

## Discours de Lars Heikensten sur l'euro (Stockholm, 4 septembre 2003)

**Légende:** Le 4 septembre 2003, dix jours avant le référendum national sur l'adoption de la monnaie unique, Lars Heikensten, gouverneur de la Banque centrale de Suède, prononce un discours à Stockholm sur les défis de l'Union économique et monétaire (UEM).

**Source:** Heikensten: The Riksbank and the euro, SEB's EMU seminar, Cirkus, Stockholm 4 September 2003. [ON-LINE]. [Stockholm]: Sveriges Riksbank, [29.08.2005]. Disponible sur <http://www.riksbank.com/templates/speech.aspx?id=8283>.

**Copyright:** (c) Traduction CVCE.EU by UNI.LU

Tous droits de reproduction, de communication au public, d'adaptation, de distribution ou de rediffusion, via Internet, un réseau interne ou tout autre moyen, strictement réservés pour tous pays. Consultez l'avertissement juridique et les conditions d'utilisation du site.

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/discours\\_de\\_lars\\_heikensten\\_sur\\_l\\_euro\\_stockholm\\_4\\_septembre\\_2003-fr-d7eabd10-8dd3-4929-8335-64cf92ce799c.html](http://www.cvce.eu/obj/discours_de_lars_heikensten_sur_l_euro_stockholm_4_septembre_2003-fr-d7eabd10-8dd3-4929-8335-64cf92ce799c.html)

**Date de dernière mise à jour:** 05/07/2016



## Discours de Lars Heikensten (Stockholm, le 4 septembre 2003)

### La Riksbank et l'euro

Permettez-moi pour commencer de remercier les organisateurs de m'avoir invité à prendre ici la parole.

Cela ne fait aucun doute, ces derniers mois ont été très mouvementés pour ceux d'entre nous qui travaillent à la Riksbank. Nous sommes manifestement au cœur de la tempête et nous figurons presque quotidiennement dans le débat sur l'Union économique et monétaire (UEM). De plus, nous serons touchés plus directement et plus concrètement que la plupart des peuples par les résultats du référendum. Mon propre agenda en est une parfaite illustration: dans le cas d'un «oui», je passerai un jour ou deux à Francfort une semaine sur deux au moins; dans le cas contraire, mes visites se limiteront à quelques heures quatre fois par an.

Par conséquent, nous avons été fortement tentés par moments de nous jeter la tête la première dans le débat. Nous avons décidé cependant de ne participer à aucune campagne. En tant qu'institution, la Riksbank s'est déclarée favorable à l'UEM dans les avis qu'elle a soumis en 1994 et en 1997. Cependant, le Conseil exécutif a maintenant décidé de ne pas se prononcer sur le référendum. Les opinions personnelles de ses divers membres sont néanmoins connues depuis un certain temps. Nous sommes cinq, sur six, à y être favorables. Comme le personnel de la Riksbank possède des connaissances et une expérience étendues dans ce domaine, nous avons décidé de fournir des informations d'ordre factuel. Nous avons également décidé que tout haut responsable désireux de s'exprimer sur divers aspects du débat sur l'UEM pouvait le faire à condition de s'en tenir aux faits. Notre ambition est bien sûr de veiller à ce que le public garde confiance en la Riksbank, quel que soit le résultat du référendum.

J'ai l'intention aujourd'hui d'examiner brièvement trois questions qui ont été soulevées dans les débats et au sujet desquelles la Riksbank possède des connaissances et de l'expérience. La première porte sur les différences entre la Banque centrale européenne (BCE) et la Riksbank et sur l'importance qu'on leur attribue parfois. La deuxième concerne la nécessité d'une politique nationale de stabilisation. Pour terminer, j'examinerai, sur la base de notre expérience, les conditions nécessaires pour influencer les structures de politique économique si nous décidons de rester en dehors de l'Eurosystème.

### Existe-t-il des différences importantes entre la Riksbank et la BCE?

En Suède, nous avons longtemps eu l'impression – plus longtemps sans doute que le groupe de tête des pays de l'UEM – qu'il était possible de stimuler la croissance économique et de faire baisser le chômage en laissant simplement l'inflation grimper légèrement. Cette approche a abouti à des dévaluations successives et à une croissance économique bien inférieure. La Suède a pris du retard par rapport aux autres pays de l'Union européenne sur le plan du PIB par habitant et du pouvoir d'achat. Elle a renoncé à cette politique au début des années 90 en raison de la crise survenue durant cette période. L'emprunt de la politique axée sur la stabilité que menait depuis longtemps le groupe de tête des pays de l'UEM a contribué à créer de meilleures conditions pour la croissance future.

Le modèle que nous suivons aujourd'hui vient à l'origine d'Allemagne. Durant toute la période de l'après-guerre, ce pays s'est efforcé, dans l'ensemble avec grand succès, de maintenir la stabilité des prix. Cette tâche a été confiée à la banque centrale allemande – la Bundesbank – qui a mené ses activités indépendamment, loin de la politique partisane.

Le modèle de la Bundesbank est aujourd'hui copié par plusieurs nations industrielles, qui ont accordé à leur banque centrale une grande indépendance et lui ont fixé pour but la stabilité des prix. Cette politique se reflète également dans le traité de Maastricht et dans les statuts de la Riksbank. Mes collègues des grandes nations industrielles s'efforcent également – dans la mesure où ils sont sûrs que l'inflation ne menace pas de s'écarter à court terme du niveau désiré – de tenir compte de l'activité économique et du chômage. On observe donc des similarités considérables, non seulement en Europe mais aussi avec les États-Unis par exemple, bien que les objectifs précisés varient, parfois pour des raisons historiques. À cet égard, nous sommes tous des disciples de la Bundesbank!

Dans le monde des banques centrales, on remarque également ces dernières années un rapprochement des méthodes de travail. Même si les nations industrielles qui ont adopté un taux de change flottant ne déclarent pas toutes cibler l'inflation, elles le font en réalité sous une forme ou une autre. Elles ont toutes adopté une optique prospective; elles réalisent des prévisions et essaient d'adapter les taux d'intérêt en temps voulu pour maintenir l'inflation à un niveau formulé à divers degrés de précision. La BCE affirme maintenant que l'inflation doit être inférieure à 2 %, mais en rester proche, ce qui n'est guère différent de notre objectif symétrique de 2 %, étant donné les marges d'erreur actuelles. En outre, nous disons généralement que nous nous donnons une cible d'inflation à un ou deux ans de distance, tandis que la BCE déclare appliquer une perspective à moyen terme. Ici également, la différence est minime.

En ce qui concerne la communication et l'obligation de rendre des comptes, les similarités surpassent aussi maintenant les différences. Peut-être ne faut-il pas s'en étonner. L'indépendance plus grande accordée aux banques centrales, va de pair avec des exigences croissantes d'explications claires de leur part quant à leurs actions, et de justifications. Il faut donc aussi bien sûr pouvoir évaluer ces actions. À cet effet, les responsables qui désignent les membres du Conseil exécutif de la Riksbank et du Directoire de la BCE ont la possibilité d'assister aux réunions importantes de ces organes. Ces deux institutions sont également tenues de rendre des comptes à leurs parlements respectifs. On observe cependant aussi quelques différences. Ainsi, notre objectif est plus précis et nous publions régulièrement des rapports sur l'inflation contenant des prévisions, dans lesquels nous exposons la manière dont notre travail d'analyse se développe et évolue dans le temps. Nous publions également des procès-verbaux séparés de nos débats sur la politique monétaire.

La théorie de la politique monétaire et ses implications dans la pratique ne sont ni l'une ni les autres immuables. Des changements se produisent au fil du temps. Dans cet esprit, la BCE a revu ses opérations de politique monétaire au cours de l'année écoulée. L'élargissement à l'Est entraînera une période de formation nouvelle. Je serais heureux d'œuvrer activement à accroître la clarté et la transparence au sein de la BCE si le résultat du référendum était un «oui».

### **Une politique nationale de stabilisation est-elle nécessaire?**

Le risque que la Suède se retrouve dans une situation différente du reste de la zone euro, et que cela provoque de graves problèmes de politique économique, a été souligné beaucoup plus vigoureusement dans les débats suédois que dans les autres pays où l'union monétaire a fait l'objet de discussions. Cela s'explique bien sûr par la grave crise survenue au début des années 90, avec l'effondrement de la couronne en 1992, dont l'effet sur la vie de nombreux Suédois s'est fait sentir si fortement.

À mon avis, nous avons tendance à surestimer le risque qu'en Suède la situation soit notoirement différente de celle du reste du monde, et nécessite des mesures de stabilisation exceptionnelles. Les différences apparues dans le passé avec les autres pays – par exemple durant la période de crise du début des années 90 – ont résulté d'une politique économique différente; d'une inflation mal maîtrisée ou d'efforts insuffisants en faveur de la stabilité, contrairement au groupe de tête des pays de l'UEM. Cependant, aujourd'hui, il semble que tout le monde s'accorde à dire que la politique économique doit viser la stabilité à long terme, sans faiblir.

Par ailleurs, l'évolution relativement semblable des taux d'intérêt en Suède et dans l'eurozone, ces dernières années, ne me semble pas un argument suffisant contre la nécessité d'une politique nationale de stabilisation. S'il est vrai que les taux directeurs ont évolué de manière similaire les uns par rapport aux autres, ce qui à mon avis se produira également si nous restons en dehors de l'Eurosystème, la politique nationale de stabilisation n'a pas pour but d'ajuster un niveau relativement normal d'activité économique, comme celui que nous avons connu ces dernières années, mais de gérer les situations dans lesquelles la Suède pour une raison quelconque s'écarterait de la trajectoire suivie par le reste de l'Europe. Une telle situation ne peut être entièrement exclue.

La tâche qui nous attend, dans le cas d'un «oui» au référendum, sera de tirer parti de l'expérience acquise par les autres pays et par le nôtre au cours des dix dernières années et de la transposer dans un cadre

réglementaire approprié pour la politique budgétaire. Les changements de politique budgétaire, avec un plafonnement des dépenses à long terme et un objectif d'excédent budgétaire, forment un point de départ naturel. C'est bien simple: le gouvernement central doit disposer de réserves suffisantes pour faire face à un déficit, et ce pendant un certain temps, si l'économie s'écartait notablement de la norme. Cela demande tout d'abord la poursuite de l'amortissement de la dette du gouvernement central, ce qui est en soi un but souhaitable. Si ces réserves sont disponibles, on peut être presque sûr qu'elles seront utilisées en cas de crise. Le contraire est plus difficile: lorsqu'il faut recourir à des restrictions dans les situations où l'on risque ne plus maîtriser la formation des prix et des salaires. Il faudrait alors trouver des solutions institutionnelles pour aider le gouvernement et le Parlement à prendre les décisions nécessaires à long terme et à le faire même dans des situations où cela pourrait être difficile, ou même risqué, sur le plan politique. Je pense que l'on peut ici puiser dans l'expérience des actions de la Riksbank ces dernières années. Il est possible d'inciter le système politique à prendre des mesures au bon moment au moyen d'objectifs clairs, d'analyses transparentes et de négociations, associés à des évaluations régulières. N'oubliez pas qu'au début, certains ont douté de la capacité de la Riksbank à atteindre son objectif d'inflation.

Pour certains, il s'agit d'une tâche impossible: les responsables politiques suédois ne réussiront jamais à gérer la politique budgétaire de manière responsable. Je trouve cela plutôt difficile à comprendre, malgré les expériences négatives des années 70 et 80. Il nous suffit d'examiner deux de nos trois plus proches voisins: le Danemark et la Finlande. Ils ont tous deux connu des problèmes de politique budgétaire aussi graves que ceux de la Suède, mais ils ont aujourd'hui, autant qu'on puisse en juger, des régimes de politique budgétaire pleinement fonctionnels adaptés aux taux de change fixes. Un système de politique budgétaire différent, amélioré, a également été établi en Suède après la crise du début des années 90, bien que celui-ci ait visé à la durabilité à long terme plutôt qu'à la stabilisation, ce qui est naturel dans le contexte d'un taux de change flottant.

### **L'adhésion à l'UEM est-elle importante pour permettre à la Suède d'exercer une influence?**

Pour finir, j'ai l'intention d'examiner ce que je considère personnellement comme l'aspect le plus important de la question de l'UEM – les effets du résultat du référendum sur la possibilité pour la Suède de prendre des responsabilités et d'exercer une influence dans un contexte international de politique économique. Je m'exprime principalement ici, non pas en tant que gouverneur de la Riksbank depuis six mois, mais en m'appuyant sur l'expérience que j'ai acquise pendant près de 20 ans dans le cadre de mes responsabilités de fonctionnaire du ministère des Finances, sous trois ministres des Finances, et par la suite lorsque je suis devenu gouverneur adjoint de la Riksbank, représentant la Suède au sein de nombreuses instances internationales.

Ma première remarque concerne l'influence actuelle de la Suède par rapport au passé. Pour moi, cette influence a diminué considérablement, et il est rare que ce déclin soit clairement évoqué dans les débats publics.

Comme je l'ai fait remarquer plus haut, cette érosion de la position de la Suède s'explique principalement par le fait que notre puissance économique a diminué par rapport à celle de presque toutes les autres nations industrielles. En outre, et cette raison est plus positive, un certain nombre d'anciens pays en développement ont accompli des progrès économiques considérables et sont désormais des acteurs importants dans le domaine international de la politique économique. Nous siégeons donc autour d'un moins grand nombre de tables décisionnelles qu'à tout autre moment de l'après-guerre et, dans celles où nous avons gardé une place, notre influence a diminué. Cela se manifeste notamment par le nombre toujours décroissant de Suédois qui occupent des postes centraux dans les instances de politiques économique et financière. Nous sommes loin de l'époque où les deux premiers directeurs du FMI furent des Suédois. C'est dans ce contexte – notre position affaiblie sur la scène internationale – que nous devons évaluer l'importance de devenir membre à part entière de la coopération européenne.

La mondialisation a renforcé l'influence de l'Union européenne. Je peux bien sûr entrer en contact directement avec mes collègues d'Afrique du Sud ou d'Argentine, par exemple, et dialoguer avec eux pour défendre une ligne de conduite particulière sur une question de politique économique internationale, ce qui

m'arrive en fait souvent. Ils m'écoutent mais quand il s'agit d'une question importante et délicate, ils se demandent toujours quelle est l'opinion de l'Europe. De plus en plus – et la différence à cet égard est perceptible par rapport à il y a dix ans – les pays d'autres parties du monde considèrent l'Europe comme une unité. Par conséquent, si notre influence est limitée en Europe, notre voix ne portera pas très loin.

Le débat sur l'influence est axé trop fortement, à mon avis, sur l'utilité de siéger au Conseil des gouverneurs de la BCE et de déterminer les taux d'intérêt. Bien sûr, en tant que membre, nous ferions tout notre possible pour garantir le bon fonctionnement de ce système, mais ici nous n'avons aucune possibilité de tenir compte des intérêts particuliers de la Suède; les taux sont fixés pour le bien de l'Europe dans son ensemble. Du point de vue suédois, ce qui est plus important, ce sont les débats sur l'évolution et la réglementation du système financier. Comme les banques et les marchés boursiers sont de plus en plus intégrés, des questions nouvelles et intéressantes se posent au sujet de la meilleure manière d'exercer la supervision et la surveillance internationales. Des plans sont également préparés pour le système de paiement européen. La BCE joue un rôle central dans ce travail. La question de savoir si nous avons, ou non, une place à la table décisionnelle a une incidence sur les conditions dans lesquelles opère le secteur financier suédois, qui emploie actuellement 80 000 personnes environ, soit près du double de la filière forestière, par exemple.

Plus importantes encore ici sont les décisions générales en matière de politique économique, prises principalement par le biais du Conseil pour les affaires économiques et financières (Conseil Ecofin), au sein duquel se réunissent régulièrement les ministres des Finances. La tendance apparaît clairement, bien que les changements aient été jusqu'à présent timides et progressifs. De plus en plus, les questions importantes sont examinées et tranchées en pratique dans l'Eurogroupe, le petit cercle de pays participant à l'Eurosystème.

Je n'aurais aucun mal à énumérer des questions récentes sur lesquelles nous aurions sans doute exercé une plus grande influence si nous avions été membre. Au début, durant la période où la BCE a été établie, nous siégeons à la table décisionnelle. Quand il est apparu que nous avions l'intention de rester à l'écart avec les Britanniques, nos collègues ont décidé tout simplement de remettre à plus tard plusieurs questions importantes sur lesquelles nous avons des vues bien définies, y compris le cadre de la politique monétaire, avec le ciblage de l'inflation, la transparence, etc. Cela s'est produit également avec diverses questions sur les systèmes de paiement, à propos desquelles, de l'extérieur, notre position était plus faible.

Nous avons donc déjà perdu une influence considérable, ce qui est également confirmé par des enquêtes. Si aujourd'hui nous disons «non» à l'adhésion, sinon pour toujours, du moins pour un avenir prévisible, la situation s'aggravera encore. Ayant pleinement participé au travail de préparation de l'UEM, au milieu des années 90, nous avons établi de bons contacts personnels, qui sont précieux en particulier dans les situations délicates de crise et de négociation. Une nouvelle génération de décideurs, avec lesquels nous n'entretenons pas de liens aussi étroits, sera intégrée progressivement au système. Les nombreux pays et collègues qui s'attendaient à notre adhésion prochaine cesseront de nous faire des concessions. L'élargissement à l'Est de l'Union européenne augmentera également le nombre de pays concernés et l'intérêt qu'on nous porte diminuera. En outre, nous manquerons un stade de la formation touchant à l'élargissement. Quand il sera terminé, la situation deviendra à de nombreux égards plus rigide.

## **Conclusion**

J'ai examiné dans mon discours trois questions qui ont été soulevées dans le débat sur l'UEM. Toutes trois sont liées d'une manière ou d'une autre aux opérations de la Riksbank. Je résumerai mes conclusions de la sorte:

– La Banque centrale européenne est parfois décrite comme une institution entièrement différente de la Riksbank. À mon avis, c'est faux. On observe bien sûr des différences dans les méthodes de travail, mais celles-ci ont récemment diminué. En revanche, les similarités au niveau des politiques poursuivies sont beaucoup plus grandes que les différences. Nous sommes toutes deux des disciples de la Bundesbank, la banque centrale allemande si performante. Nous sommes issus du même modèle intellectuel, dans lequel l'objectif est la stabilité des prix, les cadres sont nommés par le système politique et le travail réel est

effectué à distance des partis politiques.

– À mon avis, dans le débat sur l’UEM, on attribue trop de valeur à la possibilité de mener une politique nationale en matière de taux d’intérêt et de taux de change. D’autre part, on peut concevoir des situations dans lesquelles des mesures de politique budgétaire fortement stabilisatrices sont nécessaires. Il faudrait alors trouver des solutions institutionnelles pour aider le gouvernement et le Parlement à prendre les décisions à long terme nécessaires, même dans des situations où cela pourrait être difficile, ou même risqué, sur le plan politique. Je pense ici qu’il est possible de puiser dans l’expérience des actions de la Riksbank ces dernières années. Il est possible d’inciter le système politique à prendre des mesures au bon moment au moyen d’objectifs clairs, d’analyses transparentes et de négociations, associés à des évaluations régulières.

– En tant que représentant de la Riksbank, j’ai pu faire directement l’expérience des portes fermées des salles de réunion de l’Europe et du déclin de notre influence. Au début, durant la période où la BCE a été établie, nous siégeons à la table décisionnelle. Quand il est apparu que nous avions l’intention de rester sur la touche avec les Britanniques, nos collègues ont décidé tout simplement de remettre à plus tard plusieurs questions importantes sur lesquelles nous avons des vues bien définies, y compris le cadre de la politique monétaire, avec le ciblage de l’inflation, la transparence, etc. Cela s’est produit également concernant diverses questions sur les systèmes de paiement, sur lesquelles, de l’extérieur, notre position était plus faible. Si aujourd’hui nous disons «non» à l’adhésion, sinon pour toujours, du moins pour un avenir prévisible, la situation s’aggraverait encore, comme je l’ai déjà montré. Cela serait à mon avis très regrettable.