

COLLOQUE

LA ZONE EURO : OÙ EN EST-ELLE ? OÙ VA-T-ELLE ?

JEUDI 20 NOVEMBRE 2014

9 H – 13H

Groupama, Auditorium Bonjean

8-10 rue d'Astorg – 75008 Paris

Note de fond

Comme toutes les constructions politiques à vocation fédérale, l'Union Européenne demeure un équilibre instable : les divergences d'intérêt entre ses membres pèsent sur la capacité d'action collective. Le problème est exacerbé en zone euro parce que ces pays se sont dotés d'une monnaie, l'euro. Or la monnaie est essentiellement un bien public qui rend l'action collective impérative.

Parce que l'accumulation des déséquilibres de balances de paiements avait été ignorée, les gouvernements ont sous-estimé l'impact dévastateur de la crise financière sur la polarisation entre pays créanciers et pays débiteurs. Sans institutions adéquates pour mutualiser les conséquences des vulnérabilités issues de l'excès d'endettement public et privé, les gouvernements ont été placés devant des forces qui ont menacé l'existence de l'euro lui-même : fragmentation financière par repli des banques sur leurs espaces nationaux, cercle vicieux entre expansion de dettes publiques à la soutenabilité douteuse et détérioration des bilans des intermédiaires financiers portant ces dettes, politiques d'austérité budgétaire prématurée.

En dépit de ces facteurs puissants d'éclatement, un intérêt commun de conservation de l'euro s'est dégagé depuis 2010 et a entraîné une démarche faite de compromis successifs à petits pas à chaque nouvel épisode violent de la crise. Cette démarche a suscité des arrangements dont certains sont porteurs d'institutions nouvelles pour rompre le cercle vicieux entre la fragmentation financière et la détérioration des finances publiques : l'union bancaire et le traité européen de stabilité budgétaire. En effet, ces arrangements institutionnalisés rendent l'action collective indispensable.

Il paraît donc judicieux que l'édition 2014 du colloque CEPII-Groupama Asset Management fasse le point sur les résultats obtenus et réfléchisse sur les développements à venir dans les deux dimensions conjointes du problème : où en est la résilience des systèmes financiers dans la zone euro ? Comment procède la consolidation budgétaire ?

PROGRAMME

8h30 Accueil – petit-déjeuner

9h00 INTRODUCTION

Philippe Setbon, Directeur général, Groupama AM

9h15 *Table ronde 1 - LA STABILITÉ ET L'UNITÉ DU SYSTÈME FINANCIER EUROPÉEN VONT-ELLES ÊTRE RÉTABLIES ?*

Depuis le début de la crise financière à l'été 2007, le secteur bancaire a dû affronter de multiples enjeux : sauvetage de grandes institutions exposées aux risques subprimes, crise souveraine entraînant une fragmentation entre banques européennes, mise en place d'une réglementation visant une plus grande stabilité financière. Mais il manquait à la zone euro, une étape incontournable pour toute sortie durable d'une crise structurelle aussi profonde : celle de la vérité sur la qualité des actifs afin de permettre un retour de la confiance. C'est précisément ce que vise l'AQR suivi du stress test en 2014. Ces deux exercices aboutiront à la mise en place progressive de l'Union bancaire, nouvelle étape de la construction européenne. Malgré l'espoir que fait naître cette vaste entreprise donnant un pouvoir grandissant à la BCE, de nombreuses questions se posent tant sur le plan macro que micro. D'un point de vue macro, nous soulèverons les points suivants : Quelles conséquences impliqueront les nouvelles réglementations (ratios de fonds propres et de liquidité) sur le financement de l'économie ? La séparation des activités participe-t-elle à une meilleure stabilité ? Après l'Union Bancaire et le bail-in, le lien État/Banques sera-t-il rompu ? D'un point de vue micro, seront abordés les points suivants : quels seront les effets des évolutions de la réglementation et de la supervision bancaire sur la gestion des banques et sur leur business model ? La mesure et la gestion des risques seront-elles améliorées ? Au total, la banque du XXI^e siècle va-t-elle enfin se dessiner ?

Présidence

- **Marie-Pierre Peillon**, Directrice de la recherche, Groupama-AM

Présentation de cadrage

- **Patrick Goux**, Analyste financier, Groupama AM
- **Christophe Morel**, Économiste en chef, Groupama AM

Intervenants

- **Didier Valet**, Directeur de la Banque de Financement et d'Investissement et des Gestions d'Actifs et Services aux Investisseurs, Société Générale
- **Robert Ophèle**, Sous-gouverneur, Banque de France
- **Nicolas Véron**, Senior Fellow, Bruegel et Peterson Institute

10h55 Pause

La présentation rappellera les raisons de l'aggravation de la situation des finances publiques après le déclenchement de la crise grecque au printemps 2010 et mettra en évidence le tournant de 2012 : nouveau traité de stabilité budgétaire imposant une coordination par les règles et initiative de la BCE conduisant à reconnaître que les questions monétaires et budgétaires sont liées. Elle indiquera certaines voies de progrès, fondées sur les fonctions de stabilisation et d'allocation de l'action publique, pour rendre les ajustements budgétaires plus compatibles avec le relèvement de la croissance : mécanisme symétrique de stabilisation cyclique, rôle plus actif du budget européen dans le financement des biens publics européens, fonds d'investissement européen.

Les questions à débattre : L'économie politique contraint-elle les options institutionnelles de l'intégration européenne dans l'après-crise ? Investissement public, investissement privé, « Plan Juncker » et banques publiques d'investissement : quels modes de financement et quelle stratégie d'allocation pour un Fonds d'Investissement Européen ? Quel lien avec les autres outils de financement européens de type fonds structurels ? Faut-il préférer un fonds d'investissement commun à un budget commun ? Faut-il plus de convergence fiscale entre pays de l'UE ? Quelle sera la contribution de la politique monétaire à la consolidation des dettes publiques des pays membres ? Quelles seront les implications budgétaires des programmes d'expansion de bilan de la BCE de l'automne 2014 ?

Présidence

- **Natacha Valla**, Directrice adjointe, CEPII

Présentation de cadrage

- **Michel Aglietta**, Professeur, Université de Paris-Ouest Nanterre ; Conseiller scientifique, CEPII, Membre du Haut Conseil des Finances Publiques

Intervenants

- **Sylvie Goulard**, Députée, Parlement européen
- **Thomas Wieser**, Président, Euro-Working Group, Conseil de l'Union européenne
- **Paul de Grauwe**, Professeur, Université Catholique de Louvain
- **Philippe d'Arvisenet**, Conseiller auprès de la Direction générale, BNP Paribas

Sébastien Jean, Directeur du CEPII

