rôle d'une monnaie commune en mesure de devenir, un jour, la monnaie unique de la Communauté ;
- demande que les Etats membres, et notamment la France, prennent progressivement les décisions d'ordre national pour lever les obstacles qui s'opposent au développement de l'utilisation privée de l'Ecu ;
- demande enfin la plus grande information du Parlement et de l'opinion publique sur l'évolution des négociations au sein des conférences intergouvernementales sur l'Union monétaire et l'Union politique, afin que, dans le cadre de la démocratie, les citoyens soient pleinement renseignés sur l'enjeu que représente la réalisation de l'Union économique et monétaire européenne.

* *

*

LISTE DES ANNEXES

Annexe n° 1

Rapport sur les principales questions posées par la mise en place d'une Union économique et monétaire (rapport GUIGOU)

Annexe n° 2

Note institutionnelle de la Commission sur l'Union économique et monétaire (juin 1990)

Annexe n° 3

Résolution du Parlement européen du 10 octobre 1990

Annexe n° 4

Résolution de la Bundesbank sur l'Union économique et monétaire en Europe (20 septembre 1990)

Annexe n° 5

Proposition du Royaume-Uni relative à l'Union économique et monétaire (document communiqué par l'Ambassade de Grande-Bretagne à Paris, décembre 1990)

Annexe n° 6

"L'attitude des européens face au remplacement de leur monnaie nationale par l'ECU" (sondage de l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe), octobre 1990

Annexe n° 7

"Le débat européen : monnaie commune ou monnaie unique remplaçant les autres" par Bertrand de MAIGRET, Délégué général de l'Association pour l'Union monétaire de l'Europe

Annexe n° 8

"Marché unique, monnaie unique : une évolution des avantages et coûts potentiels de la création d'une Union économique et monétaire", résumé et conclusions d'une étude de la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes (octobre 1990)

Annexe n° 9

Comparaison du statut des banques centrales en République fédérale d'Allemagne, Royaume-Uni, Pays-Bas, États-Unis et France (avril 1990)

Annexe n° 10

Projet de statut du système européen de banques centrales et de la banque centrale européenne (extraits du document transmis par le Comité des Gouverneurs des banques centrales au Président du Conseil des Ministres de l'économie et des finances, le 27 novembre 1990, en vue de la conférence intergouvernementale sur l'Union monétaire)

ANNEXE N° 1

**RAPPORT SUR LES PRINCIPALES QUESTIONS POSÉES
PAR LA MISE EN PLACE D'UNE UNION ÉCONOMIQUE ET
MONÉTAIRE**

(RAPPORT GUIGOU)

NOVEMBRE 1989

INTRODUCTION

1. Ce questionnaire a été élaboré par le Groupe à haut niveau en vue de contribuer à la préparation complète et adéquate que le Conseil Européen de Madrid a demandée en vue de la Conférence intergouvernementale prévue dans ses conclusions. Il est fondé sur une triple base :

Premièrement, le rapport du Comité Delors. Selon les conclusions du Conseil européen de Madrid, le rapport "définit un processus devant conduire par étapes à l'Union Economique et Monétaire (UEM), répond pleinement au mandat donné à Hancock et représente une bonne base pour la suite des "travaux".

Certaines des questions posées dans le rapport du Comité Delors auront été traitées dans le cadre de la première étape.

Deuxièmement, l'acquis communautaire. Depuis 1958, la coordination des politiques économiques générales des Etats membres s'est considérablement renforcée et développée sur la base des Traités. La convergence des politiques et des résultats a progressé, en grande partie grâce au SME, et devra progresser encore sur la base des décisions qui seront prises au titre de la première étape, telles que les prévoit le rapport du Comité Delors.

Dans beaucoup d'autres domaines liés à la mise en oeuvre de l'UEM (Marché Unique, cohésion économique et sociale, politiques de concurrence, environnement...), la législation communautaire (Traité originaire, Acte Unique, décisions d'application...) a permis et permettra des avancées significatives.

Troisièmement, d'après le Conseil Européen de Madrid, la réalisation de l'UEM "devra tenir compte du parallélisme entre les aspects économiques et monétaires, respecter le principe de subsidiarité et répondre à la diversité des situations spécifiques". Ces principes devront être respectés tout au long du processus :

- le parallélisme : l'équilibre nécessaire sera maintenu sur la période dans la progression vers l'Union économique d'une part, l'Union monétaire d'autre part;
- la subsidiarité : ne seront attribuées à la Communauté que les compétences nécessaires au bon fonctionnement de l'ensemble, conformément au paragraphe 20 du rapport du Comité Delors;
- la diversité des situations spécifiques.

2. Les éléments constitutifs de l'UEM tels qu'ils sont repris dans le rapport du Comité Delors sont :

Pour l'Union économique,

- le Marché Unique à l'intérieur duquel les personnes, les biens, les services et les capitaux peuvent circuler librement;
- une politique de concurrence et d'autres mesures visant à renforcer les mécanismes du marché;
- des politiques communes visant à l'ajustement structurel et au développement régional;
- une coordination de la politique macro-économique, comprenant des règles contraignantes en matière budgétaire.

Pour l'Union monétaire,

- la garantie d'une convertibilité totale et irréversible des monnaies entre elles;
- la libération complète des mouvements de capitaux et l'intégration complète des marchés bancaires et autres marchés financiers;
- l'élimination des marges de fluctuation et la fixation irrévocable des parités;

ce qui, selon le rapport du Comité Delors, rend nécessaire une politique monétaire commune.

3. Les objectifs de l'UEM sont ceux qui figurent dans le Traité - complété par l'Acte Unique - et sont précisés dans la législation dérivée.

L'acquis communautaire devrait être consolidé et renforcé par l'application des principes directeurs suivants, en vue d'assurer une croissance non-inflationniste et un haut niveau d'emploi et de convergence économique dans la Communauté : stabilité des prix, finances publiques et conditions monétaires saines, balance globale des paiements saine, marchés ouverts et concurrentiels.

L'Union Economique et Monétaire ne pourra être réalisée avec succès que si tous les Etats membres appliquent dès la première étape ces principes directeurs dans la poursuite des objectifs de l'UEM.

I. QUESTIONS RELATIVES A L'UNION ECONOMIQUE

A. FONCTIONS ET INSTRUMENTS

La question générale qui se pose est de savoir si, pour réaliser l'Union Economique et Monétaire, des actions complémentaires dans le domaine économique sont nécessaires au-delà de ce que permet le Traité actuel et, dans l'affirmative, quelles modifications en résulteraient dans l'équilibre des compétences entre la Communauté et les Etats membres ?

1. Marché Unique et concurrence; politiques d'accompagnement

L'UEM suppose un marché intérieur unifié et une politique de concurrence efficace. Les Traités existants sont-ils

suffisants ou sera-t-il nécessaire de définir des règles ou instruments nouveaux ?

Faut-il préciser ou développer certaines politiques d'accompagnement dans l'optique de l'UEM ? Dans ce cas, quelles seraient les compétences qu'un nouveau traité devrait, dans le respect du principe de subsidiarité, conférer à la Communauté ?

2. Cohésion économique et sociale

Les politiques communautaires dans ce domaine vont se développer, entre autres par le biais des politiques régionales

et structurelles. L'UEM créera une situation nouvelle.

- En évaluant les progrès de la convergence entre les économies des Etats membres, quels critères permettront d'apprécier ce qui, conformément au principe de subsidiarité, relève de l'action de la Communauté ?

- Faut-il renforcer les dispositions du Traité sur la réduction des déséquilibres régionaux ?

- Quelle place relative accorder, dans les politiques communautaires, aux instruments législatifs et aux instruments financiers et budgétaires ? Sera-t-il nécessaire d'adapter le moment venu les moyens financiers de la Communauté et/ou les conditions de leur mise en oeuvre ?

- Quel peut être l'apport des adaptations liées au jeu du marché et celui de l'intégration économique ?

3. Politique macro-économique

La coordination de la politique macro-économique couvre un vaste champ : politique budgétaire et monétaire, tendances de l'offre et de la demande, évolution des coûts et des prix, emploi, etc. La nature et la portée des disciplines à respecter dans le domaine budgétaire en vue de réaliser les objectifs de l'UEM est la question principale, mais pas la seule.

a) S'agissant du domaine budgétaire :

- Dans quelle mesure la coordination des politiques budgétaires pourrait-elle être utilisée - au-delà de la prévention des déséquilibres qui peuvent compromettre la stabilité monétaire - pour poursuivre d'autres objectifs de l'UEM ?

- Dans l'exercice de la coordination budgétaire, faut-il se fonder sur une coordination volontaire ou faut-il définir des dispositions contraignantes ? Peut-on limiter les dispositions contraignantes à la discipline budgétaire ?

- Dans le cas où l'on s'en tiendrait à la coordination volontaire, faut-il, pour permettre des améliorations de méthode, que les dispositions du Traité actuel soient modifiées par un nouveau Traité ?

- Dans le cas où une contrainte serait jugée nécessaire en matière budgétaire, les questions qui se posent concernent :

= Le champ d'application : ampleur des déficits, et/ou modalités de leur financement, niveau de la dette publique ?

= La méthode : une contrainte serait-elle imposée de façon

permanente (par un cadre général inscrit dans le Traité) ou annuellement (par des décisions à prendre selon une procédure à déterminer) ?

= Les conséquences : quelles seraient-elles en cas de non-respect par un Etat membre de la lettre ou de l'esprit des règles convenues en commun ?

Par ailleurs, le budget communautaire doit-il contribuer à appuyer, en complément des politiques nationales, la politique économique d'ensemble définie au niveau de la Communauté ?

b) S'agissant des domaines autres que budgétaire :

- faut-il aller au-delà d'une concertation sur les grandes orientations économiques à moyen terme ?

- Si oui, quels sont les domaines privilégiés de la coordination (la politique des prélèvements obligatoires, les politiques d'ajustement économique visant à accroître la compétitivité, les politiques visant à maîtriser l'évolution des coûts de production...)?

- Quel devrait être le rôle des partenaires sociaux dans la réalisation des objectifs généraux de la politique économique de la Communauté ? Les enceintes communautaires existantes en matière de dialogue social fournissent-elles un cadre approprié ?

B. INSTITUTIONS

La question essentielle est de savoir si, en fonction des compétences ou instruments nouveaux de l'Union économique, certains ajustements institutionnels sont nécessaires pour assurer le bon fonctionnement de l'UEM, y compris l'équilibre entre pouvoir monétaire et pouvoir économique.

a) Faut-il procéder à un aménagement des compétences des institutions existantes (Conseil européen, Conseil, Parlement, Commission) et à une modification de leur rôle respectif ou des procédures de décision actuelles ?

b) Faut-il créer de nouvelles institutions et, dans l'affirmative, comment s'inséreraient-elles dans le cadre actuel ?

c) Comment articuler les compétences communautaires et les compétences nationales en matière économique ?

II. QUESTIONS RELATIVES A L'UNION MONETAIRE

Constatant que dans l'Union monétaire, il ne suffirait pas d'assurer la coordination des politiques monétaires nationales mais qu'il faudrait une politique monétaire commune, le rapport du Comité Delors propose l'instauration d'une nouvelle institution monétaire autonome, le Système Européen de Banques Centrales (SEBC) : le SEBC devrait s'engager à l'objectif de stabilité des prix de façon prioritaire et, sans préjudice de cet objectif, à soutenir la politique économique générale arrêtée au niveau communautaire par les organes compétents.

Une question essentielle concerne l'articulation (en matière de fonctions, instruments, etc.) entre instance centrale et instances nationales à l'intérieur d'un SEBC.

A. SYSTEME EUROPEEN DE BANQUES CENTRALES : FONCTIONS ET INSTRUMENTS

Fonctions

Selon le rapport du Comité Delors, les compétences et les responsabilités d'un SEBC s'étendraient à la formulation et à la mise en oeuvre de la politique monétaire, aux décisions relatives aux interventions sur le marché des changes en monnaies tierces, conformément à la politique de change de la Communauté, et au maintien d'un fonctionnement correct du système des paiements.

- Le SEBC devrait-il avoir interdiction de financer des déficits publics ?

- Comment s'articuleraient les compétences respectives de l'institution centrale et des autorités monétaires nationales ?

- Faut-il qu'un SEBC ait des responsabilités dans le domaine de la réglementation et de la surveillance bancaires ?

- Faut-il qu'un SEBC ait la responsabilité des décisions relatives aux interventions sur les marchés des changes en monnaies tierces, conformément à sa priorité concernant la stabilité interne des prix ?

Instruments

Un SEBC à structure fédérative devrait disposer des instruments opérationnels et réglementaires nécessaires à une conduite de la politique monétaire conforme au marché.

Quels sont les instruments qui devraient nécessairement être attribués à l'institution centrale pour la mettre en mesure de mener une politique commune ?

Monnaie unique et ECU

L'Union monétaire é : nt définie par la fixation irrévocable

des parités, faut-il prévoir le passage à une monnaie unique ? Cette monnaie unique doit-elle être l'ECU et que convient-il de faire, dès à présent, pour développer ses potentialités ?

B. INSTITUTIONS - STRUCTURE ET STATUT

- Quelles seraient la structure et la composition des instances dirigeantes de l'institution centrale d'un SEBC à structure fédérative ?

- Comment ces instances prendraient-elles leurs décisions (unanimité et/ou majorité; dans ce dernier cas, faut-il prévoir une pondération particulière) ?

- Comment serait réparti le capital du SEBC, comment seraient constitués les actifs y compris les réserves de change et répartis les profits et pertes ?

- Comment garantir l'indépendance du Conseil du SEBC aussi que l'autonomie du nouveau système, aussi bien à l'égard des gouvernements nationaux que des autorités communautaires ? (La question de la responsabilité du SEBC est traitée ci-après sous III).

Au cours des discussions du groupe, les questions suivantes ont été posées, sur lesquelles le groupe n'a pas trouvé un accord, parce que, pour de nombreuses délégations, elles remettent en cause les éléments constitutifs de l'Union monétaire : "Est-ce qu'il y a un accord pour considérer que l'établissement d'une UEM exige une politique monétaire

commune de la Communauté, ou serait-il possible de réaliser une Union monétaire par la coordination des politiques monétaires des Etats membres en vue d'un objectif communautaire convenu ? Quels arrangements seraient nécessaires dans le cas où une Union monétaire serait établie par une coordination des politiques monétaires des Etats membres ?"

III. QUESTIONS COMMUNES A L'UNION ECONOMIQUE ET A L'UNION MONETAIRE

Un bon fonctionnement de l'UEM suppose une bonne cohérence de l'action menée dans le domaine économique d'un côté et dans le domaine monétaire de l'autre.

Cohérence de la politique économique et monétaire

Comment assurer la cohérence nécessaire entre le domaine économique et le domaine monétaire en respectant les responsabilités propres à chaque instance (le rapport du Comité Delors fait, par exemple, référence à la participation croisée de représentants de chaque institution et à la soumission d'un rapport annuel au Conseil européen) ?

Légitimité démocratique

Comment assurer la légitimité démocratique des nouvelles structures de décision :

- De manière générale, les gouvernements et les Parlements

nationaux auraient-ils un rôle spécifique à jouer ?

- Les rôles actuels du Parlement Européen et du Conseil européen doivent-ils être aménagés ?

- Est-ce que des "auditions" et des rapports périodiques du SEBC (qui pourraient être rendus publics), tels que proposés par le rapport du Comité Delors, sont suffisants pour assurer la pleine responsabilité du SEBC ?

Représentation externe

Quelles dispositions faut-il prévoir dans le Traité en ce qui concerne la définition et l'attribution des compétences extérieures ?

Qui assumera la responsabilité de la représentation économique et monétaire à l'extérieur et notamment dans les instances internationales ?

IV. QUESTIONS DE METHODE

La construction du cadre juridique d'une Union économique et monétaire suscite des questions d'ordre général :

1°) Unité du processus

Le rapport du Comité Delors propose de fonder la réalisation de l'UEM sur le principe de l'unicité. En vertu de ce principe, l'objectif final et l'ensemble du processus devraient faire l'objet d'un accord politique ab initio, avec les conséquences qui en résultent sur les instruments juridiques à mettre en place (un Traité unique ou un Traité pour chaque étape, étant entendu que l'objectif final serait défini dans le premier Traité).

- Ce principe est-il confirmé ? Si oui, faut-il un Traité unique ou un Traité pour chaque étape, étant entendu que l'objectif final serait défini dans le premier Traité ? Si non, serait-il possible de procéder phase par phase sans définir au départ l'objectif final ?

2°) Une démarche évolutive

L'idée d'une mise en place progressive, par étapes, de l'Union économique et monétaire est un acquis du Conseil européen de

Madrid. Elle pose essentiellement des questions de méthode:

- le nombre d'étapes et leur contenu, ainsi que les procédures et conditions pour le passage d'une étape à l'autre, en particulier les progrès substantiels réalisés dans la convergence économique des Etats membres;
- le choix entre les dispositions-cadre qui doivent nécessairement figurer dans le Traité et les dispositions qui seraient progressivement intégrées dans le système, par le biais d'une législation secondaire, en fonction de l'expérience acquise;
- la définition d'une procédure pour l'adoption de cette législation secondaire.

3°) Le degré de participation des Etats membres

Faut-il prévoir une flexibilité quant aux calendriers et aux conditions auxquelles certains Etats membres adhéreraient à certains arrangements ?

Dans l'affirmative, quelle règles et procédures devraient régir cette flexibilité et ordonner les relations entre les divers Etats membres et quelles sont les conséquences à en tirer pour le fonctionnement des institutions ?

.....

**LISTE DES MEMBRES DU GROUPE A HAUT NIVEAU
"UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE"**

PRESIDENCE : Présidente Elisabeth GUIGOU, Chargée de mission auprès du Président de la République

Conseiller auprès de la Présidence :
M.PADOA-SCHIOPPA, Vice-Directeur Général de la Banca d'Italia

BELGIQUE : Représentant du Ministre des Affaires Etrangères (A.E.) :
M.de SCHOUTHEETE - Représentant Permanent

Représentant du Ministre des Finances (FIN) :
M.SNOY et d'OPPUERS - Chef de Cabinet

DANEMARK : A.E. : M.CHRISTENSEN - Directeur général
FIN : M.THOMSEN - Secrétaire général Ministère Economie

ALLEMAGNE : A.E. : MJELONEK - Directeur général
FIN : M.KOEHLER - Directeur général
ECO : M.FLANDORFFER - Directeur général adjoint

GRECE : A.E. : M.LYBEROPOULOS - Représentant permanent
FIN : M.ARETEOS - Conseiller

ESPAGNE : A.E. : M.BALLESTERO - Directeur général
FIN : M.CONTHE GUTIERREZ - Directeur général

FRANCE : A.E. : M.de BOISSIEU - Directeur des Affaires économiques et financières
FIN : M.TRICHET - Directeur du Trésor

IRLANDE : A.E. : M.BARRINGTON - Assistant Secretary General
FIN : M.SOMERS - Permanent secretary

ITALIE : A.E. : M.VANNI d'ARCHIRAFI - Directeur général Affaires économiques
FIN (Trésor) : M.SARCINELLI - Directeur général

LUXEMBOURG : A.E. : M.STOLL - Représentant permanent adjoint
FIN (Trésor) : M.MERSCH - Directeur du Trésor

PAYS-BAS : A.E. : M.NIEMAN - Représentant permanent
FIN : M.L.VERWOERD - Chef de Division, Trésor

PORTUGAL : A.E. : M.CORADO SIMOES - Adjoint du Secrétaire d'Etat pour l'intégration européenne
FIN : M.GONCALVES - Directeur Affaires européennes

ROYAUME-UNI : A.E. : M.KERR - Assistant undersecretary F C O
FIN : M.WICKS - Second permanent Secretary - HM Treasury

.....

ANNEXE N° 2

**NOTE INSTITUTIONNELLE DE LA COMMISSION SUR
L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE**

JUIN 1990

UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE

NOTE INSTITUTIONNELLE DE LA COMMISSION

Dans le cadre de la préparation de la Conférence Intergouvernementale sur l'UEM, la Commission a présenté aux ministres Affaires étrangères réunis à Dublin le 28 avril un document de travail dans lequel elle préfigure les dispositions que cette même conférence intergouvernementale pourrait décider d'inscrire dans un traité sur l'Union Economique et Monétaire. En présentant cette note, la Commission précise qu'il s'agit d'une présentation générale du cadre institutionnel et réglementaire de l'UEM dans la phase III et ne traite pas des dispositions transitoires. Elle repose sur l'hypothèse des pouvoirs actuels du Parlement Européen". Nous donnons ici l'essentiel de la note de la Commission.

1. La conception de l'Union Economique et Monétaire, telle qu'elle a été proposée par le rapport Delors et reprise par le Conseil Européen de Madrid, repose sur :
 - le parallélisme entre les aspects économiques et monétaires,
 - la subsidiarité,
 - la diversité des situations spécifiques.
 Sur le plan institutionnel, le choix entre les principales options est à faire en distinguant :
 - l'Union monétaire,
 - l'Union économique,
 - les relations entre l'Union monétaire et l'Union économique.

2. La création d'une nouvelle institution monétaire - EUROFED - soulève, non seulement la question des conditions de sa responsabilité politique, contrepartie de son indépendance, mais aussi, en raison même de cette indépendance. La question de l'équilibre à rechercher entre ce nouveau pouvoir monétaire et les Institutions actuelles auxquelles reviendra la charge de la mise en oeuvre de l'Union Economique.

La question du contrepois que pourront représenter les Institutions de la Communauté doit être appréciée en tenant compte du développement de nouvelles fonctions qu'impliqueront pour elles la création d'EUROFED et le renforcement de la coordination des politiques économiques. Il s'agit, en particulier, du dialogue permanent entre les organes chargés de la mise en oeuvre de la politique économique et les dirigeants EUROFED, des exercices réguliers de multirisurveillance, de la capacité de réaction rapide aux évolutions économiques et monétaires.

Une importance particulière doit être accordée dans ce contexte à un des éléments essentiels de l'Union économique qui concerne la transparence dans la coordination des politiques économiques. Elle comportera d'importantes conséquences politiques. Le débat sur le caractère contraignant ou non des disciplines retenues ne doit pas conduire à sous-estimer le profond changement qui résulterait de procédures communautaires transparentes tant dans la définition des orientations annuelles ou pluriannuelles de politiques économiques que dans des exercices réguliers de surveillance multilatérale. De telles "guidelines" deviendraient un élément important dans les débats nationaux d'autant plus qu'une publicité adéquate devrait être donnée aux recommandations que la Communauté adresserait aux Etats qui s'écarteraient des orientations communément fixées.

Les Etats membres auraient, en effet, à justifier leurs attitudes non seulement par rapport aux institutions commu-

nautaires mais aussi par rapport à leurs opinions publiques.

3. Dans la mesure où un choix a déjà été fait de ne pas créer de nouvelles institutions dans le cadre de l'Union économique, par exemple sous forme d'un "directoire", il convient de s'interroger sur le rôle de chacune des Institutions actuelles et les nouvelles relations qui pourraient s'établir entre elles au regard d'un "double critère de légitimité démocratique et d'efficacité". Sur ce dernier point, compte tenu de la rapidité des décisions à prendre, il appartiendra aux Institutions de s'organiser en conséquence.

Le Parlement sera appelé à jouer un rôle de plus en plus important en termes de responsabilité démocratique.

Il reviendra au Conseil de donner l'impulsion nécessaire en fixant au niveau le plus élevé possible les grandes orientations et de jouer un rôle prépondérant - en collaboration avec EUROFED - dans la politique monétaire extérieure de la Communauté.

Le renforcement du rôle de la Commission apparaît d'autant plus logique que l'exigence d'une responsabilité démocratique implique l'intervention d'un organe exécutif qui soit responsable devant le Parlement. Dans un domaine comme celui de la convergence, on voit mal que les compétences, attribuées par le Traité à la Commission en termes d'initiative et de contrôle, puissent être partagées, au profit d'organismes qui échapperaient au contrôle du Parlement Européen. La Commission, qui a déjà la charge de gérer les politiques communes, élément non négligeable de l'Union économique, devrait y jouer son rôle traditionnel, parce qu'elle sera responsable devant le Parlement, qu'il s'agisse de la préparation de rapports annuels sur la situation économique des Etats membres, de l'élaboration de recommandations annuelles et d'orientations pluriannuelles ou de la surveillance de leur mise en oeuvre par les Etats membres ou encore des relations avec l'EUROFED.

I - Les principes de l'Union Economique et Monétaire

Il conviendra d'introduire dans le Traité un énoncé des principes qui doivent inspirer tant les Institutions dans la mise en oeuvre des objectifs de la Communauté que les Etats membres dans la conduite de leurs politiques économiques.

1. L'objectif de la politique monétaire commune, qui se caractérise par la fixation irrévocable des parités, est avant tout d'assurer la stabilité des prix et de soutenir la politique économique générale arrêtée au niveau communautaire.
2. Les Etats membres conduiront leurs politiques économiques en vue d'assurer dans la Communauté la stabilité

des prix, la croissance la plus élevée possible pour permettre la création d'emplois et l'augmentation du niveau de vie. Pour contribuer à la stabilité des prix, les Etats membres ne pourront plus avoir recours à aucune forme de financement des déficits publics par création monétaire. Chaque Etat membre assure la responsabilité de sa propre gestion budgétaire et ne saurait bénéficier en cas de déséquilibre d'une garantie inconditionnelle, ni de la Communauté, ni d'un autre Etat membre pour ses dettes publiques. Dans des circonstances exceptionnelles, un soutien financier de la Communauté pourra lui être accordé, si certaines conditions sont remplies.

II - L'Union monétaire

1. La politique monétaire commune est définie et mise en oeuvre par l'EUROFED dont les fonctions sont les suivantes :

- formation et mise en oeuvre de la politique monétaire et de l'émission de l'écu ;
- mise en oeuvre de la gestion des taux de change et des réserves de change selon des orientations définies avec le Conseil des Ministres ;
- participation à la coordination des politiques de surveillance bancaire des autorités de surveillance et à la définition des règles relatives aux établissements de crédit et à l'organisation des marchés de capitaux, en tenant compte de la subsidiarité et des spécificités nationales ;
- participation à la coopération monétaire internationale.

Afin d'assurer la mise en oeuvre de la politique de change de la Communauté, EUROFED dispose d'un pourcentage à déterminer des réserves de change des Etats membres. Les relations entre les organes dirigeants d'EUROFED et les banques centrales font l'objet d'un Protocole séparé.

2. L'EUROFED est dirigé par un Conseil composé des douze gouverneurs des banques centrales et de 4 membres formant le Directoire dont l'un d'entre eux assure la présidence du Conseil. Les membres du Conseil exercent leurs fonctions, en pleine indépendance dans l'intérêt général de la Communauté. Les Etats membres s'engagent à ne pas chercher à influencer les membres du Conseil d'EUROFED dans l'exercice de leurs fonctions. Le Président est nommé pour un mandat d'une durée de 5 ans par le Conseil Européen après consultation du Parlement Européen. Son mandat n'est renouvelable qu'une seule fois. Les autres membres du Directoire sont nommés par le Conseil Européen. Leur mandat a la même durée que celui du Président et ne peut être renouvelé qu'une seule fois.
3. Le Conseil d'EUROFED arrête les orientations de la politique monétaire. Les conditions de vote au sein du Conseil figureront dans les statuts de EUROFED.
4. Le Président du Conseil des Ministres et un membre de la Commission participent sans voie délibérative aux réunions du Conseil d'EUROFED. En outre, la Commission peut adresser des observations liées, selon elle, à la cohérence entre la politique économique et la politique monétaire.
5. Le Conseil d'EUROFED établit un rapport annuel qui est présenté par son Président au Conseil Européen et au Parlement.
6. Le Directoire est chargé de superviser la mise en oeuvre de la politique monétaire. Il prend, dans le cadre des orienta-

tions arrêtées par le Conseil de l'EUROFED, les décisions nécessaires et les met en oeuvre en coopération avec les banques centrales de Etats membres. Le Directoire est assisté d'un personnel permanent.

7. Les statuts d'EUROFED sont fixés par un Protocole annexé au Traité CEE. Sur proposition du Conseil d'EUROFED, le Conseil des Ministres, après avis de la Commission et du Parlement, peut à l'unanimité modifier certaines dispositions des statuts.

III - L'Union économique

1. Il est procédé régulièrement sur le plan communautaire à une évaluation d'ensemble de l'évolution économique, à court et à moyen terme, de la Communauté et de chacun des Etats membres. Cette évaluation commune, qui prend la forme d'orientations pluriannuelles et de recommandations annuelles, sert de cadre à des exercices multilatéraux de surveillance qui permettent d'apprécier les résultats de la coordination des politiques économiques. En outre, les Etats membres se consultent mutuellement et avec la Commission sur les mesures à prendre en fonction des circonstances.
2. Les orientations pluriannuelles de politique économique applicables pour une période de trois ans fixent les objectifs généraux poursuivis au niveau communautaire et les moyens pour y parvenir relatifs notamment à :
 - l'évolution des soldes des budgets publics ;
 - la maîtrise des coûts de production, dans le respect de la liberté contractuelle des partenaires sociaux ;
 - l'épargne et aux investissements ;
 - l'adaptation des politiques communautaires destinées à réaliser la cohésion économique et sociale.

IV - La politique monétaire externe

Le Conseil des Ministres, statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission en étroite concertation avec EUROFED, détermine la politique de change de la Communauté. Il arrête, en liaison avec EUROFED, les décisions qu'implique la politique de change de la Communauté vis-à-vis des monnaies tierces. Le Conseil des Ministres définit la position de la Communauté dans les instances internationales. Elle y est représentée par le Président du Conseil des Ministres, le Président d'EUROFED et un membre de la Commission.

V - Les relations entre l'Union économique et l'Union monétaire

Elles résultent comme cela a déjà été indiqué ci-dessus :

- du soutien d'EUROFED aux objectifs de la Communauté ;
- de la participation du Président d'EUROFED aux réunions du Conseil des Ministres sur la coordination des politiques économiques et, le cas échéant, de son audition par le Conseil Européen et de sa faculté d'adresser des avis à la Commission ;
- de l'audition du Président d'EUROFED par le Parlement Européen en séance plénière et, si nécessaire, par la commission compétente ;
- de la participation du Président du Conseil des Ministres et d'un représentant de la Commission aux réunions du Conseil d'EUROFED ;
- de l'association du Conseil des Ministres d'EUROFED et de la Commission pour la représentation de la Communauté dans la politique monétaire externe.

ANNEXE N° 3

**RÉSOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN
DU 10 OCTOBRE 1990
SUR L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE**

5. Union économique et monétaire
Doc. A3-223/90

RESOLUTION

sur l'Union économique et monétaire

Le Parlement européen,

- vu sa résolution du 16 mai 1990 sur l'Union économique et monétaire (2),
 - vu l'article 121 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission économique, monétaire et de la politique industrielle et l'avis de la commission des budgets et de la commission de la politique régionale et de l'aménagement du territoire (doc. A3-223/90),
 - vu ses résolutions du 14 avril 1989 sur le développement de l'intégration monétaire européenne, du 25 octobre 1989 sur l'Union économique et monétaire et du 12 juillet 1990 sur la conférence intergouvernementale dans le cadre de la stratégie du Parlement européen pour l'Union européenne,
- A. considérant que le préambule du traité CEE engage les Etats membres à renforcer l'unité de leurs économies et à assurer leur développement harmonieux en réduisant l'écart entre les différentes régions et le retard des moins favorisées,
- B. considérant que l'Acte unique souligne l'importance d'un renforcement de la cohésion économique et sociale,
- C. considérant que la crédibilité de l'Union économique et monétaire dépendra de sa contribution à l'amélioration générale du bien-être des peuples de la Communauté, qui exige notamment que les objectifs précités soient atteints,
1. en vue de la création dans les meilleurs délais d'une Union économique et monétaire entre tous les Etats membres de la Communauté, soumet aux participants de la conférence intergouvernementale convoquée à cet effet, l'examen des modifications qu'il conviendrait d'apporter au traité de Rome, et plus particulièrement à l'article 102A pour l'Union monétaire et aux articles 103, 104 et 105 pour l'Union économique, sans préjudice d'autres modifications nécessaires, notamment en ce qui concerne le titre V de l'Acte unique européen et les dispositions budgétaires communautaires.

TROISIEME PARTIE, TITRE II du traité

LA POLITIQUE ECONOMIQUE ET MONETAIRE

Article 102A

UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE

En vue d'assurer la convergence des politiques économiques et monétaires nécessaire au développement ultérieur de la Communauté, les Etats membres renforcent leur coopération dans le cadre de la Communauté conformément aux objectifs de l'article 104.

(2) JO n° C 149 du 18.6.1990, p. 66

A cette fin, le Conseil arrête, sur proposition de la Commission et en co-décision avec le Parlement européen, à la majorité qualifiée, les mesures requises pour réaliser progressivement l'Union économique et monétaire.

Article 102 B

Article premier

La Communauté arrête les mesures destinées à établir progressivement l'Union économique et monétaire au cours d'une période expirant le 31 décembre 1995.

Toutefois, selon la procédure prévue à l'article 2, il pourra être prévu pour certains Etats membres à leur demande et compte tenu de leur situation spécifique, des délais plus longs pour l'adoption de certaines dispositions de l'Union monétaire.

L'Union monétaire implique la circulation d'une monnaie unique, la conduite d'une seule politique monétaire externe et interne ainsi que l'institution d'un système européen de banques centrales comportant une Banque centrale européenne autonome.

Article 2

Ecu

L'Unité monétaire de la Communauté est l'écu. Son régime juridique et les conditions et procédures requises pour son émission sont réglés par un règlement du Conseil votant à la majorité qualifiée, sur proposition de la Commission et en co-décision avec le Parlement européen.

Article 3

La Banque centrale européenne

La Banque centrale européenne, établissement public de droit communautaire, doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière, est régie par les statuts adoptés selon la procédure prévue à l'article 2.

Elle émet des écus dans les conditions fixées par la même procédure. Dans chacun des Etats membres, la Banque jouit de la capacité juridique la plus large reconnue aux personnes morales par les législations nationales.

Article 4

Missions de base

Dans le cadre des objectifs de la politique économique et sociale déterminés par le Conseil et le Parlement, la Banque centrale européenne est chargée de la mise en oeuvre d'une politique monétaire interne et externe, dont l'objectif est la stabilité monétaire. La Banque est garante de cette stabilité.

Elle met en oeuvre la gestion des taux et réserves de change selon les orientations définies en coopération avec le Conseil.

Elle veille au bon fonctionnement des marchés monétaires et des systèmes de paiement.

A ces fins, elle contribue au bon fonctionnement des marchés financiers et à la création d'un système monétaire international stable et juste.

Article 5

Missions annexes

Outre les missions de base prévues à l'article précédent, la Banque centrale est chargée :

1. de la coordination de la supervision des établissements de crédit ayant leur siège ou une agence dans la CEE. Elle veille à l'interprétation et à l'exécution de la législation communautaire y relative;

2. de l'exécution des accords liant la Communauté dans le domaine monétaire et du crédit. Elle est associée à la conduite des relations extérieures dans le champ de ses activités. Le Conseil en co-décision avec le Parlement, autorise la Banque à conclure des accords engageant la Communauté dans le domaine monétaire et à représenter la Communauté dans des organisations internationales.

3. d'une mission consultative auprès de la Commission pour tout projet à caractère législatif que celle-ci propose en matière monétaire, bancaire et financière. La Banque peut donner des avis à toute autorité communautaire ou nationale sur des questions de sa compétence;

4. d'une mission de collecte d'information et d'établissement de statistiques dans les domaines de sa compétence, soit auprès des autorités nationales ou communautaires ou d'instances internationales, soit directement auprès des opérateurs économiques;

5. de toute autre mission qui lui serait confiée en vertu de la législation communautaire.

Article 6

Autonomie de la Banque centrale européenne

La Banque agit de manière autonome. Elle ne peut ni solliciter ni recevoir aucune instruction de la part des autorités ou institutions nationales, ni du Conseil ou du Parlement;

La Banque est tenue, dans le respect de sa mission de maintien de la stabilité de la monnaie, de soutenir les orientations de politiques économiques et sociales définies par les institutions communautaires conformément aux objectifs fixés dans le traité.

Le Président du Conseil et le Président de la Commission sont préalablement informés de l'ordre du jour du Conseil de la Banque centrale. Ils peuvent participer en tout temps aux délibérations du Conseil de la Banque centrale. Ils peuvent nommer, pour les questions de politique économique et financière, un délégué qui les représente. Dans les cas qui revêtent une importance considérable pour la politique économique et monétaire de la Communauté, les Présidents ou leurs délégués peuvent décider l'ajournement des délibérations pendant une période d'une semaine.

Article 7

Décisions de la Banque

Pour l'accomplissement de ses missions, et dans les conditions prévues au présent traité, dans ses statuts ou dans un autre acte de la législation communautaire, la Banque prend des décisions de caractère général ou individuel, obligatoires dans tous leurs éléments et directement applicables.

Les décisions de caractère général sont publiées au Journal officiel des Communautés. Les autres décisions sont notifiées aux autorités publiques et aux opérateurs économiques qui en sont les destinataires.

Sans préjudice de l'application de sanctions dans les Etats membres, la Banque prend les sanctions non pénales adéquates en cas de violation de ses décisions, dans les conditions prévues par la législation communautaire.

Le régime prévu par les articles 190 à 192 du traité instituant la CEE pour les actes des institutions est applicable aux décisions de la Banque.

Article 8 Coopération entre banques centrales

La Banque prend les dispositions nécessaires pour organiser la coopération des banques centrales des Etats membres.

Les banques centrales nationales sont soumises à l'autorité de la Banque dans la mesure nécessaire à l'exercice, par celle-ci, de ses compétences dans le domaine monétaire.

La Banque peut soumettre à son accord préalable les actes pris par les banques centrales nationales en ce domaine selon les règles qu'elle détermine.

La Banque prend les dispositions nécessaires pour assurer la bonne exécution par les banques nationales des obligations communautaires dans les matières qui relèvent de sa compétence. Elle se fait communiquer toutes informations généralement utiles.

La Banque peut confier l'exécution de certaines missions aux banques centrales nationales, ou à certaines d'entre elles, dans les conditions qu'elle fixe.

La Banque veille à ce que soit assurée la couverture des frais exposés par les banques centrales nationales pour les obligations qu'elles assument conformément aux dispositions du présent article.

Article 9 Organes de la Banque

La Banque est présidée par un gouverneur qui assume la gestion journalière.

La Banque est administrée par un Directoire.

Les orientations de base et les décisions à caractère général sont fixées par un Conseil qui peut déléguer les pouvoirs qu'il spécifie au Directoire.

Article 10 Le gouverneur et le Directoire

Le Directoire est présidé par le gouverneur. Il comprend, outre celui-ci, le vice-gouverneur, trois directeurs au moins et cinq au plus. Les membres du Directoire sont nommés à leur fonction pour une période de cinq ans. Leur mandat est renouvelable. Les conditions de l'exercice de ce mandat sont fixées par les statuts. Toutefois, la désignation des membres du directoire est effectuée de la manière suivante. La Commission fait une proposition après avoir recueilli l'avis, qui reste confidentiel, de la Banque. La proposition, avant d'être transmise au Conseil, doit recueillir l'avis conforme du Parlement.

Si le Parlement approuve la proposition, le Conseil peut statuer à la majorité qualifiée.

Si le Parlement n'émet pas un avis conforme, une nouvelle procédure est engagée.

Pour les premières désignations, l'avis de la Banque est remplacé par l'avis du Comité des gouverneurs des banques centrales.

Article 11
Conseil de la Banque

Le Conseil de la Banque comprend les membres du Directoire ainsi que les gouverneurs des banques centrales des Etats membres de la Communauté et le directeur général de l'Institut monétaire luxembourgeois.
Il est présidé par le gouverneur de la Banque.

Les décisions du Conseil de la Banque sont prises à la majorité des voix des gouverneurs, chaque membre disposant d'une voix.

Le Conseil de la Banque délibère sur la base des propositions du Directoire, auxquelles il ne peut apporter des amendements que moyennant l'accord du Directoire statuant à la majorité de ses membres avec voix prépondérante du gouverneur en cas d'égalité des voix.

Article 12
Contrôle juridictionnel

Les actes de la Banque sont soumis au contrôle de la Cour de justice dans les conditions prévues pour le contrôle de la légalité des actes des institutions de la Communauté et, en cas de carence, par les articles 173, 175 et 177 du traité instituant la CEE.

Le régime de responsabilité applicable à la Banque est celui instauré par l'article 215 du traité CEE.

Article 13
Coopération interinstitutionnelle

La Commission désigne un délégué qui a le droit de prendre part aux délibérations du Conseil de la Banque.

Le délégué peut soumettre des questions à la délibération du Conseil de la Banque. Il exprime l'avis de la Commission. Il ne prend pas part au vote.

Le gouverneur de la Banque transmet chaque année au Parlement européen, un rapport rendant compte de l'exécution des missions de la Banque et indiquant les intentions en matière de politique pour l'année à venir en relation avec la politique économique de la Communauté.

Le Parlement pourra l'inviter à en faire un commentaire en séance plénière. Le gouverneur est entendu par la commission compétente du Parlement une fois par semestre ou chaque fois que des circonstances importantes le justifient.

Article 14

Le capital de la Banque, ses modalités de souscription, la liste des souscripteurs, la répartition du bénéfice sont réglés par les statuts.

Article 15
Privilèges et immunités

La Banque centrale européenne bénéficie, en matière de privilèges et d'immunités, du régime établi en faveur des institutions des Communautés par le Protocole sur les privilèges et immunités des Communautés européennes et ce, pour elle-même, pour les membres de ses organes et de son personnel, et pour les personnes qui participent à ses travaux.

La Banque est uniquement redevable, le cas échéant, d'impôts levés par la Communauté.

Article 16

Réalisation progressive de l'Union monétaire

Au début de la période transitoire fixée au 1er janvier 1993, l'écu est déclaré unité monétaire de la Communauté. Cette décision prendra effet le 1er janvier 1993. L'ensemble des opérations financières de la Communauté sont normalement effectuées en écus. L'écu peut être librement converti dans chaque monnaie de la Communauté. Les opérations de change entre l'écu et les monnaies de la Communauté ne donnent lieu à la perception d'aucune commission.

Au cours de la période transitoire, les mesures destinées à établir progressivement l'Union économique et monétaire sont arrêtées conformément à la procédure prévue à l'article 2. Les statuts de la Banque fixent les conditions du transfert progressif et de la rémunération des avoirs de réserve des banques centrales nationales.

Article 17 Accords de coopération

Les Etats qui ne sont pas membres de la Communauté européenne peuvent passer des accords de coopération avec la Banque centrale européenne.

TROISIEME PARTIE, TITRE II du CHAPITRE 2 du traité

L'UNION ECONOMIQUE (comprenant les articles 103 à 105 tels que modifiés)

Article 18

L'article 103 du traité devient:

Article 103A

Les Etats membres considèrent leur politique de conjoncture comme une question d'intérêt commun et de compétence communautaire concurrente;

Article 103B

Sans préjudice des autres procédures prévues par le présent traité, le Conseil, sur proposition de la Commission et en co-décision avec le Parlement européen, peut décider, à la majorité qualifiée, des mesures appropriées à la situation.

Article 19

L'article 104 du traité devient :

1. Chaque Etat membre pratique la politique économique et sociale nécessaire en vue d'assurer le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire pour assurer un haut degré d'emploi, la stabilité du niveau des prix et une plus grande cohésion sociale et régionale dans la Communauté et permettre ainsi une Union économique et monétaire viable et un développement économique qui respecte l'environnement dans la Communauté.
2. La cohésion économique et sociale de la Communauté visée au Titre V doit constituer un élément fondamental de la construction de l'Union économique et monétaire, de telle manière que les Etats membres et la Communauté conduisent et coordonnent leurs politiques économiques et sociales en vue d'atteindre, entre autres, les objectifs énoncés dans les articles 130 A à 130 E en assurant une répartition équitable de la prospérité accrue qu'entraînera la mise en oeuvre de politiques communes.

Article 20

L'article 105 du traité devient :

En vue de faciliter la réalisation des objectifs énoncés à l'article précédent, les Etats membres acceptent de mettre sur pied trois nouveaux instruments de coopération spécifique :

1. Sur base d'une évaluation globale de l'évolution économique de la Communauté et des différents Etats membres, la Commission propose des orientations de politiques économiques pluriannuelles, ainsi que les orientations des politiques sociales d'accompagnement. Ces orientations fixent des objectifs économiques généraux pour la Communauté tout en indiquant les moyens de les atteindre. Référence sera faite aux politiques de finances publiques, aux évolutions du marché de l'emploi et aux politiques structurelles nationales.

Le Conseil statue sur ces orientations en co-décision avec le Parlement et après consultation du comité économique et social.

2. Pour s'assurer du respect de ces orientations, le système de surveillance multilatérale des politiques économiques, introduit par la décision du Conseil (90/141/CEE) est élargi à tous les aspects de la politique économique qui ont un impact direct sur le fonctionnement de l'Union économique et monétaire et sera renforcé par les moyens de pression appropriés dont le recours conditionnel au mécanisme prévu au paragraphe 3.

Dans ce cadre, les Etats membres s'engagent à renoncer au financement monétaire des déficits publics et refuseront aux autorités publiques tout accès privilégié au marché des capitaux pour le placement des titres de la dette publique.

De même, acceptent-ils qu'en cas de déséquilibre excessif, la dette publique de l'un d'entre eux ne puisse bénéficier, ni de la part de la Communauté ni de celle d'un autre Etat membre, d'aucune garantie inconditionnelle. Ils s'engagent en outre à respecter les recommandations que la Commission et le Système Européen de Banques Centrales seraient amenés à leur adresser en ce qui concerne leur endettement en monnaie tierce.

3. En cas de difficultés économiques majeures, ou lorsque la convergence des politiques économiques fait peser sur certains Etats membres des efforts d'ajustement qui dépassent leurs capacités normales, ceux-ci pourront faire appel à un mécanisme de soutien financier particulier qui peut prendre la forme soit d'une subvention du budget communautaire soit de prêts d'un instrument financier de la Communauté. Les conditions et les modalités de ce soutien seront déterminées par le Conseil en co-décision avec le Parlement européen sur proposition de la Commission en cohérence avec la surveillance multilatérale du déficit budgétaire.

Article 21

Toute la législation communautaire nécessaire à la réalisation de l'Union économique et monétaire sera désormais soumise à la procédure modifiée de l'article 100A, en ce compris l'harmonisation fiscale et la libre circulation des personnes, et toutes les mesures sociales nécessaires.

Article 22

Le système des ressources propres de la Communauté et les responsabilités financières des institutions doivent être adaptés aux besoins de l'Union

économique et monétaire. Le Conseil, statuant à l'unanimité pourra, sur proposition de la Commission et en co-décision avec le Parlement européen créer de nouvelles ressources propres. Les emprunts de la Communauté seront désormais intégrés dans le budget et soumis à l'approbation des deux branches de l'autorité budgétaire. Après l'achèvement de l'Union monétaire, et la mise en circulation d'une monnaie unique, les avantages financiers découlant du droit de seigneurage inhérent au statut de monnaie internationale de réserve seront acquis au budget de la Communauté.

Article 23

L'article 130A du traité devient :

Afin de promouvoir une convergence économique aussi bien réelle que nominale et un développement harmonieux de l'ensemble de la Communauté, celle-ci développe et poursuit son action tendant au renforcement de sa cohésion économique et sociale.

En particulier, la Communauté vise à réduire l'écart entre les diverses régions et le retard des régions les moins favorisées.

Article 24

L'article 130 B du traité devient :

Les Etats membres conduisent leur politique économique et la coordonnent en vue également d'atteindre les objectifs énoncés à l'article 130 A. La mise en oeuvre des politiques communes, du Marché intérieur et de l'Union économique et monétaire prend en compte les objectifs énoncés aux articles 130 A et 130 C et participe à leur réalisation. La Communauté soutient cette réalisation par l'action qu'elle mène au travers des fonds à finalité structurelle (Fonds européen d'orientation et de garantie agricole, section "Orientation", Fonds social européen, Fonds européen de développement régional), de la Banque européenne d'investissements et d'autres instruments et moyens financiers appropriés.

Article 25

L'article 130 C du traité devient :

Les fonds visés à l'article 130 B sont destinés à contribuer à la correction des principaux déséquilibres régionaux et sociaux dans la Communauté.

Article 26

L'article 130 D du traité devient :

Dès l'entrée en vigueur du nouveau traité sur l'Union économique et monétaire et comme il s'apprête à entrer dans la phase finale de l'Union économique et monétaire, le Conseil, statuant à la majorité qualifiée après avis conforme du Parlement européen statuant à la majorité absolue de ses membres, sur une proposition d'ensemble de la Commission, décide des instruments et mesures budgétaires et financiers nécessaires afin de contribuer à la réalisation des objectifs énoncés aux articles 18 à 22 et 130 A à 130 E.

Article 27

L'article 130 E du traité devient :

Après adoption de la décision visée à l'article 130 D, les décisions d'application relatives aux fonds structurels et autres instruments

financiers appropriés sont prises par le Conseil, statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission et en co-décision avec le Parlement européen.

Article 28

L'article 199 du Traité devient:

Toutes les recettes et les dépenses de la Communauté, y compris les opérations par compte de capital, devront être incluses dans les prévisions correspondantes à chaque exercice budgétaire et consignées dans le budget.

Le budget doit être équilibré en recettes et en dépenses. Pour corriger des déséquilibres macroéconomiques, la Communauté pourra s'endetter jusqu'à la limite du total des investissements communautaires.

Le financement des dépenses de la Communauté sera assuré par des ressources propres suffisantes et qui garantissent son autonomie financière. Sur proposition de la Commission, le Conseil, statuant à l'unanimité, et sur avis conforme préalable du Parlement européen adopté à la majorité de ses membres, adoptera les dispositions relatives aux ressources propres.

Article 29

Un nouvel article 202 A est ajouté:

Le budget servira aussi à la compensation financière entre les Etats membres, d'accord avec les objectifs fixés à l'article 130A. Le Parlement européen, statuant à la majorité des ses membres, et le Conseil, à la majorité qualifiée, adopteront conjointement les normes à ce sujet.

• •
•

2. charge son Président de transmettre la présente résolution à la Commission,

ANNEXE N° 4

**RÉSOLUTION DE LA BUNDESBANK SUR L'UNION
ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE EN EUROPE**

20 SEPTEMBRE 1990

20 septembre 1990

**RESOLUTION DE LA BUNDESBANK SUR L'UNION ECONOMIQUE
ET MONETAIRE EN EUROPE***

I. Les Chefs d'Etat et de gouvernements de la Communauté ont décidé d'édifier progressivement une Union économique et monétaire européenne (UEME). Après l'entrée en vigueur de la première étape de cette UEME au milieu de cette année, une conférence intergouvernementale qui sera réunie en décembre doit fixer l'échéancier des étapes suivantes ainsi que les bases juridiques nécessaires. La Bundesbank considère comme son devoir d'attirer l'attention sur les conséquences de ce processus et de rappeler les conditions qui doivent être remplies pour que la stabilité monétaire continue à être assurée à l'avenir.

II. L'édification d'une union monétaire implique la fixation irrévocable des taux de change entre les monnaies participantes (avec la possibilité de leur substituer ultérieurement une monnaie unique) dans le cadre d'une liberté totale et durablement garantie des mouvements de capitaux. Cela implique comme conséquence immédiate la nécessité pour chaque pays de renoncer à une politique monétaire et de change indépendante et d'en transférer la compétence au niveau communautaire. Les économies participantes seront ainsi liées pour le meilleur et pour le pire au sein de la zone monétaire. Quelles conséquences cela aura -en particulier pour la stabilité monétaire- dépendra dans une large mesure de la politique économique et financière mise en oeuvre ainsi que du comportement des partenaires sociaux dans tous les pays membres. Ils doivent satisfaire aux contraintes d'une union économique et monétaire. Finalement, l'union monétaire constitue de ce fait une communauté de solidarité qui ne peut plus être résiliée et dont la pérennité nécessite, on le sait par expérience, d'être prolongée par une union politique globale.

III. L'évolution des politiques et des résultats économiques dans la Communauté Européenne est toujours caractérisée par de grandes différences entre les Etats membres. Certes, depuis le début des années 80 -et en partie

* Texte intégral de la résolution adoptée à l'unanimité par le Conseil de la Banque centrale publié le 20 septembre 1990 par le "Handelsblatt" après qu'il a été transmis par la Bundesbank au Chancelier fédéral, ainsi qu'aux Ministres des Affaires Etrangères, des Finances et de l'Economie.

Traduction établie par l'agence financière auprès de l'Ambassade de France à Bonn.

grâce au soutien apporté par le Système Monétaire Européen-SME- des progrès considérables ont été réalisés entre certains Etats membres vers une plus grande convergence de la politique de stabilité ; à cet égard, la contribution que la Bundesbank a apportée grâce à sa politique orientée sur la stabilité du DM, a joué un rôle important. Dans l'ensemble de la Communauté, il existe toutefois des différences encore profondes et, pour certaines, croissantes, qui se manifestent particulièrement dans l'évolution des coûts et des prix, dans les déficits parfois très élevés des budgets publics de certains pays ainsi que dans les déséquilibres considérables de la balance extérieure. Ces divergences sont particulièrement marquées dans les pays qui ne participent toujours pas au mécanisme de change du SME, la Grande-Bretagne, le Portugal et la Grèce ; mais elles sont également sensibles en Italie et en Espagne. Ces divergences ne résultent, dans la plupart des cas, pas tellement de facteurs conjoncturels, mais surtout de différences considérables entre les structures institutionnelles, les orientations fondamentales de l'économie ainsi que les comportements des partenaires sociaux.

IV. Compte tenu de cette situation économique de la Communauté, la fixation irrévocable des taux de change, si elle intervenait trop prochainement, ainsi que le transfert des compétences monétaires au niveau de la Communauté entraîneraient en particulier pour la République fédérale, des risques considérables pour la stabilité. Par ailleurs, cela aurait pour corollaire, notamment pour les pays d'Europe méridionale, des appels massifs à des versements compensatoires supplémentaires puisqu'une union monétaire confronterait ces pays aux conséquences inéluctables d'une mobilité insuffisante de l'emploi et d'écart persistants de revenus et de productivité. Bien que la situation actuelle de certains des pays membres ne puisse être comparée à celle de la RDA, ce qui se passe là-bas actuellement illustre bien les conséquences qu'une union monétaire aurait si elle intervenait dans le cadre de différences sensibles de niveaux de productivité.

Précisément à une époque où l'économie allemande est confrontée à des problèmes passagers considérables du fait du processus d'unification interallemande et où l'évolution en Europe de l'Est est, sur de nombreux aspects, encore imprévisible, il serait opportun de conserver les marges de manoeuvre et d'ajustement dont on dispose encore dans le domaine des politiques monétaires et budgétaires, jusqu'à ce que la situation économique de l'Allemagne réunifiée et de la Communauté Européenne puisse être considérée comme suffisamment consolidée. Les risques inévitablement liés au passage à l'union économique et monétaire de la Communauté pourront alors en tout état de cause être mieux appréciés et plus facilement surmontés. Dans le même temps, on pourrait faire sensiblement avancer dans toute la Communauté la convergence des politiques de stabilité que l'on s'efforce de renforcer depuis l'entrée en vigueur de la première étape.

V. Pour la configuration à donner au processus par étapes et pour la définition de la structure institutionnelle de la phase finale de l'UEME, il faut absolument, du point de vue de la Bundesbank, respecter les contraintes de la politique de stabilité. A cet égard, il faut s'assurer que les mêmes résultats de stabilité seront obtenus à l'avenir dans la Communauté qu'aujourd'hui en République fédérale.

C'est pourquoi la Bundesbank est d'avis qu'il est indispensable d'inscrire dans un traité les points suivants concernant la configuration de la phase finale :

1. Le fondement de l'union monétaire doit être une union économique avec un espace économique commun sans frontières intérieures, ouvert le plus possible vers l'extérieur, ainsi qu'une convergence suffisante et durable des politiques de stabilité des pays membres. Le marché intérieur suppose non seulement la libre circulation des personnes (y compris l'autorisation de travailler), des marchandises, des services et du capital mais également un système concurrentiel efficace au niveau de la Communauté (y compris un contrôle des subventions), inspiré de l'économie de marché.

Jusqu'à présent, le programme du marché intérieur fait apparaître des déficits encore importants au niveau des décisions et de l'application, qui, s'ils n'étaient pas comblés, mettraient en péril l'abolition prévue pour 1992 des contrôles frontaliers. Cela vaut en particulier pour l'harmonisation des impôts indirects qui est considérée comme une condition indispensable au démantèlement des contrôles aux frontières.

En outre, l'union économique suppose que tous les Etats membres s'engagent dans une mesure suffisante à mener durablement une politique financière orientée sur la stabilité. La stabilité monétaire ne peut effectivement être atteinte et assurée à la longue que si la politique financière de l'Etat est orientée dans tous les pays membres vers la stabilité. Comme dans l'UEME, les décisions de politique financière demeurent du ressort des Etats membres, il faut que des mesures contractuelles incluant des règles contraignantes et des sanctions soient prises au niveau de la Communauté pour assurer efficacement la discipline budgétaire dans tous les Etats membres.

2. Lors de la phase finale de l'union monétaire, la politique monétaire doit être définie au niveau de la Communauté de façon unique et contraignante. Cela ne peut se faire que par l'intermédiaire d'une institution monétaire commune, prenant la forme d'un système européen de banque centrale (SEBC), qui doit remplir les conditions suivantes :

a) Le SEBC doit pouvoir et devoir donner la priorité dans ses décisions à l'objectif de stabilité monétaire.

b) Le SEBC doit être doté d'une indépendance suffisante et durable, du point de vue institutionnel, fonctionnel et personnel. Dans l'accomplissement de leur fonction, ses membres ne doivent être soumis à aucune instruction d'autres instances et aucun engagement vis-à-vis d'elles, et leur liberté de décision ne doit pas être restreinte par une obligation trop contraignante qui leur serait faite de rendre compte. Le principe "un membre, une voix" n'est défendable que si une telle indépendance est garantie également au niveau national.

c) L'uniformité nécessaire de la politique monétaire implique que les banques centrales nationales deviennent partie intégrante du SEBC et ne puissent donc plus mener de politique indépendante. Cela n'est possible que si les banques centrales nationales des différents Etats membres ont été dotées antérieurement d'une indépendance comparable à celle qu'aura le SEBC au niveau de la Communauté et si les instruments de la politique monétaire sont suffisamment harmonisés.

d) Pour assurer l'uniformité de la politique monétaire d'une part et pour satisfaire à la structure fédérale de la Communauté d'autre part, le SEBC doit être doté d'une instance de direction à deux niveaux : un Conseil et un Directoire.

Le Conseil regrouperait les gouverneurs des banques centrales nationales et les membres du Directoire. Pour tous les membres du Conseil, un mandat suffisamment long (sans possibilité de révocation) doit être assuré ainsi qu'un statut effectivement indépendant.

Le Directoire doit se composer de cinq à sept membres, nommés en raison de leur expérience et de leurs capacités par le Conseil européen.

Entre le Conseil et le Directoire, les compétences doivent être réparties de telle sorte que le Conseil fixe les grandes lignes de la politique monétaire et le Directoire prenne les mesures individuelles ou spéciales et les applique.

e) Le SEBC doit disposer de tous les instruments nécessaires à sa politique monétaire. Les contrôles administratifs engendrant des distorsions de mécanismes du marché ne sauraient être tolérés.

f) La politique monétaire du SEBC ne doit pas être gênée par des décisions prises dans le domaine de la politique monétaire extérieure. C'est pourquoi le SEBC doit avoir une compétence exclusive pour les interventions sur les marchés des devises. Pour toutes les autres décisions de la politique monétaire extérieure -en particulier dans le domaine des taux de change- le SEBC doit être associé en temps utile et dans une mesure suffisante.

g) Le SEBC ne doit être soumis à aucune obligation d'assurer des crédits aux budgets publics de la Communauté ou des Etats membres.

3. En raison de l'importance politique considérable qu'ils revêtent, le statut du SEBC et les règles concernant la discipline budgétaire doivent être fixés par traité ratifié par les parlements nationaux et donc modifiable seulement avec leur accord.

VI. Les conditions économiques et institutionnelles nécessaires à l'entrée en vigueur de la phase finale de l'union monétaire et donc à l'instauration du SEBC, conditions qui doivent être remplies par tous les Etats membres, ne peuvent l'être de l'avis de la Bundesbank qu'au cours d'une phase transitoire longue. Au cours de celle-ci, on ne saurait procéder à des modifications institutionnelles qui auraient pour conséquence de restreindre la marge de manoeuvre de la politique monétaire nationale.

A la fin de la phase transitoire, il faut, de l'avis de la Bundesbank, que les conditions suivantes soient remplies avant de passer à la phase finale :

1. La convergence des politiques de stabilité entre tous les pays participant à l'union monétaire doit être telle que

- l'inflation soit le plus possible maîtrisée dans tous les pays et les divergences de prix pratiquement résorbées ;

- les déficits budgétaires soient réduits dans tous les pays participants à un niveau tolérable à long terme et inoffensif pour la politique de stabilité et

- la pérennité de la convergence obtenue se soit manifestée également dans l'appréciation des marchés, c'est-à-dire dans un rapprochement des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux.

2. Tous les pays membres de l'union monétaire doivent auparavant avoir participé pendant une période suffisamment longue au mécanisme de change du SME sans régime dérogatoire et avoir démantelé définitivement tous les obstacles à la libre circulation des capitaux.

3. Les statuts des banques centrales nationales doivent être harmonisés, surtout pour ce qui concerne leur contrainte de stabilité et leur indépendance, de telle sorte qu'elles puissent devenir parties intégrantes du SEBC. Cela implique également une harmonisation suffisante des instruments de politique monétaire.

4. Au niveau communautaire, les conditions inscrites au traité (y compris les règles contraignantes et les sanctions) doivent être réalisées dans tous les pays membres pour assurer une discipline budgétaire efficace.

5. Le programme du marché intérieur doit être intégralement réalisé y compris le démantèlement des contrôles frontaliers fiscaux.

VII. Pour réaliser les conditions nécessaires au passage dans la phase finale, il faudrait, de l'avis de la Bundesbank, prévoir les mesures suivantes :

1. Les efforts entrepris pour coordonner les politiques monétaires des Etats membres dans le sens de la stabilité doivent être poursuivis et intensifiés. Pour cela, il faudra également harmoniser de plus en plus les instruments de politique monétaire. Le Comité des Gouverneurs de banques centrales pourrait être transformé en temps utile en Conseil des gouverneurs.

2. Les statuts des banques centrales doivent leur assurer l'indépendance dans tous les pays membres, de sorte qu'elles ne soient soumises ni aux instructions, ni à l'influence des instances politiques.

3. Les divergences qui existent en matière de politique budgétaire doivent être surmontées le plus vite possible par la résorption durable des déficits budgétaires dans certains pays membres. La Commission et le Conseil ECOFIN devraient veiller davantage à faire respecter une discipline budgétaire suffisante dans tous les pays membres.

4. La convergence des politiques de stabilité au sein de la Communauté pourrait être également encouragée par un durcissement de l'ECU : on pourrait fixer par traité que l'ECU ne peut pas être dévalué par rapport à la monnaie d'un des pays membres. Un tel durcissement de l'ECU n'implique ni l'instauration d'une monnaie parallèle ni la création d'une nouvelle institution.

Du point de vue de la Bundesbank, il est particulièrement important que le passage à une étape suivante (que ce soit l'étape transitoire éventuelle ou la phase définitive) ne soit pas tributaire d'un échéancier, mais uniquement de la mise en oeuvre de conditions économiques fixées à l'avance. le passage à une phase ultérieure ne doit donc pas être lié à des dates fixées à l'avance.

VIII. Du point de vue de la Bundesbank, les conditions citées ci-dessus sont un caractère inéluctable, sur lequel on ne saurait transiger. Elle considère nécessaire que la délégation allemande les défende avec ténacité lors de la conférence intergouvernementale. La solidité du schéma prévu pour l'union économique et monétaire ne doit pas être mise en péril par la négociation de compromis sur les points principaux cités. En raison des risques considérables, les attentes positives que l'on place dans une telle union pourraient être déçues.

ANNEXE N° 5

**PROPOSITION DU ROYAUME-UNI
RELATIVE A L'UNION ECONOMIQUE
ET MONETAIRE**

**(DOCUMENT COMMUNIQUE PAR L'AMBASSADE
DE GRANDE-BRETAGNE A PARIS)**

DECEMBRE 1990

UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE, LES PROPOSITIONS DU ROYAUME-UNI

- UN FONDS MONETAIRE EUROPEEN
- UN ECU "LOURD"

Le processus d'union économique et monétaire européenne soulève des questions de la plus haute importance politique et économique. Voici ce que propose le Royaume-Uni pour faire progresser ensemble les membres de la Communauté européenne.

Un bref rappel des faits

Depuis deux ans, l'intégration économique et monétaire est constamment à l'ordre du jour des gouvernements européens.

Quelle évolution en quelques années !

- 1985, adoption du programme de Marché unique, étape d'importance sur le chemin qui mène à l'intégration de l'économie des Etats membres.
- juin 1988, Sommet de Hanovre et création par les chefs de gouvernement d'un comité présidé par Jacques Delors, chargé "d'étudier et de présenter des phases concrètes conduisant à l'union économique et monétaire". Son rapport propose un processus en trois étapes au terme duquel les monnaies seront irrévocablement liées, ou peut-être une monnaie unique créée, la gestion étant assurée dans l'un ou l'autre cas par une banque centrale unique.

Il est peut-être naturel qu'on ait surtout retenu les domaines restant sujets à discussion. Pourtant, il y a de nombreux points d'entente entre les Etats membres, qui reconnaissent, en particulier, qu'une convergence économique accrue, notamment en matière d'inflation, est la condition *sine qua non* d'une intégration économique et financière réussie.

Le gouvernement britannique adhère pleinement à la Phase 1, qui a démarré le 1er juillet dernier. Elle porte sur l'achèvement du Marché unique en Europe - formidable édifice économique s'il en est. D'ici là, toutes les barrières entravant encore la libre circulation des personnes, des services et des biens auront été levées. Parallèlement au Grand marché se formera un Espace financier unique où aucune barrière ne freinera plus la libre circulation des capitaux. Autre sujet d'entente, la nécessité de coopérer plus étroitement dans les domaines économiques et monétaires. Côté monétaire, tous les Etats membres se sont engagés à adhérer au mécanisme de change, dans sa marge de fluctuation la plus étroite, au cours de la Phase 1. De même, l'accord est de plus en plus large sur les principes qui doivent s'imposer aux politiques budgétaires :

- d'abord, celles-ci ne doivent pas faire courir de risques à la stabilité - ce qui signifie, dans la pratique, que les déficits ne doivent pas être financés par la création de monnaie ;

.../...

- ensuite, elles doivent interdire tout cautionnement communautaire d'un pays excessivement emprunteur, pour que soit respectée la discipline du marché en matière fiscale ;
- enfin, elle doivent permettre une surveillance multilatérale accrue des différentes économies nationales, là encore un sujet d'entente.

Il reste pourtant des questions importantes qui n'ont pas fait l'objet d'un accord. En particulier, le gouvernement britannique, comme chacun sait, juge prématuré de décider maintenant si une monnaie unique et une banque centrale unique sont l'objectif qui convient au processus d'intégration monétaire. Il estime qu'il faut de plus amples discussions sur la nécessité de l'union monétaire. Mais que le plus urgent est d'examiner de façon plus approfondie les mesures concrètes à prendre à la fin de la Phase 1. C'est un aspect essentiel du débat, même s'il a été relativement négligé, au moins jusqu'à récemment.

Dans ce contexte, le chancelier de l'Echiquier, John Major, a fait ses propres propositions, en juin dernier, sur les décisions que la Communauté tout entière pourrait être appelée à prendre.

Le Royaume-Uni propose un Fonds monétaire européen

Au coeur des propositions britanniques concernant l'après-Phase 1, se trouve une institution nouvelle, le Fonds monétaire européen (FME), dont la principale fonction serait d'être l'autorité régissant une monnaie nouvelle, l'écu "lourd". Ce ne serait pas la seule : il gérerait le mécanisme de change, par exemple, coordonnerait les politiques d'intervention contre les monnaies des pays tiers, suivrait les prêts à moyen terme pour le rééquilibrage des balances de paiements, et assurerait le secrétariat des institutions qui coordonnent la politique monétaire de la Communauté.

Ces différentes fonctions s'intègrent bien les unes aux autres. Mais à part la principale - celle d'autorité monétaire de l'écu "lourd" - les autres sont des possibilités à étudier de plus près, et non des éléments indispensables à son fonctionnement.

La suite du présent texte revient sur cette première fonction - le rôle du FME en matière de politique monétaire - et sur la façon dont elle peut contribuer à la convergence vers un taux d'inflation minimum. Sa monnaie, l'écu "lourd", serait absolument nouvelle. Elle ferait partie du mécanisme de change dans sa marge la plus étroite et son taux varierait librement à l'intérieur de ces marges relativement limitées par rapport aux autres monnaies de la Communauté et en fonction de la demande des marchés. Mais sa vraie caractéristique serait de ne jamais pouvoir dévaluer par rapport à une autre monnaie de la Communauté. En cas de réaligement - ce qui devrait être de plus en plus rare avec les progrès de la convergence - l'écu

.../...

"lourd" serait toujours au même niveau que la monnaie la plus forte, quelle qu'elle soit. Bien entendu, cela ne se ferait pas automatiquement. Il reviendrait au FME la responsabilité fondamentale, inscrite dans la loi communautaire, de veiller à ce que ne se produise jamais de dévaluation de l'écu "lourd".

Comment fonctionnerait le FME ?

Les propositions du Royaume-Uni ne sont pas une esquisse. Les détails en sont à approfondir et à peaufiner avec les autres Etats membres mais, d'une façon générale, le fonctionnement du FME serait le suivant.

En sa qualité d'autorité monétaire de l'écu "lourd", le FME pourra faire différentes opérations. Par exemple, intervenir sur les marchés monétaires pour en fixer les taux d'intérêt, assurer une fonction de compensation et émettre des billets et des pièces libellés en écus "lourds". Il se chargera aussi de toute intervention nécessaire pour soutenir la position obligatoire de cette monnaie au sein du mécanisme de change.

Dans la colonne passif de son bilan, les grands postes seront les dépôts porteurs d'intérêt placés là et libellés en écus "lourds". Il y aura aussi les billets et pièces en écus "lourds" que le FME aura émis à l'occasion de demandes de transactions. Ce passif monétaire représentera une partie importante - peut-être même prédominante dans un premier temps - du stock d'écus "lourds". Ce sera la base monétaire de cet écu.

Un certain nombre de sauvegardes seraient prévues pour garantir que le FME serve bien à alléger la pression inflationniste dans la Communauté et non l'inverse.

Premièrement, il faudra qu'avec le temps le FME n'accroisse pas la masse monétaire globale de la Communauté.

C'est pourquoi il sera tenu de n'émettre qu'en échange de devises nationales des différents Etats membres. Le surcroît de monnaie sous forme d'écus "lourds" représenté par ces émissions sera alors compensé par la soustraction opérée sur la monnaie nationale.

Mais avec le temps, l'influence du FME sur la situation monétaire sera probablement bien plus due à ses opérations sur les marchés monétaires qu'à son bilan. Le stock d'écus "lourds" sera constitué non seulement par le passif du FME mais aussi par celui des banques privées. Etant donné ce qu'on sait des monnaies nationales, le passif des banques privées finira même par en former la plus grande partie. Le FME aura à contrôler cette croissance monétaire élargie et pourra le faire en premier lieu par son influence sur les taux d'intérêt de l'écu "lourd".

.../...

Deuxièmement, l'obligation de non-dévaluation pèsera sur les opérations monétaires du FME. Si les taux d'intérêt de l'écu "lourd" sont trop bas, et la politique du FME moins stricte que la plus stricte des politiques nationales de la Communauté, l'écu "lourd" sera vulnérable sur les marchés extérieurs. Comme le FME sera juridiquement tenu d'empêcher l'écu "lourd" de dévaluer, il sera obligé d'agir pour le défendre, d'abord en intervenant, ensuite et surtout en relevant les taux d'intérêt, afin d'opérer le resserrement nécessaire.

En dehors de décider du niveau des taux d'intérêt requis pour l'écu "lourd", le FME aura la charge opérationnelle de veiller à leur maintien à ce niveau. Il suivra à peu près les mêmes procédures que celles que les autorités nationales adoptent pour fixer les leurs. Au départ, il pourra fixer ce taux essentiellement par référence au taux de rémunération de ses propres dépôts. Ensuite, quand les marchés financiers de l'écu "lourd" se seront développés, il pourra recourir à des opérations sur le marché libre et à d'autres techniques du marché monétaire pour influencer sur les taux, exactement comme le font déjà dans ce même but les autorités nationales.

Certains pensent que l'écu "lourd" devrait avoir cours légal pour que le FME puisse influencer sur les taux à ce titre. Mais il y a malentendu. On croit souvent qu'une monnaie à pouvoir libératoire - on y reviendra - a plus d'importance qu'elle n'en a réellement dans ce domaine. Pour ce qui est de la fixation des taux par une autorité monétaire, l'essentiel est que celle-ci soit considérée comme la source ultime de liquidité primaire dans la monnaie en question. En contrepartie, ses émissions monétaires doivent être considérées comme à l'abri de tout risque de défaillance. Comme le FME serait une institution de la Communauté, soutenue par la Communauté elle-même, il jouirait de ce statut incontesté.

Troisièmement, il faudra empêcher absolument l'écu "lourd" d'ajouter aux pressions inflationnistes, ce que font les monnaies parallèles quand elles sont mal contenues. C'est là qu'intervient l'obligation de rachat. Comme noté plus haut, l'essentiel du passif du FME sera constitué de dépôts en écus "lourds". Dans la colonne voisine, les actifs seront faits des différentes devises remises par les acquéreurs de ces dépôts. Si le FME était prêt à détenir ces devises sans limite de temps, ce serait ouvrir une brèche, éventuellement dangereuse, dans la discipline monétaire. Normalement, une autorité monétaire qui mène une politique négligente peut en attendre une diminution de la pression sur ses taux de change au fur et à mesure que les marchés financiers réagissent à l'excès d'offre dans cette monnaie. Mais si le FME se comportait en acquéreur illimité, cette pression à la baisse serait freinée, voire éliminée. L'autorité laxiste pourrait ne rien changer à sa politique, sachant que le FME jouerait les filets de sécurité.

.../...

L'obligation de rachat remédiera à ces deux difficultés et s'imposera à toutes les autorités participantes. On fixera d'avance une limite aux sommes en monnaies nationales que le FME pourra détenir, soit en montants absolus, soit en pourcentages plafonnés de chacune des monnaies figurant au bilan. Une fois cette limite atteinte, le FME sera tenu de demander à l'autorité monétaire concernée de lui racheter sa monnaie nationale contre des écus "lourds", ou contre telle ou telle autre monnaie forte. Avant la limite, il aura la faculté de demander un rachat partiel, mais il n'y sera pas tenu. Les autorités monétaires concernées seront alors priées de redresser leur politique pour éviter de se voir imposer l'obligation de rachat automatique. Cette obligation referme donc la brèche qui risquait d'exister dans la discipline monétaire.

S'il n'y avait pas de limite aux réserves du FME dans les différentes monnaies nationales, on risquerait un déséquilibre croissant entre son faible actif en devises et son gros passif en écus "lourds". L'obligation de rachat sera un moyen de le protéger de la plupart des incidences financières des réalignements monétaires. Mais il ne sera pas possible de garantir qu'il ne subira aucune perte si les monnaies qu'il détient sont dévaluées. Ces pertes de change n'impliqueront pas nécessairement un déficit global. D'une façon générale, les monnaies fragiles ont des taux d'intérêt plus élevés que les monnaies fortes comme l'écu "lourd". Il est donc impossible de dire si une éventuelle perte de capitaux subie par le FME dépassera les gains courants sur lesquels on peut normalement compter quand l'actif a un meilleur rendement que le passif. En fait, depuis que le SME existe, les monnaies fragiles ont tendance à rapporter plus au total que les fortes, peut-être parce que les marchés exigent une compensation à leur stabilité aléatoire. Dans ces conditions, le FME pourrait fort bien être bénéficiaire au bout d'un temps.

Néanmoins, la possibilité qu'il soit déficitaire à certains moments ne peut pas être exclue et il faudra couvrir ces pertes d'une façon ou d'une autre. On pourra, par exemple, fixer à chaque autorité monétaire l'obligation de rembourser le FME de toute perte encourue en cas de dévaluation de sa monnaie par rapport à l'écu "lourd". Cet arrangement mettra le FME à l'abri des pertes de change, mais imposera aussi une discipline supplémentaire aux pays dont les politiques monétaires seront assez négligentes pour laisser se déprécier leur monnaie.

L'effet du FME sur la situation monétaire

Quand nos propositions ont été rendues publiques, certains ont fait remarquer que l'écu "lourd" serait une source de crédit de plus, donc inflationniste. Mais comme expliqué plus haut, la façon dont le FME fonctionnerait et les sauvegardes prévues signifient que l'écu "lourd", loin d'être inflationniste, aura une influence inverse.

.../...

Le FME et l'écu "lourd" modifieront la situation monétaire dans la Communauté par le biais des mécanismes suivants :

(a) Dans la mesure où les citoyens européens auront une préférence pour l'écu et sa stabilité relative par rapport aux monnaies fragiles, la circulation de ces dernières diminuera autant que celle de l'écu augmentera. Pour l'empêcher, les autorités monétaires concernées devront prendre des mesures destinées à stabiliser leurs monnaies respectives, et les rendre plus intéressantes, grâce à une politique monétaire plus rigoureuse.

(b) A plus court terme, quand la préférence pour l'écu "lourd" se traduira par des ventes de monnaies moins stables, celles-ci connaîtront des difficultés au sein du FME. Les autorités monétaires concernées devront durcir leurs politiques ou affronter la perspective d'une dévaluation.

(c) L'obligation de rembourser le FME de toute perte de change en cas de dévaluation jouera, pour les autorités monétaires concernées, le rôle d'incitation directe à ne pas suivre les politiques ayant causé la dépréciation de leur monnaie.

Dans tous les cas, les pressions ne sont pas symétriques. Chaque solution pousse les pays menant les politiques les moins déflationnistes à redresser leur position. Mais ceux qui mènent déjà des politiques rigoureuses et déflationnistes ne seront jamais tentés de relâcher leur effort.

En résumé, par nature, l'écu "lourd" sera une monnaie forte, soutenue par une politique monétaire rigoureuse, au moins aussi rigoureuse que celle de la monnaie la plus forte de la Communauté. L'expérience montre que ces monnaies se révèlent très intéressantes. L'écu "lourd" entrera donc vivement en concurrence avec les monnaies moins stables, parce que s'appuyant sur des politiques moins déflationnistes. Ce sera à la fois une force de convergence et un complément aux pressions déflationnistes dans l'ensemble de la Communauté.

FME et mécanisme de change

Mais, en partant de cette analyse sur la manière dont le FME pourra amener la convergence sur un faible niveau d'inflation, on peut se demander si l'évolution des marchés financiers lui permettra d'exercer une vraie discipline. On touche là à l'avenir même du mécanisme de change, qui est un élément important du système. Certains soutenaient il n'y a pas très longtemps encore, que le mécanisme de change était intrinsèquement instable et qu'il volerait en éclats, dès le démantèlement des contrôles des changes. Or, la levée des derniers grands contrôles dans la Communauté s'est accompagnée d'une diminution, et non d'une augmentation, de la fréquence des réalignements. Ce qui joue dans le fonctionnement du mécanisme de change, c'est la volonté des Etats membres d'appliquer les

.../...

politiques propres à assurer la convergence. Une fois la preuve donnée de cette volonté, les protagonistes acquièrent une crédibilité telle que les comportements spéculatifs sur les marchés financiers tendent plutôt à les renforcer qu'à les déstabiliser. Il y a des années que cela vaut pour la parité florin/deutschemark. Il n'y a dès lors pas de tension entre le mécanisme de change et la liberté complète des mouvements de capitaux.

FME et marchés de l'écu "lourd"

Différentes questions se posent à propos du développement des marchés de l'écu "lourd". A l'évidence, l'écu "lourd" restera lettre morte s'il n'est pas utilisé, et il faudra donc qu'il y en ait suffisamment en circulation pour qu'il puisse impulser une convergence vers un faible niveau d'inflation. Puisque le recours à l'écu "lourd" dépendra du bon vouloir des agents économiques, il est impossible de prédire à l'avance le rythme auquel se développera son usage. L'expérience laisse cependant à penser que l'écu "lourd" devrait être une monnaie attractive, surtout - dans les premiers temps, peut-être - pour les marchés financiers. Epargnants et prêteurs optent généralement pour des monnaies stables, peu touchées par l'inflation, qui préservent la valeur réelle de leurs avoirs. Les emprunteurs, quant à eux, optent en général pour les monnaies à faible taux d'intérêt, ce qui est souvent le cas des monnaies qui ne se déprécient pas. La tendance lourde sur les marchés des capitaux est que, d'un côté comme de l'autre, on privilégie surtout la stabilité, car elle met les deux parties à l'abri de brusques fluctuations qui les prennent de court.

Cette stabilité de valeur rendra l'écu "lourd" intéressant comme moyen d'échange pour les transactions menées à l'intérieur de l'Europe. Il aura aussi l'autre grand avantage d'être une devise européenne commune. L'usage qui pourra en être fait dans les transactions dépendra beaucoup de la vitesse avec laquelle se fera l'intégration économique en Europe. Mais il semble très probable que les échanges intra-communautaires continueront à croître rapidement. L'écu "lourd" servira alors tout naturellement de vecteur à ces transactions. Il est vraisemblable que se multiplieront aussi dans la Communauté, et les voyages d'affaires et les voyages d'agrément. Là encore, l'écu "lourd" présentera de gros avantages, notamment pour les touristes.

La question du cours légal interviendra peut-être à ce moment-là. Quand la demande d'écus "lourds" induite par les transactions se sera développée, les membres de la Communauté pourront envisager de lui fixer un cours légal. Ce serait une avancée concrète vers l'intégration monétaire, et relativement facile à effectuer. Mais il ne faut cependant pas en surestimer l'importance et être bien conscient de la signification du cours légal.

.../...

D'abord, il ne touche que les billets et les pièces. La plupart des transactions s'effectuant par d'autres moyens, le cours légal ne joue pas. Ensuite, il n'intervient que lorsque le mode de règlement n'a pas été convenu d'avance (le débiteur sait alors pouvoir s'acquitter de sa dette dans une monnaie au cours légal, fort du pouvoir libératoire de celle-ci). Dans la vaste majorité des cas, les deux parties conviennent à l'avance du mode de règlement et les règles du cours légal ne jouent pas. Il en ressort que la question clé pour le développement de l'écu "lourd" n'est pas de savoir s'il aura ou non cours légal comme instrument de transaction, mais plutôt si les parties en présence le jugeront mutuellement intéressant à cet effet.

La question annexe de savoir si l'écu "lourd" aura un jour cours partout ou presque, ou devra se contenter d'une circulation certes importante mais limitée, se pose aussi. Il s'agit, en d'autres termes, de savoir comment la proposition britannique s'inscrit dans l'objectif final de monnaie unique, version Delors. Il y a peut-être là deux éléments à prendre en compte. D'abord, le fait que les propositions britanniques n'excluent pas le passage ultérieur à la monnaie unique. Comme l'indiquait le Chancelier dans son discours de juin, "A très long terme, si les peuples et les gouvernements en décident ainsi, (l'écu "lourd") pourra devenir une monnaie unique". Ensuite, le fait qu'il faudra juger du succès de l'écu "lourd" en fonction non seulement de la diffusion qu'il aura pu atteindre, mais aussi de la convergence qu'il aura apportée aux monnaies nationales. Cette convergence est à l'évidence indispensable, avant qu'on puisse envisager la mise en place d'une monnaie unique. Pour les raisons indiquées plus haut, l'écu "lourd" sera un puissant facteur de convergence.

Certains détracteurs du projet ont d'ailleurs estimé, a contrario, que les propositions britanniques pousseraient précisément à une discipline monétaire trop forte pour être supportable. Le FME, jugent-ils, entraînera les pays de la Communauté à surenchérir sur les taux d'intérêt, ce qui induira un climat monétaire excessivement déflationniste dans l'ensemble de la Communauté.

Certes, le FME sera tenu d'appliquer une politique monétaire stricte, qui ira dans le sens de la stabilité des prix, en vertu de ses statuts. Mais il n'y a aucune raison de croire que cette discipline ira au-delà : rien ne l'y obligera, ni dans son acte constitutif, ni dans ses statuts. Ce mode de fonctionnement se répercutera sur les instituts monétaires enclins au laxisme, qui s'en trouveront incités à plus de rigueur. C'est en cela précisément que résident les propriétés du FME en matière de convergence. Mais une convergence porteuse de stabilité des prix et non de déflation.

Le FME entamera-t-il l'autonomie des autorités monétaires nationales dans leur volonté légitime d'agir pour la stabilité des prix ? L'un des avantages des propositions britanniques est

.../...

de permettre une séparation claire et nette des pouvoirs en matière de politique monétaire. Il appartiendra au seul FME de gérer l'écu "lourd", et aux seules autorités monétaires nationales de gérer leurs monnaies respectives.

Il conviendra enfin de savoir - tout à fait à part - ce qu'il adviendra alors des marchés actuels de l'écu (panier composite de devises), qui a joué un rôle fort utile. Il faut se rappeler que s'ils se sont développés, c'est que les agents économiques les ont, pour différentes raisons, jugés utiles. Si cet instrument continuait à susciter une demande, la création de l'écu "lourd" ne compromettrait ou n'empêcherait en rien son maintien en service. Si, à l'inverse, l'écu "lourd" entraînait une désaffection de l'écu-panier et une contraction de ses anciens marchés, ce serait uniquement parce que les agents économiques auraient manifesté de leur plein gré une préférence pour l'écu "lourd". Il n'y aurait dès lors pas lieu de s'en inquiéter.

Conclusion

Les propositions britanniques qu'a énoncées le Chancelier sont un moyen viable d'aller de l'avant pour toute la Communauté. Il est à la fois souhaitable et encourageant que le débat en Europe porte désormais sur les voies concrètes de l'intégration. C'est surtout dans ce contexte que les propositions britanniques sont importantes.

ANNEXE N° 6

**"L'ATTITUDE DES EUROPÉENS FACE AU
REMPACEMENT DE LEUR MONNAIE NATIONALE PAR
L'ECU" (SONDAGE DE L'ASSOCIATION POUR L'UNION
MONÉTAIRE DE L'EUROPE)**

OCTOBRE 1990



Sondage

ATTITUDE DES EUROPEENS FACE AU REMPLACEMENT DE LEUR MONNAIE NATIONALE PAR L'ECU

Présentation des résultats

6049 citoyens des douze pays de la Communauté Européenne ont été interrogés à la demande de l'Association pour l'Union Monétaire de l'Europe sur le remplacement possible des monnaies nationales par l'écu. Parmi ceux qui se sont exprimés nettement, 61% se sont déclarés favorables et 39% opposés à un tel changement dans les cinq à six années à venir. Une forte majorité favorable s'est manifestée dans neuf pays, une majorité étroite en Allemagne, et une large minorité en Grande Bretagne et au Danemark.

Invitées à s'exprimer sur l'importance qu'elles attachaient aux diverses conséquences du passage à une monnaie unique, les personnes interrogées ont placé en tête les conséquences positives et stratégiques : stabilité monétaire, renforcement de la Communauté Européenne et du marché unique.

Ensuite seulement, elles ont exprimé leur spontanéité de consommateur : voyages plus faciles, économies sur les frais de change.

L'attachement à la souveraineté nationale n'est cité qu'en dernière position, même en Grande Bretagne où ce thème est au coeur du débat.

Quant à la création possible d'une Banque Centrale Européenne associant les institutions nationales, elle est approuvée par 76% des personnes qui se sont clairement exprimées .

Réalisation technique

Ce sondage a été réalisé à la demande de l'Association pour l'Union Monétaire de l'Europe (AUME) dans les douze pays de la Communauté Européenne, auprès d'un échantillon de 6049 personnes représentatif de la population de ces pays âgée de 15 ans et plus. Les échantillons retenus sont des échantillons nationaux en Belgique, au Danemark, en Allemagne, en France, en Italie, au Luxembourg, aux Pays-Bas et en Grande Bretagne, et ceux des plus grandes agglomérations en Grèce, Espagne, Irlande et Portugal. L'Enquête a été réalisée entre le 26/09 et le 09/10/90 par EOS-GALLUP Europe, et coordonnée par Faits et Opinions (Paris).

Les résultats exprimés pour la Communauté correspondent au total pondéré en fonction de la population réelle de chaque pays.

OPINION SUR LE REMPLACEMENT DES MONNAIES NATIONALES PAR L'ECU

Question : On parle de remplacer les douze monnaies de la Communauté Européenne, par une monnaie unique, l'écu, dans les cinq ou six années à venir. Cela signifie, entre autres, que vos achats de tous les jours seraient effectués avec des billets ou des pièces libellés en écu et non plus en (monnaie nationale). Seriez-vous très favorable, assez favorable, indifférent, assez opposé ou très opposé à ce remplacement ?
 (Réponse : Pourcentage des personnes qui sont prononcées)

	12 pays CE	BEL	DAN	ALL	GRE	ESP	FRA	IRL	ITA	LUX	NED	POR	GBR
Favorable	61	76	31	51	80	75	73	74	66	79	56	76	37
Opposé	39	24	69	49	20	25	27	26	34	21	44	24	63
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Détail des réponses pour l'ensemble de la Communauté

Très favorable	22	46 soit 61
Assez favorable	24	
Indifférent	19	
Assez opposé	14	29 soit 39
Très opposé	15	
Sans réponse	6	
TOTAL	100	75 100

IMPORTANCE ACCORDEE AUX CONSEQUENCES DU REMPLACEMENT DES MONNAIES NATIONALES PAR L'ECU
 Pourcentage des personnes qui se sont prononcées pour la réponse : "vraiment important", l'autre choix étant "pas vraiment important"

	12 pays CE	BEL	DAN	ALL	GRE	ESP	FRA	IRL	ITA	LUX	PBAS	POR	GBR
Il y aura une monnaie stable et forte pour tous les pays	85	93	70	80	85	88	88	93	88	94	87	77	80
La Communauté sera plus unie et plus forte	84	95	72	79	87	86	93	94	87	92	85	79	68
Le Grand Marché fonctionnera mieux	83	88	69	81	85	90	87	90	85	91	81	79	69
Il sera possible de comparer les prix instantanément	81	87	66	83	78	81	86	82	87	91	72	76	78
On fera des économies de frais et commissions de change	77	84	55	72	75	83	81	84	80	86	73	32	72
Les voyages seront plus faciles dans la CEE	76	80	53	72	80	86	74	83	78	80	72	86	69
Ce passage à la monnaie unique sera coûteux pour les entreprises	69	75	70	60	68	75	76	67	72	77	73	66	68
C'est une expérience à risques	67	66	69	62	66	70	70	64	79	77	69	68	69
Il faudra faire un calcul mental de conversion	52	45	48	43	57	52	53	56	55	49	44	50	61
Cela entrainera la perte d'une partie de la souveraineté nationale	51	49	66	43	56	54	56	41	50	74	56	51	59

OPINION SUR LA CREATION D'UNE BANQUE CENTRALE EUROPEENNE *

Question : Dans le cadre de l'Union Monétaire Européenne, on prévoit de créer un système de Banque Centrale de la Communauté Européenne, où seraient représentées les banques centrales nationales. Seriez-vous favorable ou défavorable à la création d'une telle Banque Centrale Européenne ?
(Réponse : Pourcentage des personnes qui se sont prononcées)

	12 pays CE	BEL	DAN	ALL	GRE	ESP	FRA	IRL	ITA	LUX	NED	POR	GBR
Favorable	76	83	49	73	82	85	80	81	89	83	74	90	58
Défavorable	24	17	51	27	18	15	20	19	11	17	26	10	42
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

* Question posée pour le compte de l'Eurobaromètre de la Commission des Communautés Européennes

ANNEXE N° 7

**"LE DÉBAT EUROPÉEN : MONNAIE COMMUNE OU
MONNAIE UNIQUE REMPLAÇANT LES AUTRES" PAR
BERTRAND DE MAIGRET, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE
L'ASSOCIATION POUR L'UNION MONÉTAIRE DE
L'EUROPE**

Le débat européen : monnaie commune ou monnaie unique remplaçant les autres ?

par **Bertrand de Maigret**, Délégué Général de l'Association pour l'Union Monétaire de l'Europe

La logique du marché unique européen est d'avoir une seule monnaie, mais pas douze ni treize. En 1993, les marchandises circuleront librement à travers la Communauté Européenne, mesurées en mètres et en tonnes, mais il leur manquera l'instrument monétaire qui permettrait aux paiements de franchir les frontières sans escale au bureau de change, en somme la monnaie unique dont le Comité Delors a préconisé l'avènement.

Les récentes propositions du Chancelier de l'Echiquier britannique, John Major, concernant l'évolution du Système Monétaire Européen, ont ranimé les discussions sur la meilleure voie à emprunter pour parvenir à l'Union monétaire européenne (UME), et en particulier sur le rôle de l'écu dans ce processus. Ces propositions surviennent alors que, le 1er juillet dernier, la Communauté Européenne a entamé la première étape du processus en trois phases défini par la Comité Delors, et que l'union monétaire allemande est réalisée. Il est certain que la proposition britannique relève d'une attitude philosophique différente de celle des autres partenaires européens et il convient donc de se demander si l'on peut relier les diverses stratégies. Pour répondre à cette question, il est bon d'envisager tout d'abord les raisons justifiant l'Union Monétaire Européenne et les stratégies proposées pour la réaliser, puis d'analyser la proposition Major et les objections qu'elle soulève avant d'évaluer les évolutions possibles.

Pourquoi une Union Economique et Monétaire ?

Bien que l'Union Economique et Monétaire fasse partie de la vision de l'Europe depuis ses débuts, ce n'est que récemment qu'elle a acquis la crédibilité et le dynamisme qui semble la rendre de plus en plus nécessaire. L'Acte Unique a pour objectif de créer fin 1992 un grand Marché européen, reposant sur les mêmes règles de concurrence. Son but est de permettre la libre circulation non seulement des biens et des services, mais aussi des personnes et des capitaux, afin de stimuler la croissance par la suppression des barrières intérieures et la répartition efficace des ressources.

Cependant, et bien que de grands progrès aient été accomplis pour lever les barrières et unifier les normes industrielles, tant que ce marché se caractérisera par la coexistence de douze devises, il restera nécessairement imparfait. En effet, l'argent étant le moyen par lequel s'expriment toutes les opérations économiques, la possibilité de variations dans l'étalon de valeur perturbe le marché et y provoque des distorsions.

A cela quatre raisons :

- Tout d'abord, les incertitudes concernant la valeur de change des monnaies du Marché Unique entraînent des frais élevés de couverture des risques à court terme, ou découragent l'investissement à long terme. Il est probable que les pays d'Europe les plus pauvres, à monnaie faible, souffrent davantage des incertitudes monétaires que les régions riches, encore que les industriels de Grande Bretagne souffrent considérablement des fluctuations de la livre sterling.
- L'utilisation d'unités de compte différentes dans chaque pays gêne la transparence et l'efficacité du marché. Une information insuffisante amène des différences de prix injustifiées, un risque d'erreur dans les investissements et un gaspillage de ressources.
- Même si l'incertitude du taux de change disparaît, la nécessité de changer les monnaies pour utiliser différents moyens de paiement entraîne des frais de change et le paiement de commissions bancaires, et absorbe du temps et des ressources consacrés à gérer le système multidevise. En outre, il est souvent nécessaire de maintenir des équilibres monétaires improductifs qui causent des frais de transactions inutiles.
- Enfin, l'inégalité du poids économique des pays de la Communauté favorise le rôle international des monnaies ayant une plus grande liquidité, et leur donne un avantage concurrentiel par leur statut, leur réseau de distribution et leur taux d'intérêt.

Ces considérations ont amené les milieux d'affaires européens à rechercher des solutions aux errements constatés. Une solution pouvait être de recourir de plus en plus à l'écu comme monnaie européenne commune. Une réflexion plus poussée conduit à demander l'introduction rapide de l'écu comme monnaie européenne unique, se substituant aux douze autres.

Une monnaie commune, telle que l'écu-panier actuel, ne résout que partiellement les difficultés d'un système multidevise. Les salaires, les biens non traités et les services doivent encore être payés dans la monnaie nationale locale, ce qui empêche de récolter pleinement les bienfaits d'un système de monnaie unique. Les gains découlant de la transparence ne sont que partiels tandis que le taux de change et les frais de transaction en écu restent parfois supérieurs aux monnaies nationales. Et puis, ces pays à monnaie forte courent toujours le risque d'une dévaluation sur une longue période. En conséquence, le développement de l'écu comme monnaie de facturation a été lent, malgré son succès spectaculaire comme instrument financier qui en a fait la cinquième unité de valeur sur le marché obligataire international.

Les préférences de l'industrie vont nettement vers une monnaie européenne unique, comme le montre le rapport récemment préparé par Ernst & Young, Londres, à la demande de l'Association pour l'Union Monétaire de l'Europe qui regroupe aujourd'hui les deux tiers des trois cents plus grandes entreprises et banques de la Communauté.

Seule une monnaie unique utilisable du producteur au consommateur final, du banquier prêteur au client qui permet le service de la dette, permettrait d'éliminer les opérations de change. Ces opérations sont très coûteuses, davantage au titre de la gestion qu'à celui des commissions bancaires. Elles subsisteront tant que coexisteront douze monnaies, elles grèvent d'environ 1% la valeur des échanges commerciaux sans justification économique. Comparé au taux moyen de rentabilité des entreprises ce 1% est évidemment considérable et son élimination améliorerait notablement la compétitivité des entreprises européennes.

Il ressort également de cette étude* que l'écu considéré par les sociétés comme une treizième monnaie à taux de change fixe, n'améliore les effets très positifs attendus du marché unique que de moitié alors que cet indice de satisfaction est multiplié par trois si les sociétés prévoient une monnaie européenne unique. Cette étude révèle également qu'une monnaie européenne influencerait considérablement sur la stratégie des entreprises : plus de 50% des sociétés prévoient un effet positif sur leur stratégie d'exportation, de financement, de commercialisation et de distribution. L'impact sur la recherche, le développement et la production semblent devoir être moins important, et aucun effet négatif n'est anticipé. Lorsqu'ils sont interrogés sur les effets au niveau de la rentabilité, les chefs d'entreprise manifestent une nette préférence pour une monnaie européenne unique : 30% seulement des personnes interrogées estiment qu'une monnaie européenne commune permettrait d'économiser 0,50% ou plus sur le chiffre d'affaires, tandis que 55% pensent que ce chiffre serait atteint avec une monnaie unique. Outre ces économies d'ordre financier, une forte minorité de sociétés croient qu'une monnaie unique entraînerait également une réduction substantielle des autres frais (par exemple dans l'administration, la publicité, la production, la vente, la distribution, etc.) de telle sorte que l'économie globale attendue d'une monnaie unique est estimée aux environs de 1% du chiffre d'affaires, soit un gain de productivité tout à fait significatif.

Il n'est pas surprenant que les banques envisagent autrement l'influence d'une monnaie européenne sur leurs résultats. Elles se partagent en trois groupes à peu près égaux qui estiment que l'adoption d'une monnaie européenne soit augmenterait leurs revenus, soit ne les affecterait pas, soit les réduirait. En général, les banques se sentent naturellement beaucoup plus menacées par une monnaie unique que par une treizième monnaie qui laisserait subsister les opérations de change et les soldes en devises. Plus de la moitié des dirigeants de banque interrogés craignent qu'une mon-

* Cette étude éditée en français en octobre 1990 est disponible auprès de L'Association pour l'Union Monétaire de l'Europe - 26 rue de la pépinière, 75008 Paris, et en librairie

naie unique ne diminue leurs revenus alors qu'une treizième monnaie commune leur ouvrirait d'autres portes.

Quelle voie prendre ?

Ces travaux démontrent clairement la rationalité de l'Union Monétaire Européenne, et aussi d'une monnaie européenne unique. Mais comment y parvenir ? Le rapport présenté en 1989 par le "Comité Delors et signé par tous les douze Gouverneurs de Banque centrale, trace une voie. La stratégie qu'il propose rencontre l'approbation de la plupart des gouvernements européens. Le gouvernement britannique a défini une autre approche qui est censée permettre un développement progressif, évolutif et tenu par le marché, jusqu'à l'U.M.E.

Le "Rapport Delors" proclame un parallélisme entre les processus d'intégration économique et monétaire qui exige une vision institutionnelle de l'U.M.E., quand il déclare que "l'union monétaire est une zone monétaire dans laquelle les politiques sont gérées conjointement en vue d'atteindre des objectifs macro-économiques communs". Quand au statut d'une monnaie européenne, il en dit ceci : "Pour n'être pas strictement nécessaire à la création d'une union monétaire, l'adoption d'une monnaie unique pourrait être considérée -pour des raisons à la fois économiques, psychologiques et politiques - comme un prolongement naturel et souhaitable de l'union monétaire. Une monnaie unique consacrerait clairement l'irréversibilité du passage à l'union monétaire, faciliterait considérablement la gestion monétaire de la Communauté et éviterait les coûts de transaction de la conversion des monnaies. Une monnaie unique, à condition que sa stabilité soit assurée, aurait aussi, par rapport aux autres grandes monnaies, un poids beaucoup plus grand que celui d'une monnaie individuelle d'un pays de la Communauté. Le remplacement des monnaies nationales par une monnaie unique devrait donc avoir lieu le plus rapidement possible après la fixation définitive des parités."

L'instauration d'une Union Economique et Monétaire telle que l'envisage le rapport Delors exigerait donc une politique monétaire commune et un transfert de souveraineté à une Banque centrale européenne. Les gouvernements nationaux et/ou les banques centrales devraient renoncer à formuler leurs politiques nationales indépendantes. Par suite, le rapport Delors s'intéresse au processus d'établissement d'un cadre institutionnel permettant de mener une politique monétaire unifiée. Sa création est envisagée comme un processus unique même si trois étapes distinctes devaient permettre de coordonner l'exécution et la politique à suivre dans les domaines économique et monétaire.

La proposition britannique

Le gouvernement britannique s'est opposé en plusieurs occasions à la stratégie Delors. Une proposition initiale permettant aux monnaies nationales de se concurrencer librement jusqu'à ce que la meilleure ou la plus forte gagne, a été rejetée par tous les Etat partenaires européens dès le début. La récente proposition du Chancelier de l'Echiquier, le 30 juin 1990, mérite une plus grande attention. D'un point de vue philosophique, le gouvernement britannique refuse les implications unificatrices et centralisées du rapport Delors, proposant à la place "la vision d'une Europe ouverte, ouverte au commerce et à l'investissement, ouverte aussi à de nouveaux membres appartenant à l'Europe, de l'Est et de l'Ouest". Il cherche donc à parvenir à une forme d'U.M.E. dans laquelle pourraient être accueillis d'autres pays et qui n'élèveraient pas de barrières. D'un point de vue technique, il proclame que la voie Delors vers l'Union Monétaire Européenne "suppose une convergence des performances économiques beaucoup plus grande que ce qui existe, ou se dessine, actuellement ... Il est loin d'être évident qu'on obtienne cette convergence par une politique monétaire unique et commune". A la place, il cherche un système promouvant les conversions tout en conservant souplesse et choix, et ceci devrait être réalisé par la construction de "notre toute jeune monnaie commune, l'écu".

La proposition britannique prévoit deux étapes. Tous d'abord, un Fonds Monétaire Européen, faisant office de commission des devises, serait constitué et fournirait des écus sur demande par l'émission de billets de banque en écus, en contrepartie de monnaies de la Communauté. Ensuite, l'écu devenu "fort" (hard écu), ne serait plus défini comme un panier de monnaies mais comme une monnaie à part entière. Cette monnaie internationale ne serait jamais dévaluée par rapport aux autres monnaies de la Communauté et, par définition, serait donc toujours la plus forte de la Communauté. La parade à l'objection selon laquelle une telle monnaie parallèle pourrait être une cause d'inflation dans les pays membres de la CEE, consisterait à mettre les Banques centrales de tous les pays membres dans l'obligation de racheter leur propre monnaie au Fonds monétaire européen contre cette monnaie forte.

La critique

L'idée de faire de l'écu une treizième monnaie parallèle, qui circulerait librement avec un statut de monnaie légale à côté des monnaies nationales traditionnelles, n'a rien de nouveau. Largement étudiée dans les contributions de K.O. Pöhl et W.F. Duisenberg aux travaux du Comité Delors, elle a été nettement repoussée. Le président de la Deutsche Bundesbank a réagi à Londres aux propositions britanniques en rappelant que "L'un des dangers résiderait sans aucun doute dans les pressions exercées pour que soit poursuivie l'émission de monnaie en écus afin de lui donner plus



d'importance. Les demandes constantes de promotion de l'écu existant et de son rôle, indiquent suffisamment à quelles sortes de pression on peut s'attendre. Il en va de même dans un autre contexte, celui du FMI, des demandes constantes de création de DTS dans l'espoir que les réserves en monnaies nationales soient réduites d'un montant correspondant".

Du point de vue allemand, la ligne prioritaire de gestion d'une monnaie doit être le maintien de sa valeur et non la promotion de son utilisation. C'est ce principe qui a guidé le fonctionnement du Système Monétaire Européen depuis 11 ans, et c'est la raison pour laquelle le Deutschmark est devenue l'aune à laquelle on mesure la stabilité du S.M.E.

La proposition britannique devrait imposer une discipline aux politiques monétaires des pays membres, mais les banques centrales resteraient responsables envers les autorités politiques nationales. Il n'est pas difficile de prévoir à quoi aboutirait une telle organisation. L'étalon européen ne serait pas l'écu mais la politique monétaire du pays le plus soucieux de stabilité. Du fait de l'obligation de racheter un excédent de monnaie nationale contre un écu fort, le système asservirait toutes les autres politiques monétaires à la plus stable, au lieu d'instaurer la responsabilité commune de la politique monétaire par le truchement d'une Banque Centrale Européenne obligée de tenir compte des intérêts légitimes de toutes les nations qu'elle réunit. Une union monétaire avec des monnaies concurrentielles favoriserait la monnaie la plus forte et soumettrait toutes les autres à cette politique.

Plus récemment le Secrétaire d'Etat au Trésor britannique, Francis Maude, a fait un pas vers les idées acceptées sur le Continent, allant même jusqu'à accepter qu'un noyau dur se constitue entre les pays déterminés à assurer la stabilité des prix. Ainsi l'Allemagne, le Benelux, la France pourraient coaguler, fondre en une seule leur monnaie, et s'associer progressivement les autres monnaies jusqu'à ce que subsiste la monnaie unique de la Communauté. Au moment où est écrit cet article, cette acceptation par la Grande Bretagne d'une Union Monétaire progressive, se développant comme l'a fait le S.M.E., n'était pas officiellement confirmée.

D'un point de vue micro-économique, la proposition britannique officielle risque peu de servir les intérêts de l'industrie européenne. Le fait que l'écu soit alors automatiquement considéré comme la monnaie la plus forte au sein du Système Monétaire Européen, intéresserait les trésoriers des entreprises attentifs à protéger leurs actifs, mais il est peu probable que le rôle de l'écu dépasserait beaucoup celui d'une unité de compte car le coût des opérations resterait élevé au niveau de l'apurement monétaire des transactions commerciales. Pour l'industrie, l'objectif d'une monnaie unique reste une nécessité, car il est essentiel que l'instrument monétaire utilisé pour les transactions commerciales soit directement utilisable par le consommateur final, le citoyen, comme c'est le cas actuellement pour les monnaies nationales dans leurs zones géographiques respectives.

Perspectives d'avenir

Quelle est l'évolution la plus probable vers l'Union monétaire européenne ?

On peut penser que la proposition britannique de créer une monnaie européenne parallèle concurrençant les douze autres, serait une démarche permettant de concilier les diverses sensibilités politiques et d'aboutir ainsi à l'Union Economique et Monétaire. Elle peut tout aussi bien conduire à une impasse en offrant à certains Etats membres la possibilité de conserver leur souveraineté monétaire, ou plus prosaïquement la possibilité d'échapper à la mise en place d'une véritable stabilité monétaire. Il est clair en effet que certains Etats seront confrontés à de fortes tensions politiques internes lorsqu'ils souhaiteront organiser une véritable stabilité des prix. On peut déjà observer cette tentation en France où une partie de l'Opposition manifeste une certaine attirance pour des propositions similaires aux recommandations britanniques. Cependant, au delà de ces considérations tactiques, il est probable que c'est la stratégie définie par le "Rapport Delors" qui guidera les actes et les décisions des gouvernements européens.

La première phase préconisée par ce rapport a débuté le 1er juillet. Au sommet de Dublin, les gouvernements ont convenu qu'à la fin de 1991 un nouveau traité d'union monétaire serait rédigé, et ratifié par tous les pays de la Communauté européenne avant la fin de 1992. Cette décision a été confirmée par le Chancelier allemand et le Président français en septembre, lorsqu'ils se sont rencontrés à Munich. Globalement, le Conseil Européen a fixé pour objectifs la création d'une Banque Centrale Européenne, la coordination des politiques économiques et monétaires afin d'organiser un blocage permanent des taux de change entre les monnaies nationales, enfin leur remplacement par une monnaie européenne unique.

Le président de la Bundesbank, Karl Otto Pöhl, a récemment attiré l'attention sur le paragraphe 44 du rapport Delors où on peut lire que "un consensus sur les objectifs finaux de la Communauté ainsi qu'une participation aux mêmes institutions devraient être maintenus, sous réserve, toutefois, d'une certaine flexibilité quant à la date et aux conditions auxquelles certains pays membres adhèreraient à certains arrangements". Pour reprendre les mots de M. Pöhl, "on peut concevoir que le traité soit ratifié par tous les membres mais aussi que certains, dans l'impossibilité d'y adhérer immédiatement ou ne le voulant pas, soit invités à le faire à un stade ultérieur. Cela n'est pas nouveau en Europe. Le Système Monétaire Européen aussi a été fondé de cette manière". Il signale qu'on peut trouver entre la France, les pays du Benelux, l'Allemagne et peut-être aussi l'Italie, la forte convergence qui est la condition préalable essentielle à la fixation définitive des taux de change au moment de l'entrée en vigueur de ces dispositions. On créerait ainsi une Union monétaire au coeur de la Communauté européenne, avec des institutions constituées de telle façon que d'autres pays puissent s'y joindre dès qu'ils auraient acquis la convergence monétaire et économique nécessaire, et tout particulièrement la stabilité des prix.

Ce processus progressif vers l'Union monétaire européenne est loin de faire l'unanimité dans la Communauté européenne. M. Mariano Rubio, gouverneur de la Banque d'Espagne, a prévenu que cela pourrait avoir de graves conséquences pour le bon fonctionnement de la Communauté. De son côté le gouvernement belge a été le premier à soutenir l'opinion allemande en indiquant qu'il serait possible de mettre sur pied une politique monétaire commune en moins de cinq ans, en laissant les autres s'y joindre plus tard. Les vues de M. Pöhl ont également recueilli la sympathie de la Banque de France, mais elles ont été critiquées par l'Italie, l'Espagne, et l'Irlande et la Grande-Bretagne.

Quelles seraient pour la monnaie européenne, les conséquences des dispositions progressives ainsi proposées ? Le Financial Times du 22 juin donne une idée de ce que pourrait être un compromis éventuel.

Le noyau de la Communauté européenne, à monnaie forte, introduirait "l'écu fort", comme monnaie unique sur son territoire, remplaçant ainsi l'actuel écu-panier et ses monnaies nationales. Le tout serait géré par la Banque Centrale Européenne. Le poids de cet écu fort pousserait les pays européens restés en dehors de cette procédure à adapter leur politique économique, ce qui créerait progressivement la convergence nécessaire des indicateurs économiques et monétaires. C'est ainsi qu'une entente monétaire autour d'un écu fort constituant une puissante zone d'attraction, serait l'aiguillon de pays dont la population aspirerait naturellement à rejoindre le peloton de tête dans les meilleurs délais.

Sur la dure voie de l'Union Economique et Monétaire, il faut du courage car la vertu n'est pas spontanée. En fixant clairement les objectifs et le calendrier pour les atteindre, les Gouvernements se donneront la volonté politique de faire de la Communauté Européenne un continent de prospérité.

(Article écrit en collaboration avec le Docteur S. Collignon)

Oo-----oO

ANNEXE N° 8

**"MARCHÉ UNIQUE, MONNAIE UNIQUE :
UNE ÉVALUATION DES AVANTAGES ET COÛTS
POTENTIELS DE LA CRÉATION D'UNE UNION
ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE",**

**RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS D'UNE ÉTUDE DE LA
DIRECTION GÉNÉRALE DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES DE LA COMMISSION DES
COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES**

OCTOBRE 1990

Résumé et conclusions

Dans la perspective des trois principaux objectifs de politique économique, les effets probables de l'UEM peuvent être résumés comme suit :

- *efficacité micro-économique : avantages incontestables du fait que la monnaie unique et l'union économique complètent le marché intérieur et renforcent son impact. A marché unique, monnaie unique. L'analyse économique confirme l'opinion des chefs d'entreprise selon laquelle les avantages pourraient fortement consolider les gains découlant de 1992 (voir graphique 1.1) ;*
- *stabilité macro-économique : avantages incontestables, d'une part, pour la stabilité générale des prix (à savoir*

une inflation très faible en moyenne, ainsi qu'une faible variabilité) en supposant une banque centrale institutionnellement bien conçue et, d'autre part, gains probables en termes de stabilité de l'économie réelle (moindres fluctuations de la production et de l'emploi) (voir graphique 1.2) ;

- *équité entre pays et régions : opportunités et risques pour toutes les régions, sans que, a priori, anciens ou nouveaux membres de la Communauté ne bénéficient d'un avantage relatif. Les régions les moins favorisées ont une réelle chance de rattrapage rapide. Tout comme 1992, l'UEM est un jeu à somme positive.*

La présente étude est une évaluation des avantages et des coûts liés à la création d'une union économique et monétaire (UEM) au sein de la Communauté européenne.

Principes économiques

Définition de l'UEM et des options alternatives. L'union monétaire peut revêtir deux formes : un système de taux de change fixes ou une monnaie unique. Les deux possibilités existent, mais il apparaît que la monnaie unique présente un meilleur rapport coûts/avantages en termes économiques ; c'est donc sur cette seconde formule que portera essentiellement l'analyse.

L'union économique est un marché unique des biens, des services, du capital et du travail, complété de politiques communes et d'une coordination dans plusieurs domaines structurels, micro- et macro-économiques. Une union économique efficace requiert une beaucoup moins grande centralisation des compétences qu'une union monétaire.

Afin d'établir une comparaison avec la future UEM ainsi définie, le point de départ est supposé être une Communauté qui ait achevé son marché intérieur conformément au programme 1992, combinée avec un système monétaire européen élargi à tous les États membres (1992 + SME).

Si la Communauté ne devait pas progresser vers l'UEM, la situation « 1992 + SME » serait-elle une alternative stable ? Rien ne permet de l'affirmer, dans la mesure où la libération complète des mouvements de capitaux exige quasiment une politique monétaire unifiée pour maintenir la stabilité des taux de change. D'autres alternatives à l'UEM pourraient donc se concrétiser sous la forme de 1992 avec un SME

inachevé, ou d'un SME complet avec un marché unique qui ne serait pas totalement intégré. Les avantages nets de l'UEM seraient plus élevés en comparaison de ces différentes alternatives.

Les mécanismes économiques. La performance macro-économique de la Communauté est en jeu. L'influence de l'UEM s'ancrera au cœur même des facteurs qui déterminent le taux d'inflation, la croissance, les tendances financières et même la gestion de l'économie mondiale.

En raison de ces différents types d'influences (à la fois sur la croissance et la stabilité), il est impossible de faire une estimation globale et quantifiée de l'impact potentiel de l'UEM. Toutefois, un certain nombre d'effets spécifiques peuvent être évalués de manière empirique : c'est à ce type d'évaluation que procède notre étude en établissant, par exemple, qu'en UEM les économies sur les coûts monétaires de transaction seraient du même ordre que les économies sur les coûts aux frontières dans le cadre du programme 1992. Dans un cas comme dans l'autre, ces gains directs relativement limités ne représentent qu'une petite partie des gains dynamiques, qui sont indirects et jouent à terme.

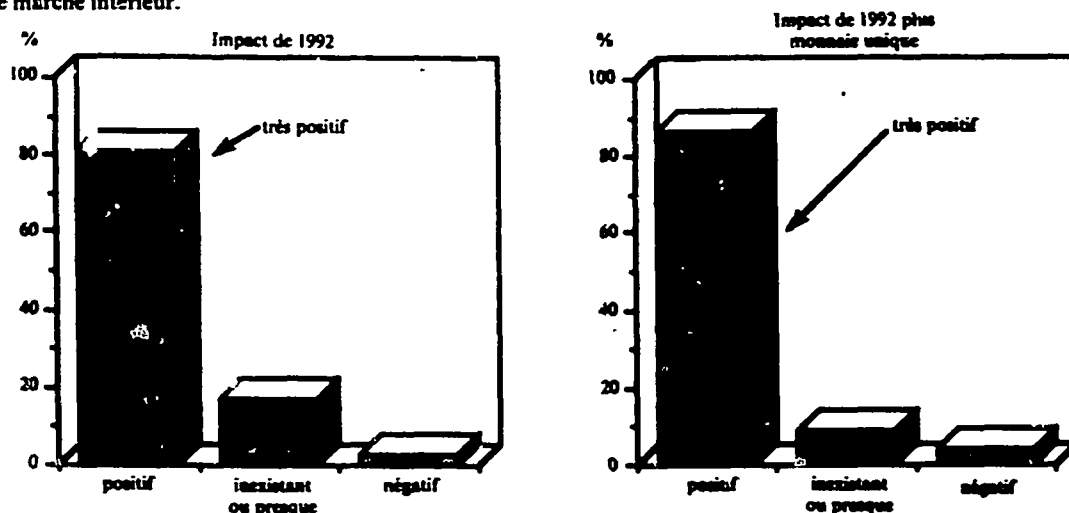
Ce point de vue est confirmé par les enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprise par des instituts de recherche indépendants, dont il découle que le fait d'associer monnaie unique à marché unique multiplie par plus de deux le nombre de ceux qui en attendent des répercussions très positives sur le climat conjoncturel en Europe.

La plupart des gains économiques potentiels ne seraient pas automatiquement engendrés par les changements institutionnels. L'ensemble des avantages ne sera acquis que si les

Deux perceptions de l'UEM

GRAPHIQUE 1.1: L'impact micro-économique de l'UEM perçu par les entreprises

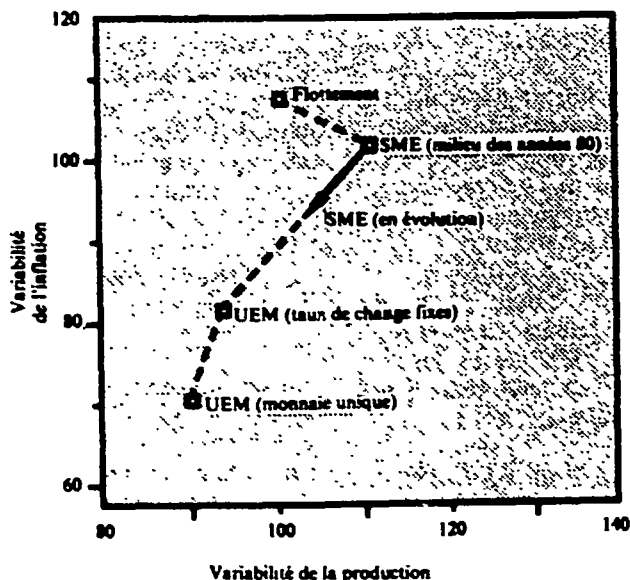
L'optimisme quant aux perspectives du climat conjoncturel s'accroît sensiblement dans l'hypothèse où une monnaie unique viendrait compléter le marché intérieur.



Source: Enquête effectuée auprès des entreprises par Ernst & Young pour le compte de la Commission.

GRAPHIQUE 1.2: Une vision macro-économique de l'UEM

Par rapport à un régime de changes flottants, l'UEM présente des avantages sur le plan de la stabilité de l'inflation et de l'activité économique réelle; elle présente également des avantages par rapport au SME, notamment en ce qui concerne la stabilité de l'activité économique réelle.



Source: Simulation sur base du modèle Multimod du FMI, effectuée par les services de la Commission.

gouvernements nationaux, les employeurs et les salariés ainsi que la Communauté elle-même s'engagent conjointement dans une transformation profonde du système économique. En effet, les avantages économiques des changements systémiques ne sont pas immédiats; ils font suite, pour la plupart, aux changements de politique économique introduits par les nouvelles institutions et règles, et aux changements de comportement au sein de l'économie privée (illustration au graphique 1.3).

La crédibilité du projet formé par la Communauté d'établir une UEM complète dans un délai donné est indispensable à la mobilisation des anticipations et apparaît comme la condition d'une modification précoce de ces effets indirects. Bien qu'il revienne à la prochaine conférence intergouvernementale, et non à la présente étude, de déterminer les moyens d'assurer la crédibilité de tels engagements, il est possible néanmoins de modéliser la réaction de l'économie à une UEM totalement crédible. Les simulations présentées ici suggèrent que l'économie deviendrait non seulement plus efficace et moins inflationniste, mais qu'elle subirait en outre moins de variations des niveaux de la production et des prix.

Principaux avantages et coûts

Les différents chapitres de l'étude organisent l'analyse et les résultats selon les grandes lignes ci-après.

- 1) *Efficacité et croissance.* La suppression des incertitudes liées au taux de change et des coûts de transaction, associée à certains perfectionnements du marché unique, va permettre d'incontestables gains d'efficacité. En améliorant le taux de rendement du capital corrigé du risque et plus généralement l'ensemble du climat conjoncturel, un engagement crédible de mener à bien l'UEM dans un avenir relativement proche va contribuer à consolider encore l'investissement et la croissance.
- 2) *Stabilité des prix.* Il s'agit d'un objectif largement accepté, dont l'avantage intrinsèque sur le plan économique est reconnu. Toute la difficulté est d'atteindre cette stabilité au moindre coût et de la maintenir. La Communauté a la chance de pouvoir fonder son union monétaire sur la réputation de stabilité monétaire des moins inflationnistes de ses États membres. Étant donné l'importance primordiale de la crédibilité et des anticipations pour minimiser les coûts de la lutte toujours recommencée contre l'inflation, l'avantage est incontestable.
- 3) *Finances publiques.* Un nouveau cadre d'incitations et de contraintes va conditionner les stratégies budgétaires nationales, pour lesquelles les mots clés seront «autono-

mie» (pour répondre aux problèmes spécifiques à certains pays), «discipline» (pour éviter des déficits excessifs) et «coordination» (pour assurer que le policy-mix d'ensemble est approprié dans la Communauté). L'UEM apportera des gains appréciables aux budgets nationaux de certains pays, grâce à la baisse des taux d'intérêt, puisque les primes de risque de change et d'inflation seront supprimées. Ces avantages compenseront probablement la perte des recettes de seigneurage que subiront certains pays.

- 4) *Adaptation aux chocs économiques.* Le coût principal que pourrait occasionner l'UEM vient de ce que les autorités nationales renoncent à utiliser la politique monétaire et de change comme instrument d'ajustement. Il convient toutefois de ne pas exagérer le coût d'une telle renonciation, puisque la Communauté pourra continuer de modifier son taux de change par rapport au reste du monde, qu'au sein du SME l'instrument du taux de change nominal est déjà largement abandonné et que l'UEM réduira l'impact des chocs spécifiques à certains pays. Les coûts relatifs réels de la main-d'œuvre pourront toujours s'ajuster; les politiques budgétaires à l'échelon national et communautaire absorberont également les chocs et faciliteront l'ajustement, et la contrainte extérieure des paiements courants disparaîtra.

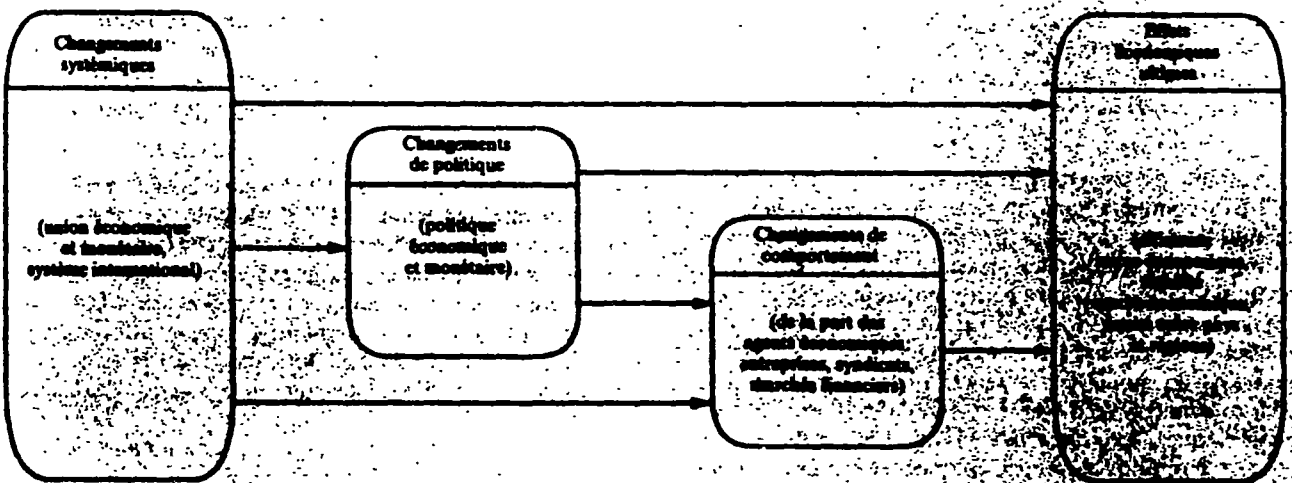
De plus, les simulations effectuées avec des modèles suggèrent qu'en comparaison d'autres régimes l'UEM aurait permis à la Communauté d'absorber les chocs économiques des deux dernières décennies à moindre coût en termes d'inflation et, dans une certaine mesure, de croissance. Sachant les dommages potentiels que peut occasionner la crise du Golfe pour la Communauté, cela n'est pas sans intérêt.

- 5) *Le système international.* L'écu devenant une monnaie internationale de premier plan, la Communauté bénéficiera du fait que banques et entreprises effectueront davantage de transactions internationales dans leur propre monnaie; les autorités monétaires seront en outre en mesure d'économiser des réserves de change et de réaliser certains gains de seigneurage sur le plan international. Grâce à l'unité que lui donnera l'UEM, la Communauté sera mieux placée pour défendre ses intérêts dans les processus de coordination internationale et pour négocier un système multipolaire équilibré.

Impact dans le temps et l'espace

- 6) *Coûts et avantages transitoires.* Le coût de la transition vers l'UEM (désinflation et réduction des déficits budgétaires) pour les pays qui n'y sont pas encore totalement

GRAPHIQUE 1.3: Schéma simplifié des effets de l'UEM



NB: Voir graphique 1.4 pour plus de détails.

prêts serait fortement diminué si des engagements politiques clairs étaient pris en vue de l'achèvement du processus dans un avenir relativement rapproché. Si les agents économiques (pouvoirs publics, entreprises, syndicats, particuliers) ont foi dans la fermeté de tels engagements, ils les intégreront dans leur stratégie et leur comportement économique. Ce type de processus a déjà marqué le programme 1992 et serait tout aussi bénéfique — voire davantage — dans le cadre de l'UEM.

Comme la plupart des coûts engendrés par la réalisation de l'UEM apparaissent dans les étapes préparatoires du processus décrit dans le rapport du comité Delors, tandis que plusieurs avantages majeurs (suppression de l'incertitude du change et des coûts de transaction) n'apparaissent que dans la phase finale avec la monnaie unique, il y a un intérêt économique manifeste à ce que la période transitoire soit relativement courte.

7) *Impacts régionaux.* La répartition géographique de l'impact de l'UEM importe au regard de l'objectif de convergence à long terme des performances économiques. Rien ne permet cependant de préjuger la distribution des pertes et gains relatifs. Des risques comme des possibilités nou-

velles vont apparaître dans l'ensemble des régions. Des politiques sont d'ores et déjà mises en œuvre pour réduire les handicaps de localisation dont souffrent les régions les moins favorisées et géographiquement périphériques. Le succès du processus de rattrapage réside toutefois dans une synergie entre les efforts communautaires et nationaux en vue d'améliorer la situation des économies régionales les moins favorisées. La fixation d'objectifs précis de politique économique, tels que ceux liés au marché intérieur et à l'UEM, revêt à cet égard une importance majeure.

8) *Convergence.* La moitié environ des États membres (B, DK, D, F, IRL, L, NL) pourraient s'intégrer dans une union économique et monétaire sans grande difficulté, en raison notamment de leur degré élevé de convergence en termes de coûts et d'inflation tendanciels. Trois autres pays (E, I, UK) doivent encore procéder à certains ajustements, mais ceux-ci pourraient être effectués en quelques années. Les adaptations à effectuer sont plus importantes pour les deux derniers pays (GR, P), mais, s'ils en ont la volonté politique, ils pourraient participer à une union économique et monétaire intégrale à la même date que le reste de la Communauté.

Les points essentiels pour la conférence intergouvernementale chargée d'élaborer les dispositions du traité pour l'UEM sont les suivants :

- a) *qu'une monnaie unique soit la meilleure forme d'union monétaire est une thèse fondée sur des arguments économiques, puisque c'est la seule manière d'éliminer totalement l'incertitude liée au change et les coûts de transaction et d'assurer les avantages d'une totale crédibilité de l'union;*
- b) *la nécessité de confier à la banque centrale un mandat précis en vue d'assurer la stabilité des prix et de garantir son indépendance institutionnelle est également étayée et assurément nécessaire pour garantir l'intégralité des gains potentiels d'une monnaie unique;*
- c) *l'urgence d'une centralisation des pouvoirs budgétaires est nettement moins forte, mais le futur système devra néanmoins concilier la nécessité d'une norme commune de discipline en matière de déficits et d'endettement avec celle d'une flexibilité de réaction de la politique nationale aux chocs touchant le pays de manière spécifique;*
- d) *dans la transition, l'ajustement des secteurs privé et public aux disciplines de l'UEM sera plus rapide et moins coûteux si les autorités publiques s'engagent de manière crédible à achever l'union monétaire et à atteindre les objectifs ultimes de l'UEM dans un délai relativement rapproché.*

Pour que l'UEM fonctionne bien, les conditions suivantes doivent également être remplies :

- a) *une coordination effective des politiques économiques doit être mise en place, probablement dans le cadre des compétences du Conseil des ministres de l'Économie et des Finances;*
- b) *cette coordination devra couvrir le policy-mix macro-économique d'ensemble de la Communauté et exigera donc une concertation avec Eurofed ainsi qu'une participation communautaire unifiée à la coopération économique et monétaire internationale;*
- c) *les États membres porteront largement la responsabilité de contenir les déficits budgétaires nationaux dans les limites compatibles avec une norme exigeante de stabilité monétaire, étant donné que les règles communautaires ne devraient pas établir de contrôle centralisé précis dans ce domaine;*
- d) *le coût de l'absorption de chocs économiques spécifiques à certains pays sera minimisé si les coûts salariaux s'ajustent de manière relativement flexible;*
- e) *le processus de rattrapage des pays et régions les moins développés dépend de manière critique de l'organisation de synergies entre, d'une part, les efforts de stabilisation et de développement sur le plan national et, d'autre part, les politiques communautaires adoptées en vue de la réalisation du marché unique et de l'UEM.*

Dans l'ensemble, les coûts d'ajustement engendrés par l'UEM apparaissent essentiellement au cours de la phase transitoire, tandis que la plupart des avantages ne seront récoltés qu'en fin de processus, comme le montre le tableau 1.1 pour les seize mécanismes envisagés plus haut. La monnaie unique est donc manifestement la solution la plus valable sur le plan économique.

Instabilité possible au cours de la transition

L'ouverture complète et l'intégration croissante des marchés financiers dans le cadre du programme 1992 vont accroître le potentiel de substitution des monnaies. Des attaques spéculatives à l'encontre de certaines monnaies pourraient s'avérer extrêmement puissantes si les marchés financiers ont la moindre raison de douter de l'engagement des autorités à

défendre les marges de fluctuation au sein du mécanisme de change. La transition devra également gérer en douceur le transfert vers un Eurofed indépendant d'un leadership en matière de politique monétaire qui, de facto, appartient à l'Allemagne. Ces facteurs conduisent à préconiser une étape 2 de courte durée, au cours de laquelle Eurofed s'installe sans assumer encore toutes ses responsabilités. Ils mettent également en évidence les avantages d'une monnaie unique en tant que régime définitif, par préférence à des taux de change fixes, en raison de sa clarté, de sa crédibilité et, par conséquent, de sa stabilité.

Les impératifs de la convergence

L'union monétaire exige un degré extrêmement élevé de convergence des taux d'inflation. A la limite, elle impose,

Tableau 1.1

Coûts et bénéfices de l'UEM par catégorie de mécanisme économique et étapes successives de l'UEM telles que prévues dans le rapport du comité Delors

	Étape 1	Étape 3 a) (taux de change fixes)	Étape 3 b) (monnaie unique)
<i>Efficiencia et croissance</i>			
1. Incertitude et variabilité des taux de change	+	++	++
2. Coûts des transactions de change	.	+	++
3. Prolongement de 1992 en une union économique	.	+	+
4. Gains dynamiques	.	+	++
<i>Stabilité des prix</i>			
5. Discipline des prix	+	++	++
6. Institutions favorables à une politique monétaire orientée vers la stabilité	.	+	++
7. Coûts transitoires de la désinflation	--	-	-
<i>Finances publiques</i>			
8. Autonomie, discipline, coordination	-/+	-/+	-/+
9. Baisse des taux d'intérêt (moins pertes de seigneurage)	-/+	+	++
10. Efficacité du secteur public	+	+	+
<i>Ajustement sans modifications des taux de change</i>			
11. Perte de l'instrument qui constitue le taux de change nominal	-	--	--
12. Ajustement des niveaux de salaires réels	-/+	-/+	-/+
13. Limitation des chocs spécifiques à un pays	+	++	++
14. Suppression des contraintes extérieures	.	+	++
<i>Système international</i>			
15. L'écu en tant que monnaie internationale	.	+	++
16. Amélioration de la coordination internationale	.	+	++

NB: + = avantage, - = coût, . = négligeable ou incertain. Comparaison par rapport à une situation caractérisée par l'achèvement du marché intérieur et la participation de tous les États membres au mécanisme de change du SME.

Encadré 1 : Récapitulatif des effets économiques de l'UEM

Effets liés à l'efficacité et à la croissance

1. L'UEM supprimerait complètement la variabilité des taux de change nominaux qui a été, au cours des dernières années, de 0,7 % par mois en moyenne pour les monnaies qui participent au mécanisme des changes du SME et de 1,9 % pour les autres (pour chaque monnaie par rapport à toutes les autres monnaies de la Communauté). Elle éliminerait également une incertitude dont les primes de taux d'intérêt attestent l'importance, même en cas de stabilité des taux de change.
2. Seule une monnaie unique supprime totalement le coût des transactions de change. Ces frais ne sont pas négligeables pour de nombreuses entreprises et peuvent être élevés dans le cas de petites transactions entre particuliers et pour les touristes. Ils représentent au moins 1/2 % du PIB par an (13 à 19 milliards d'écus) pour l'ensemble de la Communauté, et peuvent atteindre 1 % pour les petits États membres.
3. Au-delà des mesures décrites dans le livre blanc de 1985 sur le marché unique, des avantages économiques peuvent être tirés de mesures complémentaires dans des domaines tels que l'énergie, le transport, la concurrence, la R & D, l'environnement et la fiscalité.
4. La combinaison du programme 1992 et de l'UEM pourrait non seulement donner lieu une fois pour toutes à des gains « statiques » d'efficacité, mais également à des gains « dynamiques » (à savoir un taux de croissance économique durablement plus élevé). Les évaluations indiquent qu'une légère diminution du risque au niveau de l'investissement (notamment de l'incertitude des taux de change) pourrait avoir, à long terme, un effet substantiel sur la croissance.

Effets liés à la stabilité des prix

5. La stabilité des prix constitue elle-même un avantage dans la perspective d'une allocation efficace des ressources. Bien que difficile à quantifier, cet avantage ressort incontestablement des analyses macro- et micro-économiques.
6. Eurofed sera d'autant plus certainement en mesure d'assurer la stabilité des prix que ses statuts en feront un objectif prioritaire et lui accorderont l'indépendance politique indispensable à cette mission. Les résultats obtenus en matière de stabilité des prix par les banques centrales indépendantes sont incontestablement positifs.
7. Le coût de la transition vers un taux commun d'inflation très faible pourra être minimisé si un engagement politique ferme est pris en faveur d'un Eurofed de ce type, opérationnel dans un avenir relativement proche.

Effets liés aux finances publiques

8. Le rôle des politiques budgétaires nationales sera sensiblement réaménagé : nouveaux impératifs d'autonomie afin d'assurer la flexibilité, renforcement de la discipline en matière de déficits excessifs et coordination en vue d'un dosage adéquat de la politique économique de la Communauté.

9. Les pays les plus inflationnistes perdront des recettes de seigneurage pouvant atteindre 1 % du PIB, mais les économies résultant des taux d'intérêt pourraient, par contre, dépasser ce chiffre, à plus forte raison lorsque ces taux comprennent une prime significative pour risque de change.

10. Les pressions concurrentielles devraient accroître l'efficacité des dépenses publiques et de la fiscalité, mais la Communauté devra dans certains cas établir des taux minimaux d'imposition et coopérer dans l'offre de biens publics, afin d'éviter des résultats sous-optimaux.

Ajustement sans modifications des taux de change

11. Le coût principal de l'UEM réside dans la perte de l'instrument que constituent la politique monétaire et le taux de change sur le plan national. Il convient, toutefois, de ne pas en exagérer l'importance, puisque cet instrument a déjà été largement abandonné dans le cadre du mécanisme de change du SME et que des modifications resteront possibles pour l'ensemble de la Communauté par rapport au reste du monde.

12. Les modifications de taux de change réels (compétitivité) restent possibles et souhaitables au sein d'une UEM, et certains exemples de fédérations nous montrent qu'il ne s'agit pas d'une possibilité seulement théorique. C'est la raison pour laquelle la flexibilité des salaires et des prix est une condition nécessaire du succès.

13. Grâce aux changements intervenus dans la structure industrielle et dans les négociations salariales, l'UEM limitera l'impact des chocs spécifiques à un pays, qui justifiaient jusqu'ici les modifications de taux de change réels. Les chocs provoqués par l'instabilité des taux de change et l'absence de coordination des politiques monétaires seront également éliminés, réduisant ainsi la variabilité de la production et de l'inflation.

14. Des flux financiers permettront d'absorber les chocs économiques. L'union monétaire va éliminer les contraintes financières extérieures, tandis que les budgets nationaux et communautaire contribueront également à amortir ces chocs.

Effets sur le système international

15. En tant que monnaie unique de la Communauté, l'écu va acquérir le statut de monnaie internationale majeure et conférer ainsi à l'économie de la Communauté plusieurs types d'avantages financiers : moins de coûts de transaction dans les échanges internationaux, davantage d'émissions en écus dirigées par des banques européennes, moindre besoin de réserves, recettes de seigneurage provenant de la détention de billets en écus à l'étranger.

16. L'UEM devrait faciliter la coordination internationale et donner un poids supplémentaire à la Communauté, lui permettant de promouvoir, sur le plan mondial, un dosage de politique économique qui soit favorable à ses propres intérêts. L'UEM devrait également faciliter la mise en place d'un régime tripartite équilibré.

ANNEXE N° 9

**TABLEAUX COMPARATIFS DU STATUT DES BANQUES
CENTRALES EN RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE
D'ALLEMAGNE, ROYAUME-UNI, PAYS-BAS, ETATS-UNIS
ET FRANCE**

**(DOCUMENT ETABLI PAR LA CELLULE DE
LEGISLATION COMPAREE DU SERVICE
DES AFFAIRES EUROPEENNES DU SENAT)**

AVRIL 1990

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

Note de synthèse

La présente étude, qui s'inscrit dans le cadre de la discussion autour du système européen de banques centrales, vise à mesurer le degré d'autonomie des banques centrales de plusieurs pays.

C'est pourquoi, parmi les trois fonctions caractéristiques de toute banque centrale : émission des billets, contrôle prudentiel du système bancaire et politique monétaire, seule la troisième a été examinée.

Cinq banques centrales ont été étudiées, représentatives de modèles assez différents : la Bundesbank, la Bank of England, la Banque des Pays-Bas, le Federal Reserve System américain et la Banque de France.

°
° °

Leur marge de liberté a été appréciée à l'aide de trois critères : organes, contrôle de l'Etat et autonomie politique.

La composition des organes, leur rôle, leur mode de nomination, leur caractère collégial ou non, la durée de leur mandat révèlent en effet une partie du degré d'autonomie institutionnelle des banques centrales.

Le second critère, "contrôle de l'Etat", donne d'autres indications d'autonomie institutionnelle puisqu'il permet d'analyser de quelle manière le Gouvernement participe aux délibérations des organes dirigeants, s'il dispose d'un pouvoir d'instruction ou d'annulation a posteriori...

Dans un troisième temps, on a mis en évidence le degré d'autonomie politique de chacune des banques centrales examinées en appréciant les relations qu'elles entretiennent effectivement avec les Ministres des Finances de leur pays.

°
° °

De cette étude, il ressort que la Bundesbank et le Federal Reserve System (FED) disposent d'une réelle autonomie par rapport au Gouvernement.

Il ne s'agit certes pas d'une autonomie absolue mais, dans ces deux pays, la banque centrale a un poids significatif face au Gouvernement et une liberté d'action pour la réalisation de ses missions. L'autonomie s'accompagne d'un devoir d'information et de conseil à l'égard du Gouvernement et de désaccords de celui-ci face à certaines décisions de la Banque.

Un ensemble de mécanismes d'ordre statutaire assurent l'autonomie. Ils sont décrits en détail dans les tableaux qui suivent, mais on peut cependant noter que la Bundesbank et le FED sont tous deux dirigés par des organes collégiaux dotés d'importants pouvoirs de décision et dont les membres, à la fois techniciens de la monnaie et hommes proches de la vie locale, sont nommés pour une durée assez longue (respectivement huit et quatorze ans).

A l'opposé, la Bank of England et la Banque de France ne détiennent pas l'initiative de la politique monétaire puisqu'elle est définie par les Ministres des finances britannique et français. Organes de conception et d'exécution plutôt que de décision, elles accompagnent le Gouvernement dans la mise en oeuvre de sa politique monétaire, se permettant parfois de retarder une évolution de taux qu'elles jugent prématurée.

Entre ces deux extrêmes, la Banque des Pays-Bas bénéficie d'une relative autonomie : normalement responsable de la politique monétaire, elle peut, en cas de conflit avec le Ministre des finances, obtenir que le litige soit rendu public et finalement tranché par le Parlement.

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

TABLEAUX COMPARATIFS

- **République fédérale d'Allemagne**
- **Royaume-Uni**
- **Pays-Bas**
- **Etats-Unis**
- **France**

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

DIE DEUTSCHE BUNDESBANK

R.F.A. 1

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>Les organes de la Bundesbank sont au niveau de l'Etat fédéral le Conseil de la Banque centrale qui définit la politique de la Banque et le Directoire qui l'exécute. Ils sont placés sur le même plan qu'un ministère.</p> <p>Le Conseil de la Banque centrale, composé du président, du vice-président de la Bundesbank, des autres membres du Directoire ainsi que des présidents des onze banques centrales de Länder qui donc détiennent nécessairement la majorité, se réunit généralement toutes les deux semaines et prend ses décisions à la majorité simple des suffrages exprimés. Tous ses membres sont nommés pour huit ans (exceptionnellement pour une durée plus courte mais qui ne saurait être inférieure à deux ans) par le président fédéral sur proposition du gouvernement fédéral.</p> <p>Le Directoire, composé du président, du vice-président de la Bundesbank et de huit membres ayant une qualification</p>	<p>La Bundesbank est une personne morale de droit public dont le capital (290 millions de D.M.) est détenu en totalité par l'Etat et dont le siège est fixé à Francfort sur le Main.</p> <p>Les membres du gouvernement fédéral peuvent prendre part, sans voix délibérative, aux réunions du Conseil de la Banque centrale. Ils peuvent ajourner la mise en oeuvre d'une décision pendant deux semaines. En contrepartie, le président de la Bundesbank participe à tous les conseils gouvernementaux intéressés par la politique monétaire.</p> <p>La Bundesbank doit rendre compte de son activité sous forme d'un rapport au Parlement. Les critiques résultant de son examen ne peuvent donner lieu à aucune suite obligatoire.</p>	<p>La fonction essentielle de la Bundesbank est définie à l'article 3 de la loi du 26/7/1957. Il s'agit de réglementer "la circulation monétaire et la fourniture du crédit à l'économie dans le but de garantir la stabilité de la monnaie". Pour ce faire, la Banque centrale a une pleine délégation: c'est elle qui est directement chargée de concevoir la politique monétaire de l'Etat. C'est elle aussi qui représente le gouvernement au F.M.I.. La finalité de sa mission est formulée sans équivoque: il s'agit de "garantir la stabilité de la monnaie".</p> <p>A cette fonction politique, s'en ajoute une seconde, très générale, énoncée à l'article 12 de la loi sur la Bundesbank et que l'on peut considérer comme subordonnée à la première. La Bundesbank doit appuyer la politique économique du gouvernement mais n'est assujettie à aucune instruction du gouvernement pour l'exercice des pouvoirs lui revenant en vertu de la loi. Celle-ci ne contient aucune disposition pour régler les cas de différences</p>

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>professionnelle reconnue, prend ses résolutions à la majorité simple des suffrages exprimés. Ses membres sont désignés pour huit ans par le président fédéral sur proposition du gouvernement fédéral, établie après avis du Conseil de la Banque centrale. Instrument permanent chargé de l'exécution effective des décisions du Conseil, il est chargé de gérer les services administratifs centraux de la Bundesbank.</p> <p>Dans chaque Land, la Bundesbank entretient la présence d'une administration dénommée banque centrale du Land, dirigée par un Directoire dont les membres sont, à l'exception du président désigné par le président fédéral sur proposition du Bundesrat, nommés par le président de la Bundesbank. Les banques centrales des Länder accomplissent les affaires courantes. Leur sont en outre réservées les opérations passées avec les Länder, leurs administrations publiques et les établissements de crédit de leur secteur, sauf si ces derniers sont chargés de mission sur tout le territoire. Les banques centrales des Länder conservent donc, bien qu'ayant avec la loi de 1957 perdu la personnalité juridique, une partie de leurs anciennes prérogatives de banques centrales.</p>		<p>sérieuses de conception mais seulement des stipulations invitant les deux parties à un travail commun. Ainsi, la Bundesbank est tenue de conseiller le gouvernement dans les questions de politique économique et de le renseigner sur sa demande.</p>

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

BANK OF ENGLAND *

Royaume-Uni 1

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>La Banque d'Angleterre est dirigée par un conseil d'administration de 18 membres, tous nommés par la Couronne sur recommandation du Premier Ministre : le gouverneur et le sous-gouverneur pour cinq ans, et les administrateurs pour quatre, le mandat de quatre administrateurs venant à expiration chaque année. Tout administrateur dont le mandat est venu à expiration peut faire l'objet d'une nouvelle nomination.</p> <p>Ces derniers doivent représenter les principaux secteurs de l'activité économique. Pas plus de quatre des seize administrateurs ne doivent être employés à plein temps au service exclusif de la Banque d'Angleterre. Les autres administrateurs sont des "personnalités éminentes du système bancaire et d'autres sphères de l'activité nationale". La coutume s'est instaurée de ne pas choisir comme administrateur les membres du conseil d'administration de l'une des grandes banques et de réserver au moins un siège à une personnalité proche des milieux syndicaux.</p>	<p>La Banque d'Angleterre est une société dont le capital, 14.553.000 £, est détenu en totalité par l'Etat et qui verse au Trésor une partie de ses bénéfices.</p>	<p>D'après l'article 4 de la loi de 1946, le Trésor peut, après consultation du gouverneur, donner à la Banque d'Angleterre les directives qu'il juge nécessaires à l'intérêt public.</p> <p>Dans les faits, le Trésor s'est jusqu'à présent abstenu de donner formellement de telles directives. Il délègue à la banque d'Angleterre la gestion au jour le jour de la politique monétaire, ce qui implique une étroite coopération entre les deux organes. Le Trésor est informé en permanence par la Banque d'Angleterre afin de pouvoir guider les décisions tactiques dans la direction qui lui semble la meilleure, tout en fixant le cadre stratégique dans lequel s'inscrit l'action quotidienne.</p> <p>L'indépendance de droit qui se révèle exacte pour tout ce qui touche au contrôle du système bancaire ne s'applique donc pas en matière monétaire. Ainsi, le "visiteur du Trésor", qui déjeune chaque jeudi à la Banque d'Angleterre, lui donne alors des instructions sur les mesures à prendre.</p>

* La banque d'Angleterre est la banque du Royaume-Uni : Angleterre, Pays de Galles, Ecosse et Irlande du Nord.

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>La loi ne contient aucune disposition relative à la destitution des administrateurs, mais interdit la nomination au conseil d'administration des parlementaires, des ministres, des membres des cabinets, des personnes occupant un poste rémunéré dans une administration de l'Etat et des étrangers.</p> <p>Le conseil se réunit au moins une fois par semaine, en principe le jeudi.</p>		<p>La Banque d'Angleterre est probablement la plus dépendante de toutes les banques centrales européennes..</p>

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

BANQUE CENTRALE DES PAYS-BAS

Pays-Bas 1

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>Le comité de direction se compose d'un président, d'un secrétaire et de trois à cinq directeurs, nommés pour une période de sept ans renouvelable plusieurs fois par la Couronne, sur proposition du comité de direction et du conseil de surveillance. Pour chaque nomination d'un président ou d'un secrétaire, une liste de deux candidats doit être présentée à la Couronne qui n'est pas tenue d'en tenir compte. En fait, les décisions sont prises par le Conseil des Ministres qui n'a jamais écarté les listes établies pour la nomination d'un président ou d'un secrétaire. Pour les directeurs, la Couronne, c'est-à-dire en réalité le Conseil des Ministres, choisit sur une liste de trois membres. Il est arrivé que ne soit pas nommé le premier de la liste.</p> <p>Tout membre du comité de direction peut être suspendu ou congédié selon une procédure identique à celle de la nomination.</p> <p>Le comité de direction représente la banque et est chargée de sa gestion. Il a pleine liberté d'action pour toutes les questions pour lesquelles la loi ou les statuts de la banque ne réservent pas expressément la décision à un autre organe, c'est-à-dire essentiellement l'organisation interne.</p>	<p>La banque nationale des Pays-Bas est une société anonyme dont le capital (20 millions de florins) est entièrement détenu par l'Etat. Elle a son siège social à Amsterdam.</p> <p>Le Gouvernement contrôle la banque centrale par l'intermédiaire du commissaire royal, nommé par la Couronne, qui peut assister à toutes les réunions de tous les organes et se fait communiquer par la direction tous les documents dont il a besoin. Le commissaire royal agit comme un trait d'union entre la banque et le Ministre des finances. Sa fonction essentielle consiste à exercer un contrôle pour les questions de forme.</p> <p>Assistent aux réunions du conseil de la banque, à titre seulement consultatif, le Ministre des finances ou son remplaçant et trois représentants désignés respectivement par le Ministre des affaires économiques, de l'agriculture et des affaires sociales.</p> <p>Le Ministre des finances est tenu de consulter le conseil de la banque dans plusieurs cas et notamment s'il veut donner au comité de direction des directives relatives à la politique monétaire. Par ailleurs, il peut après consultation du</p>	<p>La fonction essentielle de la banque centrale est décrite à l'article 9 de la loi du 1/8/1948 : "régulariser la valeur de l'unité monétaire néerlandaise de la façon la plus appropriée à la prospérité du pays...". Pour ce faire, elle bénéficie d'une relative autonomie, assurant la conduite de sa propre politique monétaire.</p> <p>Cependant, en vertu de l'article 26 de la loi, le Ministre des finances peut donner des directives à la banque qu'elle doit suivre. Au cas où celle-ci soulève alors des objections, il ne peut faire prévaloir son point de vue que s'il transmet à la Couronne les arguments de l'Institut d'émission ainsi que les siens. En cas de désaccord persistant, le Conseil des Ministres joue le rôle d'arbitre. Ce droit d'appel signifie que le comité de direction peut faire porter à l'ensemble du Gouvernement la responsabilité des décisions à prendre en dernier ressort. Il accentue aussi l'indépendance de la banque à l'égard du Ministre des finances.</p> <p>Compte tenu de la responsabilité des Ministres devant le Parlement, c'est lui qui, en dernier ressort, est juge de la politique monétaire de la banque.</p>

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>Le conseil de surveillance, composé de douze membres nommés par l'Etat pour quatre ans sur une liste de candidats donnée par une assemblée commune du conseil de surveillance et du conseil de la banque contrôle la gestion de la banque et arrête les comptes.</p> <p>Le conseil de la banque se compose de dix-sept membres : le commissaire royal, quatre membres du conseil de surveillance, douze membres nommés par la Couronne et représentant les différents secteurs de l'activité économique. Ils sont nommés pour quatre ans et leur mandat est renouvelable. Le conseil de banque se réunit au moins six fois par an pour discuter de la situation économique et financière du pays et de la politique monétaire de la banque, et donner au Ministre des finances et au comité de direction de la banque des avis sur la politique à suivre.</p>	<p>comité de direction prendre son avis sur tout ce qui concerne les principes de la politique de la banque. En sens inverse, le conseil de la banque peut, de sa propre initiative, conseiller le Ministre des finances sur ces questions.</p>	<p>Cette procédure de l'article 26 n'a, en fait, jamais été utilisée, mais son existence oblige la banque centrale et le Ministre des finances, tous les deux coresponsables de la politique monétaire, à se consulter et à se mettre d'accord.</p>

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

LE FEDERAL RESERVE SYSTEM (FED) (Federal Reserve Act du 23/12/1913, modifié dans les années 30)

U.S.A. 1

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>Le conseil des gouverneurs (board of governors), qui siège à Washington, comprend sept membres, nommés par le Président des Etats-Unis pour quatorze ans, après avis et accord du Sénat. Ils doivent tous être d'origine géographique différente et représenter tous les secteurs de la vie économique. Leur mandat est renouvelable et ne peut être révoqué que pour une juste cause. Actuellement, la longueur effective des mandats est inférieure à quatorze ans à cause des démissions, souvent motivées par des raisons financières. En effet, les traitements sont fixés par le Congrès à un niveau faible.</p> <p>Le conseil dispose d'un personnel nombreux (environ 1.500 personnes) d'une grande qualité et d'une stabilité remarquable qui contraste avec le "système des dépouilles" généralement pratiqué dans l'administration américaine.</p> <p>Le chairman, à la fois porte-parole et représentant du conseil, responsable de son administration, est nommé pour quatre ans et révoqué dans les mêmes conditions que les membres du conseil dont il fait d'ailleurs nécessairement partie. Son crédit, à la fois national et international, empêche souvent</p>	<p>L'Etat ne possède aucune part du capital qui est détenu par les banques commerciales membres du système de réserve. Les banques "nationales" doivent l'être, alors que les banques d'Etat n'y sont pas obligées. Elles le deviennent en souscrivant à une partie du capital de la banque fédérale de réserve de leur district. Une banque ne peut posséder un montant d'actions supérieur à 6 % de son capital et de ses réserves. Elle touche un dividende de 6 % quels que soient les bénéfices de la banque de réserve.</p> <p>Le Président des Etats-Unis ne peut adresser aucune instruction au conseil des gouverneurs.</p> <p>La surveillance de la gestion du conseil des gouverneurs relève uniquement du Congrès qui reçoit notamment son rapport sur l'exécution du budget. En réalité, la majorité du Congrès ne souhaite pas s'ingérer dans la politique monétaire. Le FED vit uniquement des prélèvements sur les Reserve Banks dont les ressources proviennent des achats et ventes d'effets publics. N'émargeant pas au budget public, le FED n'est pas soumis au pouvoir du Congrès en la matière.</p>	<p>En matière de politique monétaire internationale, le Federal Reserve System ne peut prendre aucune mesure sans l'accord du Secrétariat au Trésor car la matière est considérée comme relevant de la politique étrangère.</p> <p>La politique monétaire intérieure en revanche est entièrement déterminée par le conseil du FED, qui peut ainsi servir aux élus de bouc émissaire. Les nombreux projets de modification du Federal Reserve Act n'ont d'ailleurs jamais abouti car le Congrès, préférant s'intéresser à l'action du FED en matière de contrôle bancaire, a toujours délaissé la politique monétaire. Il ne possède d'ailleurs pas un personnel suffisamment spécialisé pour lui permettre de contrôler plus activement le secteur monétaire.</p> <p>La durée du mandat des membres du conseil des gouverneurs, le caractère collégial de l'organe, l'importance et la grande spécialisation de son personnel, ses rapports originaux avec le Congrès, l'autonomie budgétaire du FED lui permettent de mener une politique monétaire tout à fait autonome à l'abri des pressions de l'exécutif.</p>

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>son non renouvellement. Ainsi, le Président Reagan a dû renouveler le mandat du chairman Volcker, nommé par Carter.</p> <p>Le comité fédéral de l'open market (F.O.M.C.), composé des membres du conseil et de cinq représentants des banques de réserve fédérales, se réunit toutes les six semaines pour arrêter les règlements relatifs à l'open market. Son existence révèle la dualité des organes responsables de la politique monétaire puisque le conseil fixe les taux d'escompte et montants des réserves obligatoires. La majorité dont dispose le conseil à l'intérieur du F.O.M.C. assure l'unité de la politique monétaire nationale. Cependant, les cinq représentants des banques de réserve fédérales font valoir un point de vue plus pratique.</p> <p>Le conseil fédéral consultatif, composé de douze membres choisis par le conseil des directeurs de chaque banque de réserve fédérale, se réunit au moins quatre fois par an pour discuter avec le conseil des gouverneurs des conditions économiques générales. Il est le symbole des liens privilégiés entre le FED et les banques.</p>	<p>Le General accounting office (G.A.O.), sorte de Cour des Comptes relevant du Congrès, a depuis 1978 le droit de contrôler les banques, mais il lui est strictement interdit de faire porter son intervention sur les politiques monétaires et sur les activités du F.O.M.C.</p> <p>De même, le "government in the sunshine act" de 1976 a exempté les organes du FED de l'obligation de tenir des réunions publiques afin d'éviter la spéculation ou de nuire à la stabilité des établissements financiers.</p>	

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>La Banque centrale est décentralisée en douze banques fédérales de réserve, chacune à la tête d'un district représentant une certaine unité géographique et économique. Le conseil d'administration des douze banques fédérales de réserve se compose de neuf membres : trois nommés par le conseil des gouverneurs et représentant l'intérêt général et six élus par les banques membres du système. Le conseil d'administration de chaque banque fédérale nomme un directeur et un directeur adjoint qui doivent être acceptés par le conseil des gouverneurs.</p>		

LE STATUT DES BANQUES CENTRALES

BANQUE DE FRANCE

France 1

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>La direction de la Banque de France est confiée à un gouverneur assisté de deux sous-gouverneurs, nommés par décret en Conseil des Ministres et révocables à tout moment. Leur fonction est exclusive de toute activité publique et privée. Ils peuvent seulement prêter leur concours à des organismes internationaux.</p> <p>Le conseil général de la Banque de France comprend le gouverneur, les deux sous-gouverneurs et dix conseillers parmi lesquels neuf sont nommés pour six ans par décret en Conseil des Ministres, sur proposition du Ministre de l'économie, en raison de leur compétence financière. Le dixième est élu pour six ans au scrutin secret par le personnel de la Banque parmi ses membres. Les conseillers sont tous de nationalité française et âgés de moins de 65 ans.</p> <p>Le conseil prend ses décisions à la majorité des présents. Il délibère sur les questions générales d'administration et</p>	<p>Depuis la nationalisation de 1945, le capital de la Banque de France appartient à l'Etat.</p> <p>Un censeur et son suppléant, nommés par le Ministre de l'économie, assistent aux réunions du conseil général et peuvent s'opposer à ses décisions. Pour passer outre à ce veto, il faut alors une nouvelle délibération provoquée par le gouverneur.</p> <p>Le gouverneur présente, au moins une fois par an, au Président de la République le compte rendu des opérations de la Banque dont les comptes sont par ailleurs soumis à l'approbation du Ministre de l'économie. En outre, la situation de tous les établissements de la Banque de France peut être vérifiée par des inspecteurs des finances.</p>	<p>La définition de la politique monétaire appartient au pouvoir exécutif dans le cadre de la loi de finances annuelle. La mission de la Banque de France est définie à l'article 1 de la loi du 3/1/1973 : "La Banque de France est l'institution qui, dans le cadre de la politique économique et financière de la nation, reçoit de l'Etat la mission générale de veiller sur la monnaie et le crédit. A ce titre, elle veille au bon fonctionnement du système bancaire".</p> <p>La Banque de France est l'organe de conception et non pas de décision en matière de politique monétaire. L'article 4 de la même loi énonce d'ailleurs : "La Banque de France est habilitée à donner des avis sur toutes questions relatives à la monnaie. Elle contribue à la préparation et participe à la mise en oeuvre de la politique monétaire arrêtée par le Gouvernement et avec le concours, dans le cadre de sa compétence, du Conseil national du crédit".</p>

ORGANES	CONTROLE DE L'ETAT	AUTONOMIE POLITIQUE
<p>d'emploi des fonds propres, établit le budget et arrête les comptes.</p>		<p>La banque centrale française n'a donc pas l'initiative de la politique monétaire qui est définie par la direction du Trésor, dans le cadre fixé par le Gouvernement. Cependant, elle joue un rôle important par ses avis techniques et sa participation à différents organismes intervenant dans la définition et dans l'application de la politique monétaire.</p>

ANNEXE N° 10

**PROJET DE STATUT DU SYSTÈME EUROPÉEN DE
BANQUES CENTRALES ET DE LA BANQUE CENTRALE
EUROPÉENNE**

**(EXTRAITS DU DOCUMENT TRANSMIS PAR LE COMITÉ
DES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES AU
PRÉSIDENT DU CONSEIL DES MINISTRES DE
L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES, LE 27 NOVEMBRE 1990,
EN VUE DE LA CONFÉRENCE INTERGOUVER-
NEMENTALE SUR L'UNION MONÉTAIRE)**

**(le seul texte actuellement disponible étant en langue anglaise,
la traduction de ces extraits n'engage en aucune façon les
institutions communautaires)**

PROJET DE STATUT DU SYSTÈME EUROPÉEN DE BANQUES CENTRALES ET DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

**(extraits du document transmis par le Comité des
Gouverneurs des Banques centrales au Président du
Conseil des Ministres de l'économie et des finances, le
27 novembre 1990, en vue de la conférence
intergouvernementale sur l'Union monétaire)**

Chapitre I. Institution d'un Système européen de banques centrales.

Article 1 Le Système européen de Banques centrales

En vertu de l'article... du Traité de la Communauté économique européenne est créé un Système européen de banques centrales (SEBC) comprenant une institution centrale appelée "Banque centrale européenne" (BEC) et l'ensemble des banques centrales des pays membres de la Communauté (appelées par la suite "Banques centrales nationales").

Chapitre II. Objectifs et missions du SEBC

Article 2 Objectifs.

2.1. Le premier objectif du SEBC est de maintenir la stabilité monétaire.

2.2. Sans préjudice du maintien de la stabilité monétaire, le SEBC soutient la politique économique générale de la Communauté.

2.3. Le SEBC fonctionne en respectant la concurrence et la liberté des marchés.

Article 3 Missions.

Les principales missions attribuées au SEBC sont les suivantes :

- définir et mettre en oeuvre la politique monétaire de la Communauté ;
- procéder aux opérations de change en se conformant au régime des taux de change de la Communauté tel qu'il est défini à l'article 4.3 ;
- gérer les réserves de change des pays membres ;
- assurer la bonne marche du système des paiements ;
- participer en tant que de besoin à la définition, à la coordination et à l'exécution des politiques ayant trait au contrôle et à la stabilité du système financier.

Article 4 Fonctions consultatives

4.1. La BCE est consultée sur tout projet de législation communautaire et toute convention ou traité international touchant le domaine monétaire, bancaire ou financier. Conformément à la législation communautaire, la BCE est consultée par les autorités de chaque pays membre sur tout projet de législation touchant à son domaine de compétence.

4.2. La BCE peut donner son opinion à toute autorité ou administration relevant d'un pays membre sur tout sujet touchant à son domaine de compétence.

4.3. La BCE est consultée en vue de définir une position commune dans le domaine de la stabilité monétaire avant toute décision portant sur les taux de change de la Communauté et en particulier avant l'adoption, l'abandon ou le changement de ces taux vis-à-vis des devises extérieures à la Communauté.

Chapitre III. Organisation du Système européen de Banques centrales

Article 7 De l'indépendance de la BCE et des Banques centrales nationales

Dans l'exercice de leurs pouvoirs et l'exécution de leurs missions, la BCE, les Banques centrales nationales et les membres de leurs organes de décision ne prennent et ne reçoivent aucune instruction de la part des institutions de la Communauté, des Gouvernements des Etats membres ou de toute autre autorité. La Communauté et chaque Etat membre s'engagent à respecter ce principe d'indépendance et à ne pas exercer d'influence sur la BCE,

les Banques centrales nationales ou les membres de leurs organes de décision dans l'exercice de leurs tâches.

Article 14 Les Banques centrales nationales

14.1. Il appartient aux Etats membres de faire en sorte que leur législation et les statuts de leur banque centrale soient en conformité avec les présentes dispositions ainsi qu'avec le Traité de la Communauté économique européenne.

14.2. Les statuts de chaque banque centrale nationale doivent en particulier prévoir que la nomination du gouverneur de la banque centrale ne peut avoir lieu qu'après la consultation du Conseil¹. La durée de son mandat ne peut être inférieure à cinq ans. Le gouverneur ne peut être relevé de ses fonctions que pour un motif sérieux lié à sa personne. Toute décision de révocation peut être déferée à la Cour de Justice par le gouverneur lui-même ou par le Conseil.

14.3. Sous réserve des dispositions de l'article 14.5., les Banques centrales nationales font partie intégrante du Système européen de Banques centrales et, à ce titre, doivent appliquer les recommandations et les instructions de la Banque centrale européenne.

Le Conseil prend les mesures nécessaires pour s'assurer que les recommandations et instructions de la BCE sont respectées et que toute information qui pourrait être nécessaire lui soit communiquée.

14.4. (Autant qu'il est possible, dans la mesure où le Conseil le juge bon, les Banques centrales nationales seront appelées à mettre en oeuvre les opérations liées aux missions du SEBC).

(Le Directoire de la BCE utilise les services des Banques centrales nationales autant qu'il est possible et approprié).

14.5. Les Banques centrales nationales exercent sous leur propre responsabilité toutes les fonctions autres que celles mentionnées par les présents statuts sauf si le Conseil déclare, après un vote à la majorité qualifiée des deux tiers de ses membres, que ces fonctions ressortissent des objectifs et des missions du SEBC. Dans le cas contraire, les fonctions exercées par les Banques centrales nationales ne sont pas considérées comme relevant du SEBC.

1. Note du traducteur : il s'agit bien entendu du Conseil de la BCE.

14.6. Pour satisfaire aux dispositions des présents statuts, l'Institut monétaire luxembourgeois est considéré comme une banque centrale.

Article 15 Coopération entre les différentes institutions et obligation d'informer

15.1. Le Président du Conseil des Communautés européennes et un membre de la Commission peuvent assister aux réunions du Conseil. Ils peuvent prendre part aux délibérations du Conseil mais ils ne peuvent pas prendre part aux votes.

15.2. Le président de la BCE est invité à participer aux réunions du Conseil européen et à celles du Conseil des Communautés européennes lorsque des questions ayant trait aux objectifs et aux missions du SEBC y sont évoquées.

15.3. A une date déterminée par son règlement intérieur, la BCE établit un rapport annuel retraçant les activités du SEBC et la politique monétaire de l'année écoulée et de l'année en cours. Le président adresse ce rapport au Conseil européen, au Conseil des Communautés européennes et au Parlement européen. Le président et les membres du Directoire assistent aux réunions des commissions spécialisées du Parlement européen quand l'ordre du jour le justifie.

15.4. La BCE établit des rapports sur les activités du SEBC à intervalles réguliers. Les rapports et les communiqués sont publiés et mis gratuitement à la disposition des parties intéressées.

15.5. Un communiqué faisant le point sur la situation financière du SEBC est publié chaque semaine.

Chapitre IV. Compétences monétaires et opérations du SEBC

Article 16 Pièces et billets de banque

16.1. Le Conseil est seul à pouvoir autoriser la mise en circulation de billets de banque au sein de la Communauté. Les billets de banque mis en circulation par la BCE et les Banques centrales nationales sont les seuls à avoir un pouvoir libératoire.

16.2. Les dispositions concernant le pouvoir libératoire des monnaies de la Communauté seront établies en fonction de la législation communautaire. Le Conseil prendra toutes dispositions

nécessaires pour l'échange à parité des billets de banque libellés en monnaie nationale détenus par chaque banque centrale.

16.3. Le volume et la valeur des pièces mises en circulation à l'intérieur de la Communauté devront recevoir l'approbation du Conseil. Les pièces seront mises en circulation par la BCE et/ou les Banques centrales nationales.

Article 17 Ouverture de comptes auprès de la BCE et des banques centrales nationales

Pour la bonne conduite de leurs opérations, la BCE et les Banques centrales nationales peuvent ouvrir des comptes aux institutions de crédit, aux personnes publiques et aux autres acteurs du marché monétaire et accepter des avoirs, y compris des valeurs mobilières nominatives en contrepartie.

COMMENTAIRES

Article 4

L'article 4, qui confère à la BCE des fonctions consultatives, fait en sorte que le SEBC soit partie prenante dans toutes les questions reliées directement ou indirectement à son domaine de compétence. Comme il est précisé à l'article 12-4, les fonctions consultatives sont exercées par le Conseil.

L'article 4-1 fait obligation à la Communauté et aux autorités nationales de consulter la BCE sur tout projet de législation qui touche à son champ de compétence. Cette obligation appelle un acte législatif communautaire. Chaque fois qu'il est fait référence dans les présents statuts à la législation communautaire, la procédure de législative pour les compléter (visée à l'article 41 du chapitre IX) est applicable.

L'article 4-3 est lié étroitement à la conduite des opérations sur les marchés des changes mentionnés à l'article 3. Ces opérations seront menées dans le cadre du régime de taux de change prévalant dans la Communauté. Bien que les autorités politiques ont seules la responsabilité des décisions portant sur le régime des taux de change, il est admis qu'il y a un lien étroit entre les opérations de change et la politique monétaire et partant entre elles et la capacité du SEBC à atteindre son objectif premier : la stabilité monétaire. C'est pourquoi l'article 4.3. pose l'obligation de consulter la BCE en vue d'atteindre une décision commune qui ne nuise pas à l'objectif de stabilité monétaire. Cette consultation a lieu avant toute décision concernant le régime des taux de change de la Communauté. Cependant, il y a des divergences de vues sur le rôle de la BCE dans l'établissement de la politique de taux de change. La plupart des membres du Comité des Gouverneurs sont d'avis que les décisions sur la politique de taux de change de la Communauté devraient être traitées de la même manière que les décisions portant sur l'adoption, l'abandon et le changement des taux de change des devises nationales par rapport aux devises extérieures à la Communauté. Les autres membres du comité estiment que ces décisions devraient être soumises à la BCE pour approbation.

Article 7 De l'indépendance de la BCE et des Banques centrales nationales

Afin de permettre au SEBC d'atteindre son objectif premier, la stabilité monétaire, il est important que les organes de décision ne soient pas influencés par des considérations qui entreraient en conflit avec cet objectif. Cet article pose que la BCE, les Banques centrales nationales et les membres des organes de décision, devront être indépendants et ne recevoir aucune instruction des autorités politiques. Ce principe d'indépendance est renforcé par d'autres dispositions qui visent à lui donner corps de manière pratique : les articles 11 et 14 assurent aux membres des organes de décision la sécurité de leur emploi ; l'article 21.1. établit l'indépendance des fonctions ; les articles 16, 19 et 20 assurent la liberté de manoeuvre du SEBC et les articles du chapitre VI établissent l'autonomie financière du SEBC.

Bien que le SEBC soit indépendant, sa légitimité et sa responsabilité répondent aux règles de la démocratie. Sa légitimité, en effet, se fonde sur le fait que le Traité, et les présents statuts qui lui seront annexés, seront approuvés par les États membres et seront ratifiés par les Parlements nationaux, et que les pouvoirs et les responsabilités des organes de décision, de même que l'étendue des fonctions du SEBC, sont clairement définis et délimités par ces statuts. De plus, ces statuts contiennent plusieurs dispositions qui assurent le respect des règles démocratiques : les articles 11 et 14 qui traitent de la procédure de nomination des membres des organes de décision et accordent un rôle important aux autorités politiques ; l'article 15, qui préconise une coopération avec les institutions communautaires et établit les procédures qui permettent la transparence des activités du SEBC et l'article 27 qui fait dépendre la nomination de contrôleurs extérieurs de l'approbation du Conseil des Communautés européennes.

Article 14 Les Banques centrales nationales

L'article 14 définit le rôle des Banques centrales nationales au sein du SEBC et stipule que chaque législation nationale concernant les statuts de la banque centrale doit être adaptée afin d'être compatible avec les présents statuts et le Traité de la Communauté économique européenne. Les changements nécessaires devront être opérés selon les procédures législatives nationales normales.

Les Banques centrales nationales conservent leur personnalité juridique propre mais, sous réserve des dispositions de l'article 14.5, elles sont partie intégrante du SEBC et doivent en

conséquence se conformer aux recommandations et instructions de la BCE. De plus, les gouverneurs des Banques centrales nationales sont membres du Conseil et en tant que tels, partagent la responsabilité de l'ensemble du BCE. Les procédures de nomination au poste de gouverneur d'une banque centrale et la durée de leur mandat sont stipulés dans l'article 14.2. et ont été dictées en vue de cette responsabilité.

Toutes les banques centrales de la Communauté acceptent le principe de subsidiarité dans l'exécution des opérations qu'elles accomplissent pour le SEBC. Cependant il y a des divergences de vue quant à la manière d'inscrire ce principe dans les statuts. La plupart des Banques centrales acceptent la formulation qui stipule qu'autant qu'il est possible, dans la mesure où il le juge bon, le Conseil laisse les Banques centrales exécuter les opérations liées aux tâches du SEBC. Mais quelques Banques centrales préfèrent la formulation qui stipule que le Directoire utilise les services des Banques centrales nationales autant qu'il est possible et approprié.

L'article 14.5 permet aux Banques centrales nationales de remplir des fonctions autres que celles qui lui sont imposées par le SEBC sous la condition que le Conseil juge que ces fonctions ne sont pas contraires aux objectifs et aux missions du SEBC.

Chapitre IV. Dispositions transitoires

Les décisions qui doivent être prises et qui concernent le contenu de la phase n° 2 et la transition entre la phase n° 2 et la phase n° 3 détermineront les dispositions transitoires touchant la mise en place du SEBC et ses compétences. Ces dispositions transitoires devront être modulées en fonction des hypothèses retenues parmi les suivantes :

- Mise en place progressive de l'Union économique et monétaire.

Si le transfert des compétences accordées au SEBC est progressif, les statuts doivent y être adaptés et prévoir que des mesures seront prises afin de permettre la bonne exécution des tâches.

- Participation à l'Union économique et monétaire.

Si les Etats membres entrent dans l'Union économique et monétaire à des dates différentes, les conséquences de ces entrées successives devront être prises en compte en déterminant la

limitation des droits et des obligations de ceux qui entreront plus tard (voir les commentaires de l'article 1).

● Procédures de démarrage.

Les procédures de démarrage définiront par exemple le rôle du Comité des Gouverneurs des Etats membres de la Communauté dans la nomination du premier président du SEBC et des premiers membres du Directoire.

De plus, en fonction du type de dispositions prévoyant la répartition des réserves du SEBC entre les Banques centrales (voir le commentaire de l'article 32), il sera peut-être nécessaire de prévoir des accommodements transitoires afin d'éviter des effets trop importants de redistribution de revenus au moment du démarrage.