



PARLEMENT EUROPÉEN

2009 - 2014

Document de séance

A7-0361/2011

17.10.2011

RAPPORT

sur le rapport annuel 2010 de la BCE
(2011/2156(INI))

Commission des affaires économiques et monétaires

Rapporteur: Ramon Tremosa i Balcells

SOMMAIRE

	Page
PROPOSITION DE RÉSOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN	3
EXPOSÉ DES MOTIFS	11
RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION	14

PROPOSITION DE RÉSOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN

sur le rapport annuel 2010 de la BCE (2011/2156(INI))

Le Parlement européen,

- vu le rapport annuel 2010 de la Banque centrale européenne (BCE),
 - vu l'article 284 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (traité FUE),
 - vu l'article 15 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne,
 - vu sa résolution du 4 mai 1998 sur la responsabilité démocratique dans la troisième phase de l'UEM¹,
 - vu sa résolution du 23 novembre 2010 sur le rapport annuel de la BCE pour l'année 2009²,
 - vu l'article 119, paragraphe 1, de son règlement,
 - vu le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires (A7-0361/2011),
- A. considérant que la zone euro a renoué avec la croissance en 2010, enregistrant une hausse de son PIB de 1,7 %, et devrait en enregistrer une de 1,6 % en 2011, après l'effondrement de -4,2 % subi en 2009, mais que certains organismes internationaux mettent en garde contre un éventuel ralentissement économique mondial;
- B. considérant que le déficit moyen des administrations publiques dans la zone euro a grimpé à 6,0 % du PIB en 2010 et que la dette moyenne est passée à 85,1 %, alors que ces taux étaient respectivement de 0,7 et 66,2 % en 2007, et que, à titre de comparaison, la dette des États-Unis représente 101,1 % de son PIB et celle du Japon 212,71 %;
- C. considérant que le taux d'inflation annuel moyen mesuré par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) était, en 2010, de 1,6 % dans la zone euro et que la croissance de la masse monétaire M3 est restée faible en 2010, à un taux moyen de 0,6 %;
- D. considérant que, le 10 mai 2010, la BCE avait annoncé que l'Eurosystème interviendrait temporairement sur les marchés secondaires dans l'émission des obligations publiques de la zone euro au travers du programme pour les marchés de titres, dont la valeur comptable des achats réglés a atteint 129 milliards d'euros au début septembre 2011; considérant que ces titres ont été achetés au rabais;
- E. considérant que, le 4 juin 2009, la BCE a décidé de lancer un programme de rachat d'obligations garanties sur les marchés primaire et secondaire pour un montant de 60 milliards d'euros, qui devait avoir été achevé pour la fin juin 2010;

¹ JO C 138 du 4.5.1998, p. 177.

² Textes adoptés de cette date, P7_TA(2010)0418.

- F. considérant qu'à la fin 2010, la BCE détenait 480 milliards d'euros de titres adossés à des actifs et 360 milliards d'euros d'instruments financiers non négociables, ces deux catégories représentant 44 % de son actif total;
- G. considérant que les rumeurs persistantes relatives à une restructuration de la dette grecque et l'incidence que celle-ci aurait sur les marchés financiers et l'ensemble de l'économie sont susceptibles de retarder de nouveau l'abandon par la BCE des mesures non conventionnelles; considérant, toutefois, qu'une solution globale et durable à la gestion de la dette souveraine doit être recherchée en dehors de la BCE;
- H. considérant que les taux d'intérêt de la zone euro se sont maintenus à 1 % pendant toute l'année 2010 mais que, depuis lors, ils ont augmenté de 25 points de base à deux reprises, en avril 2011 et en juillet 2011, pour atteindre 1,5 %;
- I. considérant que l'article 282 du traité FUE dispose que l'objectif principal de la BCE est de maintenir la stabilité des prix et que la BCE doit apporter son soutien aux politiques économiques générales pour contribuer à réaliser cet objectif, et rappelant les travaux sur la stabilité financière réalisés par le Comité européen du risque systémique sous les auspices de la BCE;

Introduction

1. se félicite du fait que les efforts déployés par la BCE pour maintenir l'inflation IPCH à un taux proche des 2 % aient connu, jusqu'ici, une réussite remarquable en dépit de plusieurs chocs macrofinanciers et de la volatilité des prix des matières premières, et cela à une époque où la croissance moyenne du PIB reste très faible au sein de l'Union;
2. se dit préoccupé de l'effet des augmentations des taux d'intérêt sur la croissance économique de la zone euro; ajoute que celles-ci pourraient entraver une reprise déjà lente dans la zone euro, en particulier dans ses économies les plus faibles;
3. souligne que, si l'inflation IPCH sur un rythme mensuel a généralement dépassé les 2 % depuis le début de 2010, ce sont les attentes futures en termes d'inflation qui revêtent de l'importance dans le cadre de la politique monétaire, leur niveau très bas étant un témoignage de la forte crédibilité dont jouit la BCE et de son indépendance;
4. souligne qu'avant la crise financière, l'endettement privé, mais aussi les bulles liées au crédit et, dans certains cas, l'endettement public avaient augmenté d'une manière insoutenable et que les bulles liées à la dette privée ont été à l'origine de certains risques; rappelle en outre que l'augmentation de la dette publique résulte de la nécessité de sauver le secteur privé, en particulier le secteur financier;
5. estime qu'outre l'IPCH, l'évolution des prix des actifs et la croissance du crédit dans l'Union et ses États membres sont des indicateurs essentiels pour une surveillance effective de la stabilité financière dans l'Union économique et monétaire et, plus largement, dans l'Union;
6. note que le ratio dette publique/PIB de la zone euro est beaucoup plus faible que celui des États-Unis et du Japon;

7. croit dans la force de l'économie de la zone euro et dans l'importance de l'euro en tant que monnaie internationale;
8. rappelle que conformément à l'article 282 du traité FUE, l'objectif principal de la BCE est de maintenir la stabilité des prix et que celle-ci contribue à la stabilité financière à la présence de liquidités appropriées sur les marchés financiers; relève que l'instabilité financière fait peser une menace sérieuse sur la stabilité des prix à moyen terme dans la mesure où elle compromet le bon fonctionnement des mécanismes de transmission de la politique monétaire; se félicite de la création du Comité européen du risque systémique, le 1^{er} janvier 2011, sous les auspices de la BCE; félicite la BCE pour le rôle déterminant qu'elle a assumé en adoptant des mesures exceptionnelles pour maintenir la stabilité des marchés;
9. souligne que, selon l'article 127, paragraphe 6, du traité FUE, 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 à mener en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurances;
10. souligne que le rachat d'obligations sur les marchés secondaires se justifie par l'objectif visant à rétablir une politique monétaire efficace en cette période de dysfonctionnement exceptionnel de certains secteurs du marché; fait observer que ces programmes de rachats d'obligations doivent être assortis de programmes de neutralisation des liquidités;
11. se dit profondément inquiet de la persistance de turbulences financières dans l'Union et de déséquilibres macrofinanciers substantiels entre les économies de la zone euro ainsi que des pressions déflationnistes constatées dans de nombreux États membres de la zone euro;
12. rappelle que l'absence, persistante voire croissante, de convergence économique continue de constituer un problème structurel pour la politique monétaire unique dans la zone euro; souligne que l'incidence de la politique monétaire diverge considérablement d'un État membre à l'autre de la zone euro; estime que cet impact asymétrique de la politique monétaire est même susceptible de se renforcer si la BCE continue d'augmenter ses taux, étant donné la prévalence des prêts indexés sur les taux d'intérêt à court terme dans certains États membres; est dès lors convaincu de la nécessité d'une gouvernance budgétaire commune de l'Union;
13. invite la Commission à créer une Fondation européenne de notation du crédit et à évaluer les avantages et les inconvénients de la suspension temporaire de la notation de crédit pour les pays qui mettent en œuvre un programme d'ajustement de l'Union ou du FMI; déplore par ailleurs le caractère oligopolistique qui marque actuellement la notation du crédit et demande que des mesures soient prises permettant d'accroître la concurrence entre les agences de notation et d'augmenter leur nombre;
14. invite la Commission à entreprendre les démarches nécessaires pour mettre en place un fonds monétaire européen et faire en sorte ainsi qu'à l'avenir, la politique européenne en matière de crédit puisse se passer du FMI et, par la même occasion, la dépendance des États membres vis-à-vis d'autres institutions et marchés internationaux en être réduite;

15. se réjouit de l'entrée de l'Estonie dans la zone euro, qui prouve la force du projet de la monnaie commune;
16. s'inquiète des évolutions monétaires mondiales et de la valeur extérieure de l'euro, étant donné que les injections non conventionnelles de liquidités dans la plupart des pays de l'OCDE ont d'importantes retombées négatives; pense qu'une coordination internationale beaucoup plus poussée est nécessaire pour renforcer la stabilité du système monétaire mondial;

Gestion de la crise

17. salue l'attitude déterminée et volontariste adoptée par la BCE depuis le début de la crise en 2007, et en particulier pendant les turbulences qu'ont connues les marchés financiers en 2007, 2008 et 2010, et plus récemment, pendant l'été 2011 lorsque certaines économies majeures de l'Union ont été mises en difficulté, face à l'indécision permanente des États membres, qui pousse la BCE à assumer un rôle ouvertement politique en réagissant à la crise actuelle de la dette;
18. croit cependant que la politique monétaire doit se voir attribuer une part de responsabilité dans la création des bulles d'actifs, vu la croissance insoutenable qu'a connue le crédit pendant les années qui ont mené à la crise;
19. prend acte des propositions sur la gestion de la crise présentées par la BCE sous les aspects tant de la gouvernance économique que d'un mécanisme de résolution des défaillances bancaires;
20. déplore l'absence d'un cadre adéquat de politique économique de l'Union pour gérer les crises ainsi que les hésitations dont font montre dans la gestion de la crise la Commission et les États membres, en particulier ceux où des réformes s'imposent, et presse le Conseil et la Commission de soumettre rapidement des mesures globales et radicales pour préserver la stabilité de l'euro;
21. est préoccupé par les tensions continues qui s'exercent sur les marchés des obligations souveraines dans la zone euro, qui se traduisent par un accroissement du différentiel d'intérêt depuis deux ans; souligne que les replis stratégiques provoqués par les vagues de panique survenues pendant la crise financière actuelle ont eu des effets de distorsion massifs et engendré de coûteux effets extérieurs négatifs; loue les efforts réalisés par la BCE, avec son programme pour les marchés de titres, afin de réduire le différentiel d'intérêt des États membres vulnérables;
22. prend note de la restructuration de la dette grecque au moyen d'une offre d'échange volontaire, coordonnée, de l'Union; estime que la diminution de la charge de la dette grecque, convenue lors du sommet du 21 juillet, n'a nullement contribué à rétablir la soutenabilité de la dette publique;
23. relève que les niveaux d'endettement excessifs sont toujours très largement répandus dans le secteur public, en particulier du fait des mesures prises pour absorber le choc de la crise financière, même si le processus de réduction de cet effet continue dans des pans du secteur privé et dans la plupart des États membres;

24. rappelle qu'avant l'éclatement de la crise financière, le ratio dette publique/PIB dans la zone euro était passé de 72 % en 1999 à 67 % en 2007, et qu'en revanche, les niveaux d'endettement des ménages et des entreprises et l'effet de levier du secteur financier avaient connu une augmentation considérable pendant la même période; souligne en particulier que l'endettement des ménages dans la zone euro est passé de 52 % à 70 % du PIB pendant la même période et que les institutions financières ont fait passer leur dette de moins de 200 % à plus de 250 % du PIB; reconnaît que certains États membres, comme la Grèce et l'Italie, constituaient des exceptions notables à ces tendances générales;
25. relève que le ratio de levier de la BCE, tel que mesuré par le rapport entre, d'une part, ses capitaux et ses réserves et, d'autre part, son actif, a connu une évolution rapide, indépendamment du fait que le ratio de levier ne peut être appliqué aux banques centrales de la même manière qu'aux banques commerciales; fait cependant observer qu'à la mi-août 2011, le bilan de la BCE avait déjà diminué d'environ 10 % par rapport à son niveau maximal, même si, depuis, il s'est accru rapidement; relève que, même s'il y a eu un accroissement substantiel de la taille du bilan d'autres banques centrales, le ratio de levier de la BCE est supérieur à celui d'autres banques centrales comparables, à l'exception de celles qui, comme la Réserve fédérale américaine ou la Banque d'Angleterre, ont mis en œuvre des programmes d'assouplissement quantitatif;
26. prend acte et se réjouit du fait que l'expansion du bilan de la BCE n'a pas entraîné d'inflation; met en lumière le fait qu'elle joue de plus en plus un rôle de contrepartie centrale auprès des banques de la zone euro, ce qui reflète un passage temporaire de l'intermédiation du marché interbancaire à l'Eurosystème ainsi qu'une augmentation des actifs de la zone euro détenus par l'Eurosystème qui arriveront à maturité avec le temps; rappelle encore que l'aide en matière de liquidité aux banques solvables n'entraîne pas nécessairement une augmentation de l'offre monétaire et constate que les mesures non standard ont un caractère temporaire; est convaincu que c'est tout cela, conjugué à des facteurs extérieurs, qui a permis d'assurer que l'inflation reste durablement aux environs de 2 %;
27. met une nouvelle fois l'accent sur la dépendance inquiétante de bon nombre de banques de la zone euro vis-à-vis des liquidités fournies par la BCE, en l'absence d'un marché interbancaire pleinement opérationnel; +relève que si, en 2010, l'Eurosystème avait accepté 488 milliards d'euros de titres adossés à des actifs en tant que garanties, les critères d'acceptation de ces titres dans les opérations de crédit de l'Eurosystème sont devenus nettement plus stricts, ce qui devra entraîner une diminution progressive de ce montant;
28. attire l'attention sur le fait que l'Eurosystème a refusé de rendre publique la méthode utilisée pour déterminer le "prix théorique" des actifs dépréciés éligibles pour ses opérations de liquidité dans le cadre du programme de soutien renforcé du crédit; souligne qu'il est dès lors impossible de vérifier que la BCE a joué un rôle quasi budgétaire; demande dès lors à la BCE de rendre publiques les méthodes d'évaluation qu'elle a utilisées tout au long de la crise;
29. souligne qu'en l'absence d'un cadre adéquat de gestion de la crise dans la zone euro, la BCE a été amenée à prendre des risques qui n'étaient pas couverts par sa mission;

30. demande à la BCE une plus grande ouverture en ce qui concerne la qualité et la quantité des titres qu'elle détient, y compris des titres adossés à des actifs qui sont acceptés comme garanties ainsi que d'autres titres négociables ou non négociables détenus à des fins monétaires et des titres non détenus à ces fins;
31. reconnaît la nécessité de mesures non conventionnelles dans le domaine de la politique monétaire et constate leur caractère temporaire, mais demande que ces programmes soient progressivement abandonnés dès lors que la stabilité sur les marchés financiers sera atteinte, que la crise de la dette souveraine sera résolue et qu'un cadre communautaire sera établi pour répondre adéquatement à l'instabilité financière; demande que des mesures soient prises pour mettre en place une gouvernance économique plus intégrée;
32. invite la BCE à mettre en place, au titre du programme pour les marchés de titres, un mécanisme de taux d'actualisation qui puisse être ajusté en cas de nouvel abaissement d'un titre donné par la plupart des agences de notation de crédit, pour garantir que la BCE ne finisse pas par détenir trop d'actifs risqués; estime de plus que la BCE devrait envisager la possibilité d'étendre la politique consistant à exiger au moins deux résultats de notation avant d'accepter un titre en nantissement, en l'appliquant non seulement aux titres adossés à des actifs, mais aussi à tous les autres types de garanties pour lesquels une seule notation est requise, et invite la BCE à mettre au point son propre cadre pour l'évaluation des risques;
33. souligne que les conditions imposées aux banques bénéficiant du système de paiement TARGET2 et, de manière plus générale, des dispositifs de fourniture de liquidités de la BCE posent problème sur le plan des risques de crédit pour la BCE elle-même; demande à la BCE d'informer mieux et plus régulièrement le public sur les flux entre les banques centrales de la zone euro, tels que mesurés dans le programme TARGET2, cela dans un souci de transparence, et de mieux l'éclairer sur ses évolutions récentes, afin que ces flux ne soient pas perçus erronément comme circulant en permanence des pays enregistrant des excédents de la balance courante vers les pays accusant des déficits;
34. s'inquiète des niveaux élevés d'asymétrie des échéances des obligations et des devises de plusieurs institutions bancaires de la zone euro importantes du point de vue systémique et non systémique;
35. estime que, dans le contexte d'urgence actuel, il est pressant de définir et de rendre publiques les conditions strictes supplémentaires dont les fournitures de liquidités de la BCE sont assorties, y compris les conditions prudentielles allant au-delà des règles internes non divulguées et les décotes liées aux garanties acceptées pour ses opérations de refinancement;
36. demande à la BCE d'examiner si les exigences de réserves obligatoires peuvent constituer un instrument supplémentaire, parallèlement aux taux d'intérêt, afin de préserver la stabilité financière sans faire obstacle à la reprise;
37. note qu'aux États-Unis comme dans l'Union, les politiques monétaires menées avant et pendant la crise se sont notamment traduites par une courbe de rendement accentuée qui aide le système bancaire à se faire recapitaliser plus rapidement avec l'aide de déposants et de prêteurs à court terme;

38. souligne l'attitude constante et rigoureuse adoptée par la BCE qui, depuis des années, cherche à renforcer la gouvernance économique dans l'intérêt de l'Union;

Gouvernance économique et financière

39. préconise, pour le système financier, une politique macroprudentielle plus intégrée dans le contexte de la politique monétaire, tenant compte des différences entre les pays de la zone euro et les autres pays de l'Union; préconise de poursuivre le développement d'un cadre analytique intégré pour évaluer conjointement les effets des politiques macroprudentielles et monétaires et appelle à poursuivre l'élaboration des outils de politique macroprudentielle du CERS, compte tenu des spécificités nationales, juridiques et autres du système financier;

40. demande une augmentation significative des ressources mises à la disposition de la nouvelle architecture de surveillance financière, permettant d'améliorer son efficacité; demande une évaluation continue de l'efficacité au moyen d'études d'efficacité de la nouvelle architecture de surveillance financière et une évaluation de l'option établissant une Autorité européenne de surveillance financière unique, unifiant en son sein les autorités européennes de surveillance actuelles et le comité européen du risque systémique;

41. souligne la nécessité de créer un ministère européen des finances unique, éventuellement à partir de la Commission, conformément à la proposition faite par Jean-Claude Trichet à Aix-la-Chapelle le 2 juin 2011; estime qu'il faut étudier comme il convient la question de la légitimité démocratique d'une telle proposition; relève en ce sens que, dans une union monétaire, la politique budgétaire ne concerne pas uniquement les États membres mais qu'elle a de nombreuses répercussions transfrontalières et que la crise actuelle a montré les limites de politiques budgétaires décentralisées à 100 %; pense que le ministre européen unique des finances devrait être démocratiquement responsable devant le Parlement européen; souligne qu'une nouvelle avancée vers une union budgétaire fondée sur la méthode communautaire suppose une appropriation démocratique plus poussée et une révision du traité à long terme, mais reconnaît que le cadre actuel permet de renforcer la gouvernance économique à court terme;

42. souligne la nécessité d'un Trésor européen unique pour décharger la BCE de son rôle quasi budgétaire; estime que ce Trésor européen pourrait être mis en place moyennant une modification du traité UE;

43. se félicite du fait que le mécanisme européen de stabilité (MES) se soit vu attribuer le droit d'acheter des obligations d'État sur le marché secondaire, en ce que cela permettrait de relâcher la pression exercée sur la BCE dans les circonstances actuelles;

44. déplore, à cet égard, que le MES ait été établi en dehors des traités de l'Union et appelle dès lors la Commission à proposer un mécanisme permanent de gestion de la crise basé sur les règles communautaires (comme, par exemple, un Fonds monétaire européen);

45. souligne la nécessité absolue de mettre en œuvre et d'appliquer rapidement les dispositions du paquet relatif à la gouvernance économique; à ce propos, demande une application résolue et équilibrée du pacte européen de stabilité et de croissance et la création d'un

mécanisme automatique pour l'imposition de sanctions aux pays encourant des déficits budgétaires;

46. attend avec impatience la présentation du rapport général de la Commission, prévue au plus tard à la fin de l'année 2011, sur la création d'un système d'émission commune d'obligations européennes souveraines, ou d'eurotitres, sous un régime de responsabilité conjointe et solidaire, rapport assorti le cas échéant de propositions législatives;

Dimension extérieure

47. comme la BCE, le FMI et la Commission participent à des missions communes dans certains États membres, invite la Commission à soumettre des propositions en vue d'une représentation extérieure unique de la zone euro, conformément à l'article 138 du traité FUE, en particulier au sein du FMI;

Transparence et responsabilité

48. recommande que la BCE accentue la transparence de ses travaux afin de renforcer sa légitimité et sa prévisibilité; réitère le souhait qu'il a formulé de longue date de voir le résumé des procès-verbaux des réunions du Conseil des gouverneurs rendu public;
49. demande, dans le droit fil des rapports de la Cour des comptes, une plus grande transparence et une plus grande responsabilité dans la documentation des décisions concernant les procédures de recrutement et les réévaluations des salaires et des primes;
50. se réjouit de l'engagement pris par la BCE de rendre compte au Parlement et souligne le rôle très constructif joué par les instances dirigeantes et le personnel de la BCE dans la procédure de codécision;
51. charge son Président de transmettre la présente résolution au Conseil et à la Commission, ainsi qu'à l'Eurogroupe et à la Banque centrale européenne.

EXPOSÉ DES MOTIFS

Au moment où j'écris cet exposé des motifs sur le rapport annuel 2010 de la BCE, les primes de risque de l'Italie et de l'Espagne ont atteint des records historiques et, les 11 et 12 juillet 2011, elles ont semblé approcher un point de non-retour, dans la mesure où seule l'intervention de la BCE a calmé les marchés financiers et apporté un soulagement temporaire.

Il importe donc véritablement, aujourd'hui, et particulièrement aujourd'hui, de rappeler que le succès de l'euro a incarné le succès de l'idée de l'Europe. En 1989, un mur divisait l'Europe en deux blocs opposés. Aujourd'hui, l'euro est partagé par dix-sept pays ayant des histoires très différentes; l'Irlande, Chypre ou Malte faisaient partie de l'Empire britannique; on compte des anciens pays communistes comme la Slovaquie, la Slovénie ou l'Estonie; des pays neutres comme l'Autriche et la Finlande ou même des pays qui ont connu des dictatures militaires comme l'Espagne, la Grèce ou le Portugal. Si l'euro survit aux périodes difficiles de notre époque, il est possible que d'autres pays européens viennent frapper à sa porte afin d'adhérer au club. Bien que les tensions récentes semblent indiquer le contraire, depuis 2008, l'euro a représenté un îlot de stabilité dans la mer instable et agitée de la crise financière mondiale, comme l'a récemment reconnu David Marsh, financier britannique.

C'est précisément pendant ces moments où des tensions croissantes pèsent sur le projet européen, que notre monnaie symbolise, qu'il est important de se souvenir que l'euro, au moins pendant ses dix premières années d'existence, a été une réussite retentissante, étant donné que: 1) sans l'euro, la crise financière mondiale aurait frappé tous les pays européens bien plus durement – nous pouvons nous en faire une idée à travers les dépréciations constantes subies depuis 2008 par la livre sterling, monnaie solide depuis plusieurs siècles, et l'inflation qui y est liée; 2) sans l'euro, les pays d'Europe du Nord n'auraient pas connu une relance aussi rapide que celle qu'ils ont connue depuis 2009 grâce à leur modèle basé sur les exportations. En réalité, si le Deutsche Mark existait encore de nos jours, il serait si fort face au dollar et aux autres devises mondiales qu'il freinerait la croissance de l'Allemagne; 3) sans l'euro, certains pays européens, notamment ceux qui ont mené les politiques budgétaires les moins rigoureuses et les moins axées sur la hausse de la compétitivité, auraient peut-être subi un "corralito" (NdT: crise financière que l'Argentine a connue en 2001). Le naufrage moral et économique qui se serait ensuivi aurait eu des conséquences terribles pour tous les pays concernés.

Évidemment, l'euro porte également une part de responsabilité dans les événements actuels: sans les taux d'intérêt réels négatifs dont certains pays périphériques ont bénéficié durant les premières années de la monnaie unique, l'envolée des prix des actifs qu'ils ont subie n'aurait pas été aussi marquée. Toutefois, s'il existe un consensus aujourd'hui dans le monde universitaire, c'est bien celui selon lequel, sans l'euro, la crise financière aurait été bien pire pour l'Europe. Il est également admis communément que, sans l'euro, les plus grandes réussites de l'Union que sont le marché unique et la libre circulation des personnes auraient probablement imploré.

Et pourtant, aujourd'hui, la convulsion permanente dans laquelle les marchés financiers vivent fait que la zone euro s'approche de la désintégration. Pays après pays, sauvetage après sauvetage, la crise de la dette menace de propager un effet de contagion à des pays encore plus grands, l'Espagne et l'Italie n'y étant pas imperméables.

L'euro n'a pas failli dans sa fonction consistant à assurer un atterrissage en douceur face à une crise du secteur bancaire de grande ampleur; l'euro n'a pas failli dans sa fonction d'ancrage contre l'inflation, dans la mesure où la BCE est une garantie de succès dans ce domaine; et, pour finir, l'euro n'a jamais failli en tant que mécanisme d'intégration approfondissant le marché unique, comme le montre la croissance des flux commerciaux entre les pays depuis sa création.

Cependant, quelque chose n'a clairement pas fonctionné. Et c'est indiscutablement la gouvernance de la zone euro. La théorie économique nous enseigne que la viabilité d'une monnaie unique est fondée sur sa capacité de réduire les déséquilibres macroéconomiques majeurs lorsqu'ils existent. Ce qui a également failli, c'est la discipline interne à la zone euro, notamment le respect du Pacte de stabilité et de croissance, étant donné que, depuis 1999, des dizaines de violations ont été recensées dans plusieurs pays, dont l'Allemagne et la France, sans qu'aucune sanction n'ait été infligée. Pour finir, la disposition anti-sauvetage qui interdit l'achat de dette souveraine par la BCE a été interprétée mollement. En raison de tous ces éléments, la zone euro est devenue vulnérable aux attaques spéculatives axées sur la dette souveraine des pays les moins efficaces et les moins compétitifs. Ces processus spéculatifs referont leur apparition à l'avenir tant que la gouvernance économique de la zone euro n'aura pas trouvé de solution. Sans stabilité financière, les réformes des pays périphériques de la zone euro seront impossibles et inefficaces.

Les institutions européennes n'ont, jusqu'ici, adopté que des manœuvres dilatoires qui n'ont eu pour seule utilité que de gagner du temps dans l'attente d'une reprise économique susceptible de renforcer les bilans des banques et dans l'espoir que la croissance économique, réapparue en Europe centrale et septentrionale depuis six trimestres, finisse par atteindre les pays périphériques de la zone euro. Il est possible que cette stratégie fonctionne, mais elle est risquée. Une attaque spéculative peut la faire capoter et porter l'euro près du gouffre. Il est peut-être temps de remettre en question la thèse officielle selon laquelle la Grèce n'a pas de problème de solvabilité, étant donné qu'elle devient de moins en moins tenable avec chaque jour qui passe: au lieu de contenir la spéculation, elle alimente les doutes sur les plans d'ajustement des autres pays.

En mai 2010, la BCE a inauguré le programme pour les marchés de titres (PMT), en endossant un "rôle quasi budgétaire" afin de pallier l'absence de politique budgétaire commune à l'échelle européenne. Néanmoins, cette stratégie ne peut pas être maintenue indéfiniment car elle conforte ceux qui remettent en question l'indépendance de la BCE, un des piliers fondateurs de l'euro en tant que monnaie unique, ainsi que le manque de transparence de ses décisions principales. C'est pourquoi, dans mon rapport, je demande la publication des procès-verbaux des réunions du Conseil des gouverneurs, mesure susceptible de réduire l'impact des divergences dans les médias. J'interprète le fait qu'ils ne sont pas publiés comme un signe de faiblesse de l'intégration européenne, dans la mesure où la responsabilité individuelle nécessaire pourra encore être interprétée comme une source éventuelle de litiges entre les États membres.

L'existence de l'euro a signifié que certains pays périphériques qui, historiquement, dépréciaient leurs monnaies afin de regagner en compétitivité ont été obligés d'appliquer des mesures d'austérité strictes afin de lutter contre la crise. Toutefois, il s'agit du bon choix puisque l'euro a besoin de demeurer une monnaie stable afin d'éviter que l'Union européenne

ne s'engage sur une voie inflationniste ou vers une redistribution économique excessive.

L'Union monétaire européenne a le devoir de juguler l'inflation et de protéger le pouvoir d'achat de la monnaie. Elle doit également réduire l'aléa moral qui peut impliquer la redistribution dissimulée en faveur des pays dont les gouvernements font gonfler la masse monétaire plus vite que d'autres au travers de processus incontrôlés d'expansion de crédit. Cette redistribution est renforcée si la BCE accepte trop souvent des dettes émises par les États membres en garantie, et encore plus si elle les achète.

Afin de continuer à faire de l'euro un projet viable, il est nécessaire d'établir un cadre précis qui permette d'aider les pays accusant des problèmes de liquidité, mais tout en étant capable d'inciter à la responsabilité budgétaire et à une convergence durable des niveaux de compétitivité entre les États membres. Pendant tout ce temps, le système a fonctionné uniquement en répondant à la discipline du marché, en organisant des sauvetages seulement lorsqu'un pays était en position difficile.

Toutefois, il y a une autre voie: réaliser des avancées en matière de renforcement de l'intégration budgétaire au travers de transferts pertinents de souveraineté des États membres au profit de l'Union. Bien sûr, c'est une voie difficile et il importe donc de garder à l'esprit qu'il existe une solution intermédiaire, plus réaliste à court terme, dans laquelle il est possible d'intégrer en même temps la discipline du marché et la discipline budgétaire externe nécessaire des États membres, une voie moyenne qui peut être efficace, mais qui doit être conçue avec grande précision.

Les erreurs actuellement commises dans la zone euro constituent une expérience précieuse si l'on veut que les mêmes erreurs ne se répètent pas. En ce sens, je propose la création d'un ministère européen des finances et d'un Trésor européen capable d'émettre des euro-obligations. Je suis conscient que cette proposition ne peut devenir réalité qu'après une réforme indispensable du Pacte de stabilité et de croissance qui permettra un meilleur contrôle des politiques budgétaires erronées des États membres de la zone euro.

Les euro-obligations peuvent simultanément constituer une source remarquable de financement pour les pays qui affichent un faible niveau d'endettement et un mode de financement très onéreux pour ceux qui ne respectent pas les règles, sur le modèle des obligations rouges et bleues. Finalement, les euro-obligations peuvent donner une impulsion à l'euro en tant que monnaie de réserve mondiale, dans la mesure où elles feraient naître un marché obligataire à l'échelle européenne, cinq fois plus grand que le marché allemand et quasiment aussi grand que le marché nord-américain.

Les architectes de l'euro ont bâti une union monétaire tout en étant conscients de l'instabilité qu'une monnaie unique générerait dans des pays présentant une grande variété de structures économiques et de production. Il est possible que ces architectes aient pensé que des avancées vers une union politique plus forte seraient réalisées lorsque le besoin s'en ferait sentir avec assez de force. Aujourd'hui, avec la pleine explosion de la crise de la dette dans la zone euro, leur heure a sonné.

RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION

Date de l'adoption	11.10.2011
Résultat du vote final	+: 35 -: 4 0: 3
Membres présents au moment du vote final	Burkhard Balz, Udo Bullmann, Pascal Canfin, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Othmar Karas, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Werner Langen, Astrid Lulling, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Kay Swinburne, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool
Suppléant(s) présent(s) au moment du vote final	Elena Băsescu, Pilar del Castillo Vera, Sari Essayah, Vicky Ford, Ashley Fox, Sophia in 't Veld, Olle Ludvigsson, Thomas Mann, Sirpa Pietikäinen, Gianni Pittella