

# INSTITUT DE L'ENTREPRISE

LES PERSPECTIVES DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE  
ET LES INCIDENCES SUR LA BANQUE DE FRANCE

CONFERENCE DE M. JACQUES DE LAROSIERE  
Gouverneur de la Banque de France  
DEVANT L'INSTITUT DE L'ENTREPRISE

le 5 février 1992

## CONFERENCE DU GOUVERNEUR DEVANT L'INSTITUT DE L'ENTREPRISE

6 rue Clément Marot - 75008 PARIS

5 février 1992

### LES PERSPECTIVES DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE ET LES INCIDENCES SUR LA BANQUE DE FRANCE

Le projet de Traité sur l'Union économique et monétaire adopté à MAASTRICHT le 10 décembre dernier par les Chefs d'Etat et de Gouvernement de la Communauté économique européenne est l'aboutissement d'un processus engagé il y a une vingtaine d'années.

Entamé au début des années 70, ce processus a été marqué en 1979 par la création du Système Monétaire Européen, avant d'être relancé plus récemment :

- par le rapport d'un comité composé de Gouverneurs des Banques Centrales de la Communauté et présidé par M. DELORS (avril 1989),
- et enfin par la réunion d'une Conférence intergouvernementale (décembre 1990-décembre 1991).

Le Traité sur l'Union européenne sera signé dans les prochains jours et, s'il est ratifié par les Parlements, entrera en vigueur le 1er janvier 1993 : il consacre la démarche progressive retenue lors du Conseil européen de Madrid en juin 1989 -à la suite des conclusions du "Rapport Delors"-, et l'assortit d'un engagement d'irréversibilité.

Les dispositions du Traité, dont je rappellerai d'abord l'économie générale (I), prévoient notamment la constitution d'un Système européen de Banques centrales qui réunira les Banques centrales nationales autour d'une Banque centrale européenne. La Banque de France sera directement concernée par cette évolution dont les conséquences, pour ne pouvoir être encore toutes déterminées avec précision, peuvent néanmoins commencer à être cernées dans leurs principaux aspects (II).

## **I - L'EUROPE MONETAIRE DE DEMAIN**

L'accession à l'Union économique et monétaire doit se réaliser en trois étapes. La première, essentiellement caractérisée par l'instauration d'une liberté complète des mouvements de capitaux et par la recherche d'une plus grande convergence des politiques économiques et monétaires, est déjà engagée depuis le 1er juillet 1990.

### **A - LA DEUXIEME ETAPE DEBUTERA LE 1ER JANVIER 1994 ET SE CARACTERISERA PRINCIPALEMENT, SUR LE PLAN MONETAIRE, PAR UNE INNOVATION INSTITUTIONNELLE : LA CREATION DE L'INSTITUT MONETAIRE EUROPEEN**

L'IME assurera la transition entre l'actuel comité des gouverneurs de la C.E.E. et le futur Système européen de Banques centrales (SEBC). Il sera le lieu d'apprentissage de la décision collective. L'I.M.E. aura une triple responsabilité :

- renforcer la coordination des politiques monétaires en vue d'assurer la stabilité des prix ;
- réaliser les tâches préparatoires à la conduite de la future politique monétaire unique, à la constitution du SEBC et à la création d'une monnaie unique ;
- superviser le développement de l'Ecu et la préparation technique des futurs billets en Ecus.

L'I.M.E. sera donc l'instance où se dessineront les contours opérationnels de l'Union monétaire de demain.

Mais, à ce stade, la responsabilité des politiques monétaires demeurera au niveau national.

Parallèlement à cette dimension monétaire, la seconde étape visera à une meilleure convergence économique entre les Etats-membres. Elle prévoit, à cet égard, une coordination étroite des politiques économiques (le Conseil européen fixant les grandes orientations et s'assurant de leur respect par les Etats membres) ainsi que le respect, en matière de discipline budgétaire, de certaines des règles applicables en Union économique et monétaire -et notamment la prohibition, dès ce stade, du financement direct par les Banques centrales nationales des déficits budgétaires-.

## B - LE PASSAGE A LA TROISIEME ETAPE, QUI INTERVIENDRA ENTRE LE 1ER JANVIER 1997 ET LE 1ER JANVIER 1999, MARQUERA LE DEBUT DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE

1 . La procédure de passage en phase 3 associe choix politique et critères techniques, selon un échéancier rigoureux garant de l'irréversibilité du processus :

- Avant le 31 décembre 1996, le Conseil des Chefs d'Etat et de Gouvernement décidera à la majorité qualifiée si une majorité d'Etats membres remplit les conditions pour entrer en Union monétaire, s'il est opportun de le faire et, dans l'affirmative, la date du début de la phase 3. L'appréciation des conditions nécessaires se fera sur la base des recommandations du Conseil des ministres de la Communauté, elles-mêmes fondées sur un rapport de la Commission des communautés européennes et de l'IME.

Le degré de convergence de la situation économique des Etats membres sera mesuré grâce aux quatre critères suivants : stabilité des prix (le taux d'inflation sur un an ne devant pas excéder de plus de 1,5 % la performance des trois meilleures économies de la CEE) ; absence de déficit budgétaire excessif<sup>1</sup> ; respect de la marge étroite de fluctuation du SME sans dévaluation pendant au moins deux ans ; enfin, taux d'intérêt à long terme n'excédant pas, sur un an, de plus de 2 % la moyenne des taux des trois pays enregistrant la meilleure performance en matière de stabilité des prix.

- Si, à la fin de 1997, la date du début de la 3ème étape n'a pas encore été fixée, celle-ci sera déterminée -manifestation du caractère irréversible du processus- de façon automatique. Elle interviendra le 1er janvier 1999 sans qu'il soit besoin de déterminer s'il existe ou non une majorité d'Etats membres en mesure d'accéder à la phase 3, ni de se poser des questions d'opportunité. Les Chefs d'Etat et de Gouvernement auront à décider, à la majorité qualifiée et sur la base des critères que je viens de mentionner, qui peut entrer en Union économique et monétaire.

Les pays qui auront besoin d'une dérogation n'entreront pas dans l'Union mais feront l'objet, au moins tous les deux ans, d'une procédure d'examen de leur situation afin de déterminer s'ils remplissent les conditions leur permettant d'accéder à la phase 3.

Au total, la procédure d'entrée dans l'Union vise à concilier crédibilité économique et jugement politique ; la crédibilité exige une évaluation précise, réaliste et objective des critères ; l'appréciation politique est indispensable pour mettre les évolutions en perspective, bien cerner les tendances de fond, et ne pas s'en tenir seulement à des données mécaniques.

---

1. Un déficit sera dit "excessif" si le ratio déficit/PIB est supérieur, sauf de façon exceptionnelle, à 3 % ou si le ratio dette/PIB est lui-même supérieur à 60 %

2 . Les dispositions relatives à la coordination des politiques économiques et au respect de principes de discipline budgétaire seront renforcées à l'ouverture de la phase 3, mais surtout s'appliqueront dans un environnement monétaire différent. Il y aura alors, en effet, fixation irrévocable des parités des monnaies et création de la Banque centrale européenne constituant, avec les Banques centrales nationales, le Système européen de banques centrales (SEBC).

L'Europe monétaire sera ainsi organisée avant la fin du siècle autour d'une Banque Centrale Européenne, chargée de veiller sur la stabilité d'une monnaie unique, et dotée des moyens d'y parvenir.

Le SEBC se voit en effet confier, dans le Traité, l'obligation statutaire d'assurer la stabilité des prix. Ce principe, né du consensus anti-inflationniste existant entre les pays de l'Europe communautaire, constitue le fondement de l'ensemble du dispositif envisagé. Il s'agira, dans cette optique, de définir et de mettre en oeuvre une politique monétaire unique dont seul un organe central doté d'une autonomie de décision pourra -pour des raisons de cohérence et d'efficacité- avoir la responsabilité.

Ce principe de l'indivisibilité de la politique monétaire et la nécessaire centralisation des décisions la concernant n'impliqueront pas une remise en cause de l'existence des banques centrales nationales. L'Union qui sera créée reposera sur l'intégration de celles-ci dans un système européen de Banques Centrales. L'Union devra pouvoir tirer parti de l'expérience et des compétences accumulées par ces dernières.

L'organisation sera de type fédéral. Les Banques Centrales Nationales exerceront les tâches opérationnelles de politique monétaire suivant les décisions prises par la Banque Centrale Européenne au Conseil de laquelle les banques centrales nationales seront représentées. Chaque Banque Centrale pèsera d'un même poids dans les décisions communes. Il s'agira donc bien d'un partage de souveraineté monétaire.

La répartition des tâches au sein du système entre les deux niveaux, la Banque centrale européenne et les Banques centrales nationales tiendra compte du principe fondamental dit de "subsidiarité". Cela signifie très concrètement que, dans les domaines qui ne relèveront pas de sa compétence exclusive, la Banque Centrale Européenne n'interviendra que dans la mesure où les objectifs de l'action envisagée ne pourront être réalisés de manière suffisante par les banques centrales nationales. Ne sera donc centralisé que ce qui est strictement et incontestablement nécessaire, c'est-à-dire, essentiellement la définition de la politique monétaire. De surcroît, les Banques Centrales Nationales auront toujours la possibilité de poursuivre d'autres activités dès lors qu'elles n'interféreront pas avec les objectifs et les missions du système.

Le choix de la stabilité monétaire qui a été fait exigera enfin que le SEBC soit en mesure de remplir cet objectif et ne soit pas soumis de la part des Gouvernements ou des instances communautaires à des instructions, éventuellement divergentes, pouvant l'écartier de la

voie tracée. La Banque centrale européenne et les Banques centrales nationales devront donc être indépendantes des autorités politiques nationales et communautaires :

- Ce principe apparaît dans le statut des instances dirigeantes de la Banque centrale européenne. Ainsi le mandat des Gouverneurs de chacune des Banques centrales de l'Union, qui formeront le Conseil des gouverneurs chargé de définir la politique monétaire de la Communauté, ne pourra être inférieur à cinq ans. Les membres du Directoire qui mettra en oeuvre la politique ainsi définie bénéficieront d'un mandat de huit ans.
- Les Etats membres disposeront pour leur part de la durée de la deuxième étape pour que les statuts de leur Banque Centrale soient mis en harmonie avec les dispositions du Traité en vue de leur conférer l'indépendance nécessaire.

## II - LES CONSEQUENCES DE L'ACCORD DE MAASTRICHT POUR LA BANQUE DE FRANCE.

Toutes les implications de cet accord ne peuvent aujourd'hui être déterminées avec précision. Certaines dispositions du Traité nécessiteront, lorsque ce dernier aura été signé et ratifié par chaque Etat, des mesures d'application complémentaires.

La Banque de France a pris une part très active à la construction monétaire, d'abord dans le cadre des travaux du Comité DELORS, puis dans celui des discussions du Comité des Gouverneurs de la CEE qui ont largement contribué à définir les contours de l'Europe monétaire ; ces réflexions permettent de dégager d'ores et déjà quelques idées-force, de caractère général et par grand domaine d'activité.

### A - LES CONSEQUENCES DE LA MISE EN OEUVRE DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE SUR LES STATUTS DE LA BANQUE, SUR LES REVENUS DONT ELLE POURRA DISPOSER ET SUR LES CONDITIONS D'EXERCICE DE SES ACTIVITES.

1 . Les statuts de la Banque devront être modifiés pour tenir compte à la fois de l'exigence d'indépendance des Banques centrales inscrite dans le Traité et de la règle de la prohibition du financement direct par la Banque centrale des déficits publics.

L'exigence d'indépendance signifie simplement que dans l'accomplissement de ses missions, ni la Banque ni ses dirigeants ne doivent recevoir d'instruction des Pouvoirs publics. Les

dispositions de la loi de 1973 qui précisent que la Banque de France opère dans le cadre d'une politique "arrêtée par le Gouvernement" devront donc être modifiées. De même, l'indépendance personnelle du Gouverneur devra-t-elle être confortée par la durée de son mandat qui ne pourra être inférieure à cinq ans.

La règle de la prohibition du financement direct des déficits budgétaires nécessitera quant à elle une révision des dispositions des statuts relatives aux concours de la Banque à l'Etat : un terme devra être mis, avant le 1er janvier 1994, aux avances directes traditionnellement accordées au Trésor.

2 . Les relations financières à l'intérieur du SEBC se traduiront par des modifications dans la structure du bilan et du compte de résultat de la Banque.

L'ensemble des revenus d'origine monétaire seront centralisés à la Banque centrale européenne.

Une fois centralisés, ces revenus monétaires seront redistribués entre les Banques centrales nationales. Chacune se verra attribuer une quote-part du revenu global déterminée à l'aide d'une clef pondérant, à part égale, l'importance de son pays dans la population et dans le produit intérieur brut (PIB) de la Communauté.

3 . L'importance des revenus dont la Banque pourra en définitive disposer ainsi que l'application du principe de subsidiarité permettront à la Banque d'aborder dans de bonnes conditions ce cap décisif, sans entraîner de bouleversement de ses activités.

Toutefois, la concurrence à laquelle elle est déjà confrontée dans nombre de domaines va s'intensifier et l'environnement de ses activités se modifier. La Banque n'agira plus seule mais sera soumise au regard des autres Banques centrales de la Communauté et de la Banque centrale européenne.

Au total, la place de la Banque de France en Europe sera en réalité très largement fonction de la qualité et du dynamisme de ses travaux, de sa capacité d'être efficace au moindre coût et de ses facultés d'adaptation. Il lui appartiendra, dans cet esprit, de développer les avantages comparatifs dont elle dispose, de renforcer ses compétences et de démontrer son savoir-faire et son expertise.

## B - LES INCIDENCES DE L'ENTREE EN UNION SUR LES DIFFERENTES ACTIVITES DE LA BANQUE

1 - Cet impératif d'excellence concerne d'abord le domaine des moyens et systèmes de paiement.

a . La fixation irrévocable des parités entre monnaies des pays de l'Union prévue en phase 3 constitue le prélude à l'émission d'une monnaie unique, l'écu. Plusieurs signes monétaires pourraient circuler dans l'Union à titre transitoire ; toutefois leur remplacement rapide par l'écu est prévu par le Traité.

Le droit d'autoriser l'émission des billets à l'intérieur de la Communauté appartiendra au Conseil des Gouverneurs de la Banque centrale européenne, mais, bien entendu les Banques centrales nationales pourront procéder matériellement aux opérations d'émission.

Il est probable que la pression du public sera forte pour que la monnaie européenne soit rapidement émise.

b . La surveillance du système de paiement et la participation active à la gestion des systèmes de règlement interbancaires font partie des missions fondamentales d'une Banque centrale. Le SEBC devra d'ailleurs, selon ses statuts, veiller au bon fonctionnement des systèmes de paiement et la Banque centrale européenne disposera d'un pouvoir réglementaire pour assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiement au sein de la Communauté et avec les pays-tiers. Toutefois, les Banques centrales nationales continueront à superviser les systèmes déjà opérationnels, comme c'est le cas en France. J'attache, à cet égard, une grande importance aux travaux en cours sur la modernisation de notre système de paiements. Le succès du système T.B.F. -qui vise à sécuriser les règlements de gros montants en les faisant bénéficier de l'irrévocabilité de paiement en temps réel à mesure des imputations- donnera à Paris une place de premier plan face à la concurrence internationale.

2 - En application du principe déjà énoncé de l'indivisibilité et de la nécessaire centralisation de la politique monétaire, le domaine de l'élaboration et de la mise en oeuvre de la politique monétaire sera affecté, à des degrés divers, par la création du SEBC et de la Banque Centrale Européenne.

a . Le SEBC aura précisément la charge de définir et de mettre en oeuvre la politique monétaire de la Communauté, de conduire les opérations de change conformément au régime de taux de change en vigueur dans la Communauté vis-à-vis des monnaies tierces, et de détenir et

gérer les réserves officielles de change des pays participants. Le transfert de responsabilités des autorités nationales vers le SEBC sera ici le plus sensible.

Cependant, la contribution globale de la Banque, qui sera évidemment associée à la préparation et à l'application des décisions communes, sera là encore d'autant plus forte qu'elle aura su conserver ou développer des compétences spécifiques. L'avantage serait encore plus décisif, il est vrai, s'agissant d'activités opérationnelles, si Paris réussit à s'imposer comme une place financière de premier plan au niveau européen.

b . Les statuts du SEBC donnent aux Banques centrales nationales la possibilité d'exercer les activités opérationnelles touchant à la mise en oeuvre concrète de la politique monétaire (refinancement des banques, fonction changes).

L'importance sur chaque place du volume de ces activités sera influencée, cependant, au fil des ans, non seulement par l'efficacité des services offerts mais aussi par l'existence de marchés dynamiques.

En ce qui concerne le refinancement des banques, l'idée de base est de le localiser dans les Banques centrales nationales qui conserveront une tutelle sur les établissements de crédit de leur pays et resteront chargées de l'analyse de la qualité des créances représentatives de crédits aux entreprises. Mais il est évident que le volume des opérations en cause aura tendance avec le temps à s'orienter vers les places qui auront su conserver et attirer le plus grand nombre d'établissements de crédit, en leur offrant un ensemble de dispositifs techniques efficaces et attractifs (systèmes de paiement et de règlement-livraison, qualité des intermédiaires, fiabilité des opérations interbancaires, ...);

Cela sera vrai aussi pour le change dont les opérations sont déjà internationalisées.

**3 - Dans le domaine de la réglementation bancaire et de la surveillance des établissements de crédit, l'impact de l'accord de Maastricht sera limité.**

a . Aucun changement ne sera apporté aux modalités de réalisation du grand marché intérieur prévu par l'Acte unique européen, notamment fondé sur la liberté de prestations de services bancaires.

b . Le SEBC aura pour mission, selon ses statuts, "de contribuer à la conduite de politiques, mises en place par les autorités compétentes, relatives à la surveillance prudentielle des établissements de crédit et à la stabilité du système financier". C'est dire que cette activité demeurera essentiellement une activité de place : il a été en effet jugé que le contrôle bancaire

perdrait beaucoup de son efficacité à être centralisé. La surveillance du système bancaire demeurera donc confiée, en France, à la Commission bancaire dont on connaît l'efficacité.

**4 - Les autres services d'intérêt public ou collectif développés par la banque ne sont pas affectés par le Traité sur l'Union Economique et Monétaire.**

Ces activités demeureront en effet à l'écart du champ de compétences du SEBC et la Banque aura, comme toute autre Banque centrale dans le même cas, la faculté de les poursuivre, pour autant -précisent les textes- que ces tâches n'interféreront pas avec les objectifs et les missions du SEBC, c'est-à-dire avec la conduite d'une politique monétaire axée sur la stabilité. La Banque pourra par conséquent continuer à gérer les fichiers qu'elle a développés, FCC, FNCV, FICP ou FIBEN ; de même, sera-t-elle fondée à poursuivre les centralisations de risques ou de bilans auxquelles elle procède, ainsi qu'à offrir aux établissements de crédit et aux entreprises des systèmes-expert de diagnostic financier.

## CONCLUSION

La convergence économique et monétaire est en bonne voie ; l'intégration financière est en constants progrès ; les entreprises en perçoivent la réalité et le caractère irréversible chaque jour.

Le grand défi consiste à passer d'une interdépendance de fait à une Union véritable ; il consiste par là-même à donner à la Communauté -qui est la première puissance commerciale du monde- la personnalité et l'influence monétaires qui lui font encore défaut.

Le Traité sur l'Union Economique et Monétaire donne à l'Europe les moyens de son ambition : il appartient désormais à chacun de tirer parti des transformations auxquelles conduira la marche irréversible vers l'Union économique et monétaire en Europe.