

25 ANS APRÈS LE RAPPORT DELORS : QUELS ENSEIGNEMENTS POUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE ?

Henrik Enderlein | *Directeur du Jacques Delors Institut - Berlin et professeur d'économie politique à la Hertie School of Governance*

Eulalia Rubio | *Chercheur senior à Notre Europe - Institut Jacques Delors*

RÉSUMÉ

En avril 1989, un « Comité pour l'étude de l'Union économique et monétaire », présidé par le président de la Commission européenne Jacques Delors, et composé des 12 gouverneurs des banques centrales de la Communauté européenne d'alors, publia un rapport à la base de l'Union économique et monétaire (UEM) actuelle. Ce rapport analysait les principales caractéristiques et implications d'une Union économique et monétaire en Europe et proposait une approche en trois phases pour avancer vers l'UEM.

25 ans après sa publication et alors que la gouvernance de l'UEM subit une profonde mutation dans le cadre d'une grande crise, quels enseignements peuvent être tirés en réexaminant le rapport Delors ? L'analyse faite dans le rapport des implications et exigences relatives à la création d'une Union économique et monétaire est-elle toujours d'actualité ? Dans quelle mesure le contenu du rapport est-il en relation avec les origines de la crise et avec les lacunes dans la structure de l'UEM révélées par cette crise ? Les propositions du rapport sont-elles toujours d'actualité maintenant que nous ne pouvons plus partir de l'hypothèse que tous les membres de l'UE deviendront prochainement des membres de la zone euro ?

**LE PRINCIPAL
ENSEIGNEMENT À TIRER
DU RAPPORT DELORS EST
QU'UNE UNION MONÉTAIRE NE
PEUT FONCTIONNER EN TANT
QU'ÉLÉMENT AUTONOME"**

rapport présente une approche plus globale, soulignant que l'union monétaire a besoin (i) d'un certain degré d'intégration politique (ii) du rôle clair du niveau européen dans le pilotage des politiques macroéconomiques et budgétaires et (iii) d'un objectif de convergence au sein de l'UEM dans le cadre de l'élaboration des politiques économiques.

Dans ce Policy Paper, nous tenterons d'éclaircir ces points en confrontant les propositions du rapport Delors avec ce qui a été finalement retenu dans le traité de Maastricht, puis en examinant les deux à la lumière des débats actuels sur la gouvernance de l'UEM. Globalement, l'analyse indique que le rapport a identifié à juste titre, voire de façon prémonitoire, certains risques révélés récemment par la crise, mais qu'il en a ignorés d'autres. Toutefois, le principal enseignement à tirer du rapport Delors est qu'une union monétaire ne peut fonctionner en tant qu'élément autonome. Plutôt que d'insister uniquement sur la stabilité monétaire en tant qu'élément fondamental de l'UEM, le

Enfin, il y a un dernier enseignement à tirer du rapport Delors concernant la méthode. Si de nombreux facteurs expliquent la création de l'UEM, le comité Delors y a fortement contribué en apportant une légitimité technique et en assurant une direction politique au projet. À cet égard, il peut servir de modèle pour les nouvelles initiatives visant à reformer l'UEM.

SOMMAIRE

Introduction	3
1. L'importance du rapport Delors pour la réalisation de l'UEM	4
2. Résumé du rapport Delors	5
3. Un examen plus approfondi : ce que le rapport dit et ne dit pas sur les politiques budgétaires, les divergences au sein de l'UEM et la stabilité financière	8
3.1. Cadre budgétaire de l'UEM	8
3.2. Divergences au sein de l'UEM	11
3.3. Stabilité financière	14
4. Se tourner vers l'avenir : quels enseignements pour le processus de réforme actuel de l'UEM ?	17
BIBLIOGRAPHIE	19
SUR LES MÊMES THÈMES...	20

INTRODUCTION

En 1988, le Conseil européen créait un comité présidé par le président de la Commission, Jacques Delors, et composé des 12 gouverneurs des banques centrales de la Communauté européenne d'alors, lui donnant pour objectif « d'étudier et de proposer les étapes concrètes devant mener à cette union »¹. Les travaux de ce comité aboutissaient, en avril 1989, à la publication d'un rapport adopté à l'unanimité par ses membres. Ce rapport, connu sous le nom de « rapport Delors »², analysait les principales caractéristiques et implications d'une Union économique et monétaire en Europe (UEM) et proposait une approche en trois phases pour avancer vers l'UEM.

Le rapport Delors a été adopté officiellement lors du Conseil européen de Madrid, en juin 1989, et a servi de base aux dispositions du traité de Maastricht relatives à l'UEM. Cependant, toutes les recommandations faites dans le rapport n'ont pas été reprises dans le traité : certaines ont été ignorées ou atténuées durant les négociations sur le traité ou dans les étapes législatives suivantes.

En ces temps de crise, la chancelière allemande Angela Merkel a rappelé l'importance du rapport dans un discours au Parlement européen, soulignant le fait que le comité Delors recommandait d'attribuer la même importance aux deux piliers de l'union économique et monétaire et qu'une « union monétaire qui ne s'accompagnerait pas d'une convergence suffisante des politiques économiques aurait peu de chances de s'inscrire dans la durée et pourrait nuire à la Communauté »³. Cette perspective, qui va assez loin, est le point de départ de notre analyse : 25 ans après sa publication, et alors que la gouvernance de l'UEM subit une profonde mutation dans le cadre d'une grande crise, nous observerons quels enseignements peuvent être tirés en réexaminant le rapport Delors. L'analyse faite dans le rapport des implications et exigences relatives à la création d'une Union économique et monétaire est-elle toujours d'actualité ? Dans quelle mesure le contenu du rapport est-il en relation avec les origines de la crise et avec les lacunes dans la structure de l'UEM révélées par cette crise ? Nous examinerons également les implications de l'élargissement de l'UE sur le cadre de la zone euro : contrairement à la prévision initiale autour des travaux du comité Delors et des négociations sur le traité de Maastricht, nous ne pouvons plus, aujourd'hui, partir de l'hypothèse que tous les membres de l'UE deviendront prochainement des membres de la zone euro. Ce nouveau contexte a un impact direct sur la relation entre le marché unique et la monnaie commune.

Nous tenterons d'éclaircir ces points en confrontant les propositions du rapport Delors avec ce qui a été finalement retenu dans le traité de Maastricht, puis en examinant les deux à la lumière des débats actuels sur la gouvernance de l'UEM. Dans une certaine mesure, ce que nous tentons de faire est anachronique. Nous examinons sous l'angle d'aujourd'hui un rapport publié il y a 25 ans. Deux aspects sont clairement absents de notre analyse :

- Premièrement, nous ne rendons pas suffisamment hommage au caractère exceptionnel du rapport Delors, qui a mis en avant des idées et des propositions ambitieuses et révolutionnaires à l'époque de sa publication. Quasiment personne n'aurait cru, à la fin des années 1980, qu'une décennie plus tard, l'union monétaire en Europe serait devenue réalité. La simple initiative de préparer un rapport sur l'union monétaire dans ce contexte historique, contre toute attente et face à la résistance politique farouche de nombreux

1. Réunion du Conseil européen de Hanovre, 27-28 juin 1988, conclusions de la Présidence.

2. Son nom officiel est « Rapport sur l'Union économique et monétaire ».

3. « Je voudrais encore une fois rappeler les propos tenus par Jacques Delors en 1989. Président de la Commission européenne à l'époque, il a souligné l'importance des deux piliers de l'union économique et monétaire, et je cite, "[...] une union monétaire qui ne s'accompagnerait pas d'une convergence suffisante des politiques économiques aurait peu de chances de s'inscrire dans la durée et pourrait nuire à la Communauté". La crise a montré combien l'analyse de Jacques Delors était juste ». Discours d'Angela Merkel, chancelière de la République fédérale d'Allemagne, devant le Parlement européen à Bruxelles, le 7 novembre 2012.

acteurs européens, mériterait une analyse détaillée afin de déterminer pourquoi et comment certaines propositions se sont retrouvées dans le rapport et d'autres pas. De même, le fait que le rapport fasse l'objet d'un soutien unanime malgré les nombreuses hésitations en Europe est remarquable et pourrait donner lieu à des discussions plus poussées. Cependant, notre Policy Paper ne contient pas une telle analyse. Nous ne faisons que prendre le rapport Delors « tel qu'il est » afin d'examiner quels enseignements nous pouvons en tirer dans le contexte actuel.

- Deuxièmement, nous ne prenons pas dûment en considération le contexte historique qui a déterminé la mise en œuvre effective de l'union monétaire dans le cadre du traité de Maastricht. Nous ne tenons pas compte non plus des débats ou événements qui ont eu lieu durant la courte décennie entre la publication du rapport Delors et le début de la troisième phase de l'union monétaire (notamment la crise du Système monétaire européen en 1992-1993, le débat sur le pacte de stabilité et de croissance ou le débat sur le nombre de membres de l'UEM). De nouveau, notre objectif n'est pas de relater l'histoire de l'UEM, mais de confronter l'état des connaissances et les prévisions initiales du rapport avec ce que nous avons appris sur l'UEM au fil du temps.

Ce document est structuré comme suit. La partie 1 décrit brièvement le contexte historique qui a donné lieu à la publication du rapport Delors et son importance pour la réalisation de l'UEM. La partie 2 résume les principales propositions du rapport. Dans la partie 3, nous revisitons les perceptions du comité Delors et les solutions proposées à la lumière des trois défis qui figurent désormais au cœur des débats sur l'UEM : comment garantir la discipline budgétaire, comment éviter et corriger les principaux déséquilibres de l'UEM et comment garantir la stabilité financière. Nous comparerons les propositions du rapport à ce qui a été finalement adopté dans le traité de Maastricht et les mettrons en perspective avec ce que nous avons appris sur le fonctionnement de l'UEM au fil des ans, notamment durant la récente crise. En conclusion, dans la partie 4, nous tirerons des enseignements de cette analyse pour le processus actuel de réforme de l'UEM.

1. L'importance du rapport Delors pour la réalisation de l'UEM

“ LA DÉCISION DE CRÉER UN COMITÉ AFIN DE DÉTERMINER COMMENT RÉALISER L'UEM A ÉTÉ PRISE LORS DU CONSEIL EUROPÉEN DE HANOVRE, EN JUIN 1988 ”

Si les premières tentatives pour créer une Union économique et monétaire au sein de la Communauté européenne (CE) remontent aux années 1970, les propositions visant à réaliser une union monétaire ne figuraient plus parmi les priorités du programme de la CE quand Jacques Delors est arrivé à la présidence de la Commission européenne, en 1984. Moins d'une décennie plus tard, toutefois, le traité de Maastricht était signé. Des études sur l'intégration européenne ont tenté de présenter ce revirement de situation comme la conséquence d'une série de facteurs économiques et politiques - un nouveau consensus entre les gouvernements de la CE sur le monétarisme et des finances publiques saines, les tensions engendrées par la domination du Deutsche Mark au cœur du Système monétaire européen (SME) et la perspective de la libre circulation des capitaux, dans le cadre du projet de marché unique de 1992, qui risquait de compromettre la stabilité du SME¹.

Cependant, sur le plan institutionnel, il apparaît clairement que c'est le rapport Delors qui a réuni ces éléments et ouvert la voie à l'union monétaire.

La décision de créer un comité technique afin de déterminer comment réaliser l'UEM a été prise lors du Conseil européen de Hanovre, en juin 1988. Depuis le début de cette année, plusieurs facteurs politiques

1. Dyson et Featherstone (1999), *The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford: Oxford University Press ; Jakbo,N (1999), « In the name of the Market: how the European Commission paved the way for monetary union », *Journal of European Public Policy* 6:3 septembre 1999, pp. 475-95.

avaient créé un climat favorable à la création d'une union monétaire². Conscient de cela, le président de la Commission européenne à l'époque, Jacques Delors, a proposé au chancelier allemand Helmut Kohl – dont le pays assumait alors la présidence de la CE – de saisir cette occasion pour soutenir le projet d'UEM. La période n'était pourtant pas propice à une décision politique du Conseil européen ; plutôt que de lancer une discussion pour déterminer si l'UEM était ou non souhaitable, H. Kohl a décidé avec ses collègues de créer un groupe de travail technique afin d'examiner la faisabilité de l'UEM.

À la suite de la proposition de Jacques Delors, il a été convenu que ce comité serait essentiellement composé des gouverneurs des banques centrales des États membres de la CE. En les invitant à réfléchir sur la façon dont l'UEM pouvait être réalisée (et non à déterminer si l'UEM était souhaitable), le comité est parvenu à renforcer la crédibilité technique du projet, tout en « liant » les gouverneurs à ce dernier.

Le Conseil européen a confié à Jacques Delors la tâche de présider ce comité et a nommé quatre autres membres : Frans Andriessen (vice-président de la Commission européenne) et trois experts indépendants : Alexandre Lamfalussy (directeur général de la Banque des règlements internationaux), Miguel Boyer (président du *Banco Exterior de España*) et Niels Thygesen (professeur d'économie à Copenhague). Choisis par Jacques Delors, les rapporteurs étaient Tommaso Padoa-Schioppa et Gunter D. Baer, respectivement hauts fonctionnaires à la DG Ecofin et à la *Bundesbank*.

Le comité s'est réuni à Bâle à l'issue des réunions du Comité des gouverneurs des banques centrales de la CE. Après neuf mois de délibérations, il a publié, en avril 1989, un rapport de 38 pages, qui a été adopté à l'unanimité par ses membres.

En juin 1989, le Conseil européen de Madrid a officiellement soutenu le rapport en tant que « bonne base pour la suite des travaux »³. De manière très concrète, il a adopté les dispositions nécessaires pour lancer la première phase devant conduire à la réalisation de l'UEM (telle que proposée par le rapport Delors) et convenu, en principe, d'organiser une conférence intergouvernementale (CIG) afin de déterminer les modifications du traité nécessaires pour réaliser les deuxième et troisième phases de l'UEM, sans fixer de date pour autant. La date a finalement été fixée en décembre 1989, quand le Conseil européen a décidé d'organiser cette CIG « avant fin 1990 »⁴. Les négociations sur le nouveau traité ont été lancées en décembre 1990 à Rome et se sont terminées un an plus tard à Maastricht. À la suite des retards dans les processus de ratification au niveau national, le traité de Maastricht est finalement entré en vigueur le 1^{er} novembre 1993.

2. Résumé du rapport Delors

Le rapport Delors est composé de trois chapitres. Le premier chapitre analyse les expériences passées et les développements actuels du processus d'intégration économique et monétaire au sein de la CE, et précise les raisons économiques qui ont motivé la création de l'UEM. Le deuxième chapitre constitue l'essentiel du rapport. Il examine les principales caractéristiques et implications relatives à la création d'une union économique et monétaire, ainsi que les transferts de souveraineté que cela impliquerait. Enfin, le troisième chapitre propose de réaliser l'union économique et monétaire en trois phases.

2. Au début de l'année 1988, plusieurs mémorandums ont circulé entre les ministres français, italiens et allemands pour critiquer les contraintes relatives au SME et demander sa révision. Par ailleurs, à l'initiative des anciens présidents allemand et français Helmut Schmidt et Valéry Giscard d'Estaing, un groupe d'hommes politiques de la CE, de banquiers et d'industriels avaient commencé à s'organiser au sein de « l'Association pour l'union monétaire » afin de soutenir le projet d'UEM. Pour plus d'informations, voir Dyson et Featherstone (*op.cit.*)

3. Conclusions du Conseil européen de Madrid des 26-27 juin 1989, B.2.

4. La décision de fixer une date a été fortement influencée par la chute du mur de Berlin en novembre 1989 et la perspective de la réunification allemande. Cette dernière a mis énormément de pression sur l'Allemagne pour réaffirmer son soutien à l'unification européenne, en fixant une date rapprochée pour la CIG sur l'UEM (Dyson *et al.*, *op.cit.*, p 4).

“UNE UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE CONSTITUERAIT « LA SUITE LOGIQUE DE L'ENGAGEMENT DE CRÉER UN MARCHÉ SANS FRONTIÈRES INTÉRIEURES »”

Sans revendiquer la nécessité absolue de l'UEM, le rapport indique que la réalisation d'une union économique et monétaire constituerait « la suite logique de l'engagement de créer un marché sans frontières intérieures » (paragraphe 14)⁵. Comme dans le rapport Werner (1970), « l'union monétaire » est définie en tant que régime monétaire avec une convertibilité totale des monnaies, la libéralisation complète des mouvements de capitaux et la fixation irrévocable des parités, c'est-à-dire une union monétaire *de facto* avec différentes monnaies. Selon le rapport Delors, la monnaie unique n'est pas indispensable pour réaliser une union monétaire, mais souhaitable « pour des raisons à la fois économiques, psychologiques et politiques » (paragraphe 23). Il souligne, par ailleurs, qu'une véritable union monétaire nécessite une politique monétaire commune et recommande, à cet effet, la création d'une entité monétaire unique⁶. Conçue sur le modèle de la *Bundesbank*, cette institution devrait s'engager essentiellement à l'objectif de stabilité des prix et être indépendante des consignes politiques.

Le rapport définit « l'union économique » selon quatre éléments fondamentaux : (1) le marché unique, (2) une politique de concurrence et d'autres mesures visant à renforcer les mécanismes du marché, (3) des politiques communes visant à l'ajustement structurel et au développement régional et (4) une coordination de la politique macroéconomique, « comprenant des règles contraignantes en matière budgétaire » (paragraphe 25).

Le rapport souligne à plusieurs reprises la nécessité de garantir un équilibre approprié entre l'union économique et monétaire. Il rappelle l'importance de les réaliser en parallèle « compte tenu du fait que le processus de réalisation de l'union monétaire n'est concevable que si un degré élevé de convergence économique est atteint » (paragraphe 19). Le rapport considère notamment qu'il est essentiel d'achever le marché unique et de réduire les disparités existantes « par des programmes de consolidation budgétaire dans les pays concernés et des politiques structurelles et régionales plus efficaces » (paragraphe 51) pour passer de la première à la deuxième phase de l'UEM.

Dans le cadre de la troisième phase de l'UEM, un pilier économique solide est considéré comme essentiel pour limiter la marge de divergence entre les pays membres et créer un cadre global de politique économique pour l'ensemble de la Communauté. En l'absence de taux de change, le rapport souligne l'importance de la mobilité de la main d'œuvre et de la flexibilité des salaires et des prix au niveau national afin d'éviter et de corriger les déséquilibres économiques. Il reconnaît néanmoins qu'afin « de réduire temporairement le poids de l'ajustement, il pourrait être nécessaire dans certains cas de fournir des financements par des canaux officiels (...) accordés à des conditions qui encourageraient les bénéficiaires à intensifier leurs efforts d'ajustement » (paragraphe 29).

Mis à part l'achèvement du marché unique et l'adoption de mesures nationales relatives à la flexibilité des salaires et des prix, le rapport souligne qu'il est essentiel de créer un cadre de coordination des politiques macroéconomiques lors de la dernière phase de l'UEM. Dans le domaine macroéconomique général, « une évaluation d'ensemble commune de l'évolution économique à court et à moyen terme au sein de la Communauté devrait être convenue périodiquement et servirait de cadre à une meilleure coordination des politiques économiques nationales ». Ce cadre doit permettre à la Communauté d'être « en mesure de surveiller sa situation économique générale, d'évaluer la compatibilité des évolutions dans les différents pays eu égard aux objectifs communs et de formuler des orientations pour la politique économique ». Dans le domaine budgétaire, des règles contraignantes sont nécessaires pour empêcher une évolution divergente des situations budgétaires. Le rapport recommande notamment d'instaurer des règles en vue « d'imposer un plafond effectif aux déficits budgétaires (...), d'exclure l'accès au crédit direct de la banque centrale et à d'autres formes de financement

5. En fait, l'un des principaux messages du premier chapitre était que la réalisation du programme du marché intérieur, et notamment la libéralisation complète des mouvements de capitaux, aurait tôt fait de se traduire par des tensions sur les taux de change et exigeait donc « une coordination plus intensive et efficace des politiques » (p.11). Il s'agissait d'une formulation du théorème dit d'« inconsistent quartet » de T. Padoa-Schioppa, déjà énoncé dans le rapport de Padoa-Schioppa de 1987 (T. Padoa-Schioppa (1987) *Efficiency, Stability and Equity: A Strategy for the Evolution of the Economic System of the European Community*, Bruxelles : Commission des Communautés européennes).

6. À noter que ce dernier est légèrement en contradiction avec l'affirmation selon laquelle la monnaie unique n'est pas indispensable à une union monétaire, étant donné « qu'une fois que les décisions politiques sont prises et mises en œuvre par une entité unique (...) les différentes monnaies représentent en pratique une monnaie fractionnaire non-décimale » (T. Padoa-Schioppa, 1990, « Monetary Union and Competition », dans *The Road to Monetary Union in Europe: The Emperor, the Kings and the Genies*, Oxford: Oxford University Press, pp. 126-140).

monétaire (...) et de limiter le recours à l'emprunt extérieur en monnaies non communautaires ». Enfin, compte tenu de la taille modeste du budget communautaire, les arrangements dans le domaine budgétaire devraient également contribuer à définir un cadre global de politique budgétaire et permettre ainsi à la Communauté de « conduire un ensemble cohérent de politiques budgétaires et monétaires » (paragraphe 30).

Le rapport examine également les conséquences de la création de l'UEM sur le rôle de la Communauté dans l'économie mondiale. Il souligne l'importance de permettre à la Communauté de « parler d'une seule voix » dans les enceintes internationales « pour pouvoir tirer pleinement profit de sa position dans l'économie mondiale et exercer une influence sur le fonctionnement du système économique international » (paragraphe 38).

En ce qui concerne les arrangements institutionnels, il décrit en détail le mandat, les fonctions et les principes qui devraient régir la nouvelle autorité monétaire centrale. Le rapport recommande notamment de créer une structure plutôt « fédérale » (le Système européen de banques centrales - « SEBC »), composée d'une institution centrale et des banques centrales nationales. Cette nouvelle autorité monétaire doit s'engager à la stabilité des prix et « sans préjudice de l'objectif ci-dessus (...) soutenir la politique économique générale arrêtée au niveau communautaire », ainsi que « participer à la coordination des politiques de surveillance bancaire des autorités de surveillance » (paragraphe 32). Le rapport souligne l'importance de garantir l'indépendance politique du SEBC, tout en appelant à sa responsabilité démocratique vis-à-vis du Parlement européen et du Conseil européen. En revanche, le rapport donne peu de détails sur les changements institutionnels nécessaires dans le domaine économique : il se contente d'indiquer que le nouveau traité n'aurait pas besoin de créer une nouvelle institution, mais simplement « de compléter et adapter le rôle des institutions existantes en fonction des tâches qu'elles auraient à accomplir dans une union économique et monétaire » (paragraphe 33). Dans tous les cas, en vertu du principe de subsidiarité, les transferts de souveraineté doivent être aussi restreints que possible et le nouveau cadre institutionnel pour la gestion de l'UEM doit être « bien intégré dans le processus démocratique » (paragraphe 31). Le rapport considère notamment que le Parlement européen doit être impliqué⁷ dans la prise de décisions directement applicables en vue « d'imposer des contraintes aux budgets nationaux (...) ; d'opérer des modifications discrétionnaires des ressources communautaires, afin d'accroître les transferts structurels aux États membres ou d'influencer l'orientation générale de la politique dans la Communauté ; et d'appliquer aux politiques structurelles existantes et aux prêts communautaires (...) des conditions qui incitent les pays membres à intensifier leurs efforts d'ajustement » (paragraphe 59).

Enfin, le troisième chapitre du rapport propose une approche en trois phases pour réaliser l'UEM. Tout en décrivant les conditions économiques et institutionnelles nécessaires pour passer d'une phase à l'autre, le rapport souligne qu'il « n'est pas possible de préciser ces changements exactement à l'avance ; il n'est pas davantage possible de prévoir dès maintenant le moment où ces conditions seront réunies ». Conformément à cette vision, il considère qu'il n'est pas opportun de fixer explicitement des délais et que les décisions de passer d'une phase à l'autre « exigeraient une évaluation par le Conseil » (paragraphe 43). Le rapport se montre également prudent sur la question de la participation. Alors que la participation de tous les membres de la Communauté à l'UEM est considérée comme essentielle pour garantir la crédibilité du projet, le rapport souligne l'importance de laisser « une certaine flexibilité quant à la date et aux conditions auxquelles certains pays membres adhèreraient à certains arrangements » (paragraphe 44).

7. À noter : il n'était pas prévu que cette « implication » aille jusqu'à donner le droit de veto au Parlement européen. Le rapport recommandait notamment d'utiliser l'ancienne procédure de coopération de la CE pour adopter les décisions citées au paragraphe 59. Dans le cadre de cette procédure, abolie par le traité de Lisbonne, le Conseil pouvait, avec le soutien du Parlement et sur proposition de la Commission, adopter une proposition législative à la majorité qualifiée, mais le Conseil pouvait également renverser la décision de rejeter une proposition de loi du Parlement en adoptant la proposition à l'unanimité.

3. Un examen plus approfondi : ce que le rapport dit et ne dit pas sur les politiques budgétaires, les divergences au sein de l'UEM et la stabilité financière

La crise actuelle au sein de la zone euro a révélé d'importantes lacunes dans la conception initiale de l'UEM. Aujourd'hui, tout le monde s'accorde notamment à dire que la structure de l'UEM, telle qu'elle a été définie dans le traité de Maastricht, comportait des lacunes institutionnelles. Trois éléments sont régulièrement cités à cet égard : (1) l'absence d'un cadre budgétaire approprié au sein de l'UEM, (2) l'incapacité de l'UEM à éviter et corriger les déséquilibres, (3) l'absence de dispositions dans l'UEM afin de garantir la stabilité financière⁸. Dans quelle mesure ces lacunes et défauts de conception sont-ils un héritage du rapport Delors ? Dans les sous-parties suivantes, nous tenterons de répondre à cette question en analysant ce que le rapport Delors propose sur ces trois points. Nous confronterons ces propositions avec ce qui a été finalement adopté dans le traité Maastricht et au-delà, puis les examinerons à la lumière ce que nous avons appris sur le fonctionnement de l'UEM au fil des ans.

3.1. Cadre budgétaire de l'UEM

Il ne fait aucun doute que les dispositions du traité de Maastricht relatives à la discipline budgétaire sont fondées en grande partie sur le rapport Delors. Le choix fait dans le traité, notamment, de garantir la discipline budgétaire grâce à un système alliant des éléments « fondés sur le marché » à des éléments de contrôle hiérarchique (règles contraignantes) vient du rapport.

Il est intéressant de noter que la décision du rapport d'associer des éléments fondés sur le marché à des éléments hiérarchiques était due à un certain scepticisme quant à la capacité des marchés à exercer une pression suffisante sur les politiques budgétaires nationales. Dans un paragraphe qui sonne désormais comme une prémonition, le rapport mettait en garde contre le danger de trop compter sur les pressions du marché en ces termes :

« Dans une certaine mesure, les forces du marché peuvent exercer un effet de discipline (...). L'expérience montre toutefois que les perceptions du marché ne génèrent pas nécessairement des signaux puissants et contraignants et que l'accès à un vaste marché des capitaux peut même, pendant un certain temps, faciliter le financement des déséquilibres économiques. Plutôt que de conduire à une adaptation progressive des coûts de financement, l'appréciation portée par le marché sur le statut des emprunteurs officiels a tendance à se modifier de façon brusque et à entraîner la fermeture de l'accès au financement du marché. Les contraintes imposées par les forces du marché pourraient être trop lentes et trop faibles ou au contraire trop soudaines et trop perturbatrices » (paragraphe 30).

“ L'IDÉE D'ASSOCIER DES ÉLÉMENTS FONDÉS SUR LE MARCHÉ À DES ÉLÉMENTS HIÉRARCHIQUES A ÉTÉ REPRIS DANS LE TRAITÉ DE MAASTRICHT ”

L'idée d'associer des éléments fondés sur le marché à des éléments hiérarchiques a été reprise dans le traité de Maastricht. Pour le comité Delors, il était extrêmement important d'interdire toute forme de financement monétaire des déficits publics et cette clause a été directement intégrée au traité. À noter toutefois que le rapport Delors ne dit rien sur la nécessité d'interdire un « renflouement » de la part d'autres États membres de la CE ou des institutions de la CE (la fameuse « clause de non-renflouement » prévue dans le traité de Maastricht).

8. Pour une analyse des différentes causes de la crise, voir par exemple Henrick Enderlein et al., « Parachever l'euro - Feuille de route vers une union budgétaire en Europe », *Études et Rapports No. 92, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, juin 2012

Concernant les règles budgétaires, ces dernières devaient avoir deux fonctions : garantir la discipline budgétaire et permettre la définition d'une approche commune en matière de politique budgétaire au niveau de l'UEM. Sur le plan de la discipline, le rapport recommande d'imposer un plafond aux déficits budgétaires, mais ne précise pas les règles, la procédure ou les sanctions à prévoir en cas d'infraction. Par ailleurs, la question du niveau de la dette est largement absente du rapport. Ce manque d'attention accordée à la question de la viabilité de la dette est assez remarquable compte tenu de la situation actuelle.

Le rapport Delors est néanmoins très explicite concernant le caractère contraignant des règles budgétaires. Le paragraphe 59 souligne que « les règles et procédures de la Communauté dans le domaine macroéconomique et dans le domaine budgétaire deviendraient contraignantes ». La procédure de déficit excessif créée par le traité de Maastricht et plus tard le pacte de stabilité et de croissance (PSC) adopté en 1997 ne contiennent pas de règles contraignantes de cette nature. Ils fixent des limites, mais ne permettent pas de définir, au niveau européen, des prescriptions concernant la conduite des politiques macroéconomiques et budgétaires. Le rapport Delors recommande d'imposer « des contraintes aux budgets nationaux, dans la mesure nécessaire pour éviter des déséquilibres susceptibles de compromettre la stabilité monétaire », et demandait aussi « des modifications discrétionnaires des ressources communautaires (....) afin d'accroître les transferts structurels aux États membres ou d'influencer l'orientation générale de la politique dans la Communauté ». Le rapport souhaite également, et c'est peut-être le plus remarquable, que le Parlement européen contribue à évaluer la réalisation et la mise en œuvre de ces prescriptions.

En ce qui concerne les règles communes, le traité de Maastricht a mis en place une procédure et des règles détaillées afin de contrôler les déficits excessifs, avec plusieurs objectifs chiffrés et la possibilité de sanctions (art. 104c du traité, la « procédure de déficit excessif »), mais s'est contenté de définir de « grandes orientations des politiques économiques » (GOPE) (article 103 du traité) afin de compléter la clause selon laquelle « les États membres doivent considérer leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun » (article 99 du traité). Ni les GOPE, ni la règle générale de « l'intérêt commun » ne se sont retrouvées au cœur de la coordination dans le domaine budgétaire au sein de l'UEM. Les GOPE ont fait des recommandations quant à la bonne conduite des politiques budgétaires (et d'autres domaines de politique économique) aux États membres ; ces derniers ont néanmoins conservé toute leur autonomie pour aller à contre-courant des recommandations des GOPE. Le traité ne prévoit pas de dispositions relatives à des sanctions ou à la mise en application. Tout repose sur les pressions de la part des pairs et de la part du public - et il n'est pas prévu une réelle participation du Parlement européen à la mise en œuvre de la procédure de déficit excessif.

En 1997, en amont de l'introduction de l'euro, les dispositions du traité de Maastricht relatives à la discipline budgétaire ont été renforcées avec l'adoption du PSC. Dans ce contexte, certaines voix se sont élevées pour demander le renforcement, en parallèle, de l'article 103 du traité. Jacques Delors lui-même, qui avait déjà quitté la Commission européenne à l'époque, a notamment présenté au Luxembourg, qui assumait alors la présidence de l'UE, une proposition de « pacte pour la coordination des politiques économiques » visant à renforcer et à mettre en œuvre les dispositions de l'article 103 du traité relatives à la coordination macroéconomique et budgétaire (*voir Encadré 1*). Cependant, sa proposition n'a finalement pas été retenue.

Avec le recul, que pouvons-nous en conclure sur le cadre budgétaire proposé par le rapport Delors ?

Premièrement, il est clair que le rapport suit la même orientation générale que le traité de Maastricht par la suite, en mettant l'accent sur les limites et les contraintes en vue d'éviter des problèmes de « passager clandestin » en matière budgétaire. Cependant, le rapport est bien plus avancé concernant l'instauration de règles contraignantes communes afin d'adopter une approche budgétaire commune au niveau de l'union monétaire. Le traité de Maastricht n'a manifestement pas tenu compte des recommandations à ce sujet.

ENCADRÉ 1 ► Proposition de « pacte pour la coordination des politiques économiques » de Jacques Delors

À l'été 1997, il est apparu clairement que la troisième phase de l'UEM serait mise en œuvre prochainement et que l'union monétaire serait relativement grande, et donc hétérogène. À cette époque, Jacques Delors a publié un document dans lequel il soulignait que l'organisation du « pôle monétaire » de l'UEM contrastait vivement avec la faiblesse des dispositions organisant le « pôle économique ». Il soulignait que le cadre ne permettrait pas une « véritable coordination des politiques macroéconomiques au niveau européen » et faisait plusieurs propositions afin de renforcer le « pôle économique » de l'UEM. Les principales propositions de J. Delors étaient les suivantes :

- préciser les dispositions institutionnelles sur lesquelles reposait la coordination effective des politiques économiques prévue dans l'article 103 en signant un « pacte » équivalent du pacte de stabilité et de croissance pour l'article 104c. Ce pacte devait notamment porter sur des procédures d'échange d'information, une analyse économique commune et une véritable coopération sur des mesures à adopter aux niveaux national et européen ;
- définir un agenda relatif aux politiques et aux réformes structurelles, comme le proposait le Livre blanc de 1993, afin de renforcer la compétitivité, la croissance et l'emploi ;
- orienter les dépenses publiques vers le développement durable et l'emploi, tout en respectant les règles prévues dans le pacte de stabilité et de croissance.

Dans ce document, Jacques Delors soulignait que le renforcement du pôle économique ne menacerait pas l'indépendance de la Banque centrale européenne, mais au contraire, qu'il garantirait sa continuité. En se dotant d'un pôle économique solide, selon lui, « l'Europe augmentera la visibilité de son action et la transparence de ses processus de décision. Elle pourra expliquer aux citoyens les orientations mises en œuvre et ainsi éviter que la Banque centrale n'apparaisse à leurs yeux comme un bouc émissaire ».

Source : Jacques Delors, *Pacte pour la coordination des politiques économiques*, Paris : Groupement d'études et de recherches Notre Europe, 6 août 1997.

Deuxièmement, le rapport ignore en revanche la question de la viabilité de la dette et l'éventualité de défauts de paiement de la dette souveraine ou de renflouements. Le plus surprenant n'est pas l'absence d'une « clause de non-renflouement » dans le rapport, mais plutôt l'absence de discussion sur l'ensemble des questions relatives à d'éventuels crises de solvabilité et sauvetages, qui ont été au cœur de la crise récente.

De ce point de vue, le cadre budgétaire proposé par le comité Delors présente, dans une certaine mesure, les mêmes lacunes que dans le traité de Maastricht. Il ne tient pas compte de la vulnérabilité inhérente des gouvernements de l'UEM aux crises de solvabilité autoréalisatrices qui se produisent quand un pays est confronté à des difficultés budgétaires⁹, ni des éventuels effets de contagion que peuvent entraîner des risques souverains dans un pays membre de l'UEM. Avec le recul, on ne peut pas vraiment reprocher cette omission aux membres du comité Delors. Pour commencer, on ignorait en grande partie, à cette époque, le fait que les pays n'émettant pas de titres d'emprunt dans leur propre monnaie pouvaient être plus vulnérables aux risques de défaut – les premières analyses soulignant cette vulnérabilité ne sont apparues qu'à la fin des années 1990¹⁰. De plus, personne ne pouvait prévoir, à cette époque, le degré d'interdépendance financière qui se développerait avec l'introduction de l'euro et l'exposition croissante des banques à leurs dettes souveraines – et donc les importantes répercussions d'un défaut de paiement de la dette à la zone euro¹¹.

Troisièmement, il est clair que le rapport met davantage l'accent que le traité de Maastricht sur la nécessité de tenir compte des synergies et de coordonner les politiques macroéconomiques et budgétaires afin de s'assurer que ces dernières sont orientées vers l'intérêt commun. S'il ne définit pas de procédures concrètes sur la coordination des politiques macroéconomiques et budgétaires, l'esprit du rapport est bien plus tourné vers des approches et des consignes européennes communes que le traité de Maastricht.

9. Paul De Grauwe (2011) « Managing a fragile Eurozone », *CESifo Forum* 12(2), pp. 40-45.

10. Barry Eichengreen et Ricardo Hausmann (1999), « Exchange Rates and Financial Fragility », dans *New Challenges for Monetary Policy*, Kansas City: Banque fédérale de réserve de Kansas City, pp.329-368.

11. Jean Pisani Ferry 2011, « The euro crisis and the new impossible trinity », Bruegel Policy Contribution, Numéro 2012/01, janvier 2012.

3.2. Divergences au sein de l'UEM

Les propositions du rapport sur les divergences au sein de l'UEM peuvent être regroupées en deux catégories : celles concernant la réduction des divergences économiques dans la transition vers l'UEM et celles concernant la gestion des déséquilibres une fois l'UEM créée.

LE RAPPORT SOULIGNE L'IMPORTANCE D'ATTEINDRE UN CERTAIN DEGRÉ DE CONVERGENCE ÉCONOMIQUE AVANT DE PASSER À LA DERNIÈRE PHASE DE L'UEM

En ce qui concerne la transition vers l'UEM, le rapport souligne l'importance d'atteindre un certain degré de convergence économique avant de passer à la dernière phase de l'UEM. Contrairement à ce que prescrit le traité de Maastricht par la suite, cependant, aucun critère de convergence n'est défini explicitement pour le passage à la phase finale de l'Union. Le rapport évoque néanmoins la possibilité « d'une certaine flexibilité quant à la date et aux conditions auxquelles certains pays membres adhéreraient à certains arrangements », soulignant que le manque de convergence pourrait retarder la participation de certains pays à la troisième phase de l'UEM.

Selon le rapport, la convergence économique dans la transition vers l'UEM doit être réalisée « par des programmes de consolidation budgétaire dans les pays concernés et des politiques structurelles et régionales plus efficaces » (paragraphe 51). Ces derniers sont considérés comme essentiels pour atténuer les effets négatifs que l'intégration économique et monétaire pourrait avoir sur les régions pauvres. Le rapport craint notamment que les coûts de transport et les économies d'échelle « tendent à déplacer l'activité économique vers les zones hautement développées du centre de la Communauté, au détriment des régions défavorisées, en particulier de la périphérie » (paragraphe 29). Pour compenser ces effets, le rapport souligne l'importance « d'égaliser les conditions de production » dans la Communauté en renforçant les politiques de cohésion de la CE et en développant de grands « programmes d'investissement dans des domaines tels que l'infrastructure physique, les communications, les transports et l'éducation » (paragraphe 29). Enfin, le rapport rappelle qu'il faut garantir « l'utilisation efficace » des fonds de cohésion de la CE : la performance de ces fonds doit être évaluée lors de la deuxième phase et, « si nécessaire, adaptée à la lumière de l'expérience » (paragraphe 56).

Les prévisions du rapport relatives aux effets du processus d'intégration économique sur les pays pauvres se sont confirmées en partie. Il est vrai que l'achèvement du marché unique en 1992 n'a pas provoqué de grands bouleversements géographiques dans l'activité économique, mais il a donné lieu à une spécialisation croissante des pays selon une gamme de qualités entre produits, les pays riches et pauvres se spécialisant respectivement dans les produits de haute et de basse qualité au sein de la même branche industrielle¹². De même, l'union monétaire a donné lieu à un processus de spécialisation économique (qu'on constate par exemple par la hausse de la construction dans certains pays de l'UEM), bien que ce dernier ne soit pas dû aux coûts de transport et aux économies d'échelle, mais aux effets de l'injection massive de capitaux dans les économies des pays les plus pauvres.

Si les prévisions du rapport se sont avérées à moitié justes, la recommandation du rapport d'atteindre un degré suffisant de convergence économique avant de créer l'UEM a été largement ignorée. L'adoption du « paquet Delors II » a entraîné une forte hausse des fonds de cohésion de la CE entre 1993 et 1999, et sous la pression des pays pauvres, le traité de Maastricht a créé un nouvel instrument de cohésion afin d'aider les pays les moins développés dans la transition vers l'UEM (le Fonds de cohésion). Toutefois, aucun grand programme communautaire d'investissement n'a été mis en place dans la période de transition vers l'UEM et ce malgré la volonté de la Commission à ce niveau. En particulier, la Commission européenne sous la présidence de Jacques Delors entendait poursuivre l'esprit du rapport sur l'UEM et fortifier le pôle économique de manière à avoir un équilibre dynamique avec le pôle monétaire. C'est pourquoi le Livre blanc de la Commission européenne de 1993 pour la croissance, la compétitivité et l'emploi a notamment proposé de mettre en place un grand programme d'infrastructures, à l'échelle européenne, dans les domaines de l'énergie, des transports et des

12. Fontagné, Lionel et al (1998), « Intra-industry trade and the single market: quality matters », document de travail du CEPR 1959, septembre 1998.

communications, qui devait être financé en partie par des obligations émises par la Commission. Cependant, au final, cette proposition n'a pas été soutenue par les États membres.

Plus important encore, avec la définition des « critères de convergence de Maastricht »¹³, l'accent a été mis sur la convergence nominale, et non plus sur la convergence réelle ; ainsi, la philosophie générale du rapport Delors sur la convergence a été abandonnée. L'accent mis sur la convergence nominale s'est notamment traduit par une analyse limitée et à court terme de l'état de préparation des économies des pays de la CE pour passer à la troisième phase. Si de nombreux pays de la CE ont fait d'immenses efforts pour réduire leurs déficits et leurs niveaux d'inflation au cours des années 1990, ils sont parvenus à atteindre les critères de Maastricht en recourant de manière excessive à des mesures discrétionnaires ponctuelles (privatisations, hausses temporaires des impôts, pactes sociaux avec les partenaires sociaux en vue de modérer les salaires, etc.). Malgré les avertissements sur l'importance de respecter leur engagement, qui consistait à maintenir de faibles déficits et des salaires et prix modérés au fil du temps en adoptant des réformes structurelles aux effets durables (dans les rapports sur la convergence de la Commission, par exemple), le fait est que l'adoption de ces réformes n'a pas été considérée comme une condition *sine qua non* pour rejoindre l'UEM¹⁴.

Dans une certaine mesure, le manque d'attention accordée à des réformes structurelles aux effets sur le long terme reflète l'optimisme qui régnait à cette époque sur les effets du marché unique et de l'UEM sur les marchés de produits et les politiques du marché du travail. En effet, avant la création de l'UEM, beaucoup pensaient que la mobilité des facteurs générée par l'achèvement du marché unique, ainsi que l'absence de taux de change dans le cadre d'une monnaie unique, se traduiraient par davantage de pressions en faveur d'une discipline des salaires et des prix au niveau national. Cette idée est particulièrement bien développée dans le rapport sur la convergence de 1998. En examinant la question de la durabilité des efforts en matière de stabilité des prix entrepris par les pays de la CE dans les années 1990, le rapport souligne que « l'UEM, dans le cadre de ses changements institutionnels implicites et du nouvel environnement économique, devrait maintenir et renforcer les résultats obtenus en termes de stabilité des prix » (p. 72). Il indique notamment :

« Les mesures d'incitation en faveur de la discipline des salaires seront renforcées, les hausses inappropriées des salaires n'étant toujours pas compensées par des politiques monétaires, budgétaires ou de change. Une hausse des salaires plus rapide que ne le justifie la productivité accrue d'un pays (ou d'une région) nuirait à la compétitivité et à la rentabilité des investissements, et donc à son caractère attractif en tant que lieu de production. Les résultats d'exportation du pays (ou de la région) seraient ainsi affaiblis, les investisseurs découragés et le chômage augmenterait. C'est pourquoi l'UEM devrait donner lieu à une évolution appropriée des salaires, qui soit cohérente avec la création d'emplois » (p. 73).

Au fil du temps, cette hypothèse s'est révélée fautive. Au lieu d'un processus de convergence généré par le marché unique et l'effet disciplinaire de l'UEM (« l'effet du taux de change réel »), les écarts initiaux de prix et de salaires se sont accrues en raison des effets pro-cycliques de la politique monétaire de la BCE appliquée uniformément à tous (« l'effet du taux d'intérêt réel »). Ce dernier s'est avéré être la principale source de difficultés de l'UEM au cours de ses dix premières années d'existence¹⁵.

Cela nous amène à la deuxième question : quelles étaient les prévisions et les recommandations du rapport Delors concernant les déséquilibres au sein de l'UEM ? La première chose à noter est que le rapport n'a pas anticipé le problème des « asymétries endogènes » dues à la primauté de l'effet du taux d'intérêt réel sur l'effet du taux de change réel. Toutefois, il s'est montré un peu moins optimiste que le rapport sur la convergence de la Commission de 1998 à propos de l'effet disciplinaire du marché unique sur les salaires et les prix.

13. Les critères de convergence de Maastricht mettent l'accent sur le niveau de l'inflation, le niveau des déficits publics, le ratio de la dette publique par rapport au PIB, la stabilité des taux de change et les taux d'intérêt.

14. Voir le rapport sur la convergence de la Commission européenne de 1998 (qui indique, en conclusion, que 11 pays candidats de la CE sur 12 sont prêts à passer à la troisième phase de l'UEM) et le rapport sur la convergence de 2000 (qui évalue l'état de préparation de la Grèce pour adhérer à l'UEM en 2001).

15. Voir pour plus de détail : Henrick Enderlein et al., « Parachever l'euro - Feuille de route vers une union budgétaire en Europe », *Études et Rapports No. 92, Notre Europe - Institut Jacques Delors*, juin 2012

En effet, tout en soulignant l'importance de la flexibilité des salaires et des prix en tant que mécanismes d'ajustement dans une zone de monnaie unique, les membres du comité Delors craignaient qu'« avec la fixation de parités irrévocables, les marchés des changes cessent d'être une source de pressions jouant en faveur d'un inflexissement de la politique nationale lorsque des déséquilibres économiques apparaissent et persistent » (paragraphe 26). Ils ont également prévenu qu'il pourrait devenir plus difficile de mesurer et d'interpréter des déséquilibres économiques au sein d'une zone de monnaie unique, étant donné que « les statistiques de balance des paiements, qui constituent actuellement un indicateur tout à fait visible et très sensible des déséquilibres économiques, ne joueraient plus un rôle aussi significatif qu'aujourd'hui en tant qu'élément de référence pour la prise de décisions » (paragraphe 26).

Pour toutes ces raisons, le rapport souligne l'éventualité de déséquilibres dangereux, qui pourraient également résulter de « l'évolution des coûts du travail et des autres coûts » ou « de divergences entre les politiques économiques nationales », outre les chocs asymétriques classiques d'origine exogène (paragraphe 26). Pour éviter et corriger ces déséquilibres, le rapport recommande deux types de mesures :

- Premièrement, la création d'un cadre de contrôle et de coordination des politiques économiques nationales. Les caractéristiques précises de cette procédure de coordination macroéconomique ne sont pas détaillées, mais le rapport indique que « les règles et procédures de la Communauté dans le domaine macroéconomique et dans le domaine budgétaire deviendraient contraignantes » lors de la troisième phase de l'UEM (paragraphe 59 - voir également ci-dessus).
- Deuxièmement, la création d'un mécanisme financier afin d'aider les pays connaissant des difficultés temporaires. Le rapport est relativement vague concernant les caractéristiques et la nature de cet outil d'assistance financière. Toutefois, partant de l'hypothèse, à cette époque, que tous les pays de la CE deviendraient membres de l'UEM, il est clair que les membres du comité ne prévoyaient pas de créer un mécanisme *ex novo*, mais souhaitaient permettre une utilisation flexible du budget communautaire. Le rapport recommande notamment de donner au Conseil et au Parlement européen le pouvoir « d'opérer des modifications discrétionnaires (par une procédure à définir) des ressources communautaires, afin d'accroître les transferts structurels aux États membres ou d'influencer l'orientation générale de la politique dans la Communauté » et « d'appliquer aux politiques structurelles existantes et aux prêts communautaires (.....) des conditions qui incitent les pays membres à intensifier leurs efforts d'ajustement » (paragraphe 59).

Ces deux recommandations ont été largement ignorées lors des négociations sur le traité de Maastricht. D'une part, contrairement à la philosophie du rapport visant à garantir un équilibre approprié entre les composantes économiques et monétaires, les dispositions du traité de Maastricht relatives à la coordination économique sont, au final, très faibles. Ainsi, par rapport à l'article 104 (qui définissait une procédure en détail afin de contrôler les déficits - la procédure de déficit excessif - donnant lieu à des sanctions pécuniaires), l'article 99 sur la coordination économique est une disposition générale sans aucune base juridique pour d'éventuelles sanctions (« Les États membres doivent considérer leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun et les coordonner avec le Conseil »). Cette dernière a donné lieu à un processus de coordination faible, reposant sur la définition de vagues orientations communes (les Grandes orientations des politiques économiques - GOPE) et permettant au Conseil de faire des recommandations non contraignantes. Concernant la création d'un mécanisme de stabilisation macroéconomique et budgétaire, malgré les efforts de la Commission pour donner une crédibilité technique à cette proposition¹⁶, l'idée a été totalement exclue de l'accord final de Maastricht en raison de la vive opposition de certains États membres.

La zone euro serait-elle en meilleure forme aujourd'hui si nous avions suivi les recommandations du rapport Delors concernant les déséquilibres au sein de l'UEM ? Un mécanisme de coordination des politiques économiques plus solide aurait peut-être permis d'éviter l'apparition de grands déséquilibres durant les années

16. Dans les années qui ont suivi la publication du rapport, la Commission a publié plusieurs études détaillant les caractéristiques et les coûts potentiels d'un outil de stabilisation macroéconomique de l'UEM (voir Pisani-Ferry et Italianer, « Systèmes budgétaires et amortissement des chocs régionaux », *Économie prospective internationale*, 1992).

2000, même si nous ne pouvons pas en être tout à fait sûr. L'expérience du PSC en 2003 montre que l'éventualité de sanctions n'empêche pas les infractions, si ceux qui sont chargés de veiller au respect des règles sont les mêmes que ceux censés les observer. En revanche, l'existence d'un outil macroéconomique et budgétaire au sein de l'UEM aurait pu faire la différence. Selon les estimations d'Enderlein et al.¹⁷, si l'UEM avait eu un mécanisme budgétaire de stabilisation macro-économique en place au cours de la période 1999-2012, les divergences entre les cycles économiques de la zone euro auraient été réduites d'environ 15 % à 40 %.

3.3. Stabilité financière

“ LES RISQUES D'INSTABILITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS ONT ÉTÉ LARGEMENT IGNORÉS DANS LE RAPPORT DELORS ET LE TRAITÉ DE MAASTRICHT. ”

Les risques d'instabilité des marchés financiers ont été largement ignorés dans le rapport Delors et le traité de Maastricht. Le rapport ne comporte pas d'analyse des implications de la création d'une monnaie unique pour les marchés financiers, ni ne mentionne les difficultés spécifiques liées au fait de devoir garantir la stabilité financière dans une union monétaire. En cohérence avec cela, il ne recommande pas de transfert de souveraineté dans les domaines de la réglementation et de la surveillance financière et de la résolution de défaillance bancaire ; il se contente de confier à la nouvelle autorité monétaire (le SEBC) un rôle limité quant à la coordination des autorités de supervision bancaire nationales. L'approche du rapport concernant la stabilité des marchés financiers sera reprise par le traité de Maastricht, avec peu d'amendements. L'article 105.5 stipule que 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 », bien que le traité donne la possibilité au Conseil de confier des « tâches spécifiques » à la BCE concernant la supervision financière (article 105.6).

Avec le recul, le manque d'attention accordée par les membres du comité aux risques d'instabilité financière est compréhensible. Ces risques étaient sous-estimés à cette époque, les systèmes financiers étant bien moins développés et globalisés au début des années 1990 qu'aujourd'hui. De plus, certaines fragilités de la zone euro révélées par la crise (telles que le niveau d'exposition des banques à leurs dettes souveraines) ne pouvaient être prévues lors de la rédaction du rapport. En fait, l'hypothèse dominante à cette époque était que la libéralisation complète des mouvements de capitaux, puis la monnaie unique, entraîneraient la création d'un système financier véritablement pan-européen. Le paragraphe suivant, qui évoque les conséquences du passage de politiques monétaires nationales à une politique monétaire unique, l'illustre :

« Bien avant que soit prise la décision de fixer définitivement les taux de change, la libération complète des mouvements de capitaux et l'intégration des marchés financiers auraient créé une situation dans laquelle la coordination de la politique monétaire devrait être renforcée progressivement. À partir du moment où n'importe quel établissement bancaire de la Communauté pourra recevoir des dépôts de n'importe quel client de la Communauté et lui accorder des prêts dans n'importe quelle monnaie nationale, le degré élevé de correspondance territoriale entre la zone de compétence d'une banque centrale nationale, la zone dans laquelle sa monnaie est utilisée et celle dans laquelle fonctionne "son" système bancaire aura disparu. Dans ces conditions, l'efficacité des politiques monétaires nationales dépendra de plus en plus de la coopération entre banques centrales ».

Contrairement à cette prévision, un processus d'intégration déséquilibré a été observé durant la première décennie de l'UEM : l'intégration du marché interbancaire s'est accrue, mais la banque de détail, les obligations d'entreprise et les obligations d'État, ainsi que les marchés boursiers sont restés très fragmentés selon les frontières nationales. Cela a donné lieu à un système combinant les problèmes d'intégration (risques de contagion élevés) à ceux de la fragmentation des marchés financiers (des liens malsains entre les banques et les États souverains et une faible transmission de la politique monétaire).

17. Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess, Préface d'António Vitorino, « Une assurance contre les chocs conjoncturels dans la zone euro », *Études & Rapports No. 100, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, septembre 2013.

S'il est clair que le comité ne pouvait alors prévoir ce déséquilibre du processus d'intégration, ni envisager les immenses répercussions, au niveau mondial, d'une crise financière aux États-Unis, il est également vrai que les risques potentiels de garder une approche très nationale concernant la réglementation et la surveillance financières au sein d'une zone de monnaie unique étaient bien connus à cette époque¹⁸. Selon un membre du comité Delors, certains membres du groupe avaient mis en garde contre ces risques durant les réunions¹⁹. En effet, comme se souvient ce membre du comité, la décision de garder une approche nationale concernant la surveillance financière et la résolution de défaillance bancaire n'a pas été prise en raison d'un manque de connaissances, mais de l'opposition des gouverneurs des banques centrales de la CE à l'idée de voir la nouvelle autorité monétaire intervenir sur les questions de stabilité financière ; ces derniers « craignaient en effet que cela donne lieu inévitablement à un contrôle politique onéreux et constitue une menace pour l'autonomie du SEBC ».

Tableau 1 ► Ce que le rapport Delors dit et ne dit pas sur les politiques budgétaires, les divergences au sein de l'UEM et la stabilité financière

	RAPPORT DELORS	TRAITE DE MAASTRICHT	AMENDEMENTS POST-MAASTRICHT
CADRE BUDGÉTAIRE DE L'UEM			
Question de la viabilité de la dette	<ul style="list-style-type: none"> Pas de mention de la nécessité d'une « clause de non-renflouement » Interdiction de toute forme de financement monétaire des déficits publics Pas de règles contraignantes relatives au niveau de la dette 	<ul style="list-style-type: none"> Introduction d'une « clause de non-renflouement » (art. 104. b.1) Interdiction de toute forme de financement monétaire des déficits publics (art 104.1) Pas de règles contraignantes relatives au niveau de la dette 	<ul style="list-style-type: none"> Évolution de la dette prise en compte dans les nouvelles règles budgétaires (le « six pack ») Clause de non-renflouement officiellement maintenue, mais depuis 2010, création de mécanismes intergouvernementaux afin d'apporter une aide financière aux pays de l'UEM en difficulté (FESF, MESF, MES)
Règles en matière de discipline budgétaire	<ul style="list-style-type: none"> Établissement de plafonds pour les déficits Le Parlement européen participe aux décisions imposant des contraintes aux budgets nationaux 	<ul style="list-style-type: none"> Procédure de déficit excessif (art. 104c) fixant comme plafond un déficit nominal de 3 %. Décisions imposant des contraintes aux budgets nationaux adoptées par le Conseil sur recommandation de la Commission 	<ul style="list-style-type: none"> Procédure de déficit excessif renforcée avec l'adoption du pacte de stabilité et de croissance (PSC) en 1997, réformé en 2005 Depuis 2011, mise en place de grandes réformes en vue de renforcer les règles du PSC, d'améliorer les cadres budgétaires et d'augmenter la capacité de la Commission à suivre et évaluer les initiatives nationales visant à mettre en oeuvre le PSC (Fiscal Compact, « six pack », « two pack »)
Coordination budgétaire et macroéconomique	<ul style="list-style-type: none"> Nécessité de coordonner les politiques budgétaires et macroéconomiques pour définir une approche appropriée au sein de l'UEM en matière de politique budgétaire et garantir la conduite cohérente des politiques économiques nationales Les règles et procédures relatives à la coordination budgétaire et macro-économique devraient être contraignantes 	<ul style="list-style-type: none"> Pas de directives contraignantes pour la conduite des politiques budgétaires ou macroéconomiques Les grandes orientations de politiques économiques (art. 103) donnent lieu à la formulation de recommandations non contraignantes par le Conseil européen 	<ul style="list-style-type: none"> Depuis 2000, la coordination économique consiste essentiellement à piloter les initiatives des États membres en vue d'atteindre les objectifs de la stratégie de Lisbonne/UE2020 (absence de dimension relative à la zone euro, manque d'attention accordée aux questions budgétaires) Depuis 2011, la coordination de toutes les politiques économiques et budgétaires se fait dans un cadre de coordination unique (le « semestre européen »). Cependant, la plupart des directives sur les politiques budgétaires et économiques demeurent non contraignantes (exceptées celles relatives à la mise en oeuvre du PSC et celles formulées dans le cadre de la nouvelle procédure de surveillance des déséquilibres macroéconomiques – voir ci-dessous)

18. Tommaso Padoa-Schioppa (2004), *The Euro and its Central Bank: getting united after the Union*, Massachusetts: The MIT Press.

19. Niels Thygesen, « TPS and European integration », Discours lors de la conférence en mémoire de Tommaso Padoa-Schioppa organisée par la Banca d'Italia à Rome, le 16 décembre 2011.

DIVERGENCES AU SEIN DE L'UEM			
<p>Processus de convergence dans la transition vers l'UEM</p>	<ul style="list-style-type: none"> Nécessité d'atteindre un degré de convergence économique suffisant pour passer à la troisième phase de l'UEM. Pas de délais ni de critères qualitatifs précis pour passer à la troisième phase de l'UEM ; nécessité de laisser une certaine flexibilité concernant l'adhésion de certains pays membres à l'UEM Nécessité d'étendre et de renforcer les politiques communautaires de cohésion pour accompagner les efforts des États membres pour rejoindre l'UEM. Nécessité de mettre en place de grands projets communs d'investissements au sein de la CE 	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place de critères de convergence quantitatifs pour déterminer l'état de préparation d'un pays à passer à la troisième phase de l'UEM. Accent sur la convergence nominale plutôt que réelle (c-à-d la convergence sur l'inflation et les taux d'intérêt, le niveau des déficits et des dettes publics et la stabilité des taux de change) Renforcement des politiques communautaires de cohésion (paquet Delors II), création du fonds de cohésion pour aider les pays de la CE dans la transition vers l'UEM. Pas de grand programme communautaire d'investissement mis en place dans la période de transition vers l'UEM 	<ul style="list-style-type: none"> En 1998, 11 pays candidats de la CE sur 12 remplissent les critères pour passer à la troisième phase de l'UEM. Le pays candidat restant (la Grèce) adhèrera en 2001
<p>Mesures pour éviter et corriger les déséquilibres au sein de l'UEM</p>	<ul style="list-style-type: none"> Nécessité de créer un cadre contraignant pour suivre les développements économiques et coordonner les politiques économiques Nécessité de créer un outil d'assistance budgétaire au sein de la CE pour aider les pays connaissant des difficultés temporaires 	<ul style="list-style-type: none"> Création d'une faible procédure pour le suivi et la coordination des politiques économiques (Grandes orientations de politiques économiques – art. 103), à partir de la définition de grandes orientations et de recommandations non contraignantes Absence d'un mécanisme macroéconomique au niveau de l'UEM ; la responsabilité de la stabilisation budgétaire relève uniquement de l'échelon national 	<ul style="list-style-type: none"> En 2011, création d'une nouvelle procédure de surveillance macroéconomique (la procédure de surveillance des déséquilibres macroéconomiques) pour surveiller et corriger les déséquilibres dangereux. La procédure fonctionne sur la base d'objectifs chiffrés et prévoit la possibilité de sanctions
STABILITÉ FINANCIÈRE			
<p>Supervision financière et résolution de défaillance bancaire</p>	<ul style="list-style-type: none"> La supervision financière et la résolution de défaillance bancaire doivent demeurer une prérogative nationale ; seul un rôle modeste de la BCE dans la coordination des autorités nationales de supervision bancaire 	<ul style="list-style-type: none"> La BCE « contribue » à la bonne conduite des politiques de supervision financière menées par les autorités nationales (art. 105.5) ; cependant, le Conseil peut décider à l'unanimité de confier des « tâches spécifiques » sur la supervision financière à la BCE (art. 105.6) 	<ul style="list-style-type: none"> À partir de novembre 2014, une nouvelle autorité de surveillance unique des banques, dirigée par la BCE, sera chargée de superviser directement toutes les grandes institutions de crédit de la zone euro, et à partir de 2016, un mécanisme unique de résolution, doté de pouvoirs de décision centralisés et d'un fonds unique de résolution, sera directement responsable des processus de résolution de défaillance bancaire des grandes banques de la zone euro

4. Se tourner vers l'avenir : quels enseignements pour le processus de réforme actuel de l'UEM ?

Depuis 2010, la gouvernance de l'UEM fait l'objet d'une réforme approfondie. Une série de réformes relatives à la gouvernance ont été adoptées afin de corriger les trois lacunes mentionnées ci-dessus, tandis que beaucoup d'autres sont en discussion. Certaines de ces réformes étant considérées comme un important transfert de souveraineté au niveau européen, deux nouveaux grands enjeux pour la gouvernance de l'UEM sont apparus : comment approfondir l'intégration au sein de la zone euro tout en garantissant la légitimité démocratique et comment permettre aux pays de l'UEM de poursuivre le processus d'intégration sans compromettre les intérêts économiques des pays non-européens.

Pouvons-nous tirer des enseignements pour le processus de réforme actuel de l'UEM en réexaminant le rapport Delors ? Globalement, l'analyse ci-dessus indique que le rapport a identifié à juste titre, voire de façon prémonitoire, certains risques révélés récemment par la crise, mais qu'il en a ignorés d'autres. Certaines omissions du rapport sont dues au contexte historique et semblent justifiées compte tenu de l'époque où le rapport a été rédigé - notamment en ce qui concerne le problème du poids de la dette et le débat sur d'éventuels renflouements. Toutefois, certaines analyses sont également le résultat d'une vision trop optimiste de la flexibilité des salaires et des prix au sein d'une union monétaire. Le rapport présente l'union économique et monétaire comme deux éléments se renforçant l'un l'autre, à l'origine d'un cercle vertueux d'intégration économique plus poussée, et ainsi d'une union monétaire plus performante. Cette hypothèse était considérée comme réaliste à l'époque, de nombreuses études macroéconomiques mettant l'accent sur la flexibilité nominale et l'automatisme de l'ajustement. Avec le recul, la rigidité nominale au sein de l'UEM s'est avérée bien plus importante que prévu. Il faut tenir compte tout particulièrement de cet enseignement dans le cadre du processus actuel de réforme de l'UEM.

Toutefois, le principal enseignement à tirer du rapport Delors est qu'une union monétaire ne peut fonctionner en tant qu'élément autonome. Le rapport est très clair à ce sujet et l'omission relative de l'aspect lié à la stabilité financière et bancaire dans le rapport renforce encore cette dimension : une union monétaire qui ne s'inscrit pas dans une union économique et une union financière (ou bancaire) ambitieuses a peu de chance de fonctionner.

Plutôt que d'insister uniquement sur la stabilité monétaire en tant qu'élément fondamental de l'UEM, le rapport présente une approche plus globale, soulignant que l'union monétaire a besoin (i) d'un certain degré d'intégration politique, (ii) du rôle clair du niveau européen dans le pilotage des politiques macroéconomiques et budgétaires et (iii) d'un objectif de convergence au sein de l'UEM dans le cadre de l'élaboration des politiques économiques.

Il est frappant de voir que le débat actuel sur la réforme de l'UEM porte sur ces trois aspects. Pourtant, comme l'illustre ce débat, la mise en œuvre dans ces domaines posera des difficultés tant que trois grands défis ne seront pas résolus :

- L'UEM peut-elle fonctionner en partant de l'hypothèse qu'aucun transfert de souveraineté significatif du niveau national au niveau européen n'est nécessaire ? Cette question ne concerne pas seulement l'autonomie budgétaire des États membres, mais également la conduite générale des politiques économiques au sein d'une union économique, où il est peu probable que l'existence d'une monnaie unique entraîne automatiquement, et à elle seule, la convergence économique. Si la convergence structurelle nécessite une convergence politique, alors le mantra qui consiste à considérer les politiques économiques comme une « question d'intérêt commun » se retrouve au cœur de l'élaboration des politiques économiques au sein de l'UEM. Le rapport Delors n'a pas prévu cette évolution, mais il s'agit clairement d'une des priorités de la réforme de l'UEM.

- L'UEM peut-elle fonctionner dans une Union européenne où tous les pays ne deviendront pas membres de l'UEM ? Cette question est en lien direct avec le point précédent. Si le marché unique et la coordination des politiques économiques sont considérés comme les principaux vecteurs de convergence structurelle au sein d'une union monétaire, il faut alors déterminer comment poursuivre l'approfondissement du marché unique, tout en renforçant la coordination des politiques économiques. Cette question soulève cependant le problème des différents rythmes d'intégration dans une Union où de nombreux pays ne participent pas à la monnaie unique. Le principe même du rapport Delors, à savoir qu'il existe un lien direct entre le marché unique et la monnaie unique, est remis en cause par la réalité de l'intégration politique en Europe.
- La coordination accrue des politiques économiques nécessitant des formes procédurales de légitimation, plutôt que la légitimité fondée sur le « résultat » sur laquelle repose l'UEM, la question de savoir comment renforcer la légitimité démocratique d'une UEM approfondie est essentielle. De nouveau, elle est en lien avec le point précédent, le renforcement de l'intégration politique n'étant pas facilité par la ligne de partage entre les pays membres et les pays non-membres de la zone euro.

“ LA MÉTHODE DU COMITÉ
DELORS PEUT SERVIR DE
MODÈLE POUR LES NOUVELLES
INITIATIVES VISANT À
RÉFORMER L'UEM ”

Le dernier enseignement que nous pouvons tirer concerne la méthode, et non le contenu. À la fin des années 1980, quand le comité Delors a commencé ses travaux, personne n'aurait misé sur la création d'une union monétaire européenne dans un laps de temps relativement court. L'union monétaire était considérée comme une utopie ou un objectif à très long terme, et faisait l'objet d'une vive opposition de la part d'acteurs clés tels que la *Bundesbank* ou le gouvernement britannique de Margaret Thatcher. Dix ans plus tard, l'UEM était devenue réalité. Si de nombreux facteurs expliquent ce succès historique, il ne fait aucun doute que le comité Delors y a fortement contribué en proposant une analyse rigoureuse, concise et objective des exigences et implications relatives à la création de l'UEM. À cet égard, il peut servir de modèle pour les nouvelles initiatives visant à réformer l'UEM.

BIBLIOGRAPHIE

- Comité pour l'étude de l'UEM (1989) « Report on Economic and Monetary Union in the European Community » (Le Rapport Delors), Luxembourg: Office des publications de l'Union européenne.
- Commission des communautés européennes, DG pour les affaires économiques et financières, « Rapport sur l'état de la convergence », Rapport de Convergence 2000, COM(2000)277.
- Commission européenne, DG des affaires économiques et financières, « Commission's recommendation concerning the third stage of economic and monetary union », Rapport de Convergence 1998, European Economy, No. 65.
- De Grauwe Paul (2011) « Managing a fragile Eurozone », CESifo Forum 2/2011, pp.40-45.
- Dyson et Featherstone (1999) « The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union », Oxford University Press, septembre 1999.
- Eichengreen Barry et Ricardo Hausmann (1999) « Exchange Rates and Financial Fragility », New Challenges for Monetary Policy, Banque fédérale de réserve de Kansas City, Kansas City.
- Enderlein Henrik, Guttenberg Lucas et Spiess Jann, Préface d'António Vitorino, « Une assurance contre les chocs conjoncturels dans la zone euro », *Études & Rapports No. 100, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, septembre 2013, Paris.
- Enderlein et al. (2012) « Completing the Euro: A road map towards fiscal union in Europe », Rapport du groupe Tommaso Padoa-Schioppa, *Études & Rapports No. 92, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, juin 2012, Paris.
- Enderlein Henrik et Verdun Amy (2009) « EMU's teenage challenge: what have we learned and can we predict from political science », *Journal of European Public Policy*, Juin 2009, pp. 490-507.
- Featherstone Kevin (2012) « Le choc de la nouvelle ? Maastricht, déjà vu and EMU reform », LSE 'Europe in Question' Discussion Paper, No. 52/2012, September 2012.
- Fontaigné Lionel et al. (1998) « Intra-industry trade and the single market: quality matters », document de travail du CEPR 1959, septembre 1998.
- Jabko Nicolas (1999) « In the name of the Market: how the European Commission paved the way for monetary union », *Journal of European Public Policy*, 1999.
- Padoa-Schioppa Tommaso (1987) « Efficiency, Stability and Equity: A Strategy for the Evolution of the Economic System of the European Community », Commission des Communautés européennes, Bruxelles.
- Padoa-Schioppa Tommaso (1990) « The Road to Monetary Union in Europe: The Emperor, the Kings and the Genies », Oxford University Press, Monetary and Competition.
- Padoa-Schioppa Tommaso (2004) « The Euro and its Central Bank: getting united after the Union », The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Pisani-Ferry Jean (2012) « The euro crisis and the new impossible trinity », Bruegel Policy Contribution, Numéro 2012/01, janvier 2012.
- Pisani-Ferry Jean (2006) « Only One Bed for Two Dreams: A Critical Retrospective on the Debate over the Economic Governance of the Euro Area », *Journal of Common Market Studies*, Volume 44, No. 4, pp.823-844.
- Pisani-Ferry Jean et Italianer Alexander (1992) « Systèmes budgétaires et amortissement des chocs régionaux », *Économie prospective internationale*, Numéro 51, troisième trimestre 1992.
- Verdun Any (1997) « The Role of the Delors Committee in the Creation of EMU: An Epistemic Community? », Biennial International Conference of the European Community Association, Seattle, juin 1997.

Sur les mêmes thèmes...

QUEL INSTRUMENT FINANCIER POUR FACILITER LES RÉFORMÉS STRUCTURELLES DANS LA ZONE EURO ?

Eulalia Rubio, *Policy Paper No. 104, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, décembre 2013

RENFORCER L'UEM: COMMENT MAINTENIR ET DÉVELOPPER LE MODÈLE SOCIAL EUROPÉEN ?

Sofia Fernandes et Kristina Maslauskaitė, préface de Jacques Delors,
Études et Rapports No. 101, Notre Europe – Institut Jacques Delors, novembre 2013

UNE ASSURANCE CONTRE LES CHOCS CONJONCTURELS DANS LA ZONE EURO

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess, préface d'António Vitorino,
Études & Rapports No. 99, Notre Europe – Institut Jacques Delors, septembre 2013

REPENSER L'UEM ET « REPOSITIVER » LA GRANDE EUROPE

Jacques Delors, *Tribune, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, juillet 2013

OUI À UNE VÉRITABLE UEM !

Maria João Rodrigues, *Policy Paper No. 88, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, mars 2013

UN FONDS ASSURANTIEL D'AJUSTEMENT CYCLIQUE POUR LA ZONE EURO

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg et Jann Spiess, *Policy Paper No. 61, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, janvier 2013

PARACHEVER L'EURO - FEUILLE DE ROUTE VERS UNE UNION BUDGÉTAIRE EN EUROPE

Enderlein et al., préface de Jacques Delors et Helmut Schmidt, *Études et Rapports No. 92, Notre Europe – Institut Jacques Delors*, juin 2012

Directeur de la publication: Yves Bertoncini • La reproduction en totalité ou par extraits de cette contribution est autorisée à la double condition de ne pas en dénaturer le sens et d'en mentionner la source • Les opinions exprimées n'engagent que la responsabilité de leur(s) auteur(s) • *Notre Europe – Institut Jacques Delors* ne saurait être rendu responsable de l'utilisation par un tiers de cette contribution • Traduction à partir de l'anglais: Charlotte Laigle • © *Notre Europe – Institut Jacques Delors*



L'Europe pour
les citoyens



PREMIER
MINISTRE

