

Université de Poitiers
Faculté des Sciences Economiques
Colloque CRIEF
«Du Franc à l'euro: changements et continuité de la monnaie»
14-16 novembre 2001

**Le manque de confiance collective :
les limites de l'internationalisation de l'euro**

Florence Fouquier
Allocataire de recherche
Faculté d'économie et de gestion, Amiens
Centre de Recherche sur les Institutions, l'Industrie et les Systèmes Economiques d'Amiens
(CRIISEA)

Depuis 1971, le support monétaire principal des échanges internationaux, le dollar, évolue au sein d'un Système Monétaire International (SMI) instable. Jusqu'au lancement de l'euro, en janvier 1999, 50% des transactions commerciales étaient facturés en dollars et la devise américaine intervenait dans 80% des opérations sur le marché des changes. La création de l'euro risque de remettre en cause la suprématie du dollar.

Cependant, afin que l'euro puisse «partir à l'assaut des privilèges du dollar», il faut qu'il satisfasse au préalable une condition fondamentale : qu'il soit une véritable monnaie internationale. Dans son territoire d'émission, si la monnaie doit disposer de trois fonctions traditionnelles –instrument d'échange, réserve de valeur et étalon de valeur- afin d'assurer les échanges entre les individus, ces fonctions sont soumises à la confiance collective des agents économiques dans sa capacité à garantir les échanges dans le futur. Par transposition, toute internationalisation d'une monnaie doit au moins satisfaire ces exigences. Si l'euro dispose des fonctions définissant une monnaie internationale, la faiblesse de son internationalisation traduit

une défiance des agents économiques européens et investisseurs internationaux. Ce manque de confiance collective est lié à une faiblesse de la crédibilité et de la légitimité de l'Union Economique et Monétaire (UEM) : failles de la Banque Centrale Européenne (BCE), tensions sur le policy-mix liées à une divergence d'objectifs entre les autorités monétaires européennes et les autorités budgétaires nationales, et état embryonnaire du projet politique européen.

Ainsi, dans ce travail, nous nous interrogerons sur les facteurs institutionnels, économiques et politiques déstabilisant la confiance collective dans l'euro. Pour ce faire, au préalable, nous allons développer les critères théoriques d'internationalisation d'une monnaie, d'une approche instrumentaliste à une approche axée sur le fonctionnement même de la société.

1. Les critères d'internationalisation d'une monnaie

Afin de développer son statut de monnaie internationale, une monnaie doit requérir préalablement deux attributs : *l'acceptabilité-liquidité et la stabilité-prédictibilité* (Hayek, [1978]). Le premier signifie que la monnaie internationale doit disposer d'un marché «large, vigoureux et disposer d'une forte résilience». Ainsi, elle pourra défendre d'autant plus fermement sa valeur externe en cas de chocs d'offre et de demande. Mais, cet attribut est insuffisant car des effets de réseaux et des économies d'échelle favorisent le maintien de la monnaie internationale dominante sur certains segments du marché, par exemple le marché des changes (Le Quéré, [1999], p.42). Le deuxième signifie que l'internationalisation d'une monnaie sera d'autant plus élevée que sa stabilité sera forte et, par conséquent, la confiance collective des agents économiques acquise.

L'internationalisation d'une monnaie est définie de manière théorique entre une approche traditionnelle axant sa définition sur la monnaie en tant qu'instrument d'échange, elle est un bien économique permettant l'échange entre deux biens, simple «voile» sur les échanges marchands. Et, une analyse hétérodoxe pour laquelle la monnaie est un bien collectif, une institution fondatrice non marchande de la société au sein de laquelle elle circule.

1.1. *La monnaie est un bien économique*

Dans l'analyse orthodoxe, la monnaie est assimilée à un bien économique. Elle fait l'objet, d'une part, d'une demande issue des besoins des agents économiques relatifs à l'utilité de ce bien économique. D'autre part, l'offre est déterminée de manière exogène par les autorités monétaires nationales. L'analyse de la monnaie est donc micro-économiquement fondée : elle commence par une étude en termes de marché (offre et demande), et se poursuit par l'étude des services simultanés qu'elle rend, c'est-à-dire les trois fonctions traditionnelles : instrument d'échange, réserve de valeur et étalon de valeur. Par transposition, la monnaie internationale est définie selon les mêmes principes. En tant que bien économique, elle permet de dénombrer les monnaies nationales entre elles, puisqu'elle est le numéraire dans lequel elles sont exprimées.

En tant qu'*intermédiaire des échanges*, si une monnaie nationale doit être liquide et disposer d'un pouvoir libérateur, la monnaie internationale doit également être convertible dans une autre monnaie et être une monnaie véhiculaire pour le règlement des échanges internationaux (Siröen, [1993], p.52). Sa fonction de *réserve de valeur* est liée à sa capacité de conserver son pouvoir d'achat dans le temps. Par conséquent, les banques centrales acceptent de constituer des réserves en devises issues des transactions internationales. La monnaie internationale permet ainsi, la diversification des portefeuilles privés et publics. La fonction d'*étalon de valeur* permet une juste comparaison des quantités de biens entre elles en termes de valeur. Ainsi, «c'est le degré de diffusion d'une monnaie et les services qu'elle rend concrètement pour des opérations autres que celles qui sont générées par le pays d'émission qui est le fondement de son acceptation comme monnaie internationale» (Bourguinat, [1987], p.41). A l'échelle internationale, la fonction d'instrument d'échange est garantie par la convertibilité de la monnaie internationale, la fonction de réserve est proportionnelle aux effets de réseaux et d'économies d'échelle -les agents économiques privilégieront une monnaie internationale dès lors que son usage entre les coéchangistes est élevé. La troisième fonction est garantie par une politique monétaire axée sur la stabilité du taux de change de la monnaie et développée par sa capacité à rattacher officiellement d'autres monnaies (Bourguinat, [1999], p.647).

Cette analyse de la monnaie par le prisme de la théorie orthodoxe a ses limites. Premièrement, le transfert strict des fonctions d'une monnaie nationale à une monnaie

internationale est limité. En effet, il convient d'intégrer une quatrième fonction : celle de *bouclage du circuit international* (Bourguinat, [1987], p.43). Cette fonction signifie qu'un pays émettant une monnaie à statut international joue le rôle d'intermédiation. Il doit donc garantir la liquidité et la solvabilité de manière à ce que le SMI soit équilibré. Ces deux obligations lui confèrent le rôle de prêteur en dernier ressort contraint. Ainsi, pour les opérations privées, la monnaie internationale sera utilisée en tant qu'intermédiation internationale et, pour les opérations officielles, en tant que prêteur en dernier ressort vis-à-vis des banques centrales.

Deuxièmement, la monnaie ayant un coût de production nul, et n'étant jamais demandée pour elle-même, elle n'est pas comprise dans les préférences des individus. Un bien économique est défini par l'égalité entre son prix et son coût marginal. Le prix et le coût de production de la monnaie sont nuls. La monnaie et, par transposition, la monnaie internationale, ne sont pas des biens économiques.

Troisièmement, cette analyse traditionnelle définit la monnaie par ses fonctions. Mais celles-ci se définissent elles-mêmes par le biais de la monnaie. Cette définition est donc circulaire. Pour résoudre cette impasse, il convient d'analyser la monnaie en termes de *pratiques monétaires*, c'est-à-dire les actes quotidiens -compter et payer des dettes- qui impliquent la dimension monétaire (Blanc, [2000], p.22-24).

Quatrièmement, la hiérarchie des fonctions de la monnaie imposée dans cette analyse est discutable –d'abord instrument d'échanges, ensuite, réserve de valeur et finalement, étalon de valeur, toutes trois indépendantes les unes des autres-. Une première analyse montre que la monnaie ne permet pas l'échange des biens et services mais d'un pouvoir d'achat contre une valeur équivalente en biens permettant d'éteindre une dette, celle de l'acheteur vis-à-vis du vendeur. Elle est donc en premier lieu un moyen de paiement et non un instrument d'échange. En outre, la fonction de réserve de valeur est dépendante de celle de moyen de paiement. Si les agents économiques consentent à constituer des réserves en monnaie, c'est parce qu'elle sera utilisée comme moyen de paiement à une date future. Sans ces anticipations, cette fonction n'existerait pas. Mais, cet usage dépend de la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie et de son acceptabilité par autrui. Ces deux qualités procèdent de comportements sociaux et d'une cohésion sociale autour d'une institution qu'est la monnaie. La qualité monétaire d'un instrument est moins liée à «la généralité de son usage qu'à la socialisation des pratiques de compte ou de paiement par son biais au sein d'un groupe social déterminé» (Blanc, [2000],

p.59). Une deuxième analyse définit un cercle vertueux lié au contexte de libéralisation des marchés financiers dans les années 80 générant une exigence des agents économiques privés et publics sur la qualité de la profondeur des marchés financiers, la diversité des instruments financiers et la politique monétaire. Ainsi, les fonctions de la monnaie internationale sont de plus en plus dépendantes : «la diversité des produits financiers dépend de la profondeur du marché, elle-même liée aux pratiques de facturation du commerce et aux libellés des financements ; les pratiques de facturation sont liées aux libellés des financements, qui sont eux-mêmes dépendants de la diversité des instruments financiers sur chaque marché» (Bénassy et Deusy-Fournier, [1994], p.110).

L'analyse instrumentale de la monnaie est donc incomplète pour rendre compte de la totalité du fait monétaire international : comment justifie-t-elle les faiblesses d'une monnaie unique disposant de ces trois fonctions monétaires ?

1.2. *La confiance collective dans la monnaie internationale*

Les approches hétérodoxes élargissent la définition de la monnaie internationale sur la base du concept de *confiance collective*. Le transfert des propriétés de la monnaie nationale à la monnaie internationale est réfuté. La monnaie internationale est *un bien collectif*, accepté par un nombre croissant d'individus. Plus une monnaie est utilisée dans les transactions internationales, plus son utilité augmente, c'est-à-dire son usage s'accroît. Elle satisfait les deux propriétés d'un bien collectif : non-exclusive et indivisible. La monnaie internationale est donc une relation entre chaque agent et l'ensemble de la société puisque «la valeur de la monnaie ne tient qu'à son acceptabilité postulée par autrui» (Aglietta et Deusy-Fournier, [1995], p.80). La confiance collective est donc une propriété constitutive de la formation d'une monnaie internationale. Elle est le résultat des anticipations des agents économiques entre le niveau anticipé et le niveau effectif des taux de change. Ainsi, la confiance dans une monnaie est issue, d'une part, des qualités de stabilité et de prévisibilité de son pouvoir d'achat. D'autre part, la confiance est fondée sur les anticipations des agents économiques que la monnaie internationale garantisse la pérennité des échanges, et que les autres co-échangistes l'accepteront en tant que moyen de paiement.

Les monnaies internationales n'étant pas en concurrence, puisque n'étant pas appréhendées comme un bien économique mais comme un bien collectif régi par des règles,

elles ne sont pas soumises aux lois du «marché». Ceci demande la centralisation du pouvoir monétaire, afin d'établir des règles et de les faire respecter. La production de ce bien collectif implique, par conséquent, la mise en place des principes d'action collective de manière à réguler des interdépendances économiques de plus en plus fortes dans le contexte de mondialisation et de globalisation financière. L'exigence d'instaurer une organisation internationale de gestion de la monnaie internationale est également motivée par la persistance d'*externalités*¹, et de comportements de nationalisme monétaire perturbant les anticipations des agents économiques sur les variations du taux de change. Il faut que ces règles s'inscrivent dans le respect des règles internationales et qu'elles soient acceptées par les Etats. Cependant, il ne faut pas exclure de cette institution supranationale, les acteurs privés des marchés compte tenu de leur influence sur la sphère financière internationale. De plus, les principes d'action collective doivent prendre en considération les hétérogénéités structurelles et conjoncturelles des économies nationales et l'on mesure avec la construction de l'UEM les difficultés à atteindre et faire respecter un processus de convergence entre douze Etats, d'une part, et, à pérenniser ces processus avec l'intégration des Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO) d'autre part.

On peut analyser les constructions de l'UEM et de la BCE selon cette exigence. Les comportements de nationalisme monétaire ont été éradiqués par le transfert des pouvoirs monétaires nationaux à une organisation indépendante, la BCE. Les interdépendances économiques ont été régulées par un processus d'harmonisation des économies nationales à travers les critères de convergence du Traité de Maastricht (1992).

L'objectif de stabilité des prix de la BCE, défini dans le Traité de Maastricht, a pour objectif de garantir la confiance collective dans l'euro des agents économiques et investisseurs internationaux. «L'attachement à la stabilité monétaire se fonde sur le pacte implicite que la monnaie noue entre chaque citoyen et sa société car la monnaie est liée à l'intégrité de l'ordre social» (Aglietta, [2001], p.76). Cette institution monétaire est indépendante des pouvoirs publics mais également d'éventuels lobbies ou pressions d'investisseurs internationaux, ce qui lui confère un statut de «médiateur impartial» pour offrir un bien collectif : l'euro. La culture de stabilité des prix de la BCE a été importée du modèle allemand de la Bundesbank. De par son histoire, le peuple allemand assimile toute inflation à un désordre social. C'est par le biais de la monnaie que l'on atteint la cohésion sociale mais elle est également l'expression des tensions

¹ Ces externalités sont de trois ordres : la liquidité, l'instabilité des changes et la non prise en compte

sociales qui se traduiront par une défiance dans la monnaie. C'est le cas de la Russie où de nombreux citoyens ont quasiment substitué le dollar au rouble en tant que moyen de paiements. Cette défiance des Russes vis-à-vis de leur monnaie nationale est liée à une hyperinflation qui a généré une instabilité du pouvoir d'achat du rouble. Les agents économiques n'ont donc plus la garantie que leur monnaie assurera leurs échanges dans le futur. Dans un contexte de crises politique, économique, financière et sociale, les Russes n'ont plus confiance dans leurs institutions publiques, ces dernières sont incapables de prélever les impôts et les rémunérations des fonctionnaires ne sont plus versées depuis de nombreuses années. Ces comportements ont renforcé une défiance vis-à-vis du rouble.

Cependant, cette transposition à l'UEM des fondements de la confiance collective montre actuellement ses limites. Certes, la BCE est une banque centrale «jeune» qui a disposé d'un laps de temps très court pour démontrer sa crédibilité en termes de défense du pouvoir d'achat de l'euro. Mais, la confiance collective dans l'euro est déstabilisée par d'autres facteurs de type institutionnel, économique et politique. D'une part, un décalage entre les objectifs de la BCE -dont la légitimité et la transparence sont critiquées- et ceux des gouvernements, afin de satisfaire les besoins de leurs électeurs, génère des tensions sur le policy-mix préjudiciables à la stabilité de la valeur de l'euro. D'autre part, l'absence d'union politique autour d'un peuple européen uni par des valeurs communes risque de déstabiliser l'euro.

2. La fragilité de la confiance collective dans l'euro

Depuis son lancement, la monnaie unique européenne a perdu 22% de sa valeur par rapport au dollar, favorisant les exportateurs européens mais traduisant les failles du projet européen. Néanmoins, l'euro dispose d'atouts d'internationalisation élevés : la taille de la population de l'Europe des Douze (300 millions d'habitants) dépasse celle des Etats-Unis. Les Etats membres assurent un cinquième environ des exportations mondiales contre plus de 16% pour les Etats-Unis et 7% pour le Japon. Le succès de l'euro réside dans son rôle de monnaie de placement et de financement. Le rythme soutenu des fusions et des acquisitions en Europe concourt à développer sa fonction de monnaie de placement, malgré un ralentissement de ce rythme ces derniers mois. Et, l'unification des marchés financiers européens doit entraîner la

des interdépendances des politiques économiques dans un contexte de globalisation financière.

constitution du plus grand marché au monde des obligations. Disposant des atouts et fonctions d'une monnaie internationale, les variations du pouvoir d'achat de la monnaie européenne face au dollar relèvent d'un comportement d'attentisme des investisseurs internationaux et d'un manque de confiance collective des agents économiques européens.

Ainsi, nous analyserons les origines de cette défiance : les failles de la BCE, les tensions du policy-mix européen et les projets actuellement en débat pour tenter de pallier le manque d'union politique de l'Union Européenne (UE).

2.1. Le manque de légitimité et de transparence de la BCE

Depuis sa création, la BCE, au même titre que l'ensemble des institutions européennes, souffre d'une crise de légitimité et «d'un déficit démocratique».

Sa crise de légitimité découle de ses statuts. La BCE, telle qu'elle est définie dans le Traité de Maastricht, n'est pas tenue de justifier ses interventions et décisions devant un organe de contrôle. Tandis que la Fédérale Réserve américaine (Fed) doit présenter deux fois par an un compte-rendu de sa politique monétaire (procédure Humphrey-Hawkins), et le Conseil des gouverneurs et son président sont soumis à des auditions devant les deux chambres du Congrès américain, les dirigeants européens, quant à eux, *peuvent* seulement être entendus par le Parlement européen (article 109B du Traité de Maastricht). Ce manque de contrôle sur la gestion de la politique monétaire éloigne les agents économiques de cette institution «parce que les souverainetés nationales sont additionnées et non pas articulées» (Aglietta et Orléan, [1998], p.31). Un projet, lancé au Sommet de Nice (2000), visant à instaurer une contrepartie au pouvoir monétaire de la BCE, devrait être approuvé par le Conseil européen de Laeken, décembre 2001. La responsabilité politique de la zone Euro pourrait prendre une forme «intergouvernementale dérivée de ce qu'est l'Eurogroupe (...) ou bien vers un véritable pouvoir de la Commission européenne» (Reynders, [2001], p.11). La contestation de la légitimité de la BCE renvoie aux débats sur l'avenir des institutions européennes et plus largement sur la constitution d'un Etat européen.

La distance croissante entre l'institution monétaire et les citoyens est liée à ce manque de légitimité mais d'autres facteurs concourent à la renforcer. La confiance collective est fragilisée par le manque de transparence de la politique monétaire unique. La BCE,

contrairement à la Fed, ne publie pas les minutes de ses réunions, et le vote de ses membres de est protégé par le secret du vote. Ainsi, elle leur donne *de facto*, la possibilité d'agir, non en tant qu'Européens, mais en tant que représentants nationaux défendant les intérêts de chaque pays. Il faudrait, par conséquent, contraindre la BCE à une publication de ces éléments en révisant le protocole 10.4 du Système Européen des Banques Centrales (SEBC) (Aglietta et De Boissieu, [1998], p.59). La BCE se doit d'actualiser sa politique de communication afin de supprimer l'opacité des signaux qu'elle envoie aux marchés financiers et agents économiques, impliquant un manque de confiance dans l'euro.

La conduite de la politique monétaire unique peut générer des conflits entre la BCE et les gouvernements nationaux. Des conflits d'appréciation des conjonctures nationale et internationale et d'objectifs peuvent conduire à des choix sous-optimaux de politique économique, ne correspondant pas aux besoins sociaux. En période de ralentissement de la croissance économique, les gouvernements peuvent être tentés de recourir à des politiques budgétaires de relance face à une BCE amenée à augmenter ses taux afin de respecter son objectif de stabilité des prix. Les effets attendus des politiques budgétaires expansionnistes sont ainsi contrecarrés. Attachée uniquement à la défense de la valeur de l'euro, la BCE risque donc de s'isoler de plus en plus de la sphère politique européenne et des populations européennes.

2.2. *Les limites du policy-mix européen*

Le processus de convergence des économies nationales a imposé le respect des critères de convergence définis dans le Traité de Maastricht afin d'accéder à la troisième phase de l'UEM. Les compétences de la politique économique sont réparties entre un pouvoir monétaire unique transféré à la BCE, selon un principe fédéral et un pouvoir budgétaire relevant des gouvernements nationaux selon le principe de subsidiarité. Ainsi, la construction de l'UEM a généré un nouveau mode de coordination entre une politique monétaire unique et des politiques budgétaires souveraines. Il convient de préciser que cette coordination a montré ses limites dès le lancement de l'euro. D'une part, les autorités nationales ne sont pas souveraines dans la définition et la conduite de leurs politiques budgétaires mais encadrées par le PSC et les Grandes Orientations de Politique Economique (GOPE). Cet encadrement est justifié par le fait que des politiques budgétaires inflationnistes génèrent une élévation des taux d'intérêt de la BCE, ce qui a pour conséquence d'alourdir la charge de la dette de l'Etat, et de décourager

l'activité économique². Or, les gouvernements sont soumis aux pressions de l'électorat et de leurs besoins qui diffèrent de ceux privilégiés par la BCE. Les Européens sont plus attachés à l'emploi, la lutte contre la corruption et la criminalité que la politique étrangère et les réformes institutionnelles (Magnette, [2000], p.187).

La fracture existe donc entre ces deux sphères, et cette cacophonie ne fait que raviver un comportement de défiance de la part des agents économiques européens et des investisseurs internationaux³. Dans ce modèle de coopération défini par une absence d'union politique et donc de préférences communes en termes de politiques économiques, les gouvernements nationaux ont tendance à privilégier leurs intérêts (Aubin, [1998], p.207). Dans cet environnement, la confiance collective et l'internationalisation de l'euro sont donc déstabilisées.

Face à ce dilemme, le débat s'est engagé sur la redéfinition de la politique économique européenne et la substitution du critère de déficit public par un critère de dépenses publiques. Cette proposition du ministre des Finances allemand, Hans Heichel, en août 2001, est justifiée par le fait que les gouvernements peuvent prévoir leurs dépenses mais pas leurs recettes. Néanmoins, cette proposition a été rapidement contestée par la BCE en rassurant les marchés financiers sur le maintien de la définition des critères de convergence tels qu'ils ont été définis. D'autres voix s'élèvent pour soumettre l'idée d'un fédéralisme budgétaire basé sur un système d'impôts et de transferts entre les Etats membres de l'UE (Schor, [1999], p.136). Par exemple, une imposition commune permettrait de faire face à des chocs exceptionnels que le budget

² Dans le contexte de croissance des années 1998-2000, les politiques budgétaires sont devenues procycliques. Par exemple, en France, les recettes de l'Etat augmentant, le gouvernement a décidé d'utiliser ce surplus pour alléger sa politique fiscale en supprimant la vignette automobile et en réduisant les prélèvements obligatoires et les cotisations sociales. Ces décisions sont très populaires mais contestables aux yeux de la BCE qui s'est empressée de rappeler les engagements des gouvernements nationaux dans le cadre des GOPE. Ces derniers devraient utiliser une augmentation des recettes budgétaires pour réduire le déficit budgétaire au lieu de les redistribuer en vue de satisfaire les besoins sociaux. «En tant que principe général, il est important que les politiques budgétaires soient guidées par le souci d'éviter des orientations procycliques, lesquelles conduisent à des fluctuations excessives de l'activité économique et à des soldes structurels non viables, en compliquant la politique monétaire unique (...) De nouvelles mesures d'assainissement budgétaires sont requises dans la plupart des cas» in CUE, [2001] p.13.

³ Par exemple, suite aux attentats de septembre 2001 aux Etats-Unis, les perspectives de croissance ont été révisées à la baisse. Plusieurs gouvernements européens ont donc ajusté leurs programmes budgétaires afin d'intégrer ce facteur conjoncturel. Cependant, le gouvernement français a décidé, en septembre, de ne pas réviser les lignes de son budget 2002 maintenant une croissance anticipée de 2,5% alors que le FMI l'estime à 2,1%. Or, la France fait l'objet d'une surveillance étroite de la BCE car son solde budgétaire n'a pas encore dégagé d'excédents. Face à cette position, la BCE et la Commission ont rappelé que les pays ayant un déficit budgétaire doivent compenser au moins partiellement la baisse des recettes (liée à un décalage entre le taux de croissance anticipé et le taux de croissance effectif) par une réduction des dépenses. Malgré ces avertissements, la France maintient sa position. Les tensions entre les deux acteurs de la politique économique se sont donc intensifiées in Leparmentier, [2001], p.II

communautaire (1,27% du PNB de l'UE) ne peut assumer, et d'éviter ainsi des tensions supplémentaires sur des politiques budgétaires nationales contraintes, et par voie de conséquence, sur la politique monétaire. Mais, comment envisager une telle solution face à des citoyens européens reprochant déjà aux autorités européennes de s'éloigner de leurs préoccupations ? L'idée avait été lancée d'un impôt européen sur l'environnement, permettant d'obtenir l'approbation générale. Néanmoins, la Commission tente de l'instaurer, depuis quatre ans, mais le recul de la croissance et les prochaines échéances électorales bloquent ce projet.

Le policy-mix dans sa configuration actuelle n'est pas viable sur le long terme et menace la crédibilité de l'ensemble de l'UEM. La confiance des agents économiques s'acquerra dans le temps, celui nécessaire à la BCE pour se forger une réputation de garante de la stabilité des prix et d'instaurer une coordination efficace entre les autorités monétaires et les autorités publiques. Toutefois, la confiance dans la BCE suppose que le peuple européen se reconnaisse dans la monnaie unique. Les fondateurs de l'UEM ont préféré ériger d'abord une union monétaire et économique en prévoyant que l'union politique des peuples se constituerait par le vecteur monétaire, l'euro en tant que «lien de socialisation». Or, la faiblesse de l'internationalisation de l'euro souffre certainement de ce manque d'union politique que les individus transcrivent par la fragilité de la confiance collective dans la monnaie unique.

2.3. L'état embryonnaire du projet politique européen

La faiblesse de l'euro est également à associer au manque de projet politique de l'UE. La confiance collective dans une monnaie ne peut être acquise que par l'existence d'une communauté unie autour des valeurs sociales communes. Or, l'UEM n'est pas « une identification à une nouvelle communauté sociopolitique d'appartenance » (Théret, [1998], p.28). La faiblesse de l'euro serait donc intrinsèque, liée à un déficit de stratégies communes. Il apparaît en effet comme une monnaie non politique, comme la monnaie d'un espace et non d'une puissance.

Plusieurs projets sont avancés pour réformer les institutions européennes. Les autorités et les agents économiques ont pris conscience de la sous-optimalité du système institutionnel actuel, sa lourdeur et sa complexité l'éloignent de toute crédibilité et légitimité. L'ensemble des acteurs gagnerait davantage à s'inscrire dans un jeu plus coopératif au lieu de remettre en

cause les accords passés et de favoriser les comportements opportunistes. C'est dans des périodes de déstabilisation que des réformes sont envisageables (Boyer, [2000], p.103). Deux types de réformes se dégagent : la première consiste à réviser les statuts actuels des institutions, et la seconde vise à construire une Europe fédérale. Adapter les statuts des traités actuels pour répondre aux limites du policy-mix européen consisterait, dans un premier temps, à *recomposer les prérogatives des institutions européennes*. Cette recomposition implique que l'Euro 12 soit un lien entre autorités monétaires et budgétaires. La BCE devrait ainsi présenter ses décisions de politique monétaire devant le Parlement européen. Un second schéma envisage la construction d'une *Europe procédurale* en conservant l'architecture institutionnelle actuelle mais en intégrant des règles diverses, au niveau par exemple des politiques salariales garantissant la stabilisation des coûts de production. Ces règles permettraient de redonner des gains de crédibilité au policy-mix. Ainsi, «internaliser les externalités par des règles, au sein de chaque domaine, facilite la cohérence des diverses composantes de la politique économique» (CGP, [1999], p.118). Cependant, ces deux voies d'adaptation des traités en vigueur accentuent le décalage entre les autorités monétaires et autorités nationales et entre les citoyens européens et les institutions européennes. Elles ne constituent pas une réforme en profondeur capable de forger l'adhésion des peuples européens à l'euro. Il convient de préciser que tout projet visant à réformer les traités de L'UE est hasardeux compte tenu du peu d'engouement des électeurs à ratifier le Traité de Maastricht - le «non» irlandais en 2001 illustre cet éloignement des Européens face à l'UEM.

La construction d'une *Europe fédérale* cherche à dépasser les limites du policy-mix résultant des tensions entre les sphères monétaire et budgétaire. Elle nécessite l'élaboration d'une Constitution européenne et une réforme de ses institutions. Dans ce cadre, le Parlement, élu au suffrage direct, représente le pouvoir législatif. Il vote les recettes et dépenses du budget européen et les gouvernements nationaux demeurent souverains dans les domaines qui leur sont propres, par exemple l'éducation. La conduite du policy-mix est assurée par la BCE et un «super» ministre des Finances en liaison avec les ministres des Finances des Etats membres. Ainsi, une forme d'Etat supranational donnerait des fondements solides à l'euro réconciliant l'espace de gestion de la citoyenneté européenne et celui de la monnaie commune (CGP, [1999], p.128).

Préalablement à ces réformes, le défi des autorités européennes est d'acquiescer l'adhésion des peuples des douze Etats membres à approfondir l'intégration politique

européenne. La difficulté est mesurée à l'aune de la ratification du Traité de Maastricht. C'est la raison pour laquelle la Commission européenne a lancé, au début de l'année 2000, un débat accessible à tous les citoyens européens sur la gouvernance européenne. Consciente que les Européens exigent, d'une part, que les institutions européennes apportent des solutions aux problèmes majeurs -telle la crise de la vache folle- et, d'autre part, qu'ils ont peu de confiance dans ces instances, la Commission a décidé d'assurer une participation plus large des citoyens et des organisations à la conception des politiques de l'UE et à leur application (Livre Blanc, [2001], p.3). Elle prévoit une meilleure transparence et compréhension des politiques via une information en ligne, une interaction accrue entre les collectivités régionales et locales et, enfin, l'application plus souple des règlements et tenant compte des spécificités nationales. Pour réduire le déficit démocratique, elle envisage de rééquilibrer le contrôle des politiques publiques entre le Parlement et le Conseil de l'UE. Le Parlement doit accentuer les consultations et les auditions publiques avec les citoyens et experts européens en ce qui concerne l'avenir de l'Europe et ses politiques. Afin de renforcer son contrôle sur l'exécution des politiques et du budget de l'UE, le Parlement devrait l'axer davantage sur des objectifs politiques. Le Conseil, paralysé dans ses orientations politiques par des conflits d'intérêts entre les différents ministères nationaux, doit accentuer sa coordination sur « tous les aspects de l'action européenne, tant en son sein que dans les Etats membres » (Livre blanc, [2001], p.35). Or ces propositions ne prennent pas en compte l'élargissement de l'Europe aux PECO : comment le Conseil européen pourra-t-il fonctionner politiquement avec quatre-vingt-treize représentants ? (Fitoussi, [2000], p.217). Ces propositions ne semblent apporter aucune solution à la faiblesse du policy-mix européen, et à la répartition des compétences en termes de politique économique et donc à la défense de la valeur de l'euro. Certes, une meilleure transparence et une participation active des citoyens aux décisions de politiques publiques renforceraient la confiance envers les institutions européennes. Mais quelle cohésion sociale l'UE acquerra-t-elle dans une Europe à géométrie variable ?

Il convient néanmoins de nuancer ces propos en précisant que la faiblesse de l'internationalisation de l'euro a été également liée à des facteurs conjoncturels, notamment une croissance aux Etats-Unis supérieure à celle de la zone euro en 2000. Les investisseurs ont préféré placer leurs capitaux aux Etats-Unis dont la conjoncture économique leur assure des rendements plus élevés. L'internationalisation de l'euro est aussi freinée par l'effet d'inertie de la

monnaie internationale dominante. Il faudra un temps difficile à déterminer à l'euro pour prétendre détenir des effets de réseaux et des économies d'échelle comparables au dollar.

En guise de conclusion, l'Europe des Douze doit donc garantir la cohérence de ses projets politique, économique et social afin de s'assurer d'une confiance collective nécessaire au développement de l'internationalisation de sa monnaie unique, refuge de tous les conflits et lacunes du projet qu'il représente. La conjoncture internationale actuelle, qui intensifie les divergences entre les autorités monétaires et les autorités nationales et aggrave les blocages institutionnels, rend urgent une révision de l'architecture européenne afin de rendre viable le projet européen. Cette révision est indispensable pour rapprocher les citoyens des organes de décisions publiques en les intégrant dans un dialogue préalable à leur définition. L'objectif étant de légitimer les institutions européennes et de les inscrire dans une cohésion avec les citoyens qu'elles représentent. Les gouvernements nationaux, en tant que structures politiques locales, doivent également concourir à pallier le déficit démocratique de ces dernières et ainsi favoriser l'émergence d'une citoyenneté européenne. Ils se doivent de présenter l'euro, non pas comme une monnaie unique mais une monnaie réunissant douze Etats avec leurs identités culturelles propres.

Bibliographie

AGLIETTA M. & DEUSY-FOURNIER P. (1995). : « Internationalisation des monnaies et organisation du système monétaire », in *Cinquante ans après Bretton-Woods*, Coll. CEPII., Eds Economica, Paris.

AGLIETTA M. & ORLEAN A. (dir.) (1998) : *La monnaie souveraine*, Eds Odile Jacob, Paris.

AGLIETTA M. & De BOISSIEU C. (1998) : « La responsabilité de la future Banque centrale européenne » in *Rapport du Conseil d'analyse économique*, intitulé : « Coordination européenne des politiques économiques », Eds La Documentation Française, Paris, p.49-63.

AGLIETTA M. (2001) : *Macroéconomie financière, 2. Crises financières et régulation monétaire*, Coll. Repères, Eds La Découverte, Paris, janvier.

AUBIN C. (1998) : « Banque centrale et pouvoir politique dans une union monétaire » in *Revue d'Economie Financière*, n° 45, Eds Montchrestien, Paris, janvier, p.197-212.

BENASSY A. & DEUSY-FOURNIER P. (1994) : « La concurrence pour le statut de monnaie internationale depuis 1973 » in *Revue du CEPII*, n°59, Paris, 3^{ème} trimestre, p.107-143.

BLANC J. (2000) : *Les monnaies parallèles*, Coll. Logiques Economiques, Eds L'Harmattan, Paris, décembre.

BOURGUINAT H.(1987) : *Les vertiges de la finance internationale*, coll. Thémis, Eds Economica, Paris.

BOURGUINAT H (1999): *Finance internationale*, coll. Thémis, Eds PUF, Paris.

BOYER R. (2000) : « Réforme des procédures européennes et croissance » in *Rapport du Conseil d'Analyse Economique*, intitulé : « Questions européennes », Eds La Documentation Française, Paris, p.71-109.

COMMISSARIAT GENERAL DU PLAN (1999) : *Le gouvernement économique de la zone euro*, sous la présidence de Robert Boyer, Eds La Documentation Française, Paris.

COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENNES (2001) : *La gouvernance européenne*, Livre Blanc, Bruxelles, 25 juillet.

CONSEIL DE L'UNION EUROPEENNE (2001) : *Recommandation du Conseil du 15 juin 2001 sur les grandes orientations des politiques économiques des Etats membres et de la Communauté*, Göteborg , 15 juin.

FITOUSSI J.P. (2000) : *Rapport sur l'Etat de l'Union européenne 2000*, Eds Fayard/Presses de Sciences Po, Paris, mai.

HAYEK F. Von (1978) : *Denationalization of Money. The Argument Refined. An Analysis of the Theory and the Practice of Concurrent Currencies (1976)*, 2nd Eds, London, IEA.

LE QUERE F.(1999) : « Les sources de l'internationalisation de l'euro » in *Revue d'économie financière*, n° 52, Eds Montchrestien, Paris, mars, p.31-53.

LEPARMENTIER A. (2001) : «L'Europe réfléchit aux instruments de relance» in *Le Monde supplément Eco*, Paris, 2 octobre, p.II.

MAGNETTE P. (2000) : *L'Europe, l'Etat et la démocratie*, Coll. Etudes européennes, Eds Complexe, Bruxelles, août.

REYNDERS D (2001) : « Relancer le débat sur la politique économique » in *Alternatives Economiques*, n°196, Paris, octobre, p.10-11.

SHOR A.D. (1999) : *Economie politique de l'euro*, coll. Les Etudes de la Documentation Française, Eds La Documentation Française, Paris.

SIROEN J.M (1993) : *Finances internationales*, coll. U, Série Economie, Eds A.Colin, Paris.

THERET B. (1998) : « Les dimensions sociopolitiques de la monnaie » in *Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne*, n°422, Les Editions Techniques et Economiques, Paris, octobre repris in *Problèmes économiques*, n°2.597, Eds La Documentation Française, Paris, 30 décembre, p.26-30.