

« Les rendez-vous de la Revue d'économie financière »

CONFÉRENCE-DÉBAT

DU 28 MARS 1996

LE SYSTÈME BANCAIRE FRANÇAIS ET LA MONNAIE UNIQUE

organisée au CNIT dans le cadre
du Salon Interfinances Expobanques

Introduction

Jean Lemierre, directeur du Trésor

Mon propos sera simple et totalement introductif. Il consistera en quelques remarques qui sont celles de la Direction du Trésor en charge pour l'Etat de la négociation de la monnaie unique et de la préparation du dispositif à échéance de 1999 et 2002. Ce colloque vient à un moment particulièrement utile : après Madrid et avant les grandes décisions opérationnelles que l'ensemble des institutions financières auront à prendre, comme le disent les responsables de banques « assez rapidement » en terme de décision d'investissement. J'évoquerai rapidement deux types de considérations. D'une part, notre appréciation de la problématique de l'adaptation des banques françaises au passage à l'euro ; d'autre part, les conséquences envisageables de l'intégration monétaire sur le système financier et sur ce qu'il est convenu d'appeler depuis quelques années un mouvement d'intégration bancaire.

L'adaptation à l'euro. Madrid a eu lieu, les chefs d'États y ont arrêté les orientations, nous plaçant désormais dans la phase opérationnelle. De plus, les politiques macroéconomiques suivies par un certain nombre d'États dont la France, correspondent parfaitement à l'engagement de respecter les critères du Traité de Maastricht en 1997 pour sélection en 1998. Sans développer ce point, les comptes rendus du dernier Ecofin ou de la rencontre franco-allemande de mardi dernier, explicitent assez bien ce que l'on entend en termes de conduite de la politique macroéconomique.

Nous nous préparons à la monnaie unique. Dans cette préparation les banques commerciales ont, à nos yeux, un rôle fondamental. Elles ont pleinement pris conscience du rôle de ce qui s'appelait auparavant l'écu, l'euro maintenant, depuis un certain temps, peut-être davantage que les entreprises industrielles, ce qui est normal. Le cadre de la définition de la stratégie du passage à l'euro repose sur des principes clairs que je rappellerai.

Il y a eu un grand débat sur la réversibilité du processus. Il ressort des décisions prises à Madrid, qu'à partir du moment où les États sont qualifiés pour la monnaie unique, c'est-à-dire respectent les critères de Maastricht, le processus est irréversible. Irréversible à partir du 1^{er} janvier 1999 parce que basculent à cette date des opérations extrêmement lourdes et structurantes pour les États et les marchés. L'ensemble des opérations de politique monétaire, l'ensemble de la politique de change, tous les titres de la dette publique négociable nouvelle basculeront en euro dès l'entrée en troisième phase. La France a d'ailleurs déclaré que l'ensemble de son stock de dettes basculerait en euro dès le 1^{er} janvier 1999.

Autre remarque, ces discussions ont essayé de rendre le processus le plus clair possible, mais il reste des zones d'ombre. Pour les choses claires, recensons : un nom à la monnaie, une certitude juridique de la continuité des contrats, la définition de trois grands chantiers à mener dans les mois qui viennent. Le premier concerne non pas le statut juridique, mais la définition du cadre juridique de l'utilisation de l'euro. Je rappelle que sur le statut juridique, Madrid a clairement affirmé une stricte équivalence juridique avec les monnaies nationales. Deuxième travail : la définition du cadre de stabilité monétaire et budgétaire en Europe, ce qu'on appelle d'un côté le pacte de stabilité budgétaire et d'un autre côté, plus opérationnel et intéressant pour les banques : la problématique dits des « *in and out* », autrement dit la réflexion sur l'organisation des systèmes de change européen permettant de définir les relations entre l'euro et les monnaies non encore membres de l'euro, étant entendu que la logique est que toutes les monnaies européennes arrivent un jour dans l'euro. Il est clair que Maastricht permet à une monnaie de ne pas y être, ne serait-ce que parce qu'elle n'est pas qualifiée, ne respectant pas les critères macroéconomiques. Troisième grand sujet pour lequel la commission a un rôle particulièrement actif : la préparation de l'ensemble de la communication, de l'explication et de la mise en œuvre du dispositif. Contrairement à ce que l'on croit cela viendra plus vite qu'on ne le pense. C'est pourquoi, à partir de ces données, nous voyons une introduction de la monnaie unique de manière progressive. Il faut dans cette affaire avoir le sens du temps ; des choses sont extraordinairement urgentes, d'autres doivent être méditées et vont se décaler dans le temps.

L'introduction est progressive. Le 1^{er} janvier 1999 concerne les marchés de gros, puis le 1^{er} janvier 2002 les pièces et les billets ; là tout le monde passe à l'euro. Il est clair que les banques sont concernées par ces deux échéances complètement différentes ; qu'elles le sont donc dès la première. Nous essayons d'organiser cette introduction dans tous les États, c'est pourquoi, sans revenir sur les innombrables groupes qui existent depuis longtemps, je tiens à souligner ici le rôle de Pierre Simon et mentionnerai seulement deux types de groupes extrêmement importants auxquels, je pense, il sera souvent fait référence aujourd'hui. Tout d'abord les groupes mis en place sous la houlette d'Hervé Hannoun et Jean-Pierre Patat, pilotés par la Banque de France, sur tous les sujets techniques, puis le groupe permanent mis en place par la Direction du Trésor qui réunit les banquiers, les entreprises et les assureurs pour examiner ces questions de mise en place de l'euro. Il y a, par ailleurs, un certain nombre de travaux conduits notamment par M. Marchat qui est auprès du ministre des Finances chargé d'aider les différentes administrations publiques au passage.

Quant au rôle des banques, je pense qu'elles sont avec les administrations les deux opérateurs structurants de cette mise en place. Les banques parce que la monnaie est l'affaire des banquiers, mais cela ne veut pas dire que les commerçants et les industriels n'auront pas leur rôle dans un second temps. Tous les secteurs de l'activité bancaire, commerciale et juridique sont concernés dans cette affaire à la fois très simple et très complexe. Il y aura, vous en parlerez je pense aujourd'hui, des stratégies à définir en matière de formation professionnelle, de communication, d'informatique, de droit. Nous souhaitons que l'imagination commerciale contribue à la meilleure préparation possible. Bien entendu se posent des questions de type concurrentiel ; des points d'interrogations subsistent. Disposant de deux temps (1999 et 2002), nous pourrions avoir une vision simple consistant en ce qu'avant le 1^{er} janvier 2002 en dehors des opérations de change, politique monétaire et dette publique, il n'y ait pas d'opération en euro. Mais le scénario défini à Madrid donne la faculté aux opérateurs économiques privés d'utiliser l'euro sans y être contraints, dès le 1^{er} janvier 1999. Dans cette perspective, la question posée, notamment par des présidents de banques, est de savoir dans quelle mesure il peut y avoir des phénomènes de contamination. Dans cette période du 1^{er} janvier 1999 à 2002, peut venir au jour une demande, un besoin commercial, parce que la clientèle le souhaitera ou des banques proposeront de le faire, de gérer une situation dans laquelle avant qu'il y ait des billets, il y ait par exemple des comptabilités tenues en euro. C'est une hypothèse simple que confirme le travail avec de grandes entreprises industrielles. Il est clair que les trésoriers des grandes entreprises industrielles veulent pouvoir, pour leur flux fronta-

lier, travailler en euro avant le 1^{er} janvier 2002 ; ce qui est plein de bon sens, ils vont utiliser une devise comme une autre devise. La réflexion très importante à conduire, est de savoir quels types de services les banques souhaiteront leur donner, avec quelles contraintes, quel coût et comment s'y préparent-elles ? Voilà une zone d'ombre qui peut s'étendre plus ou moins loin. Pour quelques grands clients est-ce un problème mineur ou est-ce plus compliqué ? Cela voudra-t-il dire que l'on tiendra des comptabilités et des comptes client complètement en euro, faudra-t-il des programmes informatiques spécifiques ? Cette réflexion se fera établissement par établissement, mais il y a une réflexion de l'ensemble des établissements français qui se conduit actuellement.

D'autres questions se posent telle que celle de la communication à l'égard de l'ensemble du public. Le travail est bien engagé, il doit encore s'approfondir et va entrer dans des questions redoutables sur le plan technique. Cependant, d'autres questions sur le contexte général bancaire me semblent intéressantes. Le passage à l'euro aura-t-il des influences, indépendamment des autres évolutions du monde financier et bancaire, sur la structure du monde financier ? Je crois que ceux qui parleront aujourd'hui diront que l'intégration financière en Europe a beaucoup progressé au cours de ces vingt dernières années - même si les marchés domestiques demeurent très largement des marchés de banques nationales. Notamment, la création d'un passeport européen, l'évolution de la réglementation européenne, la liberté d'établissement, la libre prestation de service ont conduit à l'intégration financière en Europe, simplement par la suppression des barrières réglementaires. Cela a des vertus d'amélioration de la qualité des services aux consommateurs, aux entreprises qui s'est accompagnée d'un mouvement d'internationalisation.

L'euro ne peut qu'accélérer le processus et le renforcer, à notre avis, pour des raisons techniques et psychologiques. Pour un particulier, détenir des avoirs en francs et des avoirs en marks n'est pas encore complètement évident aujourd'hui, mais avoir des euro, qu'on ait son compte en France ou en Allemagne simplifie les choses parce que c'est la même monnaie. Cette dimension est nouvelle pour une vaste clientèle. Cela aura également des effets auxquels il convient de réfléchir en termes de compte d'exploitation des banques. Pardon d'insister sur le fait que la suppression de monnaies nationales et leur remplacement par une monnaie unique supprime des opérations de change et aura des conséquences pour certains établissements sur la structure des marges bancaires. D'une manière générale, il est clair que l'euro n'est pas un phénomène neutre qu'il faut donc que le système bancaire français comme d'autres, réfléchisse à son positionnement, aux rôles des différentes places financières, à l'évolution de ses structures de marge et s'adapte pour pouvoir servir le plus rapidement le meilleur service.

En conclusion, pardonnez-moi d'être un peu lyrique à cette heure de la matinée, mais c'est avant tout une affaire extraordinaire pour les Directions du Trésor et les banques ; nous sommes en train de créer une monnaie unique. Notre travail est engagé, j'ai évoqué les groupes de travail de la Banque de France et de la Direction du Trésor, n'hésitez pas à faire remonter par vos institutions, sur ces différents groupes, les questions que vous vous posez. C'est une affaire que nous ferons ensemble ; posez les questions, nous essaierons d'y répondre ; ce sera utile pour tous car nous sommes toujours en phase de négociation sur toute une série de sujets techniques. Ce travail interactif est particulièrement indispensable comme l'est ce type de colloque qui nous y invite. Certains établissements financiers ont aujourd'hui des problèmes, mais aucun ne peut manquer l'échéance de l'euro. Il s'agit d'une question vitale pour le système financier français. Cela repose sur vous et sur nous. Nous sommes peut-être quelques centaines, quelques milliers à devoir, à partir de maintenant, mettre cela en place ; mon sentiment est que nous y arriverons. Il y faut un peu de travail, un peu d'astuce de notre part, un peu de rigueur dans la négociation et dans la formulation des règles juridiques notamment. Le processus est bien engagé, je pense que les deux échéances seront parfaitement franchies par le système financier français. En tous les cas merci de vous réunir aujourd'hui pour en parler.

219

H. Sitruk : Actuellement, voyageant dans différents pays européens pour voir leur préparation, j'ai constaté qu'il y a des pays très décidés comme l'Allemagne, des pays qui s'interrogent beaucoup comme la Belgique et les Pays-Bas et d'autres qui s'interrogent très peu comme le Royaume-Uni. La France remplira-t-elle les critères de Maastricht, l'échéance de 1999 sera-t-elle effectivement irréversible et atteinte ?

J. Lemierre : Brièvement, pour répondre à cette question il faut évoquer deux points. D'abord l'attitude de la France. Pardon de ne pas entrer devant vous dans des commentaires sur différents États, ou de ne pas faire de pronostics personnels sur les capacités de tel État à être dans l'euro, mais sur le plan politique le choix français est clair, il n'y a aucune hésitation. Qu'il y ait débat dans une démocratie est normal, mais l'orientation rappelée à plusieurs reprises par le Président de la République, le Premier ministre, le ministre des Finances est le choix de l'euro comme il l'est en Allemagne, n'ayez pas de doute sur ce sujet. Certains États pour différentes raisons sont plus réticents, d'autres ont un comportement finalement assez traditionnel dans la construction européenne. Certains États sont au cœur de l'Europe, sont coopératifs, la construisent depuis trente ans, d'autres rejoignent l'Europe. Je n'ai

aucun doute parce qu'il n'y a pas de choix. L'euro se fera en 1999 ou ne se fera pas ; donc cela se fera, le choix politique est clair.

Remplirons-nous les critères ? Il faut le vouloir, mais le pouvoir également. Il y a plusieurs critères. Ceux de la Banque centrale sont complètement remplis ; le critère inflation est bien tenu, même si on a augmenté la TVA on n'a eu pratiquement pas d'effet en inflation, quand on aura absorbé cela, il n'y aura en tous les cas aucune difficulté. Critère de dette par rapport au PIB ? 60 % ; on le tient très bien. L'Allemagne est à la limite, nous sommes meilleurs par rapport à elle. Mais elle est meilleure que nous sur le critère de déficit. C'est notre problème central. En 1994 nous étions à 6% du déficit par rapport au PIB. L'objectif, vous connaissez la formule : « 5, 4, 3 », nous devons respecter 3 % de déficit par rapport au PIB en 1997, 5 % en 1995, 4 % en 1996. En 1995, les chiffres viennent d'être publiés, nous avons respecté notre objectif de 5 % par rapport au PIB. La France a été capable par une politique budgétaire rigoureuse de réduire son déficit par rapport au PIB dans une année qui n'est pas de forte croissance ; on a été chahuté, nos taux d'intérêt ne sont pas bons, pourtant nous avons été capables de réduire d'un point le déficit, c'est une superbe performance. On en porte d'ailleurs les fruits aujourd'hui avec un dégonflement de la bulle des taux d'intérêt extraordinaire ; nos taux d'intérêt à trois mois sont excellents et l'écart de *spread* entre la France et l'Allemagne s'est complètement résorbé. La vertu paie donc économiquement.

220

L'objectif de 4 % est bien engagé, mais il est difficile. Il y a deux paramètres : le budget de l'État et la Sécurité sociale. Le budget de l'État est construit sur une hypothèse permettant d'arriver à la quote-part nécessaire pour 4 % de déficit. Le grand enjeu français est la réforme de la Sécurité sociale et la maîtrise de la dépense : le plan annoncé par le gouvernement. Un enjeu capital car on ne peut pas rester dans un système dans lequel tous les trois ans se fait une reprise de 110 à 120 milliards de francs. On vient d'en faire une à 140, cela s'appelle vivre à crédit ; c'est un vrai sujet ! Ou alors, on augmente les prélèvements obligatoires car il faut être cohérent, et on ne le peut pas. Fin 1993, début 1994 nous avons fait une reprise de dette de 110 milliards, on en refait une de 140 milliards deux ans après ; pour les spécialistes du sujet ce sont les émissions de la Cades que beaucoup attendent avec impatience dans les semaines qui viennent. Maîtriser cela est l'enjeu majeur de la société française aujourd'hui, c'est l'avenir que nous préparons. Une difficulté majeure apparaît : le fléchissement de la croissance économique. Il est exact que par rapport aux prévisions qui pouvaient être faites en 1995, dans tous les pays européens, en tous cas d'Europe continentale, on constate un fléchissement de croissance économique. Vous avez vu les nouvelles prévisions publiées lundi dernier : sur le plan technique, l'hypothèse de croissance pour 1995 est de 1,3 % et de 2,4 % pour 1997.

Cela appelle quelques commentaires. Nous considérons pour 1996, avec tous les instituts économiques, que le tendanciel de croissance est de 2,5 à 3 %, mais comme nous partons d'un acquis très faible fin 1995 - la croissance est très faible en Allemagne et chez nous - la moyenne de 1996 devrait être de 1,3 %. Mais nous sommes assez confiants. Nous considérons qu'un rebond doit intervenir dans les mois qui viennent, et nous en avons plusieurs indices : la consommation repart plutôt, l'investissement aussi et l'ensemble des enquêtes de l'INSEE auprès des ménages et des entreprises sont plutôt confiantes. Tout cela ne constitue pas une science exacte, mais notre analyse comme celle des observateurs étrangers sur l'économie française prévoient un ralentissement avec un rebond en perspective. La situation allemande est à peu près la même, bien qu'elle ne s'exprime peut-être pas de manière aussi nette. En tout état de cause, nous tenons nos objectifs de 4 % en 96 pour le déficit budgétaire. Il y aura 3 % à tenir en 1997, c'est un enjeu majeur de l'élaboration de la loi de finances de 1997 que de tenir le déficit budgétaire de l'État et la réforme de la Sécurité sociale. La volonté politique est claire de réaliser ces objectifs.

Pour ne pas vous donner une fausse impression dans un tel débat, j'apporterai une précision complémentaire. Il y a des critères de Maastricht à respecter, mais ma position est que s'il n'y avait pas ces critères, il faudrait faire la même chose. Autrement dit, cette politique macroéconomique est absolument indispensable et serait faite de la même manière si ces critères de Maastricht n'étaient pas là. Il ne faut pas trouver l'alibi de Maastricht là où il n'est pas. Le sujet est qu'un système économique ne peut pas vivre avec des déficits élevés et un poids de la dette considérable. Cela se fait au détriment des taux d'intérêts et des prélèvements obligatoires. L'ensemble de l'enjeu des économies occidentales aujourd'hui est : premièrement, de bénéficier de taux d'intérêt faibles alors qu'on a une très faible inflation. Essayer, deuxièmement, de réduire les prélèvements obligatoires et troisièmement, d'engager des réformes structurelles. En France, c'est la réforme de la Sécurité sociale et les privatisations. Maastricht exprime simplement des règles de bonne gestion, plus une date ; contrainte qui effectivement n'existerait pas nécessairement. Mais nous devrions conduire la même approche économique pour permettre de retrouver, non pas même une meilleure croissance, mais une meilleure évolution de l'emploi qui est le vrai problème de la société française. D'une certaine manière, le reste n'est fait que de conditions. Nous cherchons à réunir les meilleures conditions d'une croissance et d'une recréation d'emplois. Cela s'est produit dans certains États, il n'y a pas de raison que la société française ne sache pas le faire.