

## CONCLUSION

JEAN-CLAUDE TRICHET,

DIRECTEUR DU TRÉSOR

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ORIENTATION DE LA REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

Beaucoup de choses ont été dites, et excellemment, sur l'Union Economique et Monétaire dans le traité de Maastricht. Je ne voudrais pas ici en méditer la genèse, en décrypter la structure ou en analyser les conséquences mais, simplement, tenter de répondre à cinq questions qui me paraissent aussi « naïves » qu'importantes. Ces questions, qui m'ont souvent été posées par des non-professionnels et par des professionnels, sont les suivantes :

Avons-nous déjà perdu notre indépendance monétaire et le traité de Maastricht ne fait-il que tirer les conclusions de cet état de fait ?

Pourquoi la Banque Centrale Européenne est-elle indépendante ?

Pourquoi fallait-il équilibrer l'indépendance de la banque centrale en créant une véritable autorité économique, émanation directe des gouvernements ?

Quelles sont les conséquences hors d'Europe de la réalisation de l'Union Economique et Monétaire ?

Quels seront les critères de gestion des économies nationales après la réalisation de l'UEM ?

*Première question* : d'abord, avons-nous déjà totalement perdu notre indépendance monétaire ? Je ne le crois pas. Nous sommes naturellement interdépendants sur le plan monétaire, comme le sont au demeurant les autres nations. Cette interdépendance nous contraint et nous ôte en effet une large part de notre autonomie théorique. Mais c'est le cas de toutes les économies, de toutes les entreprises et de tous les agents économiques qui participent à un ensemble concurrentiel ouvert. Et cette interdépendance n'exclut naturellement pas l'exercice de choix économiques et monétaires différents — même lorsqu'elle s'exerce dans le contexte d'un arrangement monétaire aussi précis que le système monétaire européen —. Il est difficile, en effet, d'affirmer que tous les pays européens, membres du S.M.E., mènent la même politique monétaire. S'agissant de la France, qui pourrait nier qu'il y

a eu un changement important au cours de la décennie 1980, dans le cadre du même système monétaire européen ?

Prenons l'exemple le plus simple : celui des décisions prises par les autorités monétaires en matière de taux d'intervention. L'écart des taux d'intervention entre la Bundesbank et la Banque de France a été réduit d'environ 6,5 % au cours des huit dernières années. La réduction de cet écart a accompagné de manière naturelle la réduction de l'écart d'inflation entre les deux économies correspondantes. Mais réalise-t-on bien que pour réduire cet écart de 6,5 % environ, il faut effectivement prendre des décisions différentes à Francfort et à Paris : si l'on imagine que chaque décision portait sur des mouvements d'un demi-point, il a fallu qu'à treize reprises (vingt-six reprises si l'on raisonne en « quart de point ») on augmente les taux à Francfort sans les augmenter à Paris ou qu'on baisse les taux à Paris sans qu'ils baissent à Francfort.

On perd la mémoire de tout ce que Paris ou Francfort a pu faire de manière autonome pour ne se souvenir que des décisions plus ou moins commandées par les contraintes générales du système monétaire européen (S.M.E.).

En réalité, dans un système où toutes les monnaies sont interdépendantes, le degré d'autonomie se gagne par le « mérite » : les économies les mieux gérées et les plus efficaces prennent progressivement les positions de moindre dépendance. Les économies les moins bien gérées et les moins efficaces sont rejetées dans la situation de la plus grande dépendance.

C'est pourquoi, il me semble qu'il est beaucoup plus pertinent de fonder en droit l'Union Economique et Monétaire sur des raisons positives — le renforcement et l'achèvement du marché unique, un surcroît de croissance économique pour les pays européens, l'autorité internationale renforcée de l'Europe — plutôt que sur des raisons négatives et mélancoliques tirées du fait que nous n'abandonnerions qu'une indépendance monétaire fictive, déjà évanouie.

Que dirons-nous demain si, comme les agents économiques français s'y emploient, ce sont notre économie et notre monnaie qui sont placées dans la meilleure situation au sein du S.M.E. ? En concluons-nous qu'ayant recouvré la meilleure position d'influence, nous n'aurions plus intérêt à construire l'Union Economique et Monétaire ? Evidemment non ! Le traité de Maastricht ne consiste pas à solder le compte de la « souveraineté » monétaire. Il doit, au contraire, permettre l'exercice de cette « souveraineté » à un niveau supérieur d'efficacité et d'influence.

*Deuxième question* : pourquoi la Banque centrale est-elle indépendante ?

Il y a une manière de présenter les choses qui me paraît erronée. On dit parfois que la France a fait une concession majeure en acceptant de

reproduire le modèle allemand au niveau européen, sacrifiant ainsi sur l'autel de la construction monétaire européenne la tradition française de relations étroites entre le gouvernement et la banque centrale.

En la matière, il existe deux traditions dans le monde. Dans certains pays (France, Royaume-Uni, Japon...), la banque centrale a un très large degré d'indépendance de fait mais la politique monétaire est, en dernière analyse, assumée également par le gouvernement. Dans d'autres pays (Allemagne, Etats-Unis d'Amérique, Suisse), les décisions en matière de taux d'intérêt et la fixation des objectifs en matière d'agrégats monétaires sont du ressort exclusif de la Banque centrale. Certains théoriciens ont affirmé avec force que cette seconde conception était meilleure en droit. Ceci n'est pas évident. Ainsi, les résultats monétaires du Japon sont très bons alors que ceux des Etats-Unis sont médiocres. Il n'y donc pas de relation univoque entre l'« indépendance » de la banque centrale et les bons résultats monétaires.

En revanche, il apparaît que dans toute organisation politique de type « fédéral » ou « confédéral » (par exemple, l'Allemagne, les Etats-Unis, la Suisse), la banque centrale est « indépendante » alors que dans un système politique centralisé (France, Royaume-Uni, Japon), elle ne l'est pas. En effet, dans le premier cas, il est nécessaire que le pouvoir central soit partagé et que l'autorité politique ne se confonde pas complètement avec l'autorité monétaire afin de respecter le mieux possible l'autorité et l'influence des Etats fédérés ou confédérés.

371

Il y a donc une loi institutionnelle très forte, très naturelle, que les négociateurs du traité de Maastricht ont naturellement respectée. Il est tout à fait naturel que la Banque Centrale Européenne soit bâtie sur le type de Banque centrale correspondant à une entité « politique » très fortement décentralisée. Et, c'est évidemment l'intérêt de notre pays qui, comme les autres membres de la C.E.E., trouve la plus grande marge possible pour sa propre influence dans cette organisation des relations entre l'autorité politique au niveau de la Communauté et l'autorité monétaire. Il n'y a donc nulle contradiction entre la tradition française et la construction de Maastricht mais, au contraire, un fil conducteur unique : celui qui consiste à donner à la France la plus grande influence possible avant et après Maastricht.

*Troisième question* : pourquoi, fallait-il que l'Europe se dote d'une autorité économique forte qui soit l'expression des gouvernements des Douze ? Au début des négociations, tous les partenaires ne partageaient pas nécessairement cette conception. Il y a eu acceptation de ce que requérait la logique même de la construction monétaire.

A partir du moment où l'espace européen a une politique monétaire unique, se pose le problème fondamental d'avoir un bon dosage de politique

économique, une bonne alliance des politiques monétaire, budgétaire et de maîtrise des coûts dans l'économie. En l'absence de toute autorité économique européenne, il est clair qu'au niveau de l'Europe des Douze, le dosage des politiques économiques risquerait de n'être que le fruit du hasard : l'Europe se retrouverait donc avec une probabilité très grande d'avoir un mauvais « policy mix ». Dès lors que l'on a organisé la conduite collective d'une politique monétaire unique, il faut pouvoir s'assurer, dans le strict respect du principe de subsidiarité, qu'il y a « eurocompatibilité » des politiques économiques nationales.

C'est le rôle du Conseil des Ministres de l'Économie et des Finances de la Communauté. Et il est important de noter que cette fonction centrale n'est pas confiée, comme on l'accrédite parfois, à une administration que l'on qualifie volontiers d'irresponsable ou à des technocrates « apatrides » ou à un « Bruxelles » mythique, mais tout simplement aux Ministres des gouvernements européens, politiquement responsables devant leurs Parlements dans le cadre des démocraties nationales. C'est donc à eux — et au-dessus d'eux au Conseil européen — que sont confiées les grandes orientations de la politique économique et les orientations générales de la politique de change.

372

*Quatrième question* : quelles sont les conséquences hors d'Europe de la réalisation de l'Union Économique et Monétaire ?

Les Européens sont souvent victimes d'une illusion d'optique en ce domaine. Pour eux, le volet monétaire du traité de Maastricht est une très importante réforme structurelle intra-européenne. Et c'est bien vrai. Mais vu dans une perspective plus globale, Maastricht apparaît surtout comme une réforme structurelle mondiale sans précédent historique. La comparaison, entre la C.E.E. et les États-Unis, des produits intérieurs bruts, des exportations (sans compter naturellement les échanges intracommunautaires s'agissant de la C.E.E.) et des agrégats monétaires, tourne à l'avantage de la Communauté. La monnaie unique sera assise sur une base économique et une base commerciale qui seront les premières du monde. La masse monétaire de l'écu sera également la première du monde. D'où un bouleversement très important du système monétaire international, de sa structure, de son fonctionnement. Le lendemain même de l'entrée en troisième phase de l'U.E.M., émerge le principal pôle monétaire mondial alors que chacun des Européens pris isolément, y compris l'Allemagne, ne pouvait prétendre qu'à une influence limitée, beaucoup plus modeste que celle des États-Unis et du Japon.

*Cinquième question* : quels seront les critères de gestion des économies nationales après la réalisation de l'U.E.M. ?

## CONCLUSION

---

C'est une question très importante, à laquelle il faut apporter une réponse dès à présent. La monnaie unique, les taux d'intérêt uniques, d'une certaine manière la balance des paiements unique ne veulent pas dire qu'il n'y aura pas encore, demain comme aujourd'hui, concurrence et compétition « amicale » entre les agents économiques, entre les entreprises et entre les économies nationales composant l'ensemble européen. Dans un ensemble monétaire unifié, une économie peut croître plus ou moins vite, le chômage peut y être plus ou moins important, la prospérité plus ou moins grande. C'est au demeurant la meilleure illustration du principe de « subsidiarité » qui demeure naturellement valide en matière de politique économique.

Nombreux sont les critères économiques, les guides pour la décision aujourd'hui essentiels, qui changeront de nature demain. Ni la monnaie, ni les comptes extérieurs, par exemple, ne constitueront des critères pertinents pour une économie nationale particulière puisqu'ils seront communs à toutes.

Il va donc falloir que les responsables économiques gèrent les économies nationales en portant le regard sur d'autres indicateurs. Probablement en attachant encore plus de prix qu'aujourd'hui à tous les indicateurs de compétitivité et notamment à ceux retraçant l'évolution des coûts dans l'économie tant en valeur absolue qu'en valeur relative.

Ce n'est pas l'une des moindres conséquences positives de Maastricht que de suggérer à tous les responsables économiques nationaux que chacune de leurs décisions doit rechercher la meilleure efficacité économique pour aboutir à la plus grande croissance possible et à la plus grande création d'emplois possible.