



DIMENSION PARLEMENTAIRE



Note de cadrage

Session 3

Vingtième anniversaire de l'euro : bilan et avenir de l'euro

Avec l'intervention de Mme Christine Lagarde,
Présidente de la Banque centrale européenne

Conférence des organes spécialisés dans les affaires communautaires (COSAC) des Présidents

Paris, le 14 janvier 2022



Session 3

Vingtième anniversaire de l'euro :

bilan et avenir de l'euro

I. La résistance et les réussites de l'euro

Entré en vigueur le 1^{er} janvier 1999, et mis en circulation le 1^{er} janvier 2002, l'euro est aujourd'hui la monnaie officielle de dix-neuf des vingt-sept États membres de l'Union européenne (Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal (1999) ; Slovénie (2007) ; Chypre et Malte (2008) ; Slovaquie (2009) ; Estonie (2011) ; Lettonie (2014) ; Lituanie (2015)). **L'euro correspond à la troisième phase de réalisation de l'Union économique et monétaire (UEM).**

En pratique, **l'équilibre structurel de l'UEM repose sur deux piliers distincts :**

- En premier lieu, une politique monétaire unique, confiée au Système européen de banques centrales (SEBC), composé de la Banque centrale européenne (BCE) et des banques centrales des États membres concernés. Son objectif premier est de garantir la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union européenne, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union européenne. L'indépendance de la BCE est prévue explicitement dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)¹, tout comme l'interdiction qui lui est faite d'accorder des découverts ou tout autre crédit².
- En second lieu, au sein de la zone euro, les politiques budgétaires et économiques demeurent nationales et relèvent de la responsabilité des États membres sous réserve des procédures de coordination desdites politiques prévues par les traités (voir ci-après).

¹ Article 130 du TFUE.

² Article 123 du TFUE.

Afin d'assurer une convergence minimale après la création de l'euro, deux outils ont été mis en place :

- l'Eurogroupe, instance d'échanges et de surveillance multilatérale réunissant les ministres des Finances des États membres de la zone euro dont l'existence est distincte de celle du Conseil ECOFIN, formation spécialisée du Conseil regroupant les ministres de l'ensemble des États membres ;
- le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), qui comprend :
 - o un volet préventif, selon lequel chaque État membre doit présenter ses objectifs budgétaires à moyen terme dans un programme de stabilité actualisé chaque année ;
 - o et un volet correctif, qui prévoit le déclenchement d'une procédure de déficits publics excessifs (DPE) dès lors qu'un État dépasse le critère de déficit public fixé à 3 % du PIB, sauf circonstances exceptionnelles (il y a également déficit public excessif lorsque la dette dépasse 60% du PIB). Le Conseil ECOFIN adresse alors une recommandation à l'État concerné, afin qu'il corrige cette situation et, s'il ne corrige pas son déficit dans les délais impartis, le Conseil peut prendre des sanctions à son égard (dépôt financier auprès de la BCE pouvant être transformé en amende, d'un montant allant de 0,2 % à 0,5 % de son PIB).

En 2008, la zone euro a subi les conséquences de « la crise des subprimes » importée des États-Unis. En effet, les États membres ont été conduits à soutenir leurs banques fragilisées et, faute de prêteur en dernier ressort, ont été, pour certains, dans l'incapacité de se financer. La crise est donc devenue une crise des dettes souveraines et la zone euro dans son ensemble s'est trouvée menacée de dissolution.

Toutefois, la zone euro est sortie paradoxalement renforcée de cette crise avec:

- **une coordination renforcée des politiques économiques des États membres**, en particulier avec le Semestre européen et l'entrée en vigueur du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), également appelé « Pacte budgétaire », au 1er janvier 2013, qui impose aux États

membres le respect d'une « règle d'or budgétaire », selon laquelle la situation budgétaire des administrations publiques doit être en équilibre ou en excédent ;

- **l'institution, en 2012, d'un organe permanent d'assistance financière aux pays en difficulté de la zone euro, le Mécanisme européen de stabilité (MES)**, doté d'une capacité de prêt initiale de 500 milliards d'euros sur un capital de 700 milliards d'euros, permettant de libérer rapidement des fonds pour venir en aide à un État membre afin d'éviter sa défaillance et la propagation de cette dernière à toute la zone euro ;
- **l'instauration progressive, à partir de 2014, de l'union bancaire** reposant sur trois piliers : un mécanisme de supervision unique, un mécanisme de résolution unique et, en principe, un système harmonisé de garantie des dépôts, qui reste cependant encore en débat aujourd'hui.

Ainsi, alors que plusieurs économistes et responsables politiques avaient annoncé à diverses reprises la « mort de l'euro » ou la division de la zone euro, **la monnaie unique et la zone euro ont « fait preuve d'une remarquable résilience » en surmontant cette crise, la plus grave en Europe depuis la fin de la Seconde guerre mondiale.**

Depuis vingt ans, l'euro est la monnaie unique **d'une zone économique qui représente** aujourd'hui 85 % du PIB de l'Union européenne et qui est la **première zone commerciale du monde**. En pratique, l'euro est utilisé au quotidien par plus de 300 millions de citoyens. Une génération entière de jeunes citoyens de ses États membres n'a jamais connu d'autre monnaie. L'euro ayant été globalement synonyme de réduction des coûts de transaction, de stabilité et d'augmentation des échanges, une grande majorité des citoyens européens considère que l'euro est « une bonne chose » pour l'Union européenne (80 %) et pour leur pays (70 %) ³.

³ Sondage Flash Eurobaromètre 488 sur « la zone euro » (printemps 2021), enquête effectuée par interviews téléphoniques auprès de 17 723 personnes.

Pour les entreprises, l'adoption de l'euro, en supprimant les coûts liés aux opérations de change dans la zone euro⁴, a offert une plus grande sécurité à leurs activités et davantage de débouchés, tout en facilitant leurs recherches de financement et leurs investissements.

L'euro est aussi devenu une monnaie internationale de référence. Même hors de la zone euro, la monnaie unique est utilisée pour les transactions, comme réserve de valeur et comme monnaie de référence. Plusieurs exemples :

- fin décembre 2020, au moins 167 milliards d'euros circulaient en billets hors de la zone euro⁵ ;
- fin 2019, 20,6 % des réserves de change mondiales étaient détenues en euros (pour une valeur de 11 076 milliards de dollars). Cependant, la part du dollar dans ces réserves de change (environ 60 %) est restée inchangée ;
- plusieurs États extérieurs à la zone euro ont rattaché leur monnaie nationale à la devise européenne. D'autres ont même adopté l'euro comme monnaie officielle (Andorre ; Monaco ; San Marin ; Vatican ; Monténégro).

II. Les défis restant à relever

À court terme, la priorité, pour la zone euro, est de parvenir à sortir de la crise provoquée par la pandémie de covid-19, alors que l'évolution de celle-ci n'est pas maîtrisée. En effet, au printemps de l'année 2020, la pandémie a imposé un arrêt inédit des activités économiques et des restrictions strictes de circulation pendant plusieurs mois qui ont provoqué la pire récession jamais connue par la zone euro (- 6,8 % en 2020), avant une reprise réelle mais fragile des économies.

Tirant les leçons des crises précédentes, **les autorités budgétaires de l'Union européenne ont apporté une réponse rapide, efficace et coordonnée** à ce choc de croissance : activation le 20 mars 2020 de la clause dérogatoire

⁴ « L'euro : comment la monnaie unique menace l'avenir de l'Europe », Joseph Stiglitz, 2016.

⁵ Source : Eurosystem.



générale du Pacte de stabilité et de croissance destinée à permettre aux gouvernements de s'écarter temporairement des objectifs du Pacte (jusqu'en fin 2022) et adoption d'un **plan de relance européen** lors du Conseil européen des 17 au 21 juillet 2021. Ce plan prévoit un investissement de 750 milliards d'euros (dont 390 milliards d'euros de prêts et 360 milliards d'euros de subventions) d'ici fin 2026.

Ce plan de relance, tout comme la création de l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) et la possibilité de bénéficier à des conditions avantageuses des lignes de crédits du MES, constituent des avancées importantes dans la solidarité européenne.

De son côté, **la BCE est intervenue énergiquement pour soutenir l'économie de la zone euro dès le début de la crise et l'orientation de sa politique monétaire est restée depuis très accommodante**, car, comme l'affirme Mme Christine Lagarde, présidente de la BCE, « *les périodes exceptionnelles exigent des mesures exceptionnelles ! Notre engagement en faveur de l'euro est sans limites.* »

En pratique, la BCE a consacré 1 970 milliards d'euros supplémentaires à l'enveloppe globale de son programme d'achat d'actifs (soit 17 % du PIB de la zone euro en 2019), dont 1 850 milliards d'euros pour le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP). Elle a également autorisé de nouvelles opérations de refinancement ciblées et maintenu ses taux directeurs à un niveau historiquement bas.

La BCE poursuit cette politique tout en contenant un regain d'inflation, apparu, avec la reprise économique, en raison de facteurs externes (hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires).

Parallèlement, l'euro, comme le dollar, se trouve défié par l'avance technologique de la Chine qui développe un yuan numérique susceptible de donner un rayonnement international à cette monnaie. La BCE a indiqué en novembre 2021 qu'elle lancerait courant 2023 un prototype d'euro numérique après une phase exploratoire de deux ans, afin de répondre à la

dématérialisation croissante des paiements et à la multiplication des cryptomonnaies.

En outre, des entreprises européennes, au titre de transactions qu'elles avaient effectuées en dollar, se sont vu appliquer des sanctions d'un montant considérable par les autorités américaines depuis le début des années 2010. Le renforcement du rôle international de l'euro pourrait constituer un élément de réponse à cette extraterritorialité des sanctions qui entrave le développement des entreprises européennes.

À plus long terme, la priorité est d'atténuer les divergences économiques entre les États membres de la zone euro, qui, au fil des crises, non seulement ont persisté mais ont même été renforcées. Dans sa synthèse de septembre 2021, l'OCDE insiste sur ces différences de trajectoires économiques, d'endettement public et de fonctionnement des marchés du travail, et estime donc « crucial d'accroître l'intégration budgétaire pour réduire la divergence des cycles économiques et renforcer la stabilité de la zone euro en cas de choc. »⁶

La zone euro demeure donc aujourd'hui une construction perfectible.

D'accord sur ce constat, les États membres restent divisés sur les solutions les plus pertinentes pour y remédier. Les principales pistes suggérées sont les suivantes :

- **une simplification des règles budgétaires européennes actuelles**, parfois « jugées complexes et peu fiables »⁷ ;
- **la mise en place d'un budget de la zone euro**⁸, certains États le considérant comme un simple instrument de soutien aux investissements et aux projets de réforme, d'autres souhaitant en faire un mécanisme de stabilisation budgétaire permanent⁹, qui prendrait la

⁶ OCDE, synthèse sur la zone euro, Études économiques, septembre 2021.

⁷ Rapport « Réconcilier solidarité et discipline de marché dans la zone euro », dit des quatorze économistes franco-allemands, 17 janvier 2018.

⁸ Proposition de la déclaration franco-allemande de Meseberg du 19 juin 2018.

⁹ Par exemple : Rapport « Vers une véritable Union économique et monétaire », dit des quatre présidents (Van Rompuy ; Barroso ; Juncker ; Draghi), Commission européenne, 5 décembre

forme de la **création d'un régime de réassurance chômage européen** sous forme de prêts remboursables, vis-à-vis des systèmes nationaux, en cas de choc de grande ampleur ;

- **la consolidation de l'union bancaire**, d'une part, par la mise en place, via la modification - en cours - du traité instituant le MES, d'un « filet de sécurité » (*backstop*) pour abonder le fonds de résolution unique en cas de nécessité, et, d'autre part, par la mise en place d'un Système européen de garantie des dépôts (SEGD), qui, lui, reste à établir.

Ces évolutions impliqueraient un renforcement de la gouvernance économique de la zone euro et un contrôle démocratique accru de cette dernière par voie parlementaire, par exemple par l'instauration d'un Parlement de la zone euro, comprenant des parlementaires des Parlements nationaux concernés.

Questions susceptibles d'être débattues :

- Vingt ans après sa création, quel bilan faites-vous de l'euro pour votre pays – qu'il soit ou non membre de la zone euro-, pour la zone euro et pour l'Union européenne ?
- Comment considérez-vous l'action de la BCE, y compris le recours à des « mesures non conventionnelles »?
- La zone euro doit-elle selon vous évoluer aujourd'hui vers une coordination accrue des politiques économiques de ses membres? Si oui, selon quels mécanismes ?
- Comment améliorer simultanément le contrôle parlementaire du fonctionnement de la zone euro?
- Comment renforcer le rôle international de l'euro ?