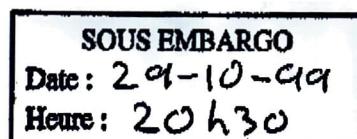


**Discours de M. Jean-Claude TRICHET  
Gouverneur de la Banque de France**

**"L'euro: les conditions du succès ;  
les conséquences internationales"**

**Réunion des Gouverneurs des Banques centrales  
des pays membres de la Zone Franc**

**28-29 octobre 1999**



SOUS EMBARGO  
Date : 29-10-99  
Heure : 20 h 30

Je voudrais vous faire part du plaisir que j'ai de pouvoir m'exprimer à Abidjan devant des personnalités aussi éminentes. Je tiens à vous remercier tout particulièrement de me donner l'occasion de présenter mon point de vue sur les conditions nécessaires au plein succès de l'euro *auquel les pays de la Zone Franc sont directement intéressés puisque l'euro sert désormais d'ancre à leurs monnaies.*

Le 1er janvier 1999 s'est produit un événement exceptionnel dans l'histoire de l'Europe. L'euro est né. Un nombre croissant d'acteurs de la scène politique et économique sont aujourd'hui convaincus que le succès de l'euro était une nécessité pour l'Europe. Il parachève le marché unique européen, dont il constitue la clé de voûte, et favorise la prospérité de la zone, bénéficiant ainsi au reste du monde et notamment aux pays qui ont, comme les vôtres, une forte intensité des échanges avec la zone euro.

Pour rendre ce succès complet et durable, nous devons prendre correctement en compte, aujourd'hui et demain, les implications de l'euro. Je souhaiterais attirer en particulier votre attention sur les deux points suivants :

- premièrement, les Européens devront relever un certain nombre de défis pour que l'euro soit un plein succès ;
- deuxièmement, ce succès apportera une contribution majeure à l'amélioration du système économique et monétaire international.

## I/ POUR QUE LE SUCCES DE L'EURO SOIT COMPLET, IL FAUT POURSUIVRE LES EFFORTS ET RELEVER UN CERTAIN NOMBRE DE DEFIS

La réussite de l'introduction de l'euro constitue en soi une réforme majeure. Mais elle ne portera pleinement ses fruits que si un certain nombre de conditions sont remplies, au-delà de la seule politique monétaire, notamment en matière de réformes structurelles.

Il y a quelques années, il a fallu convaincre un grand nombre de sceptiques, tant en Europe que dans le reste du monde, que le projet de l'euro était cohérent. Nombreux étaient ceux qui en dénonçaient les prétendues contradictions et incohérences : par exemple, l'impossibilité de doser de manière convenable les politiques monétaire et budgétaire en l'absence d'une fédération politique ; l'impossibilité de résister à des "chocs asymétriques" (c'est-à-dire des difficultés frappant l'économie d'un pays membre de l'Union et pas les autres) ; l'insuffisante flexibilité de l'économie et la mobilité relativement faible de la main-d'œuvre dans les pays européens, etc. La conclusion était presque unanime : l'euro ne se ferait jamais ! Je note cependant que le père de la théorie des zones monétaires optimales, le tout récent Prix Nobel, Robert Mundell, ne figurait pas parmi les euro-sceptiques. Au passage, je remarque que les mêmes arguments ont été aussi utilisés pour contester la pertinence économique des unions monétaires d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale et de la Zone franc dans son ensemble.

*En Europe, comme en Afrique d'ailleurs, ces critiques ont été démenties par les faits. Mais elles conservent toute leur utilité lorsqu'il*

s'agit de répondre à la question des conditions à remplir pour une pleine réussite de l'euro. On peut en souligner quatre :

**En premier lieu, celle de la crédibilité de la politique monétaire, garantie par l'indépendance de la Banque centrale européenne (BCE), scellée dans le traité de Maastricht et fondée sur l'indépendance de chacune des banques centrales nationales.** Pour que l'euro soit une monnaie crédible, il doit inspirer confiance aux 290 millions d'Européens de la zone euro, à nos autres partenaires de l'Union, ainsi qu'aux non-Européens avec lesquels nous avons des relations économiques et financières. Cette confiance ne peut être gagnée qu'en résistant à toute forme de pression, notamment politique, sur le mode de gestion de la nouvelle monnaie.

Le dialogue nécessaire entre les responsables de la politique monétaire et les responsables de la politique économique doit prendre en compte l'indépendance du Système Européen de Banques Centrales (SEBC) et l'objectif de stabilité des prix qui, en vertu du Traité, doit guider la politique monétaire de la zone euro. Ce respect de l'indépendance du SEBC est une condition du succès de l'euro et du succès de la politique économique européenne, en particulier dans le cadre du "processus de Cologne" -dialogue macroéconomique pour la mise en œuvre du Pacte pour l'emploi- adopté lors du dernier Conseil européen.

**En tout état de cause, le fonctionnement harmonieux de l'équipe monétaire européenne, composée de la BCE et des banques centrales nationales des onze pays fondateurs, facilitera la réalisation de cette**

première condition relative à la crédibilité et à l'indépendance de la politique monétaire.

Pour illustrer mon propos, *une coopération efficace au sein du SEBC* nous a permis de faire fonctionner avec succès le mécanisme de règlements transfrontières de montant élevé en euros (*système connu par son acronyme : Target*). Je le mentionne ici avec satisfaction, la place de Paris est un centre majeur de règlements en euros. Les systèmes français aussi bien bruts que nets traitent environ le quart des 1300 milliards d'euros qui s'échangent tous les jours dans les systèmes de paiement de l'ensemble de la zone euro.

En deuxième lieu, le respect des dispositions du Traité et des orientations du Pacte de stabilité et de croissance en matière de politique budgétaire s'impose. La coordination étroite des politiques budgétaires et la surveillance vigilante des "pairs" sont la responsabilité du conseil informel qui réunit régulièrement les ministres des finances des onze États membres participants — "l'Euro 11" — et du Conseil Ecofin qui réunit les ministres des finances des 15. Cette coordination et cette surveillance sont indispensables pour assurer un "policy mix" équilibré dans toute la zone euro. L'objectif à moyen terme de "finances publiques proches de l'équilibre ou en excédent" signifie que nul ne doit céder à la tentation du déficit budgétaire individuel. Le respect de cet objectif est essentiel si l'Union veut pouvoir faire face collectivement à des périodes de difficultés économiques et si chaque pays veut pouvoir surmonter des phases de détérioration de la conjoncture qui n'affecteraient que lui.

C'est l'attachement de l'ensemble des gouvernements européens au Pacte de stabilité et de croissance qui a permis aux banques centrales nationales, puis au Conseil des Gouverneurs de la BCE, de décider, en décembre puis en avril dernier, de ramener les taux d'intérêt à 3 % puis 2,5%— et de faire bénéficier la zone euro de conditions monétaires extrêmement favorables.

*Permettez-moi d'insister sur un point* : la politique monétaire unique ne peut, à elle seule, assurer la stabilité des prix si elle n'est pas accompagnée d'une discipline budgétaire appropriée dans l'ensemble de l'Union économique et monétaire.

Pour ma part, je citerai trois justifications économiques aux dispositions du traité qui ont donné naissance au Pacte de stabilité et de croissance.

D'abord, en coordonnant les politiques budgétaires des États membres de l'Union monétaire, le pacte permet de doser de façon convenable les politiques monétaire et budgétaire (le "policy mix") au sein de la zone euro. Cet élément est essentiel pour la politique monétaire. Étant donné que l'Europe ne dispose pas d'un budget fédéral important, tout comme elle n'est pas dotée d'un gouvernement fédéral, la somme des budgets nationaux est l'équivalent du budget de l'ensemble de la zone euro. Cette situation rend nécessaire une surveillance mutuelle étroite et la coordination des politiques budgétaires au sein de la zone.

Ensuite, par le biais de l'instauration d'un système de sanctions financières en cas de déficits excessifs, le pacte permet d'éviter que les

économies bien gérées aient à supporter des primes de risque injustifiées.

Enfin, le pacte de stabilité nous permet de réfuter l'affirmation selon laquelle la zone euro ne dispose pas de stabilisateurs automatiques en cas de chocs asymétriques subis par un État membre. En réalité, en incitant les États à viser à moyen terme une situation budgétaire proche de l'équilibre ou en excédent, le pacte leur permet de laisser s'accroître les déficits budgétaires durant les récessions sans dépasser la valeur de référence de 3 %. Il leur permet de se constituer, durant les périodes économiques normales, un volant de sécurité budgétaire auquel ils peuvent recourir pour résister à un choc asymétrique.

*Dans vos pays, un effort particulier a été fait dans le même sens avec la mise en place, puis le renforcement, d'un processus de convergence des politiques budgétaires appuyé sur des mécanismes de surveillance multilatérale. L'approfondissement de ce processus dans l'UEMOA comme dans le CEMAC et son extension à l'ensemble de la Zone franc me paraissent de nature à renforcer la crédibilité des unions monétaires et de l'ancre du Franc CFA à l'euro.*

En troisième lieu, tous les pays européens doivent résolument s'engager à entreprendre des réformes structurelles. L'Europe continentale connaît un chômage encore beaucoup trop élevé, même si celui-ci enregistre une décrue dans la plupart des économies concernées. Selon le FMI et l'OCDE, ce chômage est, pour environ 80 %, de nature structurelle, c'est-à-dire qu'il est créé par le poids de nos propres réglementations et comportements. Le Conseil de la politique monétaire de la Banque de France partage cette analyse.

Certains observateurs extérieurs reprochaient à l'Europe, tout récemment encore, de concentrer ses efforts et son énergie politique sur la création de l'euro au lieu de se consacrer à la mise en oeuvre des réformes structurelles indispensables à une création plus dynamique d'emplois.

Ces critiques avaient tort lorsqu'ils recommandaient de reporter la création de l'euro mais ils avaient raison s'agissant du diagnostic sur les maux qui affligent l'économie européenne. L'euro, loin d'entraver les réformes structurelles, les favorise. La monnaie unique facilitera les mouvements de biens, de services et de capitaux au sein de la zone euro, et elle encouragera également la "fertilisation croisée" des meilleures pratiques grâce au renforcement de la coordination entre les politiques structurelles des Etats membres dans des domaines tels que: le fonctionnement du marché du travail, l'éducation et la formation, la meilleure efficacité des systèmes de protection sociale etc. C'est pour prendre en compte cette nécessité que le Conseil européen de Luxembourg a explicitement mentionné les politiques structurelles au nombre des sujets retenus pour la coordination renforcée.

En quatrième lieu, tous les responsables économiques d'Europe doivent comprendre les nouveaux enjeux relatifs à la question cruciale de la compétitivité. La politique économique de la période antérieure à l'introduction de l'euro consistait à surveiller la balance commerciale, la balance des paiements, les marchés de change et de taux. Les gouvernements recevaient ainsi, en retour, des informations constantes sur les principaux indicateurs de l'évolution de l'économie

nationale et pouvaient agir en conséquence. Les indicateurs étaient sensibles, multiples et très réactifs.

Avec l'avènement de l'euro, ces indicateurs ont vu leur portée s'affaiblir, et pour certains, ont disparu au niveau national. Naturellement ils subsistent pour la zone euro dans son ensemble : d'où l'importance des dispositions du Traité sur la coordination des politiques budgétaires et des politiques économiques.

Néanmoins, les règles de l'économie de marché, et notamment la concurrence, continuent de s'appliquer à chacune des économies. Les consommateurs créent des emplois lorsqu'ils choisissent les biens et services qu'ils estiment présenter le meilleur rapport qualité/prix. Les chefs d'entreprises peuvent répartir ces emplois dans différentes régions et différents pays en fonction de la compétitivité relative de ces sites. Il faut donc que les dirigeants de chaque économie nationale suivent plus attentivement encore qu'auparavant les indicateurs de compétitivité tels que l'évolution des coûts unitaires de production, des investissements des entreprises, ou encore l'environnement fiscal et réglementaire.

Contrairement à la période antérieure à l'euro, toute perte de compétitivité ne s'affichera pas rapidement sur les écrans radar que sont notamment les marchés de change. Les dirigeants économiques doivent donc redoubler de vigilance sur le suivi des autres indicateurs. Les erreurs de politique économique risquent, en effet, d'être sanctionnées d'une façon plus lente et plus insidieuse, par la montée du chômage et le ralentissement de la croissance.

Point n'est besoin de souligner que cette quatrième condition, pour que l'euro soit un plein succès, caractérise aussi le bon fonctionnement des économies au sein de la Zone Franc. Il est extrêmement important que la modération des évolutions des revenus et des coûts permette de présenter et de renforcer la compétitivité de chacune des économies et de la zone dans son ensemble.

## II/ LE SUCCÈS DE L'EURO APPORTERA UNE CONTRIBUTION MAJEURE À L'AMÉLIORATION DE L'ÉQUILIBRE ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE MONDIAL

Dans la situation économique globale actuelle, le succès de l'euro va aider non seulement l'Europe mais aussi le reste du monde. En effet, nos partenaires sont, eux-mêmes, intéressés et associés à la prospérité et à la croissance européennes, éléments essentiels de la bonne santé de l'économie mondiale.

Il est clair que le nouveau cadre monétaire européen a et aura des conséquences de grande ampleur non seulement pour l'Europe et sa population, mais aussi pour l'économie mondiale et la communauté internationale.

La contribution de la zone euro à la stabilité internationale passera par l'instauration de relations économiques équilibrées, avec les pays extérieurs à l'Union européenne comme avec ceux situés à l'intérieur de l'Union, et par le renforcement de la stabilité monétaire et financière internationale.

**Les relations entre l'Union monétaire et les autres Etats européens seront fondées sur la coordination.**

La coordination des politiques économiques des Etats membres est requise par le Traité. Elle est nécessaire au bon fonctionnement économique de la Communauté. Il est important que le dialogue entre

tous les États européens se poursuive, même si le passage à l'euro modifie l'environnement économique traditionnel de l'Union européenne.

L'Union monétaire aura aussi des relations étroites avec les pays extérieurs à l'Union européenne mais situés dans sa zone d'influence économique et monétaire.

L'Union monétaire et l'Union européenne constituent un pôle attractif, notamment pour nos voisins de l'Europe centrale. Les résultats enregistrés par certains d'entre eux au cours de ces dernières années témoignent de progrès remarquables. Ils doivent poursuivre leurs efforts afin d'être capables de rejoindre l'Union européenne, puis l'UEM dans de bonnes conditions, ce qui est de leur intérêt et de celui des pays membres de l'Union européenne.

*Le deuxième " cercle " d'influence de la Zone euro est constitué par les pays qui utilisent l'euro comme ancre de leur propre monnaie. À ce groupe appartiennent des pays européens comme l'Islande ou certains États des Balkans et africains : le Cap Vert et, bien sûr, les quinze États de la Zone franc.*

*Je voudrais profiter de cette occasion pour saluer le succès de l'arrimage des francs CFA et comorien à l'euro, dans le cadre des accords de la Zone franc. La substitution de l'euro au franc comme ancre des francs CFA et comorien ne modifie en rien la nature et le fonctionnement de*

*la Zone franc et notamment la garantie de convertibilité donnée par la France et les obligations qui en découlent.*

*Nos partenaires européens nous en ont donné acte par la décision du Conseil de l'Union européenne du 24 novembre 1998. Cette décision prévoit que l'accord des autorités européennes est nécessaire dans deux cas particulier : soit lors d'un changement de la portée des accords (admission d'un nouvel Etat), soit en cas de modification de la nature même de l'accord (par exemple une remise en cause du principe de garantie par l'Etat français de la convertibilité des francs CFA et comorien). Les autres décisions demeurent de la compétence exclusive des Etats membres de la Zone Franc.*

*Le rattachement du franc CFA à l'euro permet d'étendre la stabilité de la relation des changes à plus de la moitié des échanges commerciaux des pays africains de la Zone franc, à 40 % de leur dette, à l'essentiel des investissements directs étrangers.*

*La Zone franc se trouve ainsi adossée à un marché de 290 millions de personnes, contribuant à près du quart du PIB mondial et constituant le deuxième marché des capitaux du monde. Ainsi, les pays africains de la Zone franc bénéficieront d'une plus grande facilité d'accès au marché européen des capitaux. Cette ouverture sur la zone euro, combinée à l'approfondissement de l'intégration régionale en UEMOA et en CEMAC, permettra aux PAZF de tirer des bénéfices certains de la globalisation.*

**L'Union économique et monétaire aidera à l'établissement de relations économiques équilibrées**

En ce qui concerne la coopération internationale, la zone euro va également jouer un rôle essentiel. Elle représente une zone de stabilité et de croissance économique durable et elle aura certainement du fait de son poids économique (un peu plus de 22 % du PIB mondial contre 29 % pour les Etats-Unis) une influence déterminante au sein de la communauté internationale. L'avènement de l'euro va faciliter la coopération internationale en matière économique notamment avec les États-Unis et le Japon. Chacun de ces partenaires est en mesure de parler au nom de régions dont l'importance économique est significative. De même, chacun est individuellement exposé de manière relativement similaire aux chocs pouvant affecter le système financier international.

\* \* \*

En conclusion, je voudrais mettre l'accent sur deux points liés à l'amélioration de la situation économique mondiale et au renforcement de l'architecture financière internationale. Ces deux considérations ne nous éloignent pas de notre sujet. Il y a bien un fil directeur commun aux conditions du succès de l'euro et aux progrès de l'économie mondiale et de la coopération internationale. Ce fil directeur, c'est l'importance de toujours mener les politiques macro-économiques et structurelles nécessaires pour assurer une croissance saine et durable.

1/ En premier lieu, en effet, la situation économique mondiale s'améliore et enregistre de meilleurs résultats qu'il y a un an. Le rythme de la croissance mondiale devrait s'établir autour de 3 % en 1999 et de 3,5 % en 2000 ce qui est très encourageant.

Dans ce contexte, je voudrais souligner deux faits frappants.. Le premier, c'est que les pays émergents enregistrent à nouveau une croissance solide, notamment les nouveaux pays industrialisés d'Asie qui sont susceptibles de connaître une croissance d'un peu plus de 5%, à la fois en 1999 et en 2000.

Le second est qu'en dépit d'une évolution défavorable des termes de l'échange due à la baisse du prix des matières premières, qui a pesé sur la croissance, le continent africain est parvenu, en 1998 et en 1999, à conserver un taux de croissance supérieur à la progression démographique. Il faut noter qu'entre 1994 et 1998, la croissance de la Zone franc a été nettement supérieure à celle enregistrée dans le reste de l'Afrique sub-saharienne. En 2000, la croissance (selon le FMI) devrait avoisiner 5 % en Afrique et dans la Zone Franc. La reprise de la croissance du revenu par tête en Afrique, amorcée en 1994, se confirme donc. De nombreux facteurs y ont contribué, mais l'amélioration des politiques économiques a joué un rôle essentiel. Une politique économique appropriée est bien, en Afrique comme en Europe, comme partout dans le monde, une condition nécessaire à une croissance saine et durable.

Ceci appelle deux "coups de chapeau": l'un, pour les économies concernées qui ont démontré leur capacité à absorber les turbulences des années 1997-98. L'autre pour les institutions financières internationales (en particulier le FMI et la Banque mondiale) qui ont

démontré, dans des circonstances extrêmement difficiles, de la lucidité, de la détermination et du courage.

2/ En deuxième lieu, les dernières réunions internationales nous ont permis de faire de nouveaux progrès dans le renforcement de l'architecture financière internationale. On a parfois un peu trop tendance, à mon avis, à insister sur les différences de sensibilité qui se manifestent ici et là. Ce qui est beaucoup plus important, c'est que la communauté internationale est en accord profond sur de très nombreux points. Qu'il me suffise de rappeler les mesures dont nous sommes récemment convenus, dans le cadre du G7, avec les ministres des Finances et mes collègues Gouverneurs : le renforcement de la surveillance des institutions financières à hauts risques (y compris les "hedge funds"), la création du forum de stabilité financière, le renforcement de la coopération informelle avec les pays émergents, la mise au point de code de bonne conduite et de bonnes pratiques pour le secteur public comme pour le secteur privé, la mondialisation des règles de prudence et, surtout, la solution donnée à l'initiative sur les pays pauvres très endettés qui démontre que la communauté internationale mobilise, à travers tous les canaux possibles, des financements appropriés pour aider les plus pauvres à surmonter leurs difficultés. *La France, d'ailleurs, n'a pas ménagé ses efforts pour l'élargissement et l'aboutissement de cette initiative.*

SOUS EMBARGO	
Date : 29-10-99	
Heure : 20 h 30	