



Conseil de
l'Union européenne

047504/EU XXVI. GP
Eingelangt am 11/12/18

Bruxelles, le 11 décembre 2018
(OR. en)

15304/1/18
REV 1 (fr)

ECOFIN 1178
UEM 403

NOTE DE TRANSMISSION

N° doc. Cion:	COM(2018) 796 final/2
Objet:	COMMUNICATION DE LA COMMISSION - Vers un renforcement du rôle international de l'euro

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2018) 796 final/2.

p.j.: COM(2018) 796 final/2

Bruxelles, le 5.12.2018
COM(2018) 796 final/2

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL EUROPÉEN (SOMMET EURO), AU CONSEIL, À LA BANQUE
CENTRALE EUROPÉENNE, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL
EUROPÉEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS**

Vers un renforcement du rôle international de l'euro

1. INTRODUCTION: L'EURO, SYMBOLE D'UNITE, DE SOUVERAINETE ET DE STABILITE

La déclaration de Rome de 2017¹, adoptée à l'occasion du 60^e anniversaire du traité de Rome, précisait qu'une Union européenne plus forte était une nécessité. Les dirigeants de l'UE ont souligné en particulier que l'UE devait devenir plus forte sur la scène internationale. Elle doit être mieux à même de résister aux chocs mondiaux et d'influer sur le cours des événements d'envergure mondiale et être mieux équipée pour assumer des responsabilités internationales.

Dans son discours sur l'état de l'Union de septembre 2018, le président Juncker a souligné l'importance stratégique de l'euro dans ce contexte et a appelé à agir pour lui faire jouer pleinement son rôle sur la scène mondiale: *«[D'ici] l'année prochaine, nous aurons aussi à développer davantage le rôle international de l'euro. Après seulement vingt années d'existence – et en dépit des voix déclinistes qui nous ont accompagnés sur ce trajet – l'euro a déjà un riche parcours derrière lui. L'euro est devenu la deuxième monnaie mondiale dans le monde. 60 pays lient d'une manière ou d'une autre leur propre monnaie à l'euro. Mais nous devons faire plus pour permettre à notre monnaie unique de jouer pleinement son rôle sur la scène internationale.»*

En vingt ans d'existence, l'euro est devenu une marque de la puissance économique de l'Europe et un symbole de l'Europe dans le monde. 340 millions d'Européens utilisent chaque jour des billets et des pièces en euros dans l'ensemble des 19 États membres de la zone euro. Les Européens considèrent l'euro comme l'un des principaux symboles de l'Union européenne². Dix ans après que la crise financière a ébranlé le monde, l'architecture de l'Union économique et monétaire européenne a été considérablement renforcée et le soutien public en faveur de l'euro atteint de nouveaux records³. Avec le temps, les avantages concrets de l'euro deviennent aussi plus visibles: prix stables, coûts de transaction moins élevés pour les citoyens et les entreprises, marchés plus transparents et plus compétitifs et intensification du commerce à l'intérieur de l'Union et au niveau international. Avec sa monnaie unique, l'Union reste la zone économique la plus intégrée au monde, offrant un environnement favorable à l'investissement.

Historiquement, l'évolution de la situation internationale a toujours joué un rôle dans l'approfondissement de l'intégration économique et monétaire au sein de l'Europe, y compris dans la marche vers la monnaie unique. Les turbulences qui ont touché les marchés monétaires à la fin des années 60 ont poussé les chefs d'État ou de gouvernement des Communautés européennes de l'époque à demander au Conseil d'élaborer un plan de renforcement de l'intégration monétaire. Le rapport Werner⁴, publié en 1970 en réponse à cette demande, présentait un plan ambitieux visant à réaliser l'Union économique et monétaire. Ce rapport se fondait sur l'hypothèse selon laquelle les

¹ [Déclaration de Rome](#) des dirigeants de 27 États membres et du Conseil européen, du Parlement européen et de la Commission européenne.

² Eurobaromètre standard 89: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/general/doChangeLocale/locale/fr/curEvent/Survey.getSurveyDetail/instruments/STANDARD/surveyKy/2180/>

³ Eurobaromètre Flash 473: le soutien général à notre monnaie unique a retrouvé son niveau record. Selon le dernier sondage Eurobaromètre, 74 % des citoyens de l'ensemble des pays de la zone euro affirment que l'euro est une bonne chose pour l'UE. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en

⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf

taux de change par rapport au dollar américain resteraient stables. Toutefois, le 13 août 1971, le président américain Nixon a décidé de suspendre la convertibilité du dollar américain en or, mettant ainsi unilatéralement un terme au système de taux de change fixes qui existait depuis la Seconde Guerre mondiale.

À cette époque, **l'Europe devait décider de prendre son destin en main et d'avancer sur la voie de la création de la monnaie unique, dont la première étape fut la mise en place de mécanismes de taux de change⁵ et qui est devenue réalité le 1^{er} janvier 1999.** Parallèlement, il fallait définir un cadre de gouvernance économique commune au moyen duquel les États membres coordonneraient leurs politiques et assumeraient des responsabilités communes.

Depuis son lancement, il y a 20 ans, l'euro est la deuxième monnaie la plus importante au monde:

- en tant que **réserve de valeur sûre**, l'euro représente environ 20 % des réserves internationales des banques centrales étrangères;
- les entreprises et les gouvernements étrangers utilisent l'euro pour l'**émission de titres de créance**. À la fin de 2017, plus de 20 % des titres de créance émis sur les marchés internationaux étaient libellés en euros;
- l'euro est devenu une monnaie largement acceptée pour les **paiements internationaux**. Environ 36 % de la valeur des transactions internationales ont été facturés ou réglés en euros en 2017, contre 40 % environ pour le dollar américain;
- **environ 60 pays⁶ dans le monde utilisent ou utiliseront l'euro ou encore lient leur monnaie à ce dernier.** L'euro est la principale monnaie de référence pour la plupart des pays de l'Espace économique européen, ainsi que pour les petits pays limitrophes et dans la zone CFA⁷ en Afrique (14 pays). L'adoption de l'euro par d'autres États membres de l'Union européenne, qui est une obligation qui découle du traité (sauf pour le Danemark et le Royaume-Uni), contribuera à accroître le poids de la monnaie unique.

Toutefois, l'utilisation internationale de l'euro n'est pas encore revenue à la situation qui était la sienne avant la crise financière⁸. Par exemple, le volume d'émission de dette extérieure libellée en euros a culminé à 40 % avant la crise (en 2007) et se situe maintenant juste au-dessus de 20 %, soit la même proportion qu'en 1999.

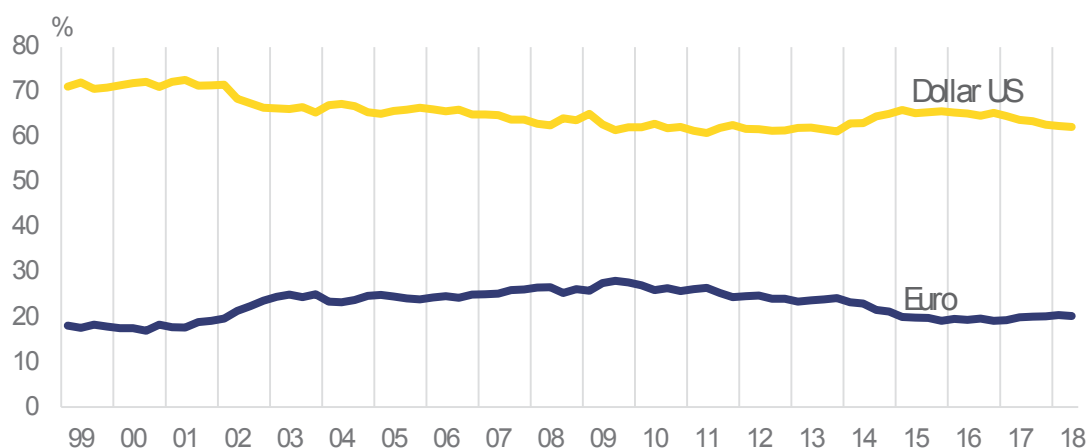
⁵ Pour l'histoire de l'euro (notamment le «serpent dans le tunnel» et le mécanisme de taux de change), voir: https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/history-euro/history-euro_en

⁶ Y compris les territoires dépendants.

⁷ Le franc CFA est le nom de deux monnaies utilisées dans certaines parties d'Afrique occidentale et centrale, qui sont garanties par le Trésor français et arrimées à l'euro.

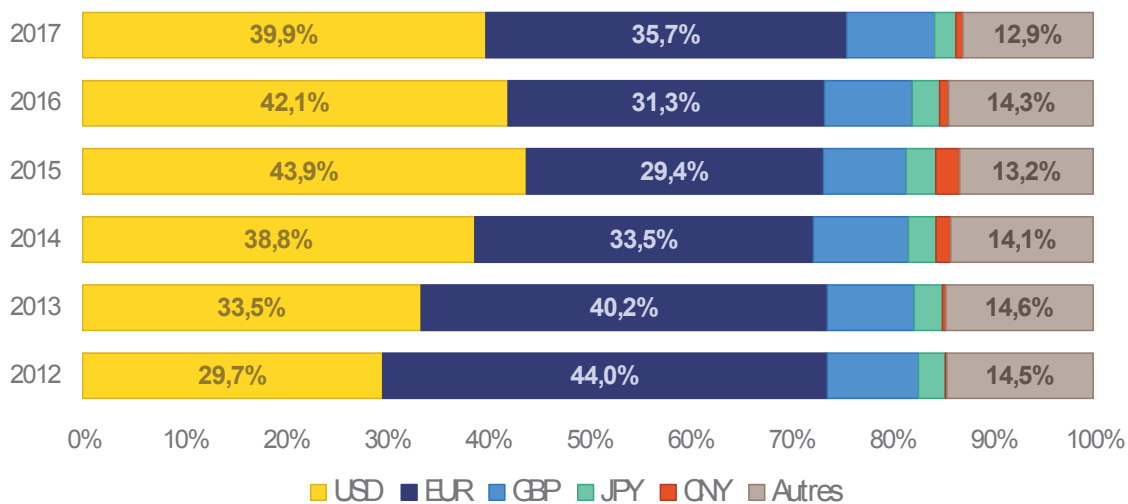
⁸ Banque centrale européenne – Le rôle international de l'euro, juin 2018.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf>

Graphique 1: Composition en devises des réserves de change mondiales



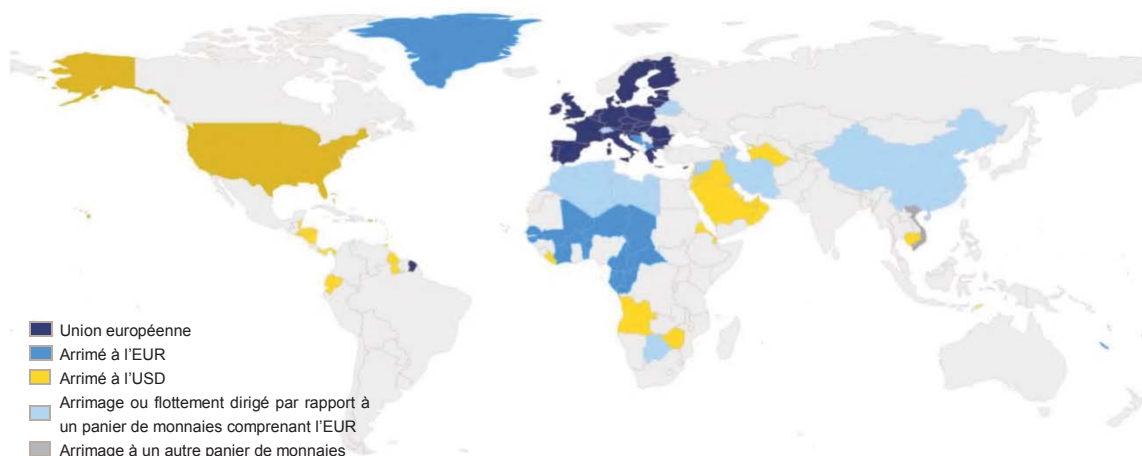
Source: Calculs de la Commission fondés sur les données du FMI

Graphique 2: Composition en devises des paiements mondiaux



Source: SWIFT

Graphique 3: Pays utilisant l'euro ou liant leur monnaie à ce dernier



Source: Données fondées sur celles du FMI et de la BCE

Au lendemain de la crise, l'Europe a pris des mesures déterminées pour que l'euro soit de plus en plus une source de protection et d'émancipation économique. S'appuyant sur la vision exposée dans le [rapport des cinq présidents](#)⁹ de juin 2015 et développée dans les documents de réflexion sur l'[approfondissement de l'Union économique et monétaire](#)¹⁰ et l'[avenir des finances de l'UE](#)¹¹ publiés au printemps 2017, la Commission a présenté une feuille de route pour l'approfondissement de l'Union économique et monétaire¹². Le renforcement du rôle international de l'euro constitue à la fois la continuation logique et un nouvel horizon de ce programme général élaboré au cours des quatre dernières années. Cette question n'est pas nouvelle: le rôle international de l'euro fait l'objet de discussions depuis la création de ce dernier, mais le moment n'a jamais été aussi propice pour le développer.

Grâce à la poursuite du renforcement de l'Union économique et monétaire européenne, l'euro peut encore voir son rôle renforcé sur la scène mondiale et atteindre son plein potentiel, reflétant le poids politique, économique et financier de la zone euro. Le choix de la monnaie utilisée par les citoyens, les entreprises et les marchés à travers le monde n'est pas statique et repose sur des raisons historiques, des considérations de liquidité et des choix politiques. Le rôle international des différentes monnaies a évolué au cours des derniers siècles, le dollar américain n'émergeant, en tant que principale monnaie mondiale, qu'après la Seconde Guerre mondiale, grâce à la puissance économique des États-Unis, à leur système financier développé et à leur stabilité.

Les dernières tendances mondiales, l'émergence de nouvelles puissances économiques, ainsi que le développement des nouvelles technologies vont dans le sens d'une évolution possible vers un système plus diversifié et multipolaire

⁹ https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_fr

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_fr

¹¹ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_fr

¹² https://ec.europa.eu/commission/publications/completing-europes-economic-and-monetary-union-factsheets_fr

constitué de plusieurs monnaies mondiales. À titre d'exemple, si le renminbi chinois n'est pas encore une monnaie internationale susceptible de remettre en cause la position du dollar ou même de l'euro, son utilisation internationale est un élément important du programme de réforme de la Chine. Cette réalité est confortée par le renforcement de la capacité des importateurs et exportateurs chinois à effectuer et à accepter des paiements dans leur propre monnaie. Parallèlement, les récentes mesures unilatérales extraterritoriales prises par des pays tiers comme dans le cas du rétablissement des sanctions imposées à l'Iran¹³, conjuguées aux difficultés récentes rencontrées par la gouvernance et le commerce internationaux fondés sur des règles, sont un signal d'alarme pour la souveraineté économique et monétaire de l'Union européenne.

2. LES ARGUMENTS EN FAVEUR DU RENFORCEMENT DU RÔLE INTERNATIONAL DE L'EURO

Le renforcement du rôle international de l'euro devrait être considéré comme faisant partie de l'engagement plus large de l'Europe en faveur d'une économie mondiale ouverte, multilatérale et fondée sur des règles. Il permettrait d'améliorer la résilience du système financier international, offrant aux opérateurs du marché du monde entier un choix plus large et rendant l'économie internationale moins vulnérable aux chocs liés à la forte dépendance de nombreux secteurs par rapport à une seule monnaie.

Dans le même temps, il peut procurer des avantages concrets à l'intérieur de l'Union: il permettrait à l'Union européenne de renforcer la protection de ses citoyens et de ses entreprises, de défendre ses valeurs et de promouvoir ses intérêts en exerçant son influence sur la scène internationale dans le cadre d'un multilatéralisme réglementé. En particulier, l'euro doit continuer à faciliter et à étendre le programme commercial responsable de l'Europe, permettant aux entreprises européennes d'exercer des activités commerciales sans interruption partout dans le monde, pour le plus grand profit de l'économie européenne, tout en préservant le modèle social et réglementaire européen dans l'Union.

La décision de recourir à une monnaie est prise, en dernier ressort, par les acteurs du marché et ces derniers pourraient avoir de bonnes raisons de vouloir investir et se couvrir dans différentes monnaies. L'objectif n'est pas d'interférer dans la liberté commerciale ou de limiter le choix, mais plutôt d'élargir le choix pour les acteurs du marché en faisant en sorte que l'euro représente en tous points une alternative solide et fiable.

¹³ Le 8 mai 2018, les États-Unis ont décidé de se retirer du plan d'action global commun et de réinstaurer unilatéralement toutes les sanctions contre l'Iran précédemment levées, lesquelles sanctions ont été rétablies en deux étapes, le 7 août et le 5 novembre. L'Union européenne a réaffirmé son engagement à l'égard de l'accord sur le nucléaire et a pris un certain nombre de mesures visant à maintenir des liens économiques avec l'Iran, dont l'activation de la loi de blocage, qui vise à atténuer les effets extraterritoriaux produits par les sanctions américaines sur les entreprises de l'UE.

ENCADRE N° 1: Avantages d'un rôle international accru pour l'euro

Une utilisation plus large de l'euro au niveau mondial peut être bénéfique à plus d'un titre:

- **réduction des coûts et des risques liés aux activités commerciales internationales pour les entreprises européennes.** Les transactions commerciales en euros plutôt qu'en devise étrangère permettront d'éliminer les risques de change et autres coûts liés aux devises, en particulier pour les petites et moyennes entreprises européennes;
- **choix supplémentaire pour les opérateurs de marché dans le monde entier;**
- **baisse des taux d'intérêt payés par les entreprises et les ménages européens et par les États membres.** Un euro plus attrayant en tant que réserve de valeur sûre réduit le taux d'intérêt (ou le rendement) exigé par les investisseurs;
- **accès plus fiable au financement pour les entreprises et les gouvernements européens,** même en période d'instabilité financière externe, étant donné que les marchés financiers européens gagneraient en profondeur, en liquidité et en intégration;
- **plus grande autonomie des consommateurs et entreprises européens,** leur permettant de payer ou de recevoir des paiements pour leurs échanges internationaux et de se financer en étant moins exposés aux actions en justice intentées par des juridictions de pays tiers, par exemple pour imposer des sanctions extraterritoriales;
- **amélioration de la résilience du système financier et de l'économie au niveau international,** les rendant moins vulnérables aux chocs en matière de taux de change.

Les avantages liés à l'utilisation plus large d'une monnaie internationale vont de pair avec un accroissement des responsabilités au niveau mondial, conformément aux mandats respectifs des banques centrales. Bien que les avantages d'un renforcement du rôle international de l'euro l'emportent sur les éventuelles difficultés, ses conséquences devraient être soigneusement pesées, par exemple en ce qui concerne la balance des paiements de la zone euro vis-à-vis du reste du monde.

Plusieurs facteurs font encore obstacle à une utilisation accrue de l'euro à l'échelle internationale et à la souveraineté financière de l'Europe:

- **le système de Bretton Woods a fait du dollar américain la monnaie de réserve internationale à l'échelle mondiale après la Seconde Guerre mondiale,** lequel a remplacé la livre sterling en tant que principale monnaie mondiale. Parallèlement, le dollar américain est également devenu la monnaie de référence pour le commerce de matières premières et la monnaie dominante pour les opérations sur instruments dérivés¹⁴. Dès qu'une monnaie apparaît comme la norme, ses effets de réseau la rendent encore plus attrayante, car son utilisation plus large permet d'effectuer de nouvelles opérations complexes sur le marché financier avec une plus grande liquidité¹⁵. Cela empêche l'apparition d'autres monnaies de réserve;
- **le coût d'utilisation du dollar américain dans certaines opérations reste inférieur au coût de l'utilisation de l'euro, en partie en raison du statut de norme du dollar.** Le dollar américain étant plus liquide, bon nombre d'opérations sur le marché

¹⁴ Instruments financiers dont la valeur dépend de la valeur d'autres variables sous-jacentes.

¹⁵ Moyens accrus pour réaliser des opérations grâce à l'élargissement du marché.

monétaire¹⁶ deviennent moins coûteuses pour l'opérateur qui l'utilise comme monnaie véhiculaire plutôt que de recourir directement à l'euro;

- **l'euro est une monnaie beaucoup plus jeune et ses structures doivent encore être développées et complétées.** Des mesures supplémentaires sont nécessaires pour achever l'architecture de l'Union économique et monétaire, qui est à la base de la monnaie unique;
- **certaines des principales infrastructures des marchés financiers mondiaux se concentrent surtout sur des monnaies autres que l'euro et/ou sont situées en dehors de la zone euro et de l'Union.** Le système et les marchés financiers internationaux s'appuient largement et de plus en plus sur des plates-formes de négociation, de compensation et de paiement/règlement connectées. Un certain nombre de ces plateformes sont situées en dehors de la zone euro ou sont exploitées par des entreprises non européennes pour des raisons historiques et des considérations de liquidité, et sont donc susceptibles d'être davantage exposées à l'influence de pays tiers.

Plusieurs axes d'action pourraient renforcer le pouvoir attractif de l'euro, accroître la part des paiements effectués en euros dans les secteurs stratégiques et renforcer davantage la souveraineté économique et financière européenne tant dans l'Union qu'en dehors de ses frontières. Les principaux axes d'action sont présentés ci-après.

3. ACHEVEMENT DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EUROPEENNE, FONDEMENT D'UN ROLE MAJEUR DE L'EURO AU NIVEAU INTERNATIONAL

Les monnaies internationales doivent être soutenues par des économies de grande taille, stables et performantes et des systèmes financiers qui soient attrayants pour les utilisateurs et les investisseurs internationaux. Alors que le rôle international de l'euro est principalement porté par les forces du marché, des politiques budgétaires nationales saines et propices à la croissance, un secteur financier sain et le respect du cadre économique et budgétaire de l'UE sont essentiels pour soutenir la crédibilité de la monnaie unique de l'Europe.

La mise en place d'un cadre économique et financier encore plus stable et plus résistant peut contribuer à accroître le pouvoir attractif de l'euro à l'échelle mondiale. L'Europe pourrait renforcer le rôle international de l'euro en le rendant encore plus attrayant en tant que moyen de paiement et monnaie de placement fiable. **Pour ce faire, il faut avant tout achever l'Union économique et monétaire, l'union bancaire et l'union des marchés des capitaux afin d'assurer une croissance durable et de renforcer la résilience face aux chocs négatifs.** En particulier, une union bancaire complète¹⁷ aurait pour effet de consolider les banques et d'en améliorer la surveillance, ce qui accroîtrait encore la résilience du secteur bancaire en Europe et renforcerait la confiance dans le secteur financier de l'UE et dans la monnaie unique. Un

¹⁶ Marchés sur lesquels sont négociés les instruments financiers très liquides et à très court terme.

¹⁷ Troisième rapport d'étape sur les progrès accomplis dans la réduction des prêts non performants et la poursuite de la réduction des risques au sein de l'union bancaire – COM(2018) 766 final du 28 novembre 2018

approfondissement de l'union des marchés des capitaux¹⁸ rendrait les marchés financiers plus diversifiés et plus liquides et améliorerait le partage des risques par le secteur privé, ce qui permettrait de mobiliser des capitaux et de les acheminer vers un plus grand nombre d'entreprises, y compris les petites et moyennes entreprises, et davantage de projets d'infrastructure. Des marchés des capitaux plus profonds et plus intégrés offriront aux entreprises un plus grand choix de financements à moindre coût et de nouvelles possibilités aux épargnants et aux investisseurs et accroîtront la résilience du système financier, augmentant ainsi le pouvoir attractif de l'euro. Cela permettra aussi d'empêcher et de poursuivre efficacement l'utilisation de l'euro à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

La Commission a présenté plusieurs propositions clés aux colégislateurs en vue de l'achèvement de l'union bancaire et de la mise en place de l'union des marchés des capitaux, lesquelles sont encore en attente d'adoption finale. En particulier, la finalisation du dispositif de soutien du Fonds de résolution unique (appelé à faire face même à une crise bancaire de grande ampleur) et du système européen d'assurance des dépôts (destiné à assurer un degré encore plus élevé et plus uniforme de garantie des dépôts) renforcerait la stabilité financière en réduisant encore l'exposition des banques à leurs emprunteurs souverains, tandis que les mesures bancaires et le paquet «prêts non performants» proposés par la Commission contribueraient à réduire davantage les risques dans le secteur bancaire.

L'élargissement du panier disponible d'actifs libellés en euros assortis d'une notation de crédit plus élevée contribue au développement du secteur financier européen et renforce l'importance mondiale de la réglementation financière de l'UE ainsi que des systèmes de paiement basés dans l'UE. La proposition de la Commission¹⁹ relative aux titres adossés à des obligations souveraines, à émettre par le secteur privé, permettrait d'augmenter le montant disponible des actifs libellés en euros assortis d'une notation de crédit élevée et fortement attractifs pour les investisseurs internationaux. Ces actifs accroîtraient donc la liquidité en euros, qui constitue un aspect important pour lequel l'euro est désavantagé, sur les marchés mondiaux, par rapport au dollar américain.

Dans le cadre de l'élaboration du prochain cadre financier pluriannuel de l'UE²⁰, la Commission a présenté des propositions visant à renforcer davantage les performances et la résilience des économies de la zone euro au moyen d'instruments budgétaires spécifiques, ainsi que des propositions soutenant les pays ne faisant pas partie de la zone euro qui souhaitent rejoindre cette dernière. Le mécanisme européen de stabilisation des investissements proposé²¹ permettrait une meilleure absorption des chocs asymétriques de grande ampleur dans la zone euro, ce qui augmenterait la confiance des investisseurs dans l'euro. Parallèlement, le **programme d'appui aux réformes²²** devrait améliorer la mise en œuvre des réformes structurelles, qui sont essentielles pour renforcer la cohésion et la compétitivité, augmenter la productivité et favoriser la résilience des structures économiques et sociales dans tous les États membres. Le programme d'appui à la réforme comporte un **mécanisme de soutien**

¹⁸ COM(2018) 767 final du 28 novembre 2018

¹⁹ COM(2018) 339 final du 24 mai 2018

²⁰ COM(2018) 322 final du 2 mai 2018

²¹ COM(2018) 387 final du 31 mai 2018

²² COM(2018) 391 final du 31 mai 2018

à la **convergence**, dont l'objectif est d'aider les États membres n'appartenant pas à la zone euro qui se préparent à adopter l'euro.

Un rôle international accru suppose également une capacité institutionnelle adéquate et une représentation plus unifiée permettant de coordonner les positions et de parler d'une seule voix. S'appuyant sur le rôle déjà joué par la Banque centrale européenne, l'Eurogroupe et la Commission, qui est défini dans les traités de l'UE, plusieurs propositions de la Commission constituent de nouvelles mesures en ce sens. En décembre 2017, la Commission a présenté une proposition concernant la création d'un Fonds monétaire européen, ancré dans le cadre juridique de l'Union européenne et s'appuyant sur la structure et la gouvernance bien établies du mécanisme européen de stabilité. En outre, la proposition de la Commission²³ visant à améliorer la représentation extérieure de la zone euro dans les organisations financières internationales a pour objectif de contribuer au renforcement de la position de la zone euro sur la scène internationale et de faire en sorte que sa voix se fasse clairement entendre à l'échelle mondiale. En regroupant au niveau de l'UE des fonctions existantes et en coordonnant des instruments politiques étroitement liés, le poste de ministre européen de l'économie et des finances contribuerait à la création de nouvelles synergies et améliorerait dès lors la cohérence globale et l'efficacité de l'élaboration des politiques économiques de l'Union au fil du temps, y compris la capacité de parler d'une seule voix sur des questions liées à l'euro.

4. NOUVELLES INITIATIVES VISANT A RENFORCER LE ROLE INTERNATIONAL DE L'EURO

La présente communication expose également des initiatives visant à développer le rôle international de l'euro dans trois dimensions distinctes: dans le secteur financier européen (pour faire en sorte que les marchés financiers libellés en euros soient profonds et complets), dans le secteur financier international (où le renforcement du rôle de l'euro serait bénéfique pour la stabilité financière mondiale) et dans les secteurs stratégiques clés où l'euro pourrait continuer de renforcer son rôle (par exemple dans les domaines de l'énergie, des matières premières et de la construction aéronautique).

4.1. Mesures supplémentaires visant à accroître la profondeur du secteur financier européen

Le renforcement du pouvoir attractif de l'euro incitera à utiliser davantage ce dernier, qui deviendra ainsi encore plus attrayant. Cela peut créer un cercle vertueux.

Des mesures supplémentaires et plus ciblées au sein de l'union bancaire et de l'union des marchés des capitaux renforcent la souveraineté financière de la zone euro. Les marchés financiers et infrastructures financières de la zone euro jouent un rôle à part entière, offrant des possibilités de renforcer le rôle international de l'euro en fournissant des services financiers fiables et stables et en offrant des perspectives de transaction. L'étendue et l'autonomie des services libellés en euros dépendent de la question de savoir si les acteurs du marché considèrent qu'ils sont rentables, simples et sûrs pour l'exercice de leurs activités internationales et pour conserver leurs réserves de valeur en euros. Par conséquent, les mesures qui améliorent la stabilité et la liquidité et qui élargissent la gamme de services financiers libellés en euros renforcent le rôle

²³ COM(2015) 602 final du 21 octobre 2015

international de l'euro. En outre, dans le cadre de l'accroissement du rôle de l'euro, l'UE devrait continuer à faire progresser son programme réglementaire dans des domaines tels que la lutte contre le blanchiment de capitaux²⁴ et le financement du terrorisme²⁵. Une surveillance étroite des transactions financières contribue à assurer la sécurité mondiale, l'intégrité du système financier et la croissance durable.

Les mesures ciblées présentées ci-après ne feraient pas que renforcer le pouvoir attractif de l'euro: elles rendraient aussi la zone euro plus résiliente face aux influences extérieures.

Premièrement, la Commission cherche à élargir l'utilisation de l'euro en renforçant la liquidité et la résilience des infrastructures du marché européen. Son objectif prioritaire étant de réduire le risque systémique, le règlement sur l'infrastructure du marché européen²⁶ a introduit l'obligation, pour les acteurs du marché, de compenser²⁷ certains contrats financiers (par exemple, les contrats dérivés de gré à gré tels que les dérivés assurant les risques de variation des taux d'intérêt) via des infrastructures de marché spécifiques²⁸. Il convient de souligner que cela a permis de créer des marchés de compensation liquides pour les produits libellés en euros qui sont accessibles à toutes les contreparties. Des infrastructures de marché de la compensation bien développées fournissent aux acteurs du marché une assurance aisément disponible et efficace contre de futures modifications des taux d'intérêt ou de change dans leurs transactions commerciales. La large disponibilité de tels marchés libellés en euros renforcera par conséquent le pouvoir attractif de l'euro pour ce type de transactions. **Sous réserve de la procédure de détermination prévue par le règlement susmentionné et les conditions qui y sont énoncées, la Commission pourrait, pour promouvoir des solutions de compensation centrale liquides et efficaces, étendre le champ d'application des contrats dérivés couverts par l'obligation de compensation.** En outre, elle pourrait envisager d'étendre l'utilisation des services de compensation à un éventail plus large de contreparties.

Deuxièmement, la Commission entend continuer à améliorer l'efficacité des marchés financiers de la zone euro en garantissant la mise en place d'un cadre fiable pour la production d'une gamme complète d'indices de référence de taux d'intérêt fiables²⁹. Les acteurs du marché utilisent les indices de taux d'intérêt comme référence dans de nombreux contrats et produits financiers. En vertu du règlement sur les indices de référence dans l'UE³⁰, les indices de référence financiers appliqués dans l'UE et la zone euro doivent être plus transparents et plus fiables. **La mise en œuvre intégrale de ce règlement devrait donc contribuer à accroître l'attractivité des instruments de négociation et de tarification libellés en euros³¹.** La Commission facilitera encore

²⁴ COM(2018) 645 final du 12 septembre 2018

²⁵ COM(2018) 640 final du 12 septembre 2018

²⁶ Règlement (UE) 2012/648 (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1)

²⁷ Appariement des ordres d'achat et de vente.

²⁸ Contreparties centrales de compensation.

²⁹ Les taux de référence sont fournis dans de nombreux contrats financiers, comme ceux indexés sur les taux d'intérêt variables, pour valoriser les postes du bilan et fixer la valeur des produits dérivés tels que les contrats à terme, les options et les swaps.

³⁰ Règlement (UE) 2016/1011 (JO L 171 du 29.6.2016, p. 1).

³¹ Cela s'appliquerait en particulier aux marchés monétaires (marchés sur lesquels sont négociés les instruments financiers très liquides et à très court terme). Les acteurs du marché utilisent le marché monétaire pour emprunter et prêter à court terme, c'est-à-dire pour un an maximum.

davantage la coordination et la coopération entre les segments de marché, les administrateurs d'indices de référence, les banques contributrices, les autorités nationales compétentes et la Banque centrale européenne.

Troisièmement, la Commission plaide en faveur d'un système de paiement instantané pleinement intégré dans l'UE afin de réduire les risques et les faiblesses des systèmes de paiement de détail et d'accroître l'autonomie des solutions de paiement existantes. Pour leurs paiements transfrontières par carte et en ligne, les citoyens de l'UE s'appuient sur un petit nombre de fournisseurs mondiaux. La compensation des paiements, même intra-européens, s'effectuant souvent en dehors de l'UE, les perturbations pour des motifs techniques, économiques et juridiques qui peuvent trouver leur origine à l'extérieur de l'UE exposent le système de paiement de détail à des vulnérabilités inutiles. Par ailleurs, la domination du marché par un petit nombre de dispositifs internationaux de paiement par carte soulève des questions du point de vue de la gouvernance, étant donné qu'elle réduit considérablement l'influence des prestataires de services de paiement européens sur l'évolution d'une grande partie du marché des paiements de détail. Une solution de paiement instantané transfrontière à l'échelle de l'UE compléterait les dispositifs actuels de paiement par carte, ce qui réduirait le risque d'interruption d'origine extérieure et accroîtrait l'efficacité, mais aussi l'autonomie de l'UE. L'introduction de paiements instantanés en euros offre également des possibilités de développer de nouvelles solutions de paiement de détail efficaces, y compris pour les paiements transfrontières, qui peuvent avoir des effets bénéfiques pour les citoyens, les entreprises et les banques de l'Union. Des normes à l'échelle de l'UE pour les paiements instantanés en euros ont déjà été établies dans le dispositif de virement SEPA (espace unique de paiements en euros) instantané (*Instant Credit Transfer*) lancé en novembre 2017. En novembre 2018, la Banque centrale européenne a lancé son système de règlement des paiements instantanés de TARGET (TIPS), qui facilite les paiements instantanés transfrontières dans l'UE. **La Commission va réfléchir à des mesures visant à faciliter l'utilisation transfrontière des solutions de paiement mises au point dans les différents États membres. Elle continuera de soutenir les travaux du comité des paiements de détail en euros (sous l'égide de la Banque centrale européenne) afin de garantir l'interopérabilité des solutions de paiement instantané existantes. La Commission travaillera également avec les parties prenantes concernées sur un engagement commun à assurer une large disponibilité des services de paiement instantané pour les clients, y compris pour les paiements transfrontières. La Commission fera le point sur les progrès accomplis dans le cadre de sa révision de la directive sur les comptes de paiement prévue en 2019.**

Quatrièmement, la Commission étudiera la possibilité de continuer à développer le rôle de l'euro sur les marchés des changes. La négociation sur le marché des changes s'effectue au moyen de ce qu'on appelle des «paires de devises», constituées par exemple de l'euro et du dollar ou de l'euro et du yen japonais. Aujourd'hui, l'ensemble des paires de devises les plus liquides comprennent le dollar américain (et notamment la paire euro/dollar américain, qui est la plus liquide). Les opérations impliquant l'euro et d'autres monnaies que le dollar américain passent en général par le dollar américain («triangulation»). Cela s'explique notamment par le fait que le dollar américain est largement utilisé comme monnaie de réserve mondiale soutenue par un marché d'obligations d'État très développé et très liquide. Il serait judicieux de s'interroger sur les causes de la situation actuelle et en particulier d'examiner si la liquidité du marché

pour certaines paires de devises constituées de l'euro et de monnaies autres que le dollar américain pourrait encore être améliorée. En outre, les grands teneurs de marché³² jouent un rôle essentiel sur les marchés des changes et les banques de la zone euro pourraient encore renforcer leur rôle dans ces activités de tenue de marché. **La Commission lancera une consultation ciblée des acteurs du marché financier afin de recenser les obstacles et incitations potentiels dans le but de renforcer le rôle de l'euro sur le marché des changes.**

4.2. Initiatives liées au secteur financier international

Le rôle international joué par l'euro pour préserver la stabilité financière mondiale pourrait être progressivement élargi. La coopération entre banques centrales visant à garantir la stabilité financière contribue à permettre aux entreprises européennes de commercer partout dans le monde. Au lendemain de la crise financière, la Banque centrale européenne a noué des contacts avec ses homologues afin de préserver la stabilité financière et d'éviter des perturbations dans l'économie mondiale, par exemple par la mise en place d'un certain nombre d'accords de swap de devises³³ en tant que soutien à la liquidité en devises en cas de dysfonctionnements du marché, conformément à son mandat. Cette pratique a eu des effets bénéfiques pour les activités commerciales des entreprises européennes à l'échelle mondiale.

Afin de montrer l'exemple, les organes et mécanismes européens devraient être encouragés à augmenter leur part de dette libellée en euros. Les entités européennes émettent des titres de créance depuis de nombreuses années, en grande partie en euros mais aussi en monnaies étrangères, notamment pour fournir un financement de projets (le Groupe de la Banque européenne d'investissement) ou une assistance financière aux États membres (le Fonds européen de stabilité financière et le Mécanisme européen de stabilité). Les émissions effectuées par ces organes européens ont attiré des investisseurs du monde entier, y compris pendant la crise, et ont relevé le niveau des actifs de haute qualité libellés en euros.

L'Europe pourrait continuer à développer sa diplomatie économique en nouant le dialogue avec ses partenaires internationaux afin de promouvoir l'utilisation de l'euro dans les paiements et en tant que monnaie de réserve. L'Europe est un acteur géopolitique important exerçant une influence économique dans le monde³⁴. Nouer des contacts diplomatiques avec des partenaires internationaux pour encourager l'utilisation de l'euro et faire avancer la position de l'Europe sur la manière dont il convient de

³² Une entreprise toujours prête à acheter ou à vendre un actif financier à un prix ouvertement fixé à long terme.

³³ Un accord de swap en devises est un accord conclu entre deux banques centrales en vue de procéder à un échange de leurs devises respectives. En préservant l'accès aux liquidités en devises dans des conditions défavorables, les accords de swap rendent plus sûrs les échanges commerciaux avec d'autres parties du monde. En 2011, la BCE a mis en place, conjointement avec la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Banque du Japon, la Réserve fédérale américaine et la Banque nationale suisse, un réseau d'accords de swap permettant aux banques centrales participantes d'obtenir des devises les unes des autres. En 2013, la BCE a conclu un accord de swap de devises avec la Chine.

³⁴ À titre d'exemple, l'Union européenne et ses États membres restent le premier pourvoyeur mondial d'aide publique au développement, avec un montant total de 75,7 milliards d'EUR en 2017. Dans le cadre du plan d'investissement extérieur, une contribution initiale de l'UE de 4,1 milliards d'EUR devrait permettre de mobiliser 44 milliards d'EUR d'investissements. Au cours de la prochaine période de programmation, l'UE pourrait fournir une aide financière aux pays tiers pour un montant total de 123 milliards d'EUR si les propositions de la Commission sont adoptées.

développer l'architecture financière mondiale contribuerait à renforcer le rôle international de l'euro.

La Commission, conjointement avec les États membres et les instances compétentes de l'UE, nouera le dialogue avec ses partenaires internationaux en vue d'une utilisation accrue de l'euro. Elle pourrait envisager de mener des missions commerciales à haut niveau dans le cadre desquelles elle insisterait sur l'importance de l'euro auprès des délégations commerciales. L'évolution récente des économies de marché émergentes ayant pu susciter de l'engouement pour une diversification en termes d'exposition à la dette extérieure libellée en devises, certaines de ces actions pourraient mettre l'accent sur une augmentation des émissions de dette extérieure libellée en euros.

Enfin, le plan d'investissement extérieur³⁵ a été adopté en septembre 2017 pour contribuer à stimuler l'investissement dans les pays partenaires en Afrique et dans le voisinage européen, notamment par la fourniture d'une assistance technique aux autorités et aux entreprises. Cette assistance technique pourrait être utilisée pour améliorer l'accès des pays en développement au système de paiement en euros, par exemple pour se conformer à la législation de l'UE en matière de blanchiment de capitaux, et faciliter les liens commerciaux.

4.3. Nouvelles mesures visant à accroître l'utilisation de l'euro dans les secteurs stratégiques clés: énergie, matières premières et secteur des transports

Malgré la part importante de l'euro dans les paiements internationaux, il reste encore de la marge pour étendre son utilisation dans les secteurs stratégiques clés. Alors qu'elles sont à la fois de grands acheteurs et de gros producteurs, les entreprises européennes continuent de commercer en dollars américains sur les marchés stratégiques clés, souvent même entre elles. Elles s'exposent ainsi à des risques de change et à des risques politiques, tels que des sanctions internationales qui ont un impact direct sur les transactions libellées en dollars.

Dans le secteur de l'énergie, plus de 80 % des importations d'énergie de l'Europe sont facturées et payées en dollars américains, alors que l'énergie fournie provient principalement de Russie, du Moyen-Orient et d'Afrique et que l'UE est le premier importateur mondial d'énergie. Le coût global des importations annuelles d'énergie de l'UE s'élevait en moyenne à 300 milliards d'EUR pour les 5 dernières années. Plus de 93 % des volumes échangés dans le domaine de l'énergie concernent le pétrole, secteur dans lequel, actuellement, tous les contrats sont libellés en dollars. En ce qui concerne le gaz naturel, environ 70 % des importations de l'UE sont libellées en dollars américains. Les contrats de fourniture de gaz négociés sur les plateformes gazières de l'UE sont, quant à eux, libellés en euros.

Dans le cas des marchés des matières premières (métaux et minéraux) et des denrées alimentaires, la situation est similaire. L'Europe consomme environ 10 % de des matières premières mondiales et est un importateur de premier plan. Néanmoins, la majorité des matières premières sont échangées sur les Bourses mondiales en dollars américains. Il en va de même pour les marchés des denrées alimentaires hautement normalisés, tels que ceux des céréales, des oléagineux et du sucre. L'Europe est un

³⁵ https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan/what-eus-external-investment-plan_fr

important exportateur de blé tendre, de sucre et d'huile d'olive, mais l'utilisation de l'euro est principalement limitée aux échanges intra-UE.

Dans le secteur des transports, une étude récente³⁶ conclut par exemple que presque toutes les factures établies dans le domaine de la construction aéronautique sont libellées en dollars américains, même au sein de la zone euro. Les recettes d'Airbus sont libellées pour plus de la moitié en dollars américains, l'exposition à cette devise étant «naturellement couverte» à environ 60 %³⁷ par les coûts libellés en dollars américains. Le reste des coûts est principalement libellé en euros.

Plusieurs facteurs expliquent l'utilisation marginale de l'euro dans les secteurs clés, dont l'inertie historique, les effets de réseau et des raisons de liquidité. Il manque par exemple des indices de référence libellés en euros pour les échanges internationaux tant dans le secteur pétrolier que pour les matières premières³⁸. Les marchés des matières premières ont été dominés par le dollar américain étant donné que les Bourses de Chicago et de New York ont été les premières à se développer. En ce qui concerne la construction aéronautique, le fait que les prix des carburants soient libellés en dollars a une incidence sur la devise utilisée dans l'ensemble de la chaîne de valeur. En outre, le marché de l'aéronautique, en ce compris l'assurance et l'entretien, est un marché mondial qui ne permet pas une différenciation des prix par région.

La Commission a l'intention de présenter, dans les mois à venir, plusieurs initiatives ciblées dans les secteurs stratégiques:

- **une recommandation de la Commission est adoptée aujourd'hui afin de promouvoir une utilisation plus large de l'euro dans les accords et transactions internationaux dans le domaine de l'énergie.** La Commission recommande d'utiliser l'euro pour les contrats conclus dans le cadre d'accords intergouvernementaux conclus entre des États membres et des pays tiers dans le domaine de l'énergie. Une plus large utilisation de l'euro dans les transactions liées à l'énergie par les acteurs du marché et entreprises européens fournissant des services financiers est également recommandée. En outre, **la Commission lancera une consultation et invitera les parties prenantes à exprimer leur point de vue sur le potentiel commercial d'une utilisation plus large des transactions libellées en euros dans les domaines du pétrole, des produits raffinés et du gaz.** La consultation permettra en particulier de recueillir des avis sur la nécessité de mettre en place des contrats de référence sur le pétrole brut libellés en euros et de renforcer les contrats concernant les produits raffinés. La consultation visera aussi à recueillir l'avis des parties prenantes sur l'extension du recours aux contrats de fourniture de gaz libellés en euros;

³⁶ Étude du JRC: <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf>

³⁷ Une couverture naturelle est la réduction du risque par des établissements exposés à de fortes variations des taux de change en exploitant leurs procédures normales d'exploitation. Il peut s'agir de percevoir les revenus dans un autre pays et dans une autre monnaie, tout en engageant des dépenses dans la même monnaie.

³⁸ Dans le secteur pétrolier, les premiers prix de référence pour le marché physique ont été établis à la fin des années 80 par les grandes compagnies pétrolières et les organismes de suivi des prix utilisant le dollar américain pour faciliter les transactions à l'échelle mondiale et les comparaisons entre les différentes qualités de pétrole brut.

- **dans le secteur des matières premières (métaux et minéraux) et des denrées alimentaires, la Commission va procéder à une large consultation des parties prenantes afin de recenser les moyens d'étendre les transactions en euros, en particulier dans le cadre des transactions auprès de Bourses situées en Europe et des transactions directes entre entreprises européennes.** Un sommet européen général sur les produits de base est prévu pour 2020 afin de poursuivre les discussions avec l'ensemble des principaux acteurs. En outre, la Commission poursuivra une politique agricole commune axée sur le marché, permettant le développement des échanges internationaux de matières premières agricoles. La Commission favorisera également le recours aux marchés et contrats à terme en euros (par exemple au moyen d'actions de sensibilisation et de formation) et l'accroissement de la transparence des marchés des matières premières agricoles et des denrées alimentaires en euros³⁹;
- **une consultation sera lancée pour examiner les actions éventuelles à mener pour promouvoir l'utilisation de l'euro par les constructeurs du secteur des transports (aéronautique, maritime et ferroviaire).** La consultation visera à analyser plus en détail les raisons pour lesquelles l'euro n'est pas utilisé pour bon nombre des opérations internationales les plus importantes et aidera à dégager les conditions qui permettraient la promotion de l'euro dans les opérations avec des entreprises européennes.

La Commission mènera ces différents travaux de front et rendra compte des progrès réalisés d'ici l'été 2019.

³⁹ Un nombre croissant de références de prix exprimées en euros est désormais publié par les observatoires du marché de l'UE étant donné que ces références ont été instaurées en 2014 (alors que, par le passé, la plupart des informations mises à la disposition des opérateurs économiques étaient exprimées en dollars américains). Cette approche sera encore renforcée avec la proposition visant à assurer une plus grande transparence du marché, dont l'adoption est prévue pour 2019.

5. CONCLUSION

Il est possible, en s'appuyant sur la feuille de route pour l'achèvement de l'Union économique et monétaire européenne, de renforcer encore le rôle de l'euro sur la scène mondiale pour qu'il soit davantage à la mesure du poids politique, économique et financier de la zone euro. Cela permettra à l'UE de mieux protéger ses citoyens et ses entreprises, de défendre ses valeurs et de promouvoir ses intérêts. L'économie internationale sera ainsi moins vulnérable aux chocs liés à une monnaie dominante unique, ce qui favorisera l'émergence d'un ordre politique et économique international équilibré et fondé sur des règles.

La Commission invite les dirigeants de l'UE à discuter du rôle international de l'euro lors du Conseil européen et du sommet de la zone euro de décembre, dans le cadre de leurs discussions sur l'achèvement de l'Union économique et monétaire européenne. Le renforcement du rôle international de l'euro nécessitera la consolidation des structures de l'Union économique et monétaire, notamment par l'adoption de toutes les propositions en attente visant à achever l'union bancaire et à faire progresser de manière déterminante l'union des marchés des capitaux.

En outre, la Commission poursuivra les initiatives ciblées décrites ci-dessus et encourage tous les acteurs et parties prenantes concernés à jouer un rôle actif dans ce processus.