



**HAL**  
open science

## La "méthode Monnet", unification monétaire européenne et globalisation financière

Catherine Sifakis-Kapetanakis

► **To cite this version:**

Catherine Sifakis-Kapetanakis. La "méthode Monnet", unification monétaire européenne et globalisation financière. Joint conference AFEP, AHE, IIPPE "Political economy and the outlook for capitalism", Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, Jul 2012, Paris, France. halshs-00906005

**HAL Id: halshs-00906005**

**<https://shs.hal.science/halshs-00906005>**

Submitted on 19 Nov 2013

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# La « méthode Monnet », unification monétaire européenne et globalisation financière

**Catherine SIFAKIS-KAPETANAKIS**

Université Pierre Mendès France et Centre de Recherches  
d'Economie de Grenoble(CREG)

## Abstract

*The aim of the present study is two-fold. First it seeks to carry out a critical analysis of the "creative imbalance" model ("Monnet method") which underpinned the European Monetary Unification (EMU) project. This study shows that the EMU is by no means the product of institutional dynamics –initiated by the European Commission and propelled forward by the reforms of the Single European act– as conceived by the "creative imbalance" model. As a matter of fact, the states and the balance of power are the driving force in the EMU project.*

*The second aim of the present study is to show that the reforms under the Single European act, and notably the full liberalization of capital movements, contributed in no small way to integrating the European economic area within the broader process of financial globalization. The states participating in the EMU project gradually set up the financial globalization framework, leading to the progressive weakening of their own power. This framework makes the implementation of national discretionary economic policies very difficult. Furthermore, the weakening of these national policy instruments is used as an argument in favor of monetary unification. Finally, the liberalization of capital flows strengthened components of European capital that were well integrated and committed to the process of globalization. The particular dynamics of these components were thus considerably reinforced. When the momentum created by a supranational project –such as the project in support of a single currency– slows down because of the difficulties encountered by the process of deepening integration, market forces progressively occupy the space left free by the weakening of European states.*

**Key-words : Single European act, financial globalization, EMU, liberalization of capital movements, European integration**

## **Introduction**

La relance du processus d'intégration européenne qui ouvre la voie à l'unification monétaire se met en place avec le Traité de l'Acte unique (1987). (Lelart 1994). Ce traité préconise un ensemble de réformes qui consistent à l'abaissement définitif et complet de toutes les barrières concernant la circulation des marchandises (Marché unique) des capitaux et des services, notamment des services financiers et la liberté d'installation des établissements de crédit (espace financier européen). La libéralisation des mouvements des capitaux concerne les transactions en capital, les opérations à court terme, les opérations sur titres (acquisition par des résidents de titres étrangers non-côtés en bourse et admission de titres étrangers sur les marchés nationaux des capitaux) et les opérations à caractère monétaire (comptes courants en monnaie locale comme en devises). Dans le cadre de l'espace financier européen est lancé également le mouvement de privatisation de banques.

L'unification monétaire – qui ne fait pas alors l'objet d'un consensus parmi les pays européens – représente en réalité le but ultime de J. Delors lorsqu'il lance les réformes contenues dans l'Acte unique. Ces réformes et notamment le Marché unique - qui présente un intérêt certain pour les pays les plus développés et les acteurs économiques privés les plus puissants de l'Europe - avaient été présentées initialement comme le parachèvement du Marché commun mis en place par le Traité de Rome (1957 ; voir Faugère 2002). Après la signature de l'Acte unique l'accent a été mis sur la dynamique nouvelle que ce traité allait « déclencher » dont l'aboutissement serait l'unification monétaire du continent européen. Entre 1987 et la signature du Traité de Maastricht (1992) l'unification monétaire européenne est présentée comme une condition *sine qua non* de la consolidation du Marché unique et de l'espace financier européen. La monnaie unique devient ainsi une conséquence nécessaire et inévitable du grand marché intérieur. Cette représentation du processus de construction européenne est conforme à la théorie du « déséquilibre créateur » (ou théorie « de l'engrenage ») qui conceptualise la dynamique européenne selon les tenants de la conception fédéraliste de l'intégration européenne : la réalisation du grand marché intérieur conduit tout naturellement à la mise en place de l'espace financier européen qui, lui-même, rend nécessaire l'unification monétaire. Ainsi, en tendant des « pièges » aux états, l'approfondissement de l'intégration européenne est favorisé.

Selon le modèle du « déséquilibre créateur », la libéralisation complète des mouvements des capitaux « conçue » par la Commission européenne est la réforme clé de l'Acte unique. Les effets de débordement de cette réforme rendraient le Système monétaire européen (SME) obsolète et l'introduction de la monnaie unique une nécessité.

L'objectif de cette étude est double : Le premier enjeu est de mener une analyse critique du modèle du « déséquilibre créateur » (« méthode Monnet ») concernant la dynamique du projet d'unification monétaire européenne. Cette étude fait apparaître que l'unification monétaire européenne n'est pas le produit d'une dynamique institutionnelle initiée par la Commission et déclenchée par la réalisation des réformes de l'Acte unique. En fait, ce modèle a servi d'« alibi » théorique d'une

décision stratégique, reflet de compromis entre les deux états européens les plus puissants.

Le second objectif de l'étude est de montrer que les réformes de l'Acte unique, et notamment la libéralisation complète des mouvements des capitaux, ont fortement contribué à l'intégration du continent européen au processus de globalisation financière. La libéralisation des mouvements de capitaux ne concernait pas seulement les résidents de l'Union européenne mais également le capital non-européen – sans que la réciprocité soit exigée - alors que seule la libéralisation des mouvements de capitaux européens était nécessaire pour la mise en place de l'espace financier européen, complément du Marché unique. C'est pour obtenir des concessions quant au projet d'unification monétaire qu'ils soutiennent activement, que certains pays (dont la France), acceptent la libéralisation complète des mouvements des capitaux à laquelle ils se sont jusqu'alors fermement opposés. Le revirement français et la perspective de tirer bénéfice des fonds structurels et régionaux mis en place par l'Acte unique contribuent à vaincre l'opposition manifestée jusqu'alors à cette mesure par des pays moins développés de l'Union.

Les états initiateurs du projet de l'UEM mettent ainsi progressivement en place le cadre - la globalisation financière - qui conduit à l'affaiblissement progressif de leur propre pouvoir. Ce cadre, en rendant extrêmement difficile la conduite de politiques économiques nationales discrétionnaires, sert d'argument pour convaincre de la nécessité de centralisation de la politique monétaire. La libéralisation des mouvements des capitaux vis-à-vis des non-résidents conduit également au renforcement des fractions du capital européen les plus intégrées dans le processus de la globalisation des économies dont la dynamique propre se voit ainsi considérablement renforcée. Enfin, le projet d'une Europe fédérale, dans un contexte de crise des politiques économiques nationales d'inspiration keynésienne contribue à la montée des idées libérales et supranationales au sein des couches dirigeantes européennes et au sein de la Commission. Lorsque l'élan créé par l'établissement d'un projet d'inspiration supranationale - tel que le projet de la monnaie unique - se ralentit, sous l'effet de difficultés objectives de passage à des formes d'intégration supérieures alors, l'espace laissé vide par l'affaiblissement de l'acteur public tend à être entièrement occupé par le marché.

Cette étude se compose de quatre sections. La première présente une analyse critique du modèle du « déséquilibre créateur » de la dynamique d'unification monétaire européenne. La deuxième section précise le moteur réel du processus. La troisième et la quatrième section analysent respectivement l'impact de l'unification monétaire européenne sur la libéralisation des mécanismes économiques en Europe et au niveau de l'émergence de la globalisation financière.

### ***// La dynamique du projet d'unification monétaire européenne selon le modèle du « déséquilibre créateur »***

L'approche intergouvernementale et le modèle du « déséquilibre créateur » sont les deux conceptions majeures concernant la dynamique du projet de l'UEM.

L'approche intergouvernementale qui s'inspire de la conception néo-réaliste des relations internationales, met l'accent sur le rôle des états et considère le processus d'intégration comme le résultat d'un marchandage interétatique qui est

fonction de la distribution du pouvoir entre états (Van Apeldoorn 2002 ; Sandholtz et Zysman 1989 ; Grieco 1995 ; Corbey 1995 ; Nollert et Fielder 1996).

Le modèle du « déséquilibre créateur » (« méthode Monnet ») qui - selon ses promoteurs – a inspiré la relance du processus d'intégration européenne relève de la théorie néo-fonctionnaliste. Cette théorie liée à la conception libérale, perçoit la relance des années 1980 comme un processus autoentretenu à finalité fédérale, initié par des réformes conçues par des institutions internationales, notamment la Commission et le capital transnational européen. La libéralisation complète des mouvements des capitaux est perçue comme la réforme centrale du processus de relance.

Le modèle du « déséquilibre créateur » considère que le processus de construction européenne est composé de différentes étapes : Marché commun, Marché unique, espace financier européen, monnaie unique etc. La réalisation de chaque étape implique des transformations d'une grande ampleur pour les économies européennes. Cela rendrait une éventuelle remise en cause du processus d'intégration très coûteuse. La cohérence et la consolidation de chaque étape sont subordonnées à la réalisation d'avancées supplémentaires contenues dans l'étape suivante. Si la dynamique est brisée, il y a une fragilisation des progrès réalisés auparavant. La mise en place de chaque étape implique des abandons croissants de souveraineté de la part des états. Ceux-ci se voient ainsi obligés de céder des parcelles croissantes de leur pouvoir sous peine de remise en cause des progrès déjà réalisés dans le cadre de la construction européenne (« tendre des pièges aux états ») (Sifakis-Kapetanakis 2007).

Ainsi, la libéralisation des mouvements des capitaux et des services financiers (espace financier européen) décidée par la Commission constitue l'accompagnement indispensable du Marché unique. Dans un contexte de liberté complète des mouvements de capitaux l'autonomie des politiques monétaires devient incompatible avec la stabilité des taux de change (triangle d'incompatibilités de Mundell). Cela place les pays européens devant les choix suivants, tous les deux inacceptables : perdre l'autonomie des politiques monétaires nationales si l'on veut maintenir le SME ou bien - si l'on veut garder l'autonomie des politiques monétaires nationales – prendre le risque de dévaluations compétitives qui menaceraient le SME et porteraient préjudice au Marché unique en créant des distorsions de concurrence. Cette impasse devrait tout naturellement conduire au choix de la monnaie unique.

La centralisation du seul volet de la politique monétaire engendrerait à son tour des coûts et des risques d'incohérences inter temporels qui pourraient porter préjudice à la monnaie unique à moins que les états européens ne décident de faire des avancées substantielles dans l'harmonisation, voire la centralisation des autres volets de politique économique (Sifakis-Kapetanakis 1998). Ces coûts sont liés notamment au risque accru de chocs asymétriques que comporte la mise en place d'une union monétaire et à la remise en cause pour les pays membres de la capacité d'application de politiques de stabilisation de la demande. Le bon fonctionnement et la pérennisation de l'union monétaire rendent nécessaire la prise en charge collective de ces coûts. Les états seraient ainsi amenés à faire des pas supplémentaires dans la voie du fédéralisme budgétaire et dans celle de la coordination, voire de la centralisation de la politique budgétaire et fiscale. On favoriserait de cette façon, « en tendant des pièges aux états », l'approfondissement de l'intégration européenne

avec *in fine* la réalisation d'avancées substantielles dans la voie de l'intégration politique.

La conception du « déséquilibre créateur » consacre un rôle central aux effets de débordement. Pour éclairer sur les conditions nécessaires à leur réalisation, nous allons distinguer ces effets en trois catégories :

- ° Effets de débordements au niveau de la politique monétaire, conséquence des mesures de libéralisation/déréglementation liées à l'application de l'Acte unique (du Marché unique et de l'espace financier européen à la monnaie unique) ;

- ° Effets de débordements qui affectent le *policy-mix* européen (de l'unification des politiques monétaires à l'harmonisation/coordination des autres volets de politique économique) et,

- ° Effets de débordements de nature politique (de la coordination/centralisation des politiques économiques à l'intégration politique).

Ces trois catégories d'effets de débordement diffèrent par les difficultés, les enjeux et les institutions qu'elles impliquent.

Pour l'accomplissement de la première catégorie d'effets de débordements, la libéralisation des mouvements des capitaux occupe une place centrale. En effet, c'est la pression des flux internationaux de capitaux qui rend les politiques économiques nationales contraintes, et l'unification monétaire européenne une nécessité. La « contrainte externe » devient ainsi plus qu'un argument de poids pour convaincre du caractère indispensable de l'unification monétaire ; elle devient une prophétie auto réalisatrice. Ainsi, l'impuissance présumée de l'Europe à résister au phénomène mondial de globalisation (Delors 2004: 203) qui, lui-même, entame la capacité stabilisatrice des politiques économiques nationales, sert d'argument pour initier, voire accélérer, par la libéralisation complète des mouvements des capitaux, l'emprise du phénomène sur l'espace européen. Cette emprise en produisant les effets escomptés au niveau des politiques économiques nationales, favorise la réalisation du projet d'unification monétaire européenne qui ouvrirait, lui, la voie à la coordination/centralisation des politiques économiques devenues impuissantes au niveau national. M. Aglietta (1990), après avoir analysé les raisons pour lesquelles la mobilité parfaite des mouvements des capitaux est une condition *sine qua non* de la création d'une banque centrale supranationale, explique comment l'union monétaire permet aux gouvernements de retrouver une autonomie budgétaire qu'ils avaient perdue sous la pression des contraintes de la balance des paiements. Il termine en soulignant les dangers de la libéralisation financière déjà réalisée, sans union monétaire.

### ***III/ Le moteur réel de l'unification monétaire européenne***

Le projet d'unification monétaire européenne est préconisé dès le début des années soixante-dix par le rapport Werner. Ce rapport, élaboré à la suite d'une initiative de la Commission, ne résulte pas d'un consensus préalable des Etats européens. Au contraire, les négociations qui ont suivi sa publication ont permis d'apprécier l'ampleur des divergences sur cette question. Les divergences opposent les positions « économistes » défendues par les pays à monnaie « forte », en particulier l'Allemagne et les Pays-Bas, et les positions « monétaristes » défendues par les pays à monnaie « faible », notamment la France. Les premiers considèrent

que la convergence de structures et de niveaux de développement entre pays membres est un préalable et une condition *sine qua non* à l'unification monétaire de l'Europe, ce qui reporterait loin dans le futur l'unification monétaire du continent européen. Les seconds se montrent favorables à une sorte de *big-bang* monétaire devant favoriser, notamment grâce à la libre circulation des capitaux à l'intérieur de l'Europe, la convergence structurelle et celle des niveaux de développement. Ce clivage entre pays européens concernant les modalités et les délais nécessaires pour l'unification monétaire européenne persiste jusqu'au projet de l'UEM.

Les années soixante-dix et la première moitié des années quatre-vingt, se caractérisent par une stagnation, voire un recul, de la construction européenne dans un contexte de ralentissement de la croissance. Les réformes lancées par la nouvelle Commission présidée par J. Delors avec le Livre Blanc (1985) et l'Acte unique (1987) (Lelart 1994) marquent la fin de la période d'euroessimisme et le début d'une nouvelle phase du processus.

La volonté de promouvoir le projet d'unification monétaire de l'Europe constitue l'arrière plan de ces réformes alors qu'elles sont présentées à l'époque comme le complément nécessaire du Marché commun qui permettrait à l'Europe de sortir de l'euro stagnation. En effet, dès sa prise de fonctions, J. Delors garde pour lui les affaires monétaires qu'il dissocie « *de l'économie pour la première et unique fois dans l'histoire de la Commission* » (Delors 2004). De même, parmi les trois propositions pour relancer la construction européenne qu'il présente aux chefs d'états et de gouvernements européens lors de sa première tournée des capitales européennes, on compte le projet de monnaie unique. Ce n'est qu'en absence d'unanimité sur ces trois propositions, qu'il propose par la suite la réalisation du grand marché intérieur (Delors 2004: 185). « *This [le grand marché intérieur] was a fulfilment operation, but Delors connected it with a broader objective of being a stepping stone to an economic and monetary union* ». (Hoffmeyer 2000: 61).

La connexion établie par Delors entre Marché unique et monnaie unique est conforme à la position française. Mitterrand « *is reported to have told to Kohl in December 1985 « The internal market without currency makes no sense »* » (Attali 1995, vol. 1 cité dans Hoffmeyer 2000: 61). La monnaie unique est pour la France le régime monétaire qui non seulement est compatible avec le bon fonctionnement du grand marché intérieur (contrairement au flottement des monnaies) mais qui résout également le problème du fonctionnement asymétrique du SME au profit de l'Allemagne. L'Allemagne, elle, est favorable à la mise en place d'une politique commune de défense, objectif qui se cache en fait en grande partie derrière sa demande d'unification politique de l'Europe, avec laquelle la France n'est pas d'accord. En revanche, elle n'est pas prête à partager sa suprématie économique et monétaire (Attali 1995, vol.1:365 ; vol. 2:454 ).

La libéralisation complète des mouvements des capitaux est la réforme la plus importante de l'Acte unique compte tenu de ses implications au niveau du SME et de son importance pour le basculement vers la monnaie unique. Avec elle, l'intégration européenne devient le prolongement du mouvement mondial de globalisation financière.

La libéralisation des mouvements des capitaux est réclamée par l'Allemagne lors des discussions sur une réforme - soutenue par la France - du mode de fonctionnement du SME dans un sens moins asymétrique. La France suivie par d'autres pays européens ayant des monnaies faibles, en particulier des pays de l'Europe du Sud était jusqu'alors opposée à cette mesure. Le projet de monnaie unique contribue considérablement à la modification de la position française, et par la suite de celle des pays moins développés, en rendant ainsi possible la libéralisation des mouvements des capitaux. Le revirement français est très important pour l'avenir du processus car la France représente l'un des deux piliers de la construction européenne, et a toujours été le rempart de la conception intergouvernementale contre la conception fédéraliste de la construction européenne, « habitat préféré » des défenseurs de la libéralisation des mécanismes économiques, en particulier de l'Allemagne.

C'est J. Delors lui-même qui en a pris l'initiative, alors que le Livre Blanc de Lord Cockfield est nuancé sur ce sujet (Delors 2004: 203). « *Je veux dire par-là que l'avancée de l'Europe économique ne pouvait se faire qu'en acceptant le risque de déséquilibre... Cette mesure [la libéralisation complète des mouvements des capitaux] a donné un grand tonus, une très grande crédibilité au projet d'ensemble. C'était un des gros morceaux [...] en réfléchissant à ce qui allait arriver après le Système monétaire européen, il fallait bien qu'il y ait ce pilier essentiel du marché sans frontières* » (Delors 2004, 203). Dans une déclaration au *Financial Times* le 14 mars 1989, Delors déclare également qu'une des raisons fondamentales l'ayant poussé à promouvoir cette réforme est le projet de relance de l'UEM « *in terms of synergy and dynamism this is the central decision... It is this that allows us to envisage passing from the EMS to enlarged economic and monetary union* » (Helleiner 1994:159).

L'Acte unique, notamment la libéralisation complète des mouvements des capitaux, représente une concession de taille pour la France. La menace de remise en cause de cette réforme sera d'ailleurs utilisée comme moyen de pression par la France pour obtenir en échange des concessions au niveau de l'unification monétaire, de 1987, date de l'entrée en vigueur de l'Acte unique, jusqu'en 1992, date butoir pour l'accomplissement des réformes. Ainsi, en juin 1989, Mitterrand soutient la convocation rapide d'une conférence intergouvernementale sur l'UEM, alors que Kohl demande à obtenir préalablement l'avis d'une commission d'experts et Thatcher s'oppose à la proposition française. Mitterrand menace de reporter le début de la libéralisation des mouvements des capitaux prévu pour 1990. Kohl cède sur tous les points et accepte l'UEM sans référence à l'union politique (Hoffmeyer 2000: 77).

Toutefois, le risque de remise en cause de cette réforme n'aurait probablement pas suffi pour qu'un consensus se dégage sur le projet de l'UEM si le bouleversement du contexte géopolitique européen de la fin des années quatre-vingt n'avait pas conduit l'Allemagne à mettre en balance la reconnaissance par ses alliés, notamment la France, de la réunification allemande contre son adhésion au projet de la monnaie unique. En effet, ce qu'il faut examiner pour voir quelles seraient les chances de succès du projet de l'UEM en absence de cette véritable « révolution », n'est pas tellement la position de principe des différents pays européens, et notamment de l'Allemagne, qui s'est toujours prononcée en faveur de l'unification monétaire européenne. Il est important de savoir s'il existait alors ou pas un



consensus sur les conditions préalables et les délais nécessaires pour la mise en place du projet. Ce consensus ne semble pas avoir émergé avant les bouleversements géopolitiques européens de la fin des années quatre-vingt.

La conception du rôle d'institutions supranationales, telle la Commission européenne, dans la relance du processus de construction européenne, par les tenants de l'institutionnalisme supranational (Sandholz et Zysman 1989) ne paraît pas pertinente. Ce courant voit dans la relance de la construction européenne de 1992 la réponse à des changements structurels de l'économie mondiale initiée par la Commission et par l'élite transnationale des grandes firmes européennes. Le caractère moteur de la Commission dans la relance de la construction européenne des années quatre-vingt n'est qu'apparent. En effet en dehors de son rôle de gardienne des traités, la Commission européenne a deux fonctions essentielles. La première est celle de proposer des règlements et des directives au Conseil des Ministres qui détient le pouvoir de décision. L'autre fonction fondamentale de la Commission est d'appliquer les décisions du Conseil des Ministres. Le véritable centre d'impulsion et d'arbitrage de l'Union européenne, celui qui prend les grandes décisions stratégiques est le Conseil des chefs d'état et des gouvernements (Conseil européen). La Commission européenne ne peut pas soumettre des propositions formelles au Conseil européen, uniquement des rapports et des communications (Bertrand 2002: 33). Le rapport Delors (1989) qui recommande la mise en place de l'UEM a été mandaté par le Conseil européen (de Silguy 1998: 62). C'est aussi le Conseil européen qui a pris la décision de la conférence intergouvernementale ayant abouti au traité de l'Acte unique et au traité de Maastricht. Enfin, l'analyse du processus de décision au sein des institutions européennes fait apparaître que les commissaires européens n'ont pas d'indépendance réelle eu égard des gouvernements des leurs pays d'origine (Quermonne 2005: 34).

L'analyse concrète du processus d'unification monétaire européenne fait apparaître que la monnaie unique n'est pas le produit du Marché unique ou de réformes institutionnelles réalisées dans le cadre de l'espace financier européen bien que celles-ci en constituent un préalable nécessaire. La relance communautaire ne répond pas non plus principalement à une exigence ou à des pressions du capital industriel européen même si les fractions les plus internationalisées de celui-ci en tireront par la suite profit et auront une influence croissante dans la gouvernance européenne. Le rôle supposé déterminant des différents lobbies dans le processus de relance - notamment celui des Tables rondes européennes d'industriels (European Roundtables of Industrialists) auxquelles de nombreuses études font référence (Nollert et Fielder 2000 ; Van Apeldoorn 2002) - semble nettement exagéré. En effet, des dirigeants d'entreprises de pays non membres de l'Union (Turquie, Suisse, Norvège) participent à cette structure, tandis que les entreprises des petits pays sont surreprésentées, contrairement aux entreprises des grands pays (France, Allemagne, Grande-Bretagne). Sont également surreprésentées les entreprises de biens de consommation qui dépendent du marché intérieur (Nollert et Fielder 2000). Enfin, des acteurs autres que des grands industriels des pays membres de la Communauté européenne d'alors semblent avoir joué un rôle décisif dans la création de cette structure. Celle-ci résulte en effet d'une initiative de Gyllenhammar, directeur général de Volvo et du belge Etienne Davignon, alors commissaire européen au marché intérieur.

La relance communautaire, et en premier lieu l'unification monétaire, semble être le résultat d'une volonté étatique forte et d'un marchandage interétatique à finalité géoéconomique. Cependant, contrairement aux analyses qui relèvent de l'approche intergouvernementale, qui sont d'inspiration néoclassique, nous considérons que l'état a une nature de classe, dont la prise en compte est indispensable pour la compréhension des choix étatiques au niveau des relations internationales. Ainsi, la volonté de promouvoir les intérêts de leur capital industriel a fortement influencé l'initiative de l'Allemagne et les Pays Bas en faveur de la mise en place du Marché commun (1956). L'acceptation par la France de cette proposition - qui impliquait pour elle des sacrifices importants - a été alors subordonnée à l'approbation par ses partenaires de la proposition française en faveur de la Politique agricole commune.

Mais les états, notamment les plus importants d'entre eux, doivent également défendre des intérêts géoéconomiques et géopolitiques qui transcendent les intérêts économiques de classes et couches sociales dominantes. Ainsi, le fonctionnement asymétrique du SME au profit de l'Allemagne, qui fait supporter aux pays à monnaie faible le poids des ajustements des parités, représente non seulement un coût économique pour la France en tant que « formation économique et sociale », mais la met également dans une position d'infériorité par rapport à l'Allemagne, affecte son statut et donc son image de grande puissance ainsi que sa capacité de tirer bénéfice de la rente de situation que confère ce statut. La volonté de remise en cause de ce fonctionnement se trouve à l'origine des propositions françaises vers une plus grande communautarisation de la politique monétaire en Europe. Le déséquilibre croissant au niveau du rapport des forces franco-allemand que créerait la réunification allemande ne peut qu'accroître les préoccupations françaises. L'Allemagne, quant à elle, ne peut se passer de la reconnaissance française de la réunification que la France subordonne à l'adhésion allemande au projet de monnaie unique. La capacité réciproque des deux pays d'imposer des concessions à leur partenaire conduit à la conclusion du traité sur la monnaie unique.

### ***III/ Projet de monnaie unique, libéralisation complète des mouvements de capitaux et libéralisme économique***

Selon le modèle du « déséquilibre créateur » la libéralisation complète des mouvements de capitaux est censée ouvrir la voie à l'unification monétaire européenne. En réalité elle conduit à placer le marché et le capital au centre du processus de construction européenne et à affaiblir la capacité de régulation de la puissance publique. Les modalités de fonctionnement du Marché unique et de l'espace financier européen - le principe de reconnaissance mutuelle des réglementations, qui a été préférée à celui de l'harmonisation des réglementations ainsi que le fameux principe « du pays d'origine » - ouvrent la voie à un processus de déréglementation compétitive en Europe.

La libéralisation des mouvements de capitaux, en renforçant la mobilité du capital, encourage la concurrence fiscale qui favorise à la diminution de la fiscalité sur les entreprises et donc la pression vers la baisse des recettes publiques et des dépenses publiques. La mise en place quelques années plus tard, du Traité de Maastricht et du Traité d'Amsterdam conduit à l'affaiblissement supplémentaire du rôle économique des états européens.

La remise en cause de fonctions essentielles des états est une conséquence nécessaire du processus d'unification économique et monétaire européenne. La conception gradualiste du processus d'intégration européenne a donné crédit à l'idée que l'affaiblissement de la puissance publique en Europe est temporaire dans la mesure où l'unification de la politique monétaire « favoriserait » à terme l'intégration des autres volets de politique économique. L'approfondissement de l'intégration européenne permettrait ainsi la conduite à un niveau supérieur – le niveau communautaire – d'un *policy-mix* cohérent ainsi que l'exercice de la fonction régulatrice des pouvoirs publics.

Les développements ultérieurs de l'intégration économique européenne révèlent que dynamique intégratrice attendue des effets de débordement de la politique monétaire unique ne s'est pas traduite dans les faits. Depuis l'introduction de l'euro, on constate un essoufflement du processus d'intégration européen. Cet essoufflement s'exprime dans l'incapacité à établir au niveau communautaire – contrairement aux anticipations du modèle du déséquilibre créateur – un *policy-mix* cohérent. Cette incohérence se reflète dans le caractère hybride du *policy-mix* de la zone euro : politique monétaire centralisée, politiques budgétaires nationales mais contraintes par la norme de 3% du Pacte de stabilité - et bientôt probablement par les normes durcies du Pacte budgétaire - dans le cadre d'un fédéralisme budgétaire européen très peu développé alors que la politique fiscale reste du ressort des Etats. Le caractère hybride du *policy mix* européen constitue un facteur de différenciation, voire d'hétérogénéité accrue des politiques macro-économiques européennes, notamment des politiques fiscales.

L'essoufflement du processus d'intégration du *policy-mix* européen engendre des coûts économiques considérables. Ces coûts résultent en premier lieu de la surpondération du rôle et des objectifs de la politique monétaire et des règles du Pacte de stabilité qui handicapent la croissance en Europe. Les coûts économiques du *policy-mix* européen actuel sont également conséquence de l'incapacité à stabiliser l'économie en cas de chocs asymétriques (Masson et Taylor 1994 ; Muet 1995). Les conséquences de la crise de dettes souveraines en Europe sont un exemple de l'ampleur que peuvent avoir les coûts en question. Enfin, les coûts du blocage du processus d'intégration sont liés à l'absence de stratégies macroéconomiques globales en Europe et d'acteurs susceptibles de les mettre en place.

Les dispositions actuelles relatives au *policy-mix* européen consacrent la domination du libéralisme économique. La garantie stipulée par des traités internationaux du respect de règles de politique économique inspirées par la théorie néoclassique, ainsi que le contexte de globalisation financière rendent les politiques économiques libérales nécessaires, sinon obligatoires. La stagnation du processus d'intégration européenne renforce le point de vue selon lequel l'affaiblissement de l'autorité publique est un phénomène durable. Ces évolutions favorisent une dérive technocratique de la gouvernance européenne, le renforcement des technocraties nationales et l'émergence et (ou) le renforcement d'institutions technocratiques européennes (BCE, Commission européenne Ecofin) dont les politiques ne sont pas soumises au contrôle démocratique (Sterdyniak 2002). La tendance naturelle de ces institutions est de renforcer leur légitimité et étendre leur sphère d'influence. Cette

tendance est encouragée par les technocraties nationales dans la mesure où le déficit technocratique qui caractérise le mode de fonctionnement des institutions européennes facilite la libéralisation des mécanismes économiques. Ces évolutions renforcent l'opacité du système de prise de décision de l'Union européenne (Sterdyniak 2002).

Les pays membres se voient obligés d'aligner encore davantage leur politique économique à la logique du marché et des intérêts de la valorisation du capital : baisse de la fiscalité sur les entreprises, privatisation de banques et des entreprises publiques, remise en cause des systèmes de retraite par répartition, et flexibilisation du marché de l'emploi.

L'Acte unique et le modèle du « déséquilibre créateur » placent ainsi au centre du processus de la construction européenne le marché et le capital, en particulier ses fractions les plus internationalisées, qui sont appelées à en devenir les forces motrices à la place des états. Or, le périmètre des intérêts du capital est fixé par l'impératif de sa valorisation. La finalité du capital étant l'élargissement du champ et l'optimisation des conditions de sa valorisation, son horizon est limité aux déterminants immédiats de sa valorisation. Le capital ne peut pas être initiateur de projets ayant une dimension politique forte, presque visionnaire, comme celui de l'approfondissement de l'intégration européenne. On peut se demander s'il en a intérêt, compte tenu du bilan coûts/avantages - que l'on croît pour l'instant positif - que présente pour lui la situation actuelle d'affaiblissement de la puissance publique en Europe.

Si les effets de débordement de l'unification monétaire européenne n'ont pas les effets attendus au niveau du *policy-mix* européen – comme cela devient de plus en plus évident - alors l'Acte unique restera dans l'histoire davantage comme un des moments clés du processus de globalisation financière que comme une étape du processus d'approfondissement de l'intégration européenne.

#### ***IV/ Unification monétaire européenne et globalisation financière***

La libéralisation complète des mouvements des capitaux en Europe dans le cadre de l'Acte unique, qui conduit à l'intégration de l'Europe au processus de globalisation financière, donne à ce dernier un élan incontestable. Si l'abolition du contrôle des changes aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne remonte respectivement à 1974 et à 1979, les autres dates majeures de l'histoire de la globalisation financière - le *Big Bang* britannique (1986) ainsi que la libéralisation et la déréglementation du marché financier japonais (1984) - sont contemporaines du Livre Blanc (1985) et de l'Acte unique (1986) (Helleiner 1994). Les réformes du système financier français et du système financier allemand sont réalisées, elles aussi, dans le cadre de la mise en place de l'espace financier européen, au milieu des années quatre-vingt.

Cependant la globalisation financière prend son véritable élan dans les années quatre-vingt-dix, c'est-à-dire après la conclusion de l'Acte unique. C'est ce que fait apparaître l'analyse de plusieurs indicateurs que l'on utilise pour mesurer l'ampleur de la globalisation : l'accroissement des flux bruts de capitaux entre pays développés (OCDE); le poids des transactions internationales sur titres/PIB (Mylonas 2000) ainsi que l'évolution du financement international sur les euromarchés.

Selon la littérature spécialisée, les causes fondamentales de l'expansion de la globalisation financière sont au nombre de trois : la volonté des pays de préserver la compétitivité des places financières nationales ; la hausse du taux des déficits publics des pays de l'OCDE - notamment du déficit américain - ainsi que les problèmes liés à leur financement (Chesnais 1996) et, enfin, les intérêts d'acteurs économiques dominants : investisseurs institutionnels, grandes banques et entreprises multinationales.

La volonté de préserver la compétitivité des grandes places financières européennes et la pression exercée par les firmes multinationales européennes ont incontestablement joué un rôle important dans l'intégration de l'espace européen au processus de globalisation financière. Le mouvement de déréglementation de la « City » risque en effet, de provoquer une fuite de capitaux vers le marché de Londres si les autres pays ne suivent pas le mouvement. La presse a fait écho des menaces de délocalisation des activités internationales de grandes banques européennes (Deutsche Bank) vers l'Angleterre si le *statu quo* était maintenu. Et il est incontestable que la « Finance Globale » élargirait les sources de financement des entreprises multinationales européennes et faciliterait le financement de leurs opérations de croissance externe à venir.

En revanche, l'influence des investisseurs institutionnels et l'impact des besoins de financement des déficits publics européens sur la libéralisation des mouvements des capitaux et l'intégration de l'Europe au processus de globalisation semblent exagérés.

En effet, les investisseurs institutionnels commencent à jouer un rôle important en Europe, notamment dans les « économies d'endettement », y compris en France, après la réforme des systèmes financiers européens, réalisées dans le cadre de l'Acte unique. Ces réformes affectent l'ensemble des systèmes financiers européens mais pas d'une façon identique ni avec la même ampleur. Dans les pays les plus libéraux, notamment en Angleterre, elles ont comme objectif de promouvoir le décloisonnement des domaines d'activité des différentes catégories d'intermédiaires financiers - au sein desquels les investisseurs institutionnels privés jouent déjà un rôle important - et à développer la concurrence. Alors que dans les pays à finance administrée, les réformes des marchés financiers ont également une autre finalité essentielle : promouvoir le développement de nouvelles catégories d'intermédiaires financiers, en premier lieu des investisseurs institutionnels ainsi que la marchandisation des financements. Les données sur la part des actifs des investisseurs institutionnels européens dans les PIB nationaux (Favero - Giavazzi) montrent en effet, que leur poids croît après 1985, notamment dans les années quatre-vingt-dix. On constate également que ce poids est alors très différent selon les pays. Dans les pays de l'Europe du Sud (France, Italie, Grèce) la place des investisseurs institutionnels est tout à fait marginale, alors qu'elle est importante au Royaume-Uni et aux Pays-Bas.

Par ailleurs dans plusieurs pays européens (France, Italie, Grèce) un grand nombre de banques se trouve encore sous contrôle public. Ce sont d'ailleurs très souvent, les banques publiques qui contrôlent une part importante des investisseurs institutionnels. Par conséquent, il est difficile de considérer que les investisseurs institutionnels européens aient pu jouer un rôle moteur dans le processus de la globalisation.

Quant à l'impact réel des déficits des finances publiques, il semble que l'on ne puisse pas mettre sur le même plan les incidences du déficit public américain et celles des déficits publics européens. Tout d'abord, le montant du déficit public des Etats-Unis, et donc la masse des capitaux nécessaires pour son financement, sont sans commune mesure avec ceux des pays européens, compte tenu notamment de la part du PIB américain dans le PIB mondial. La contrainte d'ajustement au niveau des finances publiques n'est pas non plus la même pour les Etats-Unis et pour les pays européens. Les Etats-Unis ne paraissent pas prêts alors à faire face au déséquilibre de leurs finances publiques, conséquence du *policy-mix* de l'administration Reagan. C'est en partie pour s'affranchir de cette contrainte qu'ils ont favorisé le mouvement de globalisation financière. S'il est vrai que l'on note une hausse importante des taux du déficit public des pays européens pendant la période 1983-85 (4,7% du PIB en moyenne), cette détérioration est liée à la dégradation de la conjoncture. La situation des finances publiques européennes s'améliore dès le retour de la croissance. Le taux d'endettement public, lui-même, bien qu'en augmentation, est pour la même période égal à 50% (Europe de 15), c'est-à-dire à un niveau nettement inférieur à la norme de 60% qui sera fixée dans le traité de Maastricht. D'ailleurs, la maîtrise des déficits publics fait partie des objectifs prioritaires des gouvernements européens dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Ce n'est donc pas les déficits des pays de l'OCDE qui ont favorisé la globalisation mais bien le déficit américain. Par conséquent, la libéralisation des mouvements des capitaux et la « marchandisation » du financement de la dette publique des pays européens qui l'accompagne ne sont pas tellement la conséquence des difficultés de financement de cette dette. Elles sont davantage inspirées par la volonté d'ouvrir la voie à l'unification monétaire européenne, de pérenniser la politique de désinflation et de promouvoir la gestion rigoureuse des finances publiques des pays européens en les soumettant aux disciplines du marché.

Cette analyse nous conduit à minorer l'impact de deux facteurs susceptibles d'avoir joué un rôle moteur dans l'intégration de l'Europe au mouvement de la globalisation : les besoins de financement des administrations publiques et la pression des investisseurs institutionnels européens.

Il faut signaler enfin, que le bilan anticipé coûts/avantages de la globalisation financière n'est pas le même pour tous les pays européens. L'importance des places financières domestiques dans le financement des agents économiques était et reste encore aujourd'hui marginale dans les pays européens les moins développés. Le bénéfice qu'ils pourraient espérer tirer de la libéralisation des mouvements des capitaux sur la compétitivité des places financières nationales n'est donc pas très important. Par ailleurs, la libéralisation complète des mouvements des marchandises, des services et des capitaux dans le cadre de l'Acte unique comporte le risque de fragilisation des entreprises nationales. La hausse importante des fonds

structurels est décidée alors pour accompagner la mise en place du grand marché intérieur.

Le projet de monnaie unique (pour certains pays) ainsi que les récompenses matérielles sous forme de fonds structurels qui accompagnent les réformes préparatoires de sa mise en place (pour d'autres) contribuent fortement à vaincre les résistances à la libéralisation croissante des mécanismes économiques qui ouvre la voie à l'extension du phénomène de la globalisation financière en Europe. Ce phénomène devient ainsi le paradigme dominant au niveau des relations économiques internationales, ce qui facilite son extension ultérieure au niveau international.

## **Conclusion**

Cette étude a deux objectifs. Le premier est de mener une analyse critique du modèle du « déséquilibre créateur » (« méthode Monret ») concernant la dynamique du processus d'unification monétaire européenne. Le second objectif est de montrer que les réformes de l'Acte unique, et notamment la libéralisation complète des mouvements des capitaux, ont fortement contribué à l'intégration du continent européen au processus de globalisation financière.

Le modèle du « déséquilibre créateur » n'est pas pertinent. L'étude montre que l'unification monétaire européenne n'est pas le produit d'une dynamique institutionnelle initiée par la Commission et déclenchée par la libéralisation des mouvements de capitaux. La monnaie unique n'est pas le résultat de « pièges » tendus aux états comme le perçoit le modèle du déséquilibre créateur. Au contraire, l'unification monétaire européenne est le produit d'un volontarisme politique puissant et d'un marchandage interétatique à finalité géoéconomique dont l'enjeu est l'organisation de l'Europe postsoviétique en fonction des intérêts des puissances dominantes. L'attitude des états européens dominants détermine en réalité - dès les débuts de la construction européenne - à la fois les avancées et les reculs du processus d'intégration européenne. Enfin, les arguments du modèle du déséquilibre créateur ont fortement accéléré la libéralisation des mécanismes économiques en Europe dans la mesure où cette libéralisation était considérée comme le premier pas vers la mise en place d'une Europe fédérale. Les analyses selon lesquelles la gravité de la crise actuelle de dettes souveraines conduirait l'Allemagne à faire des concessions majeures, indispensables à la « rationalisation » du *policy-mix* européen par un saut qualitatif dans la voie du fédéralisme, révèlent la prégnance persistante de la théorie du déséquilibre créateur concernant la dynamique de l'intégration européenne.

Cette étude montre également que relance de la construction européenne et globalisation financière sont deux processus interdépendants relevant de la même dynamique. La mobilité complète des capitaux est l'essence même de la globalisation financière ; elle est également nécessaire à la mise en œuvre du projet de l'UEM en servant d'argument à la pertinence du projet et à la légitimation des politiques économiques de rigueur.

La libéralisation complète des mouvements de capitaux mise en place dans le cadre de l'Acte unique et du projet de l'UEM, constitue un des éléments clés de

l'histoire de la globalisation. L'augmentation des fonds structurels et régionaux, qui accompagne l'application de l'Acte unique, au bénéfice notamment des pays européens moins développés, a pour objectif de susciter leur adhésion aux réformes de libéralisation de l'Acte unique en leur permettant d'en supporter les coûts. Toutefois, la pérennité des fonds structurels et régionaux est loin d'être garantie, alors qu'il est très difficile de remettre en cause la globalisation financière et les transformations qui l'accompagnent.

La globalisation financière contribue également à la stagnation du processus d'intégration européenne. En premier lieu, elle favorise l'affaiblissement des états européens jusqu'alors forces motrices de la construction européenne. Elle permet également au capital européen de mettre en concurrence les différents espaces nationaux. Cela ne concourt pas au développement d'un esprit de coopération et de concessions mutuelles sans lesquelles l'approfondissement du processus d'intégration n'est pas possible. Enfin et surtout, la globalisation financière renforce le pouvoir de la Finance globale et son emprise sur les états par le biais du contrôle qu'elle a progressivement acquis au niveau du financement des dettes publiques. Cela rend possible des attaques spéculatives contre des dettes souveraines qui s'appuient sur les déficiences du contexte institutionnel européen en portant ainsi la zone euro au bord de l'abîme. Il devient ainsi évident que les réformes de l'Acte unique et du projet de l'UEM qui avaient comme objectif la relance du processus d'intégration du *policy-mix* européen portaient en elles mêmes le germe de la fragilisation ultérieure du processus.

L'objectif d'unification monétaire européenne - qui a une dimension politique forte - dans un court laps de temps présente l'avantage d'être techniquement moins difficile à réaliser que la coordination ou la centralisation des politiques budgétaire et fiscale, voire l'intégration politique. Il semble que l'unification monétaire d'un espace multiétatique et hétérogène économiquement, comme celui de la zone euro, soit difficilement envisageable sur une base différente de celle sur laquelle elle a été menée. L'indépendance de la BCE n'est pas seulement une concession faite à l'Allemagne en reconnaissance du sacrifice de l'abandon du DM. La préférence donnée à la politique de règles n'est pas non plus une conséquence de la supériorité intrinsèque de la « nouvelle économie classique ». L'unification monétaire d'un espace qui se caractérise par une hétérogénéité des préférences de structures et des disparités conjoncturelles importantes rend très difficile la mise en place d'une politique monétaire discrétionnaire. Cela rend plus facile la dépossession des états de la gestion de la politique monétaire au bénéfice d'une banque centrale supranationale. Les mêmes obstacles se dressent aussi à l'harmonisation des politiques budgétaire et fiscale conduisant à la mise en place de nouvelles règles, porteuses d'incohérences inter temporelles, pour encadrer l'action des pouvoirs publics. Ces mesures entraînent une perte d'efficacité de l'intervention publique qui entame sa crédibilité.

Les pièges tendus aux états par les initiateurs du projet d'unification monétaire de l'Europe semblent ainsi réussir. En absence de contrat social européen, l'espace laissé vide par l'affaiblissement de l'acteur public tend à être entièrement occupé par le marché.



## Bibliographie

- Aglietta, M. 1990. "Union Monétaire et Politique Économique." *Cahiers Français* no. 244: 65–70.
- Attali, J. 1995a. *Verbatim*. Vol. 2. Paris: Fayard.
- . 1995b. *Verbatim*. Vol. 3. Paris: Fayard.
- Bertrand, G. 2002. *La Prise de Décision dans l'Union Européenne*, 2nd edition. Paris: La Documentation Française.
- Chesnais, F. 1996. "Introduction Générale. In *La Mondialisation Financière, Genèse, Coût, Enjeux* ed. François Chesnais, 9–31. Paris: Syros:
- Corbey, D. 1995. "Dialectical Functionalism: Stagnation as a Booster of European Integration." *International Organisation* 49, no. 2 (Spring): 253–84.
- Delors, J. 2004. *Mémoires*. Paris: Plon.
- Dumenil, G. 2000. *Crise et Sortie de Crise: Ordre et Désordres Néolibéraux*. Paris: Presses Universitaires de France.
- Favero, C. and F. Giavazzi. 1999. "An Evaluation of Monetary Policy Transmission in the Context of the European Central Bank." Report to the European Parliament (April).
- Grieco, J. 1995. "The Maastricht Treaty, Economic and Monetary Union and the Neorealist Research Programme." *Review of International Studies*, no. 1 (January): 21–40.
- Helleiner, E. 1994. *States and the Reemergence of Global Finance*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Hoffmeyer, E. 2000. "Decision Making for European Economic and Monetary Union." Group of Thirty Occasional Paper No. 62.
- Lelart, M. 1994. *La Construction Monétaire Européenne*. Paris: Dunod.
- Masson, P. and M. Taylor. 1994. "La Politique Budgétaire dans les Unions Monétaires." *Problèmes Économiques*, no. 2357 (January): 1–8.
- Muet, P.-A. 1995. "Union monétaire et fédéralisme." *Observations et diagnostics économiques, Revue de l'OFCE*, no. 55 (October): 151–70.
- Mylonas, P.; S. Schich and G. Wehinger. 2002. "A Changing Financial Environment and the Implications for Monetary Policy." OECD Economic Department Working Paper No. 243.
- Nollert, M. and N. Fielder. 2000. "Lobbying for a Europe of Big Business: The European Roundtable of Industrialists." In *State-building in Europe: The Revitalisation of Western European Integration*, ed. Volker Bornschier, pp. 187–209. Cambridge: Cambridge University Press.
- Quermonne, J.-L. 2005. *Le Système Politique de l'Union Européenne*, 6th edition. Paris: Montchrestien.
- Sandholtz, W. and J. Zysman. 1989. "1992: Recasting the European Bargain." *World Politics* XLII, no. 1 (October): 95–128.
- Sifakis – Kapetanakis, C. 2007. « The European Monetary Integration and Financial Globalization ». *International Journal of Political Economy*, Vol. 36, no. 1 (Spring): 75-90.
- Sifakis–Kapetanakis, C. 2007. « UEM et globalisation financière ». *Les transformations du capitalisme contemporain*, G. Rasselet (dir.). Paris :L'Hatmattan: 333-349.
- Sifakis – Kapetanakis, C. 1998. "Le Projet de Mise en Place de la Monnaie Unique et ses Contraintes de Crédibilité." *GDR Monnaie et Financement, Perspectives Monétaires Européennes* (January).

Sterdyniak, H. 2002. "La Coordination des Politiques Economiques dans l'UEM."  
*Journée d'Etudes* sur "Systèmes Monétaires Régionaux, Coordination et Pouvoir."  
Grenoble (November 21).

Van Apeldoorn, B. 2002. *Transnational Capitalism and the Struggle over European Integration*. London: Routledge.