

## L'euro, naissance et avenir d'une monnaie sans Etat ?

*Xavier Timbeau, OFCE*

# Peut-il y avoir des monnaies sans Etat ?

## ■ La réponse est oui, mais la question n'est pas bien posé

### □ Des exemples dans l'histoire

- dinars suisses en Iraq, officiellement en circulation à partir de 2003; Deutsch Mark créé en juin 1948 par les Alliés, sous souveraineté allemande en 1957
- Dollarisation d'économies (utilisation d'une monnaie sans souveraineté sur cette monnaie)
- Monnaies métalliques

## ■ Est-il souhaitable d'avoir une monnaie sans Etat ?

### □ Question d'efficacité, de pérennité, de justice

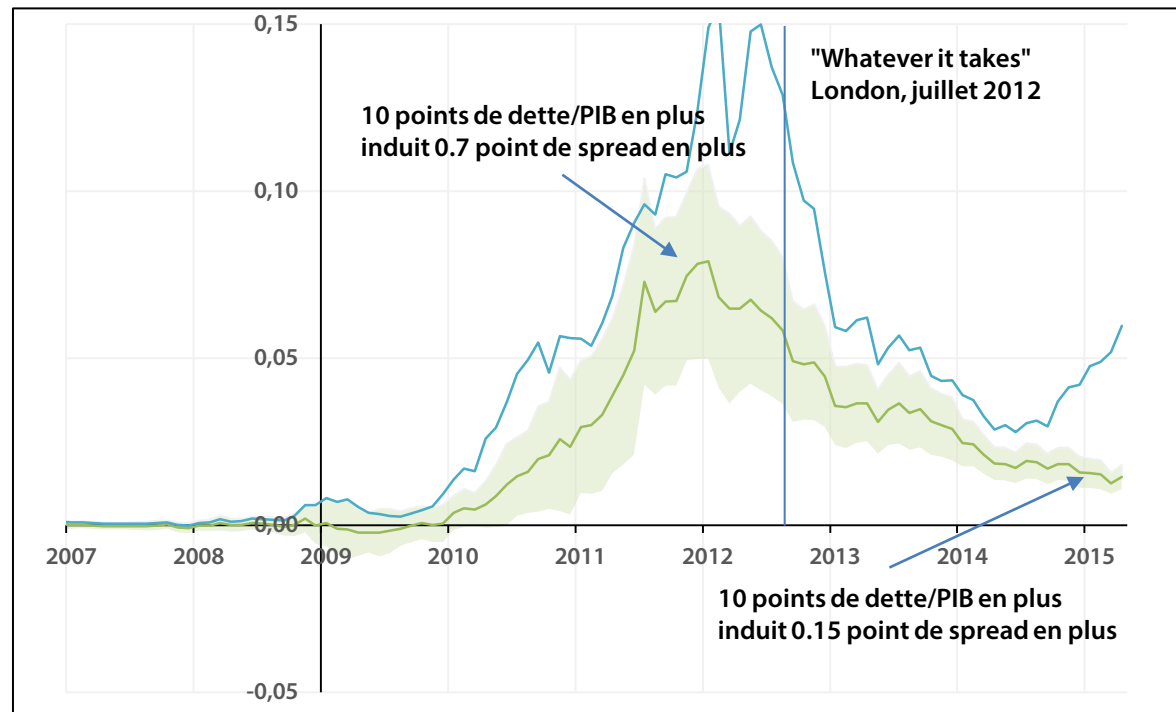
### □ NON !

- Les crises bancaires (Angleterre XIXème siècle) ont montré l'importance du prêteur en dernier ressort pour mettre fin aux paniques (idem aux Etats Unis, panique de 1907 et création de la réserve fédérale en 1913)
- Lien avec la dette publique, indépendance (du gouvernement) de la banque centrale (par ex. loi de 1973 en France)
- La monnaie est un bien public (aux trois fonctions d'Aristote ou dans des définitions plus modernes)
  - il faut garantir sa stabilité et sa pérennité
  - La monnaie est une dette de la communauté sur elle-même que la communauté garantie à elle-même
    - Cette garantie suppose l'existence d'une communauté

# Est-ce que l'euro est une monnaie sans Etat ?

## ■ Non ! Il y a un ensemble d'Etats derrière l'Euro

- Fédération ou confédération (plus approprié) d'Etats représentés et organisé par des traités
  - Conseil Européen (gouvernements), Commission (commissaire zone euro), parlement européen (qui auditionne la BCE)
  - Agence économique, la BCE, avec des statuts (les traités TUE et TFUE) et une gouvernance (définie dans les traités, matérialisée par des décisions, poursuivant des objectifs (stabilité des prix mais pas seulement, article 127)
- Dans la crise, la BCE a su mettre en œuvre des politiques conventionnelles et non conventionnelles afin de prévenir à la chute de l'euro
  - SMP, OMT



# Le traité (TFUE) article 127

1. L'objectif principal du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé "SEBC", est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union, **en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne**. Le SEBC agit conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre, en favorisant une allocation efficace des ressources et en respectant les principes fixés à l'article 119.

2. Les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à:

- définir et mettre en œuvre la politique monétaire de l'Union;
- conduire les opérations de change conformément à l'article 219;
- détenir et gérer les réserves officielles de change des États membres;
- promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

3. Le troisième tiret du paragraphe 2 s'applique sans préjudice de la détention et de la gestion, par les gouvernements des États membres, de fonds de roulement en devises.

4. La Banque centrale européenne est consultée:

- sur tout acte de l'Union proposé dans les domaines relevant de sa compétence;
- par les autorités nationales, sur tout projet de réglementation dans les domaines relevant de sa compétence, mais dans les limites et selon les conditions fixées par le Conseil conformément à la procédure prévue à l'article 129, paragraphe 4.

La Banque centrale européenne peut, dans les domaines relevant de sa compétence, soumettre des avis aux institutions, organes ou organismes de l'Union appropriés ou aux autorités nationales.

5. Le SEBC contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier.

6. Le Conseil, statuant par voie de règlements conformément à une procédure législative spéciale, à l'unanimité, et après consultation du Parlement européen et de la Banque centrale européenne, peut confier à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurances.

# Article 3 du TUE

## **Article 3**

*(ex-article 2 TUE)*

- 1. L'Union a pour but de promouvoir la paix, ses valeurs et le bien-être de ses peuples.*
- 2. L'Union offre à ses citoyens un espace de liberté, de sécurité et de justice sans frontières intérieures, au sein duquel est assurée la libre circulation des personnes, en liaison avec des mesures appropriées en matière de contrôle des frontières extérieures, d'asile, d'immigration ainsi que de prévention de la criminalité et de lutte contre ce phénomène.*
- 3. L'Union établit un marché intérieur. Elle œuvre pour le développement durable de l'Europe fondé sur une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement. Elle promeut le progrès scientifique et technique.  
Elle combat l'exclusion sociale et les discriminations, et promeut la justice et la protection sociales, l'égalité entre les femmes et les hommes, la solidarité entre les générations et la protection des droits de l'enfant.  
Elle promeut la cohésion économique, sociale et territoriale, et la solidarité entre les États membres.  
Elle respecte la richesse de sa diversité culturelle et linguistique, et veille à la sauvegarde et au développement du patrimoine culturel européen.*
- 4. L'Union établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro.*
- 5. Dans ses relations avec le reste du monde, l'Union affirme et promeut ses valeurs et ses intérêts et contribue à la protection de ses citoyens. Elle contribue à la paix, à la sécurité, au développement durable de la planète, à la solidarité et au respect mutuel entre les peuples, au commerce libre et équitable, à l'élimination de la pauvreté et à la protection des droits de l'homme, en particulier ceux de l'enfant, ainsi qu'au strict respect et au développement du droit international, notamment au respect des principes de la charte des Nations unies.*
- 6. L'Union poursuit ses objectifs par des moyens appropriés, en fonction des compétences qui lui sont attribuées dans les traités.*

# Est-ce qu'il suffit de dire qu'il y a une forme d'Etat ?

## ■ NON!

- La monnaie doit être efficace (atteindre ses buts, avec le minimum de dommages)
- La construction doit être solide légalement (puisque nous avons l'exigence d'un Etat de droit et que nous ne sommes pas l'Allemagne de 1947)
- Et démocratique !

<http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2015-01/cp150002en.pdf>



Court of Justice of the European Union

**PRESS RELEASE No 2/15**

Luxembourg, 14 January 2015

Press and Information

Advocate General's Opinion in Case C-62/14  
Peter Gauweiler and Others v Deutscher Bundestag

## **According to Advocate General Cruz Villalón, the ECB's Outright Monetary Transactions programme is compatible, in principle, with the TFEU**

*If the programme is implemented, its compatibility will depend on certain conditions being met*

By 2010 the international financial crisis that began in 2008 had become a sovereign debt crisis in various States of the euro area. When, in the summer of 2012, investors' doubts about the continued survival of the euro became increasingly widespread, that prompted apparently unstoppable increases in the risk premia for the government bonds of those States, leading to a critical financial situation.

In that exceptional situation, the ability of the European Central Bank ("ECB") to properly carry out its monetary policy mandate was put at risk. By a press release of 6 September 2012, the ECB announced that a decision had been taken concerning a programme for purchasing government bonds issued by States of the euro area, which was to be known as the "OMT programme".<sup>1</sup> Details of the basic features of the programme were given in the press release but the legal instruments for regulating the OMT programme have not yet been adopted.

The ECB stated that it was ready to use the programme to purchase on secondary markets government bonds issued by States of the euro area, subject to certain conditions: (i) the States concerned had to be subject to a financial assistance programme of the European Financial Stability Facility ("EFSF") or the European Stability Mechanism ("ESM"),<sup>2</sup> a programme that had to include the possibility of EFSF or ESM purchases on the primary market; (ii) transactions would be focused on the shorter part of the yield curve; (iii) no quantitative limits would be set in advance; (iv) the ECB would receive the same treatment as private creditors, and (v) the ECB undertook that liquidity created would be fully sterilised.

# Un exemple : la légalité de l'OMT

In Germany a number of politicians, professors of law and of economics, a journalist and an NGO brought proceedings before the Bundesverfassungsgericht (Germany's Federal Constitutional Court; "BVerfG") against the Bundesregierung (Federal German Government): they complained that their fundamental rights had been infringed as a result of the failure of the German Government to challenge the announcement concerning the OMT programme in an action for annulment before the Court of Justice of the European Union. The parliamentary group Die Linke brought proceedings before the BVerfG on the ground of a conflict between constitutional bodies, seeking a declaration that the Bundestag should work to achieve the annulment of the OMT programme.

For the first time in its history, the BVerfG has made a reference to the Court of Justice for a preliminary ruling and has done so to raise the question of the legality of the OMT programme. The BVerfG asks, first, whether the programme, rather than being a monetary policy measure, is in fact an economic policy measure, which would fall outside the scope of the ECB's mandate. Secondly, the German court is doubtful whether the measure complies with the prohibition of monetary financing of the Member States laid down in the TFEU. The BVerfG's concerns highlight, in more general terms, the question of the limits to which the powers of the ECB are subject in exceptional circumstances such as those of the summer of 2012.

The ECB has argued that, although the OMT programme is an "unconventional" instrument and entails some risks, it none the less falls within the Bank's mandate. According to the ECB, the indirect aim of the OMT programme is to enable the Bank to restore the efficient use of its monetary policy instruments. Its immediate aim is to reduce the interest rates demanded for a Member State's bonds in order to normalise the situation. The complainants in the German proceedings and the BVerfG itself consider, however, that the true purpose of the programme is to make the ECB a "lender of last resort" for the States of the euro area.

In his Opinion today, Advocate General Pedro Cruz Villalón observes that the framing and implementation of monetary policy are the exclusive competence of the ECB. In order to carry out its task, the ECB has at its disposal technical expertise and valuable information, which, together with its reputation and communications strategy, enable it to manage expectations in such a way that its monetary policy "impulses" actually reach the economy. Therefore, **the ECB must have a broad discretion when framing and implementing the EU's monetary policy, and the courts must exercise a considerable degree of caution when reviewing the ECB's activity, since they lack the expertise and experience which the ECB has in this area.**



# Que faire ?

- **Qui décide (et comment) des statuts de la BCE**
  - Moins d'unanimité, tout en garantissant l'indépendance
  - L'auditionneur qui peut modifier les statuts recevra franchement plus d'explications que l'actuelle commission du parlement européen
- **Quel lien avec la régulation bancaire et financière**
  - Union bancaire, mais avec quelle garantie ?
  - Garantie des dépôts européenne ou nationale ?
- **Quel lien avec la politique budgétaire**
  - Décisif en temps de déflation
- **Un parlement pourrait avoir cette fonction**
  - Parlement européen (en configuration ZE)
  - Congrès des parlements de la ZE
  - Parlement de la zone euro



que la monnaie unique était nécessaire, viable et utile en soi d'une part ; et qu'à la longue, les lacunes de la construction de l'Europe monétaire étaient vouées à apparaître au grand jour d'autre part. Les vrais fondateurs de la monnaie unique étaient des purs politiciens comme François Mitterrand, Helmut Kohl, Felipe Gonzalez, Giulio Andreotti ou Ruud Lubbers. Ils voyaient l'euro comme une étape vers la construction d'une Europe unie sur le plan politique. Le problème, c'est qu'on attend toujours l'étape suivante; ni Maastricht, ni le traité constitutionnel, ni même celui de Lisbonne n'ont porté plus loin.