

WORKING PAPER

N°12-2008

EURO

Forces et faiblesses de la monnaie unique



INSTITUT EUROPEEN DES RELATIONS INTERNATIONALES
ACADEMIA DIPLOMATICA EUROPAEA

Academia Diplomatica Europaea

WORKING PAPER

N°12 – 2008

CONFERENCE

Le 7 avril 2008

de 18h00 à 20h00

EURO

**Forces et faiblesses de la monnaie unique
pour l'intégration dans le marché global**

Par

Messieurs

**Pervenche BERES
Irnerio SEMINATORE**

**Parlement Européen de Bruxelles
Bâtiment Eastman – Salle 300 – 18:00-20:00
Rue Belliard 135**

INTRODUCTION

Par

Irnerio Seminatore

Entre le 3 Janvier 2008, date de la parution sur le journal *Le Monde*, d'un article signé par Jean-Pierre Jouyet, Secrétaire d'Etat chargé des affaires européennes, au titre *Pour une diplomatie de l'euro*, et le vendredi 4 Avril 2008, date de la publication d'un mémorandum par les Ministres des finances européens, réunis à BRNO, en Slovaquie, sont passés exactement trois mois.

Trois mois décisifs pour l'Europe, ainsi que pour l'évolution de la crise financière en cours.

Pendant ces trois mois, ont pris consistance des craintes générales et des inquiétudes européennes, au sujet:

- du caractère global de la crise financière en cours
- du lien asymétrique et donc du lien de dépendance entre cycles économiques, américain et européen
- du rôle mondial de l'euro et de la différente réaction des autorités monétaires, des Etats-Unis et de l'Europe, face aux menaces de récession de l'économie réelle

Ces craintes ont mis en exergue, en termes de politique économique, les excès du néo-libéralisme, en ses aspects spéculatifs, engendrant des interrogations en Allemagne, en Italie et en Espagne, sur l'intervention de l'Etat pour sauver les banques privées en manque de liquidités; au niveau européen, sur le rôle, l'indépendance et la mission de la Banque Centrale Européenne.

Depuis, un certain nombre d'écoles de pensée, ont invoqué la nécessité d'une coordination des banques centrales des pays membres, ayant pour objectif de privilégier la régulation de la liquidité bancaire et la baisse des taux d'intérêt. Certains analystes ont demandé à la BCE de rompre avec les dogmes d'une conception de la monnaie comme valeur absolue, qui remonteraient au 19ème siècle et ont requis un assouplissement des critères de Maastricht, jugés rigides. Cet assouplissement aurait pour but de faire face aux fluctuations des cycles économiques, qui sont jugées comme des régimes de croisière normaux au sein d'une économie ouverte et mondiale.

Rompre avec les tabous d'un euro surévalué a été, en cette période, le message principal envoyé à la

BCE, qui a fait maintenir inchangés les taux d'intérêt, au nom de la lutte contre l'inflation. La contre-partie du maintien inchangé des taux ferait courir à la BCE, un risque de loin supérieur à celui de la Federal Bank, sa consœur américaine.

Nicolas Baverez, économiste et historien français, reproche à la BCE de remettre l'euro au service de sa crédibilité et à celui des marchés et non à celui des citoyens et de la croissance. D'aucuns insistent pour une révision des statuts de la Banque Centrale, qui lui assurent une indépendance ostensible vis à vis des gouvernements nationaux et entravent leurs dérapages possibles en matière de dette publique.

Revenons rapidement à l'article de Monsieur Jouyet, du 3 Janvier 2008.

La tonalité générale y est tonifiante et relativement optimiste car, selon son analyse, la puissance monétaire de l'Europe repose sur des fondements très solides . Pour Jouyet, l'appréciation de l'euro protège le pouvoir d'achat des européens face à la montée des prix des matières premières . Aussi, assure-t-il que le taux de change nominal de la zone euro n'est plus un objectif aussi central, compte tenu de la taille de la zone euro et son nouveau statut mondial . Puisqu'il faut prendre conscience, ajoute-t-il, du fait que le poids de la zone économique euro, lui permet de peser sur les grands équilibres mondiaux, au même titre que les USA, le Japon, la Chine, il en conclut qu'il faut qu'il existe une diplomatie de l'euro , comme il existe une diplomatie du dollar . Cependant, les diagnostics divergent entre spécialistes sur les différentes thérapies à adopter pour trouver une issue coordonnée à cette crise. Celle-ci est comparée à d'autres grands krach de l'histoire économique, tel celui de 1929.

Eric le Boucher, pour en caractériser les conséquences et l'ampleur, affirme que l'économie mondiale subit un triple choc (Le Monde des dimanche et lundi 16 et 17 mars 2008).

Le premier choc est représenté par l'épuisement du moteur économique unique, représenté par l'économie américaine et par le basculement du monde de l'Ouest vers l'Est. La Chine et l'Asie prendraient le relais dudit moteur, qui a atteint le stade de la maturité.

Le deuxième choc serait dicté par un retour de l'inflation, dû au besoin en matières premières de la Chine responsable de l'explosion des prix mondiaux.

Le troisième choc est représenté par l'endettement facile, tant au niveau de la dette publique que de la dette des ménages, cette conjonction constitue une anomie amplificatrice de la crise. Il s'agirait là

d'un endettement à risque , dû au comportement des autorités financières et à une liquidité sans contrôle du système bancaire. Il est souligné que ce qui est en cause, est un modèle économique où l'excès de l'endettement engendre un excès des subprimes (vente et revente de titres à risque) à l'intérieur, et un excédent commercial à l'extérieur. Dans ce second cas, le créancier principal d'une économie d'endettement, financiarisée à l'excès, serait la Chine, disposant de réserves monétaires sans précédent et soutenant par l'achat des bons du Trésor américain, l'économie des USA. Ainsi la crise d'endettement débouche sur un monde financier fragilisé, et sur l'exigence d'une croissance mondiale à plusieurs moteurs ou plusieurs pôles. Ce qui est envisagé est un type de développement plus équilibré, dans le cadre d'une économie où la flambée des prix de trois produits de base, les prix de l'énergie, des métaux et des produits alimentaires, triplera d'ici à vingt ans.

En termes de recommandations et aux USA, la menace de récession mobilise le gouvernement et la Réserve Fédérale et cette crainte a culminé dans deux mesures sans précédent:

- un programme de dépenses, ciblées sur des réductions d'impôts, pour un montant de 148 milliards de dollars (98 milliards d'euros) annoncé par Bush, et une diminution de trois-quart de point de la part de la Banque Fédérale, décidée le 22 janvier, pour casser la spirale récessive.

- de ce côté de l'Atlantique, les Ministres des Finances européens ont signé un mémorandum, le 4 avril 2008, en Slovénie, destiné à améliorer les outils de régulation financière, dont dispose l'UE et à optimiser la gestion éventuelle d'une crise bancaire, en organisant la coopération volontaire entre les superviseurs nationaux, qui sont les ministres des finances et les banques centrales. Ceci, évidemment, en cas de défaillance d'un des quelques quarante grands établissements de crédit de l'Union, comme Deutsche Bank, Paris-Bas, Unicredito ou Fortis. En Europe, une réforme d'envergure de la structure du réseau bancaire est empêchée par les spécificités matronales.

Ainsi le renforcement de l'encadrement du monde de la finance passe, dans la phase actuelle, par l'amélioration de la législation actuelle, comme celle par exemple qui concerne la solvabilité des banques et il y a encore désaccord sur ce point entre la Commission et les Etats Membres.

Ainsi la supervision des banques, des marchés boursiers et de l'assurance devrait encourager la coopération entre autorités nationales.

Refusant tout transfert de souveraineté dans une matière si sensible, le Ministre britannique des finances, Alistair Darling, a proposé de placer les principaux établissements de crédit sous la supervision d'un groupe d'experts multinationaux, mais le consensus est long à obtenir sur ce sujet

selon le Ministre belge Didier Reynders.

Un regard rétrospectif n'est guère malsain en guise de conclusions.

Le premier coup d'oeil porte sur le rôle de la finance, vis-à-vis de l'économie réelle. Ce rôle est celui d'un facteur de convergence des structures économiques et guère l'inverse. Ainsi, la finance est à la remorque des économies réelles et ne les précède pas.

De la sorte, l'impact de la crise financière sur l'économie réelle sera, dit-on, limité. Les systèmes financiers dans le monde, même dans une économie ouverte, divergent encore radicalement car la finance rencontre des difficultés en Europe et en Asie, par l'existence des Etats et d'autres institutions du bien commun.

La Chine, par exemple, doit son essor, puis son décollage, non à sa structure de capitalisation financière, mais à celle de son épargne. Ceci s'explique par le fait qu'elle est parvenue tard à la sophistication des marchés financiers. Cette sophistication est née d'une exigence de garantie qui a suivi au krach de 1929, mieux connu sous le nom de Grande Crise.

La réponse régulatrice et législative à cette Crise mondiale fut le Glass-Steagall Act de 1933, régulant l'activité des banques aux USA. Le Glass-Steagall Act sépara radicalement l'activité des banques de dépôt et des banques d'investissement, donnant naissance à un autre type de capitalisme, plus agressif, plus dynamique, mais plus périlleux.

Ainsi, la crise actuelle, née d'une idée géniale et sociale, celle qui consiste à consentir des prêts immobiliers à des gens sans ressources (subprimes), leur permettant un début de capitalisation, a engendré aux détenteurs des titres de crédit (les banques) de titriser les risques et de les revendre comme du capital. Naquit ainsi une hyperfinance sans régulateurs.

Les conséquences de cette situation se sont amplifiées jusqu'à atteindre des montants de passifs ou de pertes, estimés selon certains à 1300 milliards de dollars et selon d'autres à 2000 milliards de dollars.

Face à ce défi, deux questions se posent:

- Y a-t-il une possibilité de déconnexion de la finance vis-à-vis de l'économie réelle?
- Y a-t-il un lien de solidarité régulatrice entre les cycles économiques européens et américains, ou entre la zone du dollar et la zone euro?

C'est toute la question de la limite des espaces économiques et financiers et des possibilités

d'enrayer les pertes.

Inflation, taux d'intérêt et stabilité des prix.

Le rôle des budgets régionaux, nationaux et communautaires dans l'Union Économique et Monétaire (UEM).

Par

Pervenche Berès

Il est bon de rappeler quelques dates qui mettent en évidence combien l'intégration européenne est un processus à la fois de long terme et en mutation continue. Le marché intérieur a été impulsé par l'Acte unique signé en 1985 et complété par l'Union monétaire décidée par le traité de Maastricht adopté en 1992. Créée il y a dix ans, en 1999, la zone euro n'est devenue tangible pour les citoyens européens qu'en 2002 avec la mise en circulation des billets et des pièces en euro. Ces dates montrent bien qu'une situation à un moment donné est vouée à évoluer, que le contexte et le fonctionnement institutionnels de l'UE ne sont pas ancrés dans le marbre.

Une des raisons de l'intégration économique et monétaire, en plus de l'objectif premier d'unification politique, était d'atteindre une croissance économique supérieure, pour que l'euro soit une force pour l'intégration à l'échelle internationale.

La création de l'euro a été voulue afin de s'extraire de la contrainte externe et de retrouver des marges de manœuvre dans l'utilisation des outils macro-économiques au service de la croissance et de l'emploi. Le premier objectif a été atteint puisque l'euro a permis de protéger les pays de la zone des crises monétaires internationales survenues depuis sa création. De plus, depuis son lancement en 1999, l'euro a connu un développement graduel de son rôle international. En revanche, le potentiel de croissance de l'euro n'a pas été utilisé; bien plus, la croissance au sein de la zone euro est plus faible que dans les pays qui sont encore en dehors de la zone. Les performances économiques de la zone euro depuis sa création ont été mitigées. Alors que la croissance mondiale a été forte depuis la création de l'euro, celle de la zone euro, est apparue en retrait. En conséquence, le niveau de chômage est resté élevé, même si depuis plus d'un an, il tend à baisser, tout en restant à un niveau inacceptable.

Au-delà de la performance économique moyenne de la zone euro, une seconde caractéristique tient au maintien de divergences des situations. Certains pays se comportent mieux que d'autres en termes de croissance et de création d'emplois. En particulier, les pays de plus petite taille ont connu

des taux de croissance plus élevés. Des différences fortes d'inflation et de performance du commerce extérieur sont également relevées.

Ces performances économiques à la fois moyennes et diverses mettent en doute les promesses faites aux peuples que l'euro contribuerait à asseoir la croissance et un modèle social performant. Le déficit de gouvernance et de pilotage du pilier économique de l'Union économique et monétaire expliquent largement cette situation.

J'articulerai mon propos autour de la nécessité d'un fonctionnement plus équilibré de l'UEM, en mettant en avant les thèmes qui me semblent être les principaux chantiers de l'euro, pour atteindre cet objectif de croissance et d'emploi.

Le pilier économique doit être renforcé.

L'UEM couvre explicitement deux dimensions : la dimension économique et la dimension monétaire. Cette dernière est la mieux définie puisqu'il existe une seule politique monétaire reflétée dans l'existence d'une seule institution, la BCE. La dimension économique est loin d'offrir la même clarté en termes de champ et de mécanisme institutionnel, même si le traité l'a définie comme une question « d'intérêt commun ». Sous-tendue par le marché intérieur, elle prend en théorie la forme d'une coordination à deux niveaux: **une coordination des politiques économiques et budgétaires sous contrainte du respect du Pacte de stabilité et de croissance d'une part, et des politiques structurelles de long terme encadrées par la stratégie de Lisbonne d'autre part.**

Le marché intérieur couplé à la monnaie unique a favorisé le développement des échanges et l'intégration économique tout en procurant la stabilité par un environnement de faible inflation. A vrai dire, la stabilité des prix a constitué un phénomène mondial qui a été amplifié par la faible croissance de la zone euro. En tout état de cause, la stabilité n'a pas engendré la croissance. Bien plus, la stabilité, lorsqu'elle devient une obsession, peut constituer un obstacle au développement. Certes, le contexte actuel marque un nouvel âge de la globalisation où l'inflation, du fait de la hausse des prix des "commodities" -à commencer par l'énergie- est de retour. Mais si la stabilité des prix doit être assurée, elle ne peut constituer l'unique objectif poursuivi.

Il convient de trouver un meilleur équilibre entre stabilité et croissance, entre le pôle monétaire et le pôle économique. **Pour ce faire, il faut renforcer le pôle économique qui est le moins abouti.** C'est nécessaire, car il serait à la fois illusoire et dangereux de faire confiance à une flexibilité accrue des prix et des salaires pour faire office de politique économique. Illusoire, car sans politique économique d'ensemble cohérente au niveau de la zone euro, les ajustements se font non par les

prix mais par le chômage. Dangereux, car politiquement cela mine la confiance dans la capacité de la zone euro à être facteur de progrès.

Les politiques économiques nationales doivent être mieux coordonnées entre elles.

Alors que les Etats membres ont renoncé à leur souveraineté monétaire, ils conservent la pleine responsabilité en matière budgétaire. Or, ces politiques n'ont pas été suffisamment coordonnées jusqu'ici, et bien plus des stratégies anti-coopératives ont parfois été pratiquées. Le Pacte de stabilité et de croissance est un instrument de contrainte ex post. Il ne définit pas une stratégie commune. Les instruments de coordination actuels ne sont pas suffisants. Ainsi, les Grandes Orientations de Politiques Economiques n'ont qu'un faible impact sur la définition des politiques nationales. De plus, même si le Parlement européen a, à juste titre sur le plan intellectuel, longtemps plaidé pour que ces grandes orientations soient intégrées aux lignes directrices emploi, cette intégration se traduit en réalité par une dévalorisation accrue de cet instrument comme élément d'orientation des politiques budgétaires nationales.

Une véritable coordination devrait signifier que les gouvernements partagent le même diagnostic sur la situation économique, définissent des priorités et des stratégies d'investissement communes. Le renforcement de l'Eurogroupe sous la présidence renouvelée de Jean-Claude Juncker a été un pas important et son action pragmatique doit être louée. Par exemple, promouvoir la coordination par la mise en commun des scénarios économiques et des calendriers budgétaires est utile. C'est de bon sens. Cela se révèle difficile et pourtant bien plus est nécessaire.

En particulier, les réformes fiscales devraient être menées en coordination, en coopération, voire harmonisation. Les stratégies non coopératives sont nuisibles et minent l'UEM: ainsi la stratégie de baisse des impôts sur les entreprises pour attirer des investissements ne fonctionnerait plus si tous les pays l'adoptaient. Si tous les Etats membres menaient une telle stratégie dans le but d'attirer les investissements, il est évident que cette politique entraînerait une érosion des bases des budgets nationaux. Si une telle spirale de dumping fiscal était suivie, les pays membres n'auraient plus les moyens de financer les modèles sociaux, les services publics, les investissements en éducation, formation, infrastructures, ce qui nuirait à la compétitivité de l'économie européenne.

Les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire doivent être mieux coordonnées

En plus de l'insuffisante coordination des politiques économiques nationales, le policy-mix de la

zone euro a été inadapté du fait de l'attitude asymétrique de la BCE : la BCE est prompte à augmenter les taux d'intérêt lorsqu'elle considère un risque potentiel pour la stabilité des prix, et plus lente à les baisser quand il n'existe pas de risque et que la croissance est faible. Or, une banque centrale doit contribuer à la croissance économique et à l'emploi, particulièrement lorsque la stabilité des prix est assurée à moyen terme. Plus précisément, l'article 105 du Traité de l'UE fait obligation à la BCE de soutenir les politiques de l'UE lorsque la stabilité des prix est atteinte.

De la même manière, il est crucial qu'un dialogue permanent existe entre la BCE et ses homologues internationaux. A cet égard, on ne peut que se féliciter des échanges qui ont eu lieu en cette période de turbulence entre la BCE, et, notamment, la FED, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre et la Banque Nationale Suisse. Dans un marché financier de plus en plus mondialisé dans son offre et parcellisé dans la dissociation qui peut exister entre le risque supporté par certains et les revenus bénéficiant à d'autres, une vision globale et une meilleure appréhension du risque par l'ensemble des institutions est indispensable.

Les outils de la politique de change sont à élaborer.

Pour que la dimension économique soit en équilibre avec la dimension monétaire de l'UEM, nous avons besoin d'une montée en puissance de l'Eurogroupe. La même chose peut être dite à propos de l'exercice des responsabilités dans le domaine des taux de change. Le traité dispose qu'en situation de changes flottants, "le Conseil (...) peut formuler des orientations générales de politique de change" (art 111.2).

En fait, il faudrait combiner l'utilisation de cet article avec l'article 99 sur les questions d'intérêt commun dès lors qu'il est manifeste que le taux de change de l'euro affecte les économies de la zone. La réalité, c'est que depuis son origine, la zone euro s'est développée dans un système de changes flottants et que le Conseil n'a jusqu'ici jamais utilisé pleinement les compétences qui lui sont reconnues. De son côté, la BCE a longtemps considéré que dans un tel environnement, il n'existe pas d'espace d'intervention pour le Conseil, et que la politique monétaire ne peut pas à la fois poursuivre l'objectif interne de stabilité des prix, et un objectif externe, celui de la valeur de l'euro. Elle considère devoir observer une stricte neutralité au regard du statut de monnaie de réserve de l'euro. Pourtant, l'euro est de fait devenu une monnaie de réserve et cela a un impact sur la stratégie ou sur celle du Conseil.

S'il on veut que l'euro soit une véritable force pour l'intégration à l'échelle mondiale, qui protège et défende les économies de la zone euro, cette dernière doit avoir une stratégie de change offensive et accepter de se servir de sa monnaie comme d'une arme. Encore fallait-il que le débat ait lieu pour permettre l'élaboration d'une stratégie coopérative dans l'intérêt de tous, particulièrement importante

dans la situation actuelle d'un euro très fort.

L'indépendance de la BCE à respecter, ses statuts à repenser.

La question de la révision des statuts de la BCE n'est sans doute pas centrale, mais maintenant que la question de la réforme du Pacte de stabilité et de croissance est momentanément derrière nous, on ne sortira pas de ce débat sans apporter certaines améliorations. La transparence de la BCE doit être améliorée : le Parlement européen a demandé à plusieurs reprises la publication des minutes du Conseil des gouverneurs de la BCE afin de favoriser le débat et d'accroître la responsabilité ex post. Ma conviction est que cela est également dans l'intérêt de la BCE, plutôt que d'avoir dans les jours qui suivent les réunions du Conseil des gouverneurs, une multiplication de déclarations individuelles de ses membres. Les modalités de nomination des membres du directoire de la BCE doivent aussi être plus ouvertes et plus démocratiques permettant à la responsabilité ex ante de s'exprimer. Ainsi, le Parlement européen demande que le Conseil examine plusieurs candidatures et que le choix soit ratifié par un vote du Parlement européen. La communication de la BCE doit elle aussi être améliorée: il est nécessaire que la BCE explicite plus clairement sa politique monétaire, notamment sa prise en compte, au delà des prix à la consommation, des prix de l'immobilier et des actifs financiers. Enfin, une relation réellement pro-active doit s'instaurer entre l'Eurogroupe et la BCE, à l'instar des situations prévalant dans les grandes économies entre les banques centrales indépendantes et leurs gouvernements. Le niveau inégalé d'indépendance de la BCE dans le monde n'existe qu'en l'absence d'un contrepoids politique plus fort.

La stratégie de Lisbonne est un cadre adapté qui doit être mis en œuvre.

Dans le contexte de la mondialisation, les Etats membres doivent appliquer pleinement la feuille de route de la stratégie de Lisbonne qui est le moyen approprié de soutenir la croissance économique, d'accroître la compétitivité et de créer des emplois.

La stratégie de Lisbonne, qui tire son nom du lieu de réunion du Conseil Européen de 2000 qui l'a adoptée, a été construite autour de 3 piliers: économie, social et environnement. Elle a été recentrée en 2005, autour de la croissance et l'emploi en mettant l'accent sur l'appropriation par les Etats membres invités à s'impliquer davantage dans la mise en œuvre à travers l'élaboration de plans d'actions nationaux qui donnent lieu à une évaluation annuelle par la Commission.

Le Parlement européen a, à plusieurs reprises, invité les Etats membres à atteindre les objectifs fixés

pour l'emploi, l'investissement dans la recherche et le développement, les infrastructures, les énergies renouvelables, mais aussi l'éducation et la formation tout au long de la vie.

La réussite de la stratégie de Lisbonne est conditionnée par :

- l'appropriation par les acteurs nationaux, plus particulièrement les grands pays;
- la mise en œuvre d'une approche macro économique au niveau de la zone euro;
- une coordination entre Etats plus étroite, même si elle est délicate.

En la matière, il y a beaucoup à apprendre des pays scandinaves : ces pays sont les plus compétitifs parce qu'ils ont réussi à mettre en œuvre les réformes nécessaires pour réaliser les objectifs de Lisbonne, avec la coopération des acteurs sociaux et des parlements dans un climat de confiance.

S'agissant du budget communautaire, il faut savoir saisir l'opportunité de la révision pour redéfinir notre projet.

Le premier rendez-vous majeur déjà fixé, c'est celui de la prochaine négociation budgétaire et de la révision à mi-parcours des perspectives financières 2007-2013, négociation qui doit commencer cette année, au cours de la présidence française de l'Union. Cette négociation devrait être menée avec la volonté de permettre à l'Union de réussir la stratégie dont elle s'est dotée. Si l'on veut un budget utile, il ne doit pas simplement reproduire les positions acquises par les uns et les autres au fil des ans. Il faut savoir quelles politiques l'Union veut porter, là où elle peut le faire le plus efficacement, et définir son budget en conséquence.

Enfin, l'approfondissement du marché intérieur, en particulier du marché financier intégré, doit réellement bénéficier aux citoyens européens.

Ce qui est tangible aujourd'hui dans l'intégration européenne, c'est que ce sont les grandes entreprises qui en profitent parce que le marché intérieur leur a permis d'élargir leur base naturelle, de réaliser des économies d'échelle, de jouer de la concurrence interne entre Etats, et parce qu'elles ont gagné en pouvoir d'influence dans le fonctionnement institutionnel de l'UE. La captation des bénéfices par ces grands groupes, et singulièrement par leurs dirigeants, ne saurait constituer l'objectif de l'intégration. Pour ce qui est de l'intégration du marché financier, au cœur des compétences de la Commission des affaires économiques et monétaires que je préside, il convient que les mutations qui s'exercent actuellement dans le secteur financier européen le soient au profit de l'économie européenne et des citoyens européens. La constitution d'un marché financier intégré

n'est pas un but en soi dont l'intérêt ne relèverait que des acteurs financiers. L'objectif est de promouvoir un meilleur fonctionnement du marché, plus efficace, permettant une meilleure allocation des ressources favorables à la croissance et à l'emploi.

En conclusion, la zone euro a besoin d'un débat public -qui par nature doit se jouer au Parlement européen- et d'une impulsion politique.

Au Parlement européen se joue en ce moment une partie très publique du débat sur les conditions d'intégration des marchés financiers européens. On retrouve dans cette enceinte l'expression des différents intérêts en jeu que ce soit en termes de stratégie ou de position compétitive des acteurs de marché ou des Etats membres. Le Parlement européen permet l'organisation d'un débat politique, même si les comportements nationaux ne sont jamais totalement absents. Il est de ce point de vue éclairant d'analyser la nationalité des rapporteurs sur les différents textes. Le passage à l'euro a permis ce débat sans en définir le contour et les objectifs. L'euro n'aurait pas existé si l'on avait laissé faire le seul marché. Il faut donc que les acteurs politiques au plus haut niveau s'investissent dans ce débat. Tel devra être le cas, je le souhaite, lorsque la France prendra la présidence du Conseil au deuxième semestre 2008. L'une des questions que nous devons actuellement nous poser dans le contexte de la crise financière est de savoir si nous sommes capables de susciter l'invention des outils financiers permettant d'utiliser la bulle financière qui est en train de se constituer autour des "commodities", produits agricoles et énergétiques, au service du plus grand nombre, des emplois et du développement durable, pour lesquels des investissements importants doivent être réalisés. Saurons-nous trouver le niveau de régulation et de supervision adapté pour corriger le marché? Saurons nous optimiser cette prochaine bulle financière pour la mettre au service du financement de l'économie non-financière?

Sans aucun doute chaque pays membre de la zone euro doit mettre en œuvre des adaptations nécessaires : des finances publiques saines avec une dépense publique efficace répondant aux préférences collectives nationales. En la matière il n'y a pas de modèle unique. Il y a besoin à la fois de réformes appropriées à chaque pays et d'un policy mix adapté à l'échelle de la zone euro. Ceci nécessite une meilleure coordination de politiques budgétaires et entre les politiques budgétaires et la politique monétaire. La zone euro a besoin d'un policy mix plus actif à l'instar de celui pratiqué aux Etats-unis.

Avant l'élargissement de 2004, l'Eurogroupe constituait l'essentiel de l'ECOFIN, désormais ce sont 15 pays sur 27. Des mécanismes doivent donc être imaginés pour renforcer cet ensemble où

s'exercent des droits et des devoirs particuliers au sein de l'Union européenne. Le Traité de Lisbonne va dans le bon sens, la désignation de M. Jean-Claude Juncker pour une présidence stable de l'Eurogroupe a accru la visibilité à cette instance, mais elle demeure informelle. Une meilleure gouvernance économique de la zone Euro passe par des avancées plus substantielles et un renforcement plus significatif de l'Eurogroupe.

La zone euro a aussi besoin d'une impulsion politique.

Cette impulsion pourrait être apportée par un Conseil européen spécifique à la zone euro qui permettrait d'envisager des mécanismes d'une meilleure coordination. Il y a en effet besoin d'élargir le champ de la coordination à la convergence en matière fiscale, en matière de politique salariale, de salaire minimum...

Je conclurais en ajoutant que l'élargissement de la zone euro ne fait qu'accentuer le besoin de trouver une meilleure gouvernance car c'est la durabilité de la zone qui est en jeu.