

## L'état de l'économie européenne

### I / La genèse de l'euro : retour aux sources

*Sandrine Levasseur*

**L**a création de la monnaie unique européenne ne fut pas un long fleuve tranquille. Elle est le résultat d'un long processus et d'apprentissages par l'erreur, les systèmes monétaires précédemment mis en place au niveau européen ayant peu ou mal résisté aux crises de change. La longueur du processus s'explique par une volonté politique qui fut souvent défaillante, pour ne pas dire absente à certaines périodes. Au final, les erreurs ont permis d'apprendre pour aboutir, en 1999, à l'euro, une monnaie unique aujourd'hui partagée par dix-neuf États membres de l'Union européenne (UE), et que certains avaient appelée de leurs vœux dès le milieu des années 1970.

#### **Des dysfonctionnements du système monétaire international au plan Werner de 1970**

L'euro, plus généralement l'unification monétaire européenne, trouve ses racines profondes dans les dysfonctionnements du système monétaire international (SMI) instauré par Bretton Woods au lendemain de la Seconde Guerre mondiale. En effet, ce système instaurait une flexibilité limitée des taux de change autour du dollar, de plus ou moins 1 %, le dollar étant la seule monnaie convertible en or. Ce système fonctionna correctement jusqu'en 1968 dans le sens où, en dehors de quelques dévaluations, il assura une grande stabilité des taux de change. Les échanges commerciaux des pays membres de la Communauté économique européenne (CEE), alors constituée

de l'Allemagne de l'Ouest, de la France, de l'Italie, de la Belgique, des Pays-Bas et du Luxembourg, bénéficièrent de cette stabilité des changes : la part des exportations vers les pays partenaires passa de 33 % des exportations totales en 1957 à près de 50 % en 1968 [de Silguy, 1998]. Cependant, les défauts intrinsèques au SMI mis en place après 1945 — le pays émetteur de la seule monnaie convertible en or, c'est-à-dire les États-Unis, peut faire fonctionner la planche à billets pour financer ses dépenses — se traduisirent à partir de 1968 par de fortes pressions baissières sur le dollar, faisant douter de la soutenabilité du système<sup>1</sup>. Dès lors, les monnaies des pays à forts excédents commerciaux (Allemagne et Japon notamment) subirent des pressions haussières, faisant craindre le décrochage des autres monnaies européennes. Ainsi, après avoir été dévaluée de 14,3 % en novembre 1967, la livre sterling continua-t-elle à être chahutée sur le marché des changes.

La crise du franc qui survint en novembre 1968, en conséquence des événements de Mai 68, conduisit Raymond Barre, alors vice-président de la Commission, à proposer en février 1969 un plan qui, par la suite, servira de base au plan Werner définissant les différentes étapes de l'unification monétaire européenne.

Le **plan Barre** repose sur deux principes : la convergence des politiques économiques (en vue de réduire les divergences économiques à moyen terme) et la convergence des politiques monétaires (en vue de prévenir l'aggravation des déséquilibres à court terme). À plusieurs égards, les éléments du plan Barre ne sont pas sans rappeler certains éléments constitutifs des institutions actuelles. Ainsi, selon le plan Barre, la convergence des politiques économiques nécessite :

- la définition d'objectifs en ce qui concerne l'évolution des grands agrégats (production, emploi, prix, soldes des paiements courants et de la balance globale des paiements) ;

- la confrontation des projets de budget entre ministres responsables de la politique économique plutôt qu'un simple échange de vues entre fonctionnaires des ministères des Finances ;

---

<sup>1</sup> Ainsi, la masse de dollars dans le monde atteint 53 milliards de dollars en 1971, soit plus de cinq fois les stocks d'or du Trésor américain. Cela conduira le président américain Nixon à abolir la convertibilité-or du dollar en août.

— la mise en place d'un système d'indicateurs d'alerte en cas de déviation par rapport aux objectifs fondamentaux, le dépassement du seuil d'alerte entraînant automatiquement un examen de la situation du pays concerné par la Commission.

Selon le plan Barre, la convergence des politiques monétaires consiste en :

— la mise en place d'un soutien monétaire et financier, à court et moyen terme, permettant à un État confronté à des difficultés de balance des paiements de faire appel, sous certaines conditions, à des financements soumis à plafond ;

— la suppression des marges de fluctuation entre les monnaies européennes.

Le plan Barre n'alla pas jusqu'à préconiser la création d'une monnaie commune : il visait avant tout à résoudre les problèmes de court terme. Cependant, la nécessité d'aller plus loin apparut très vite : il était évident que l'instabilité des changes finirait par miner l'Union douanière (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 1968) mais aussi la Politique agricole commune (entrée en vigueur en 1961) qui nécessitait de maintenir l'unité des prix agricoles<sup>2</sup>. Dans un contexte de crise monétaire intra-européenne (le franc français est dévalué de 11,1 % en août 1969, le deutsche Mark est réévalué de 8,9 % en octobre 1969), le **plan Werner** fut présenté en mai 1970. Il définissait les étapes permettant d'aboutir à la création d'une Union économique et monétaire (UEM), caractérisée par :

— la libre circulation des biens, services, personnes et capitaux productifs ;

— la convertibilité totale et irréversible des monnaies ;

— l'élimination des marges de fluctuation ;

— la fixité irrévocable des parités ;

— la libération des mouvements de capitaux financiers.

Ainsi, à l'exception de l'adoption d'une monnaie unique, les caractéristiques de l'UEM telle qu'elle existe depuis 1999 avaient été définies dès 1970 dans le plan Werner. À l'époque, en effet, l'adoption d'une monnaie unique n'était pas considé-

---

2 La PAC reposait sur des prix garantis pour les agriculteurs de la CEE. La grille des prix agricoles pouvait alors se trouver perturbée du jour au lendemain par les variations des taux de change. Des montants compensatoires durent être mis en place afin de contrer les effets des dévaluations.

rée comme nécessaire même si elle restait préférable pour des raisons psychologiques et politiques [Mathieu et Sterdyniak, 1989].

Plus spécifiquement, le plan Werner prévoyait deux étapes : à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1971, la première étape devait durer trois ans tandis que la seconde devait intervenir au plus tard à l'horizon de dix ans, soit au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 1981.

La première étape consistait en :

- un processus de convergence renforcée des politiques économiques inspiré du plan Barre (c.à.d. avec examen ministériel des projets de budget avant adoption définitive) ;

- un rôle accru du Comité des gouverneurs des banques centrales lui permettant d'adresser des avis aux banques centrales des États membres, au Conseil et à la Commission européenne en vue de renforcer la coordination de la politique monétaire et du crédit ;

- une réduction des marges de fluctuation des taux de change entre les monnaies européennes à plus ou moins 0,6 %.

La seconde étape reprenait les mesures précédentes, mais de manière plus contraignante :

- les marges de fluctuation des monnaies devaient être progressivement supprimées ;

- un Fonds européen de coopération monétaire (FECOM), placé sous la tutelle des gouverneurs, devait être créé pour permettre la convergence effective des politiques monétaires.

Cependant, dès le début de la décennie 1970, de fortes turbulences monétaires vont empêcher la mise en place de la première étape du plan Werner. Ainsi :

- en mai 1971, les autorités allemandes et néerlandaises décidèrent de laisser flotter, à titre temporaire, leurs monnaies par rapport au dollar ;

- le 15 août 1971, la convertibilité-or du dollar fut suspendue ;

- en décembre 1971, dans le cadre des accords de Washington, le dollar fut dévalué de 8,6 % par rapport à l'or tandis que les marges de fluctuation des monnaies par rapport au dollar furent élargies à plus ou moins 2,25 %. La variation maximale de chaque monnaie européenne par rapport au dollar passa alors à 4,5 % (au lieu de 2 %). Mais, en tenant compte du cumul des marges, la variation maximale du cours entre deux monnaies européennes pouvait dorénavant atteindre 9 %.

De telles variations de cours entre deux monnaies européennes étaient jugées incompatibles avec les principes du marché commun et de la PAC, mais aussi avec le rapprochement des politiques économiques prévu dans les plans Barre et Werner. En résumé, tout l'édifice communautaire subissait le contrecoup des mouvements erratiques des monnaies européennes entre elles. En témoignent les tensions, dans le domaine agricole, que la fixation des montants compensatoires aux frontières occasionna à plusieurs reprises pour rééquilibrer les effets des variations de change. Les difficultés économiques (poussées inflationnistes, apparition du chômage et déséquilibres des balances des paiements) alimentaient un climat délétère qui faisait douter de l'avenir de l'Europe.

### **Du serpent monétaire en 1972 au système monétaire européen en 1979**

Dès lors, les pays membres de la CEE œuvrèrent à la mise en place d'un système de change intra-européen, auquel les pays alors candidats à la CEE (Royaume-Uni, Danemark, Irlande et Norvège) participèrent dès mai 1972, puis la Suède en mars 1973 en raison de ses liens commerciaux avec la CEE. Communément appelé « serpent », ce système de change consistait en une réduction des marges de fluctuation entre deux monnaies communautaires à plus ou moins 2,25 % tandis que les accords de Washington devaient continuer d'être respectés. De ce fait, les taux de change des pays européens participant au système étaient amenés à osciller tel un « serpent » à l'intérieur d'un tunnel. Les banques centrales se devaient d'intervenir en dollars aux limites du tunnel et en monnaies communautaires aux limites du serpent. Un dispositif financier de coopération monétaire était prévu depuis 1971 (c'est-à-dire le FECOM) mais demeurait toujours en cours d'examen<sup>3</sup>. Tout au plus une banque centrale pouvait-elle obtenir, de la part des autres banques centrales de la CEE, des facilités de crédit à court

---

<sup>3</sup> Ainsi, le Conseil invita le Comité monétaire et le Comité des gouverneurs des banques centrales à lui remettre un rapport sur le FECOM la veille du jour où les marges de fluctuation réduites entre les monnaies européennes entrèrent en vigueur [Allemand, 2013].

terme d'un montant illimité pour financer ses interventions en devises. Le système était donc intrinsèquement fragile.

Les perturbations monétaires ne cessèrent pas : les mouvements de capitaux désordonnés continuèrent, encore aggravés par le premier choc pétrolier. Peu à peu, le serpent se disloqua [Decaluwé, 1981]. Le Royaume-Uni et le Danemark abandonnèrent le serpent en juin 1972, suivis de l'Italie en février 1973 et de la France (de janvier 1974 à juillet 1975, puis à nouveau en mars 1976). En mars 1973, le serpent était d'ailleurs sorti du tunnel dans un contexte d'adoption des changes flottants au niveau mondial. Après une cascade de dévaluations et réévaluations vinrent les sorties successives des monnaies suédoise et norvégienne. Au final, le serpent se résuma à une zone monétaire centrée autour du deutsche Mark, avec les monnaies du Benelux et du Danemark. Réduit à quatre monnaies, le serpent avait presque perdu sa raison d'être.

Les difficultés du serpent ont mis en exergue deux problèmes majeurs. Le premier est l'absence de réponses coordonnées aux chocs pétroliers et, plus généralement, l'absence de convergence des économies européennes. Le second problème est l'inexistence de véritables mécanismes de coopération monétaire. En effet, dans le cadre du serpent, la défense du taux de change incombait exclusivement aux pays dont la monnaie s'affaiblissait, qu'ils soient ou non responsables des modifications du taux de change [Yvars, 1997]. L'amenuisement des réserves de change conduisait inévitablement le pays dont la monnaie s'affaiblissait à dévaluer et/ou à sortir du tunnel.

Dans un environnement monétaire international transformé depuis l'abandon du régime de changes fixes, les difficultés du serpent ont aussi donné naissance très tôt à tout un ensemble de réflexions pour relancer la réalisation d'une UEM au niveau européen. Citons ainsi parmi les publications émanant des autorités et institutions européennes ou nationales :

— le *rapport Marjolin* (en mars 1975) : réalisé par un groupe de travail émanant de la Commission, il analyse l'incapacité à mettre en place l'UEM à l'horizon initialement prévu par le rapport Werner par l'effondrement du régime de Bretton Woods mais aussi par une volonté politique trop faible et un manque de connaissance des conditions nécessaires au bon fonctionnement de l'UEM [de Silguy, 1998] ;

— le *rapport Tindemans* (en décembre 1975) : commandé par les chefs d'État et de gouvernement, il lance l'idée d'une Europe à plusieurs vitesses, l'argument étant qu'il n'était pas possible de présenter un programme d'action crédible « si l'on considère comme absolument nécessaire que toutes les étapes soient franchies par tous les États au même moment » [de Schoutheete, 1986] ;

— le *plan Duisenberg* (en juillet 1976) : il recommande la détermination de zones « cibles » à l'intérieur desquelles les taux de change évolueraient ;

— le *rapport MacDougall* (en avril 1977) : réalisé à la demande de la Commission par six universitaires, il évalue la taille du budget communautaire nécessaire au bon fonctionnement d'une Union monétaire à 5 % à 7 % du PIB dans une phase préfédérale et à 25 % si la CEE devenait une union fédérale sur le modèle des États-Unis d'Amérique.

Mentionnons aussi le *plan Fourcade* (en septembre 1974) qui proposait d'instaurer un flottement concerté de toutes les monnaies de la Communauté vis-à-vis du dollar avec l'Unité de compte monétaire européenne (UCME) comme monnaie-pivot du système de change communautaire.

Parmi les réflexions émanant du monde académique ou autres groupes de réflexion, citons sans exhaustivité aucune :

— le *manifeste de la Toussaint* (en novembre 1975) : émanant de la collaboration de neuf économistes issus de huit pays européens, il propose aux banques centrales d'émettre une monnaie parallèle (l'Europa) dotée d'un pouvoir d'achat constant, l'objectif étant de mettre fin à l'inflation et d'introduire à terme une monnaie européenne unique [Danescu, 2012] ;

— le *rapport Optica* (en janvier 1976) : réalisé par un groupe d'experts indépendants à la demande de la Commission, il vise à évaluer la pertinence du concept de zone monétaire optimale dans le cas européen [Danescu, 2012].

## **Du système monétaire européen en 1979 au traité de Maastricht en 1992**

Les différents plans, propositions et rapports, dont certains ont été mentionnés ci-dessus, ont loin d'avoir été inutiles. Ils ont permis de tirer les leçons des crises monétaires qui ont

émaillé les années 1970. Rappelons que, en cinq années d'existence, le serpent a enregistré pas moins de 7 sorties des monnaies participantes, 3 réentrées ainsi que 11 dévaluations et 7 réévaluations. La principale leçon en a été que les interventions des banques centrales pour respecter les limites de fluctuation ne peuvent suffire dès lors que les politiques économiques et monétaires ne sont pas coordonnées.

Afin d'améliorer le système de changes intra-communautaires, le **système monétaire européen** (SME), mis en place en 1979 pour succéder au « serpent » va reposer sur trois éléments :

— l'*écu*, monnaie composite, formée d'un panier des différentes monnaies européennes, devint le *pivot du système*. À noter qu'il n'était pas nécessaire qu'un pays participe au SME pour que sa monnaie figure dans la composition de l'écu. Le poids de chaque monnaie dans le panier était fonction de la part du pays dans le PIB communautaire ainsi que de son importance dans le commerce extérieur<sup>4</sup>. L'écu présentait un avantage certain : par définition, il était une moyenne qui reflétait les comportements des différentes monnaies composantes, ce qui garantissait une certaine stabilité et un risque moindre de fluctuation monétaire ;

— le *mécanisme de change et d'intervention* était le *pilier du SME*. Dans le nouveau système, chaque monnaie avait un cours pivot vis-à-vis de l'écu. En croisant les cours pivots vis-à-vis de l'écu, il était alors possible d'obtenir pour chaque monnaie participant au SME des cours pivots bilatéraux. Initialement, les marges de fluctuation maximales autour des cours pivots bilatéraux furent fixées à plus ou moins 2,25 % (à l'exception de marges plus larges pour la lire italienne jusqu'en 1990) ou pour la peseta espagnole, la livre britannique, l'escudo portugais au moment de leur entrée dans le SME (en 1989, 1990 et 1992 respectivement). À la différence du « serpent » où seules les interventions aux marges étaient possibles, les banques centrales pouvaient aussi intervenir,

---

4 En 1992, au moment où la composition de l'écu fut gelée par le traité de Maastricht, six monnaies comptabilisaient à elles seules environ 90 % des poids : le deutsche Mark ouest-allemand (30 %), le franc français (20 %), la livre britannique (13 %), le florin néerlandais (10 %), le franc belge et la lire italienne (8 % chacune). Les six autres monnaies qui composaient alors l'écu, à savoir la couronne danoise, la peseta espagnole, la drachme grecque, la livre irlandaise, le franc luxembourgeois et l'escudo portugais, ne représentaient donc qu'un faible poids.

de manière discrétionnaire, sans attendre que la monnaie atteigne l'une ou l'autre extrémité de la marge de fluctuation autorisée. Les interventions intra-marginales pouvaient ainsi permettre de limiter les fluctuations entre deux monnaies communautaires en deçà de la fourchette autorisée ;

— les *facilités de crédit* nécessaires pour les interventions furent *accruës*, à la fois dans leur montant et leur durée par rapport au système du « serpent ». La définition de cours pivots vis-à-vis de l'écu permettait d'identifier rapidement la monnaie divergente et de mettre en place des interventions en différentes monnaies plutôt qu'en une seule monnaie, ce qui permettait de mieux répartir le fardeau de l'intervention entre les monnaies communautaires [Yvars, 1997].

Le SME connut tout d'abord un âge d'or, jusqu'à l'été 1992. En effet, mises à part quelques dévaluations à ses débuts ou lors de passage à des marges plus étroites (cas de la lire italienne par exemple), le SME fonctionna de manière relativement harmonieuse. Très tôt, les politiques économiques cessèrent de diverger. L'inflation fut réduite considérablement (passant de deux chiffres en 1979 à un chiffre cinq ans plus tard).

C'est dans ce contexte favorable que le rapport Delors fut publié en 1986. S'il reprend un certain nombre d'éléments du rapport Werner, l'objectif qui le guide en est radicalement différent : le rapport Werner visait à renforcer la cohésion de la Communauté face aux dysfonctionnements du SMI tandis que le rapport Delors était la conséquence logique et l'étape suivante de l'achèvement du marché intérieur et de la mise en place de l'espace financier européen [de Silguy, 1998]. Ainsi la monnaie unique bien que non indispensable selon le rapport Delors était-elle vue comme un prolongement naturel et souhaitable de l'union monétaire (UM) : elle consacrerait l'irréversibilité du passage à l'UM, en faciliterait la gestion, tout en évitant le coût de la conversion des monnaies.

Les points novateurs par comparaison aux rapports précédents concernent :

— la mise en place de règles contraignantes et précises en matière budgétaire ;

— la centralisation de la politique monétaire commune et unique auprès d'un Système européen des banques centrales (SEBC) indépendant, dont le mandat serait la stabilité des prix ;

— la création de la monnaie unique en trois étapes, consistant en :

- a) la mise en place de nouvelles procédures afin que convergence économique et convergence monétaire aillent de pair ;
- b) la création d'un nouveau cadre juridico-institutionnel ;
- c) la fixation des parités de façon définitive et irrévocable, avec un SEBC dont la mission serait de gérer la politique monétaire et des monnaies nationales qui seraient remplacées par une monnaie unique. Lors de cette dernière étape, le Conseil des ministres, en coopération avec le Parlement européen, aurait la possibilité d'imposer des décisions contraignantes concernant les budgets nationaux afin de ne pas compromettre la stabilité monétaire.

Différents Conseils européens donnèrent une suite au rapport Delors en :

— fixant le début de la première étape de l'UEM au 1<sup>er</sup> juillet 1990 ;

— décidant de réfléchir à un nouveau traité dont la ratification devait intervenir avant la fin de 1992.

Le traité de Maastricht, signé en février 1992, s'inspira grandement du rapport Delors à deux exceptions près : d'une part, les orientations budgétaires contraignantes et, d'autre part, les transferts de compétences des banques centrales nationales à la BCE lors de la seconde étape de l'UEM.

### **Du traité de Maastricht en 1992 à l'introduction de l'euro**

À l'été 1992, le SME entra dans une zone de turbulences monétaires sous la conjonction de plusieurs éléments :

— le « non » du référendum danois (en juin) et les résultats mitigés du référendum français (en septembre) sur le traité de Maastricht ;

— la remontée des taux d'intérêt allemands (en juillet) pour contrer les effets inflationnistes de la réunification de l'Allemagne.

Les trois monnaies surévaluées par rapport à leurs fondamentaux économiques (lire italienne, peseta espagnole et livre sterling) firent l'objet d'attaques spéculatives en août 1992. Lire italienne et livre sterling furent obligées de quitter le SME en septembre tandis que la peseta espagnole fut dévaluée de 5 %. Puis le franc français fut fortement chahuté. Espagne,

Portugal et Irlande durent renforcer ou mettre en place des contrôles de capitaux. À l'automne, les monnaies nordiques subirent des attaques : la Suède (en novembre) et la Norvège (en décembre) abandonnèrent le SME. Les dévaluations des monnaies ibériques durant le premier semestre 1993, en réponse à de nouvelles turbulences monétaires, amoindrirent la compétitivité de pays partenaires, en particulier de la France, du Danemark et de la Belgique dont les monnaies furent attaquées à leur tour. Finalement, la crise trouva son dénouement dans des marges de fluctuation élargies à plus ou moins 15 % : l'intervention des banques centrales pour défendre les monnaies devenant moins probable, cela eut un effet dissuasif sur les spéculateurs dont les opérations devinrent plus risquées [de Silguy, 1998].

Ces deux années de turbulences monétaires ne remirent pas en cause la volonté politique d'avancer vers l'UEM dont la seconde étape commença le 1<sup>er</sup> janvier 1994<sup>5</sup>. Le nouveau cadre juridico-institutionnel s'appuyait sur la création de l'Institut monétaire européen (IME) ainsi que sur un dispositif de coordination et de surveillance des politiques économiques afin de favoriser la convergence des États membres. Elle devait se terminer au plus tard le 31 décembre 1998.

À son entrée en vigueur, en 1994, l'IME absorba le Comité des gouverneurs et le FECOM. Au-delà de la nécessité de renforcer la coordination des politiques monétaires, il devait aussi harmoniser les systèmes de paiement, élaborer les règles comptables, superviser la préparation technique de la nouvelle monnaie (l'« euro ») dont le nom fut choisi en décembre 1995. Institution transitoire, l'IME fut remplacé en juillet 1998 par la Banque centrale européenne (BCE).

Grandes orientations des politiques économiques (GOPE), surveillance multilatérale, programme de convergence et procédure de prévention des déficits publics excessifs constituèrent les quatre instruments du dispositif de coordination et de surveillance des politiques économiques. En mars 1998, un rapport dressa la liste des onze États membres ayant atteint un

---

5 Certains avancent même que les crises de change ont contribué à accélérer le processus car il apparut alors qu'il n'y avait plus d'alternative possible à l'unification monétaire, sauf à renoncer à l'idée même d'intégration européenne [Eichengreen, 1993].

niveau élevé de convergence en termes d'inflation, de taux d'intérêt, de déficit public, de dette publique et de stabilité des changes, en vue d'accéder à l'UEM au 1<sup>er</sup> janvier 1999. Parmi les candidats, seule la Grèce resta dans l'antichambre de l'UEM jusqu'en 2001. Royaume-Uni et Danemark bénéficièrent d'une clause d'exemption (*opt out*), rejoignant ainsi la Suède, dont la monnaie ne participait pas au SME, dans la non-adoption de l'euro.

### Conclusion

Le processus menant à l'euro fut long et tumultueux. On ne rappellera jamais suffisamment l'importance du couple franco-allemand dans chaque étape décisive du processus. Les deux partenaires durent apprendre à dépasser le clivage qui les séparait concernant la façon de parvenir à l'unification monétaire, à savoir s'il fallait « mettre l'économie avant la monnaie » (soit la position allemande dite des « économistes ») ou au contraire « mettre la monnaie et l'économie suivra » (soit la position française dite des « monétaristes »). Finalement, le traité de Maastricht, et donc l'euro, fut le résultat d'une méthode consistant à faire avancer parallèlement économie et monnaie. Pour autant, et quelque peu paradoxalement, seuls des critères de convergence « nominaux » furent retenus en vue de qualifier les États membres pour l'euro alors qu'il aurait aussi fallu retenir des critères « réels » afin d'évaluer le véritable état de préparation des pays à fonctionner sous le régime contraignant de l'UEM. Les critiques furent vives durant la seconde moitié des années 1990 concernant la non-prise en compte d'indicateurs tels que la production ou le chômage en tant que critères de Maastricht. Avec vingt ans de recul, force est de constater qu'il aurait mieux valu écouter ces critiques, pour le bon fonctionnement de la zone euro en général et pour celui de certains de ses États membres en particulier.

#### Repères bibliographiques

ALLEMAND F., « Le "serpent monétaire" européen », in CVCE, *L'Union économique et monétaire : origine, fonctionnement et futur*, Sanem, CVCE, Luxembourg, 2013.

DANESCU E., « Plans et études postérieurs au rapport Werner », in CVCE, *Une relecture du rapport Werner du 8 octobre 1970 à la lumière des archives familiales Pierre Werner*, Sanem, CVCE, Luxembourg, 2012.

DECALUWÉ B., « Le système monétaire européen : où en sommes-nous ? », *Études internationales*, vol. 12, n° 3, 1981, p. 445-463.

EICHENGREEN B., « European monetary unification », *Journal of Economic Literature*, vol. 31, n° 3, 1993, p. 1321-1357.

MATHIEU C. et STERDYNIAK H., « Vers une monnaie commune en Europe ? », *Observations et diagnostics économiques : revue de l'OFCE*, n° 26, 1989, p. 95-126.

SCHOUTHEETE P. DE, « Le rapport Tindemans : dix ans après », *Politique étrangère*, n° 2, 1986, p. 527-538.

SILGUY Y.-T. DE, *L'Euro*, Le Livre de Poche, « Références économie », Paris, 1998.

YVARS B., *Économie européenne*, Dalloz, Paris, 1997.