

EUROPEAN UNIVERSITY INSTITUTE, FLORENCE

LAW DEPARTMENT

together with

ROBERT SCHUMAN CENTRE FOR ADVANCED STUDIES

EUI Working Paper LAW No. 2000/6

Euro Spectator: Implementing the Euro

1999

**National Reports:
French Report/German Report**

A project directed by:
JEAN-VICTOR LOUIS

BADIA FIESOLANA, SAN DOMENICO (FI)

All rights reserved.
No part of this paper may be reproduced in any form
without permission of the authors.

© 2000 Euro Spectator, EUI
Printed in Italy in September 2000
European University Institute
Badia Fiesolana
I – 50016 San Domenico (FI)
Italy

National Reports

French Report

*LOUIS CHAUVEL
RÉGIS CHEMAIN
JACQUES LE CACHEUX*

German Report

*INGO LINSENMANN
THORSTEN MÜLLER
PETER-CHRISTIAN MÜLLER-GRAFF
WOLFGANG WESSELS*

A project directed by:
PROF. JEAN-VICTOR LOUIS

Research assistants:
JULIO BAQUERO CRUZ
STEFANIA BARONCELLI

LIST OF RAPORTEURS

Herta Baumann. *Assistant – Institute of Political Science University of Vienna*

Eric Clapham. *Stockholm School of Economics*

Louis Chauvel. *Maître de conférences des universités à l'Institut d'Etudes Politiques - Chercheur à l'OSC- Paris*

Régis Chemain. *Maître de conférences à l'Université de Paris X Nanterre - Paris*

Diego Devos. *Conseiller au Service Juridique - Banque Nationale de Belgique- Bruxelles*

Nikos Frangakis. *Director of the EKEME - Athens*

Panos Kazakos. *EKEME - Athens*

Robert Kissack. *Federal Trust - London*

Wim Kösters. *University of Bochum*

Helmut Lang. *University of Vienna*

Jacques Le Cacheux. *Professeur à l'Université de Pau et des pays de l'Adour, Directeur du Département des études, OFCE, Paris - Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), PARIS*

Ingo Linsenmann. *Researcher - University of Cologne*

Manuel López Escudero. *Profesor Titular de Derecho Internacional Público de la Universidad de Granada*

Paul Magnette. *Chargé de recherche au FNRS – Maître de conférences à l'ULB - Bruxelles*

Marina Mancini. *Istituto Affari Internazionali (IAI) - Rome.*

Juan Carlos Monedero Fernández-Gala. *Universidad Complutense de Madrid*

Thorsten Müller. *Researcher - University of Cologne*

Peter-Christian Müller-Graff. *Professor at the University of Heidelberg*

Miguel Poiares Maduro. *IEEI - Lisbon*

Elena Rigacci Hay. *Istituto Affari Internazionali (IAI) - Rome*

Natalino Ronzitti. *LUISS University, special counsellor at the Istituto Affari Internazionali (IAI) - Rome.*

Maria João Seabra. *IEEI - Lisbon*

Ana Isabel Soares Pinto. *IEEI - Lisbon*

Wolfgang Wessels. *Professor at the University of Cologne - Research Institute for Political Science and European Affairs - Jean-Monnet-Chair*

“Euro Spectator: Implementing the Euro”

TABLE OF CONTENTS

<i>EUI Working Paper LAW No. 2000/4</i>	<i>Page</i>
Introductory Report <i>J.-V. LOUIS AND S. BARONCELLI</i>	1
Summary of the National Reports:	17
<i>Austria</i>	17
<i>Belgium</i>	23
<i>France</i>	27
<i>Germany</i>	33
<i>Greece</i>	41
<i>Italy</i>	45
<i>Portugal</i>	51
<i>Spain</i>	59
<i>Sweden</i>	63
<i>United Kingdom</i>	71
 <i>EUI Working Paper LAW No. 2000/5</i>	
Austrian Report <i>H. BAUMANN, H. LANG</i>	1
Belgian Report <i>D. DEVOS, P. MAGNETTE,</i> <i>WITH THE PARTICIPATION OF V. MEUNIER AND J. DELPÉRÉE</i>	57

EUI Working Paper LAW No. 2000/6

French Report 1
L. CHAUVEL, R. CHEMAIN, J. LE CACHEUX

German Report 57
I. LINSENMANN, T. MÜLLER, P.-C. MÜLLER-GRAFF, W. WESSELS

EUI Working Paper LAW No. 2000/7

Greek Report 1
P. KAZAKOS, WITH THE PARTICIPATION OF N. FRANGAKIS

Italian Report 51
M. MANCINI, E. RIGACCI HAY, N. RONZITTI

EUI Working Paper LAW No. 2000/8

Portuguese Report 1
M. POIARES MADURO, A. I. SOARES PINTO, M. J. SEABRA

Spanish Report 31
M. LÓPEZ ESCUDERO, J. C. MONEDERO FERNÁNDEZ-GALA

EUI Working Paper LAW No. 2000/9

Swedish Report 1
E. CLAPHAM

British Report 25
R. KISSACK

Synthesis Report 65
S. BARONCELLI

These documents are accessible in a different version also in the Euro Spectator web site at the following address: <<http://www.iue.it/Law/eurospectator/>>

SCREENING COMMITTEE

Michael Artis, Ramon Marimon, Yves Meny,
Natalino Ronzitti, Wolfgang Wessels, Jacques Ziller

The working papers *Euro Spectator. Implementing the euro* have been realised thanks also to the contribution of the Banque Nationale de Belgique, the Deutsche Forschungsgemeinschaft and the European Central Bank

FRENCH REPORT

Louis Chauvel^{*}
Régis Chemain^{}**
Jacques Le Cacheux^{*}**

1. Political Aspects

Louis Chauvel

1.1 Introduction: répit après l'euroessimisme?

Le début des années quatre-vingt-dix, doublement caractérisé par une conjoncture néfaste et une politique économique et monétaire peu favorable à la croissance, fut marqué par une vague d'euroessimisme particulièrement sensible en France. Les difficultés de la ratification du traité de Maastricht en furent le premier signe, avec 52,5% de “oui”, le 20 septembre 1992, alors que la quasi totalité des hommes politiques de la gauche et de la droite centristes à vocation gouvernementale (au gouvernement ou en mesure de s’y hisser à la suite d’un retournement de majorité), et même les verts, avaient apporté leur soutien au vote pour l’intégration européenne. L’extrême gauche, l’extrême droite et une fraction néo-gaulliste souverainiste de la droite traditionnelle, malgré leur faiblesse numérique dans l’électorat comme dans l’appareil politique professionnel, auraient pu, alors, renverser la dynamique de la construction européenne.

^{*} *Maître de conférences à l’Institut d’Etudes Politiques - Chercheur à l’OSC - Paris.*

^{**} *Maître de conférences à l’Université de Paris X Nanterre - Paris*

^{***} *Professeur à l’Université de Pau et des pays de l’Adour, Directeur du Département des études, OFCE, Paris - Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), 69 quai d’Orsay – 75340 PARIS CEDEX 07. Tél. 01 44 18 54 82 – Fax 01 45 56 06 15 – E-mail lecacheux@ofce.sciences-po.fr.*

L'effritement des opinions favorables à la construction européenne a suivi la dynamique du pessimisme général en France. Dans une partie de l'opinion, de la gauche "sociale", favorable à un programme d'interventionnisme fort, à la droite nationaliste, extrême droite et "souverainiste", une identité presque mathématique s'est alors structurée :

(construction européenne)

=

(blocage des politiques sociales et de l'indépendance nationale)

En revanche, le soutien à l'intégration européenne reste massif et se polarise au sein des classes aisées, diplômées et fortement qualifiées, parmi les électeurs des partis de gauche et de droite centristes.

Depuis 1994-1997, un palier est atteint dans la constitution d'une opposition antieuropéenne ; le léger reflux du chômage observé depuis 1997, le retour de la croissance et de perspectives économiques moins sombres montrent que la catastrophe économique européenne n'a pas eu lieu et que les Cassandre ont eu tort.

La dynamique enclenchée depuis les deux ou trois dernières années est donc favorable à une acceptation massive, dans l'opinion, du calendrier du passage à l'Euro. Pourtant, ce que le cycle conjoncturel croissant a pu faire, un retournement pourrait le défaire.

Deux sources principales sont disponibles en France pour suivre l'évolution de l'opinion vis-à-vis de l'entrée dans l'Euro :

- **Les enquêtes Eurobaromètres de la DG X de la Commission.** Ces enquêtes semestrielles présentent l'avantage double de la longue durée et de l'extension à l'ensemble des pays européens. Néanmoins, les résultats ne sont disponibles que lentement : l'Eurobaromètre n°51 (printemps 1999) n'est disponible qu'à la fin de l'automne, et les données sources ne sont divulguées qu'après 2 ans.
- **Les enquêtes françaises du Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie (MEFI) / CSA : “ Les Français et l'euro ”.** Ces enquêtes semestrielles (avril et octobre) présentent l'intérêt de questionnaires plus complets que ceux des Eurobaromètres, et d'être presque immédiatement publiées. Néanmoins, le recul historique est moindre, puisque le dispositif est suivi depuis 1996 (8^e vague en octobre 1999) et l'absence de comparaisons internationales ne permet guère de juger de l'intensité différentielle : 52 % d'adhésion en France est-il important ou faible ? Seule les comparaisons permettraient de le savoir vraiment.

1.2 Une conjoncture économique et politique plus favorable à l'Europe

A) le pessimisme canalisé

Depuis trois années, le retour de la croissance et la perception meilleure, dans l'opinion, des perspectives de la France produisent un climat moins défavorable à la construction européenne. La lente sortie de la récession de 1993-1994 montre que les critères nécessaires à l'entrée dans l'UEM n'étaient pas infranchissables. Ainsi, les critiques antieuropéennes n'ont pas vu la réalisation

de leur pires prophéties, alors que les tenants de l'Europe sont en mesure de montrer que construction européenne et croissance vont de concert.

Cette conjoncture a permis de canaliser le pessimisme antieuropéen qui s'était structuré et développé en France depuis le début des années quatre-vingt-dix. Les opinions jugeant l'appartenance de la France à l'Europe comme "une bonne chose" étaient de l'ordre de 70 % de 1986 à 1991, pour baisser jusqu'à 45 % en 1995 (Eurobaromètre n°51) au bout de plusieurs années de ralentissement économique. Cet effritement est contemporain du passage du taux de chômage de 9 % en 1990 à 13 % en 1994-1996. Depuis, de 1996 à 2000, les opinions antieuropéennes n'ont plus connu de progression.

Ce n'est pas là pour autant une adhésion totale à l'Europe, ni une soumission totale et irrécusable : les opinions favorables à la construction européenne semblent s'être stabilisées à un niveau situé 25 points en dessous de ce qui prévalait en 1990, et les incertitudes demeurent sur la suite de l'entrée dans l'EMU (voir infra). Un simple retournement conjoncturel vers la dépression économique pourrait reconstituer une opposition forte à la construction européenne. Pourtant, l'analyse des opinions actuelles montre la grande docilité des citoyens devant une construction à laquelle ils sont prêts à se soumettre même s'ils y sont mal associés.

B) une gauche et une droite gouvernementales dévouées à l'intégration

De par ses positions officielles, le gouvernement Jospin — comme toutes les équipes gouvernementales qui se sont succédées en France depuis deux décennies — est totalement dévoué à la construction européenne. En France, la position de la question européenne est spécifique : depuis des années, pour les partis de la gauche et de la droite gouvernementales et modérées, l'Europe apparaît comme la justification ultime des décisions impopulaires mais nécessaires et vitales. Il est clair que pour tout gouvernement ayant à produire

des arbitrages difficiles et peu populaires, la possibilité de légitimer par un ordre supérieur tout un ensemble de décisions contestées est particulièrement appréciée : la grande faveur dont jouissait originellement l'Europe a permis aux gouvernements d'abandonner, en son nom, une grande partie de l'interventionnisme d'Etat qu'une majorité de Français attendent traditionnellement.

T1 : Opinion vis-à-vis de l'Europe selon les intentions de vote pour différents partis politiques (printemps 1996)

Intention de vote aux prochaines élections (printemps 1996)	D'une façon générale, pensez-vous que le fait pour la France de faire partie de l'Union européenne			
	Une bonne chose	Une mauvaise chose	Une chose ni bonne ni mauvaise	Ne sait pas
CDS	67,9	6,7	22,9	2,5
UDF	63,1	8,2	26,0	2,6
RPR	60,9	12,1	25,2	1,8
Parti socialiste	60,1	10,5	25,1	4,2
Parti Republicain	60,0	10,5	23,8	5,7
PR				
Les Verts	58,2	10,6	27,0	4,3
MRG	55,2	10,1	25,8	8,9
DK	53,6	7,4	31,9	7,1
Génération	52,5	11,9	31,7	4,0
Ecologie				
UPF	48,5	7,9	36,0	7,5
Autre Partis	48,0	7,2	42,6	2,2
Vote blanc	47,3	15,3	34,9	2,6
Ne voterait pas	46,4	11,1	35,4	7,1
Extrême gauche (Lutte Ouvrière)	45,2	28,1	23,0	3,7
Non réponse	44,3	14,6	34,0	7,1
Chasse/peche et	39,5	24,0	34,8	1,7

nature				
Centre National des indépendants	37,4	32,3	24,8	5,5
Parti communiste	36,2	31,5	28,5	3,9
Front National	32,2	34,4	29,8	3,5

Source : Eurobaromètre 44.2bis (n=6369) (Reif et Marlier 1996)

Il existe ainsi, de façon continue depuis plus de vingt ans, une faveur extrême des gouvernements français vis-à-vis de la construction européenne. La structuration de l'ensemble des débats en France en résulte : le refus de l'Europe est proportionnel au degré de radicalité dans la critique du gouvernement en place et de ceux qui les ont précédés. Le Parti Socialiste (PS), dans ses courants majoritaires, le Centre des Démocrates Sociaux (CDS, centristes de droite), l'Union des Démocrates Français et les strates plus libérales et moins nationalistes du Rassemblement Pour la République sont les épicycles du soutien à l'Europe. Dans la table T1, le CDS et les partis de droite centriste sont en pointe, mais les votants du Parti Socialiste le sont à leur tour lorsque la majorité gouvernementale est tenue par le PS. Les écologistes du Parti des Verts, le Parti Communiste et l'extrême gauche sont, selon les enjeux, plus ou moins en faveur de la construction européenne, moins lorsqu'il s'agit de structurer une politique de gauche sociale interventionniste et redistributive, plus lorsqu'il s'agit d'insister sur la construction de la paix comme idéal ou sur l'importation de normes environnementales moins laxistes ; les souverainistes de gauche comme de droite, les nationalistes, les conservateurs durs et l'extrême droite vouent une haine profonde à la construction européenne, privative de l'autonomie nationale et des sources de l'identité. Il est clair qu'il existe toujours un écart entre la position des leaders des différents partis et celle de leurs électeurs, mais le lien est indubitable. Les clivages correspondent aussi à la

position hiérarchique des électorats sur des échelles scolaires comme sociales (T2).

T2 : Opinion vis-à-vis de l'Europe selon l'appartenance sociale (printemps 1996)

	D'une façon générale, pensez-vous que le fait pour la France de faire partie de l'Union européenne			
Age de fin d'études	Une bonne chose	Une mauvaise chose	Une chose ni bonne ni mauvaise	Ne sait pas
Up to 15 years	39,7	16,1	37,4	6,7
16 – 19 years	50,2	15,3	30,1	4,4
20 + years	65,8	9,7	21,7	2,7
Still studying	65,8	5,5	23,9	4,8
Catégorie sociale	Une bonne chose	Une mauvaise chose	Une chose ni bonne ni mauvaise	Ne sait pas
Fisherman	34,7	46,4	18,9	
Other (unskilled) manual worker, servant	39,2	16,3	37,5	6,9
Supervisor	42,7	20,1	33,8	3,4
Farmer	43,7	13,6	40,1	2,6
Skilled manual worker	46,6	18,0	31,1	4,3

Responsible for ordinary shopping and looking after the home	47,4	13,5	32,9	6,3
Unemployed or temporarily not working	47,5	17,0	30,2	5,3
Employed position, not at a desk but travelling (salesmen, d	51,6	15,3	31,4	1,6
Employed position, not at a desk, but in a service job (hosp	51,7	12,7	30,2	5,4
Owner of a shop, craftsmen, other self employed person	51,8	18,2	26,6	3,4
Retired or unable to work through illness	51,9	12,1	30,7	5,3
Business proprietors, owner (full or partner) of a company	55,1	26,7	18,2	
Employed position, working mainly at a desk	57,3	10,5	28,9	3,3
Employed	63,8	12,6	17,9	5,8

professional Middle management, other management (department head, junior Student	65,2	9,9	19,9	5,0
Professional (lawyer, medical practitioner, accountant, arch General management, director or top management (managing dir	76,7	5,2	18,0	
	76,8	8,5	12,1	2,5

Source : Eurobaromètre 44.2bis (n=6369) (Reif et Marlier 1996)

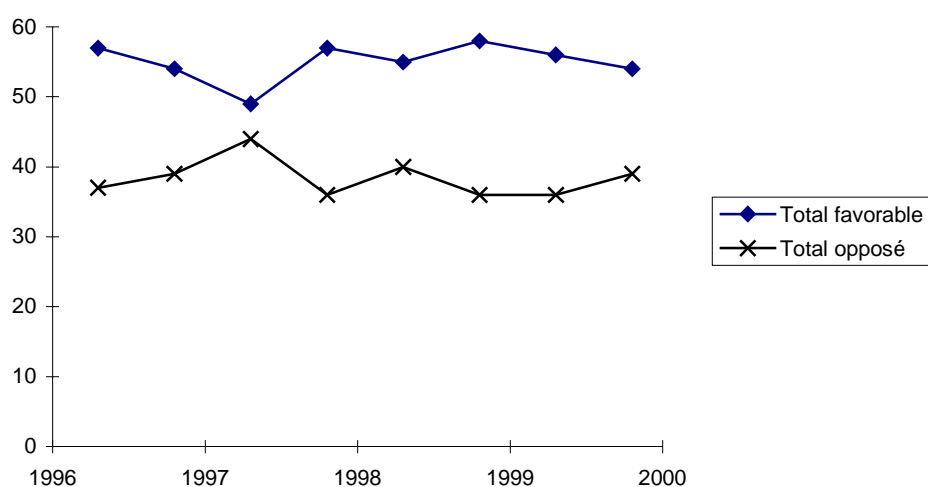
1.3 L'état de grâce de l'Euro

A) Une soumission aux échéances

L'amélioration de la conjoncture socioéconomique dans le contexte du rapprochement des échéances de 2002 implique une large soumission de la population. Pour l'ensemble des consommateurs, l'Euro reste une entité abstraite, dont la forme quotidienne est réduite au double affichage franc/euro. On ne doit donc pas s'étonner de l'absence d'enthousiasme vis-à-vis d'un

élément de la construction européenne que les citoyens n'ont jamais considéré comme prioritaire (au printemps 1996, les priorités ressenties par les citoyens étaient d'ordre éducatif, culturel, politique, avec la volonté de voir la commission considérée comme responsable devant le parlement européen).

G1 : A propos de l'Euro, vous personnellement, y êtes-vous très favorable,



plutôt favorable, plutôt opposé ou très opposé ?

T3 : Evolution de l'opinion à l'égard de l'Euro (avril - octobre 1999)

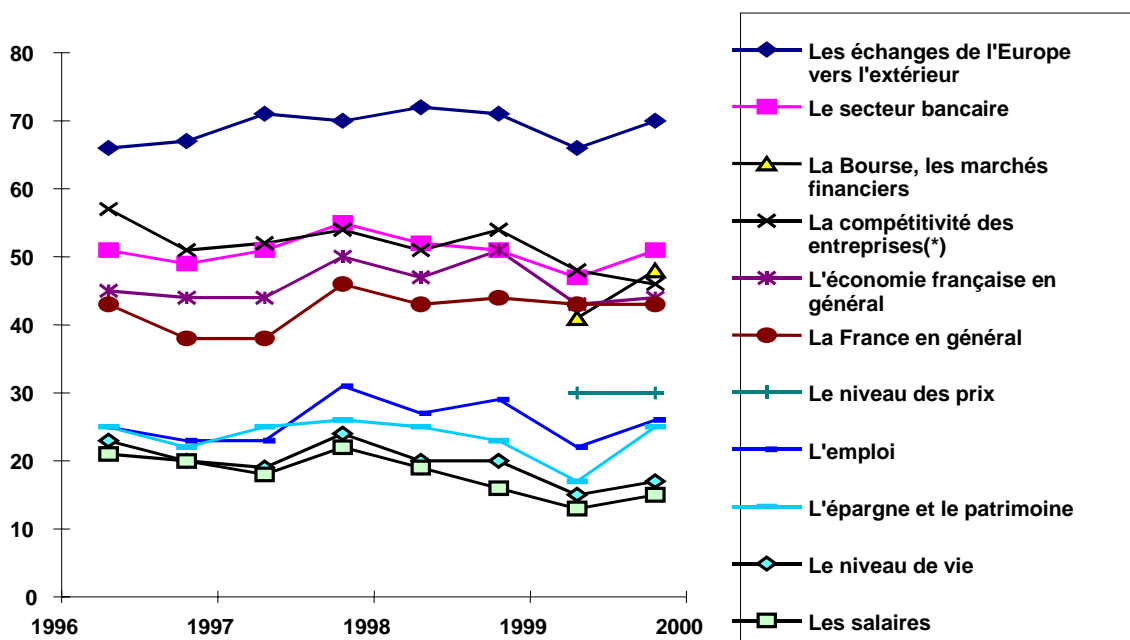
(réponses très favorables ou assez favorables en %)

		Avril	Octobre	Evolution avril / octobre 1999
ENSEMBLE	100%	56	54	-2
Sexe				
- Homme		59	59	=
- Femmes		52	50	-2
Age				

- 15 à 24 ans	72	63	-9
- 25 à 34 ans	61	59	-2
- 35 à 49 ans	49	57	+8
- 50 à 64 ans	52	44	-8
- 65 ans et plus	45	42	-3
Revenus mensuels du foyer			
- 5000 Frs et moins	45	44	-1
- 5001 à 7500 Frs	46	51	+5
- 7501 à 10.000 Frs	54	51	-3
- 10.001 à 15.000 Frs	52	53	+1
- Plus de 15.000 Frs	69	65	-4
Niveau de diplôme			
- Sans diplôme	33	37	+4
- CEP, BEPC, BEP	49	46	-3
- Bac	71	61	-10
- Enseignement supérieur	71	74	+3

Source : "Les Français et l'euro", MEFI / CSA – Octobre 1999

Une majorité des électeurs est favorable à l'Euro, et ce de façon relativement stable depuis 1996 (T2). Les caractéristiques sociodémographiques de cette population favorable à l'Euro sont attendues : les jeunes, riches et diplômés



(T3). Néanmoins, lorsque les français sont interrogés sur les avantages et les inconvénients que pourraient avoir l'Euro, l'échéance de 2002 semble ne pas être attendue avec enthousiasme. Au nombre des aspects positifs, la fluidité des échanges est attendue, tout comme la facilitation des voyages à l'étranger et la comparabilité des prix d'un pays à l'autre. De même, est attendue une amélioration de la situation des entreprises et des institutions financières. En revanche, il est clair que la population n'attend guère d'amélioration des conditions concrètes de l'existence : la population n'anticipe aucune amélioration des niveaux de vie, revenus, salaires, non plus que de l'épargne et des patrimoines (G2).

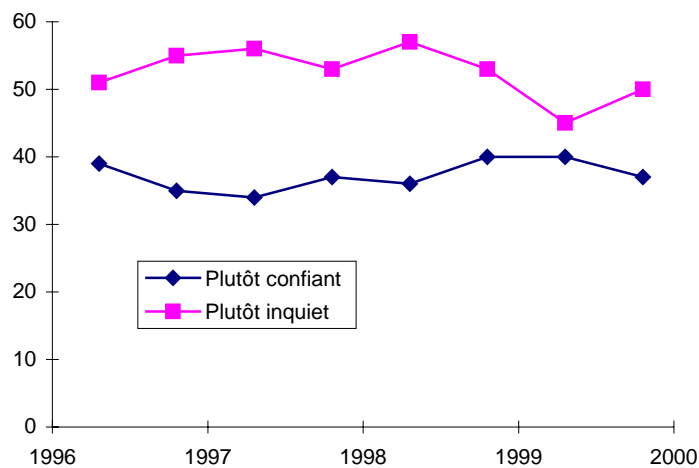
G2 : Pensez-vous que la mise en place de l'Euro aura des effets positifs sur ..?

Source : Les Français et l'euro", MEFI / CSA - Octobre 1999

(*)En avril 1996, l'intitulé exact était : "La compétitivité des industries".

En conséquence, l'inquiétude apparaît comme une attitude majoritaire au sein de la population. En période d'embellie économique, cette inquiétude n'a guère de conséquence visible. Il est clair en revanche que tout ralentissement dans le rythme de croissance pourrait renforcer ces inquiétudes pour fournir ainsi un terrain propice à la démagogie souhaitant jour sur des courants de panique (G3). Il est vrai aussi que, si aucune difficulté dans le rythme de croissance ne se présente d'ici à 2002, la population ne pourra que constater l'absence de fondement de cette inquiétude. En définitive, il n'y aura pas plus de risque en 2002 qu'en 1999.

G3 : A propos de la mise en place de l'Euro, quelle est votre attitude ? Diriez-vous que vous êtes plutôt confiant ou plutôt inquiet ?(1)



Source : “Les Français et l'euro”, MEFI / CSA – octobre 1999. Jusqu'en avril 1999, la formulation exacte de la question était : « A propos de la mise en place de l'euro, voyez-vous venir cette échéance plutôt avec confiance, plutôt avec inquiétude ou avec indifférence » ?

B) Une demande d'information en partie comblée

Le défaut d'information apparaît comme une des causes de l'incertitude. Dans un contexte où la population doit accepter le passage à une nouvelle monnaie qui n'a pour l'instant aucune existence concrète, en dehors du double affichage des prix, ce n'est guère étonnant. Une autre source, trimestrielle, indique la fréquence des paiements effectués en Euro, et des intentions prochaines (T4). Pour l'heure, l'Euro n'a guère d'application concrète au sein de la population. Le double affichage, seule présence concrète, pourrait ne guère avoir d'influence pédagogique, puisque le tiers de la population ne le consulte pas, et que seul un cinquième le regarde systématiquement.

T4. Les Tendances des Opinions Publiques Européennes Ipsos - AFP - Novembre 1999

		Question : Avez-vous déjà effectué des règlements en euros par chèque ou carte bancaire ?			
		Févr-99	mai-99	Sept-99	nov-99
Oui		1	3	5	4
Non		99	97	95	96
Ne se prononce pas		0	0	0	0
		100	100	100	100

Question : Au cours des trois prochains mois, avez-vous l'intention d'effectuer des règlements en euros, par chèque ou carte bancaire ?

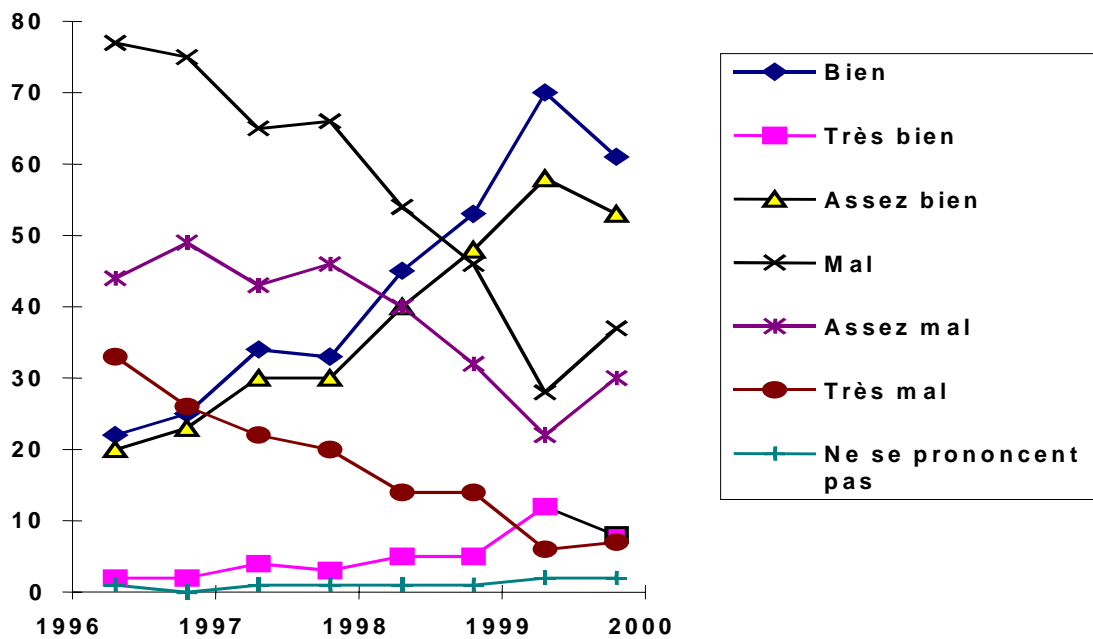
	Févr-99	Mai-99	Sept-99	nov-99
Oui, certainement	6	5	6	5
Oui, probablement	10	10	14	19
Sous-total Oui	16	15	20	24
Non, probablement pas	33	32	28	33
Non, certainement pas	50	52	51	42
Sous-total Non	83	84	79	75
Ne se prononce pas	1	1	1	0
	100	100	100	100

Question 6-3 : Aujourd'hui, quand les prix sont affichés ou présentés à la fois en francs et en euros, quelle est votre attitude ?				
	févr-99	mai-99	sept-99	nov-99
Vous ne regardez pas le prix en euros	25	27	31	30
Vous regardez parfois le prix en euros	47	50	49	51
Vous regardez systématiquement le prix en euros	27	22	19	18
Ne se prononce pas	1	1	1	1
	100	100	100	100

Cette ignorance générale implique le sentiment d'une faible information. Sur les quatre dernières années, le sentiment de manque d'information régresse clairement. En réalité, il semble que le contexte des élections européennes de printemps 1999 a conduit à une croissance du sentiment d'être correctement

informé (T5). La dernière mesure met en évidence un retrait sur la tendance précédente.

Vous estimez-vous très bien informé, assez bien informé, assez mal informé ou très mal informé sur ...?



Source : "Les Français et l'euro", MEFI / CSA - Octobre 1999

C) Se méfier de l'eau qui dort

La difficulté principale de la transition vers l'Euro est que, pour l'instant, la nouvelle monnaie commune est très loin des préoccupations quotidiennes des consommateurs. Avant 2002, il sera difficile de fournir un diagnostic détaillé de la réception véritable de l'Euro par le grand public : aujourd'hui, l'avenir reste

largement ouvert entre une réception sereine (si la conjoncture économique et politique reste favorable) et une situation nettement plus tendue si la conjoncture se retourne pendant la phase de transition qui suivra le premier janvier 2002. Si tel devait être le cas, l'image culturelle de l'Euro risquerait de se voir intimement associée à une idée de récession.

BIBLIOGRAPHIE

MEFI / CSA, [différentes années], *Les Français et l'euro*, Paris, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

Ipsos / AFP, 1999, *Les Tendances des Opinions Publiques Européennes*, Paris, Ipsos – AFP.

Reif K. et E. Marlier, 1996, *Eurobaromètre 44.2bis mega-survey, policies and practices in building europe and the European Union, January-March 1996* [fichier informatisé]. Brussels, Belgium: INRA (Europe) [producteur].

Zentralarchiv für Empirische Sozialforschung et Banque de données socio-politiques (CNRS, Grenoble) [distributeurs], 1998.

Reynié D., à paraître 2000, "Les européens face à l'Euro", in D. Reynié (dir.), *Les eurobaromètres*, Paris, Presses de Sciences-Po.

2. Legal Framework

Régis Chemain

Au cours de ces dernières années la France a poursuivi un intense travail de préparation à l'échéance de la monnaie unique. Les progrès les plus marquants ont été accomplis suivant deux perspectives.

Il a d'abord fallu que la France engage le processus conduisant à l'indépendance de sa Banque Centrale afin de ne pas se voir interdire l'accès à la troisième phase de l'UEM (I). Cette première étape a été réalisée relativement tôt. Soucieuse sans doute de conforter la confiance des marchés après les tensions spéculatives qui ont conduit à l'élargissement des marges de fluctuation du SME, l'Etat a décidé dès 1993 de donner son indépendance à la Banque de France. Il sera cependant procédé à des adaptations de ses statuts en 1998, adaptations nécessaires pour renforcer plus encore l'indépendance de la banque et mieux l'insérer dans le SEBC.

Sous la direction du ministre de l'économie et des finances un Comité national de l'euro a été mis en place pour préparer le passage à l'euro. En 1997 ce comité a présenté un plan national de passage à l'euro. Ce plan regroupe les principales décisions et recommandations qui devront être mises en œuvre pour permettre l'introduction de l'euro dans les meilleures conditions¹. Il précise par exemple

¹ Nous limitant à une analyse strictement juridique de la préparation de la France au passage à l'euro, nous ne présenterons pas les nombreuses conclusions et recommandations de ce rapport.

On peut cependant en souligner quelques éléments.

L'euro est introduit dans les départements d'outre mer, dans les collectivités territoriales de Saint-Pierre et Miquelon et de Mayotte. Il circulera aussi dans la principauté de Monaco.

Le fonctionnement de la zone franc n'est pas profondément remis en cause par la monnaie unique.

Le terme "centimes" pourra être utilisé en Français à la place du mot "cent".

les conditions dans lesquelles l'euro pourra être utilisé durant la phase de transition par les citoyens, les entreprises, les administrations publiques et le système bancaire et financier. Il s'appuie largement sur le principe selon lequel l'usage de l'euro ne pourra être ni interdit, ni imposé pendant la période transitoire tout en profitant des exceptions à ce principe qu'autorise le droit communautaire. La réalisation concrète de ce plan n'a pas nécessité une intense activité législative. L'Etat s'est contenté, au travers d'une loi du 2 juillet 1998 "portant diverses dispositions d'ordre économique et financier", de modifier les dispositions législatives susceptibles d'interdire le recours à l'unité euro et qui seraient donc contraire au règlement communautaire n°974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro et au règlement n°1103/97 du 17 juin 1997 fixant certaines dispositions relatives à l'introduction de l'euro (II). En ce qu'ils sont directement applicables ces deux règlements, qui forment la loi monétaire des Etats participants à l'euro, présentent le cadre général des conditions du passage à l'euro. Les efforts d'adaptation de ces Etats s'en trouvent en partie allégés.

I. L'adaptation des statuts de la Banque de France

L'indépendance des banques centrales nationales qui intégreront le SEBC a été considérée comme une des conditions essentielles de mise en œuvre de l'UEM, un gage de ce que le SEBC pourra mener à bien son objectif de stabilité des prix. L'article 109 E du traité de Maastricht (actuel art.116) dispose que les Etats entameront le processus conduisant à l'indépendance de leur banque centrale au cours de la deuxième phase de l'UEM.

Aucune disposition juridique n'interdit le paiement des salaires en francs, le comité recommande cependant le respect de certaines règles d'information dans un tel cas.

De même aucune disposition législative n'interdit l'usage de moyens de paiements scripturaux en euros.

Concernant la protection des consommateurs, le Conseil national de la consommation a émis plusieurs avis qui concernent notamment le double affichage des prix.

Ainsi le protocole annexé au traité et relatif aux statuts du SEBC et de la BCE impose aux Etats de veiller à la compatibilité de leur législation avec le traité et les statuts du SEBC, lesquels comprennent une série de dispositions qui affectent directement ou indirectement les conditions mises en œuvre des politiques monétaires nationales, les mécanismes juridiques nationaux prévus à cet effet. Ces instruments posent notamment le principe de l'indépendance des banques centrales nationales et fixent l'objectif prioritaire qui doit être poursuivi dans le cadre du SEBC : la stabilité des prix.

Les rapports sur la convergence de l'IME et de la Commission, préalables à la désignation des Etats aptes à accéder à l'euro "examinent notamment si la législation nationale de chaque Etat membre, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, est compatible avec les articles 107 (actuel art.108) et 108 (actuel art.109) du présent traité et avec les statuts du SEBC".

L'UEM oblige donc les Etats à mettre en œuvre une forme de "convergence juridique" qui doit garantir l'autonomie du SEBC dans la poursuite de l'objectif de stabilité des prix qui lui est assigné et cette convergence constitue l'une des conditions posées à ce qu'un Etat soit admis à participer pleinement à la troisième phase.

La mise en conformité de la législation française avec les statuts du SEBC a rendu nécessaire une réforme d'importance du statut de la Banque de France qui marque une profonde évolution des mentalités. Ce n'est pas l'un des moindres mérites des gouvernements en charge de cette question d'avoir accepté d'abandonner une tradition bicentenaire qui plaçait la banque centrale sous la tutelle du pouvoir sans guère lui laisser d'autonomie². Le Conseil constitutionnel eut d'ailleurs l'occasion de souligner que la mise en œuvre d'une telle réforme avant l'entrée en vigueur du traité de Maastricht serait inconstitutionnelle : les articles 20 et 21 de la constitution selon lesquels il appartient au gouvernement

²Cf. Lombard M., « Le nouveau statut de la Banque de France », Actualité Juridique de Droit Administratif, 20 juillet-20 août 1994, p.491 et s.

de déterminer et de conduire la politique de la nation et au premier ministre de diriger son action s'opposaient à ce que la banque centrale accède à l'indépendance et définisse seule la politique monétaire dans le but d'assurer la stabilité des prix³.

La loi du 4 août 1993⁴ modifie profondément le statut de la Banque de France. En ce qu'elle assure l'indépendance de la banque centrale et lui confère la mission principale d'assurer la stabilité des prix, elle marque un progrès majeur dans le sens d'une mise en conformité de la législation française avec les statuts du SEBC. Dans son rapport sur "la convergence des dispositions juridiques des Etats membres de l'Union européenne⁵" rendu en 1997, l'IME souligne cependant les insuffisances de cette législation au regard de ce qu'exige le Traité sur l'Union européenne. La loi du 4 août 1993 assure convenablement l'indépendance de la Banque de France mais dans un cadre trop limité et ne permet pas son intégration dans le SEBC. De nouvelles modifications seront donc apportées par la loi n°98-357 du 12 mai 1998 modifiant le statut de la

³ Le Conseil constitutionnel a considéré que la réforme envisagée ne pouvait s'appuyer sur l'article 88.2 de la constitution autorisant les transferts de compétences nécessaires au respect du Traité sur l'Union tant que ce dernier n'était pas entré en vigueur (décision n°93-324 DC du 3 août 1993, JORF 5/6/93, pp.11014). En conséquence le gouvernement va décider la promulgation de la loi relative au statut de la banque de France et au contrôle des établissements de crédits mais amputée des dispositions relatives déclarées non conformes à la constitution (Loi n°93-980 du 4 août 1993, JORF 6/8/93, p.11047). Une fois le traité entré en vigueur le gouvernement va réintroduire les dispositions en cause par la loi N°93-1444 du 31/12/93 (JORF, 5/1/94, p.231) portant diverses dispositions relatives à la Banque de France, à l'assurance au crédit et aux marchés financiers.

⁴ Loi n°93-980 du 4 août 1993 relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, JORF, 6 août 1993, p.11047 et s. telle que modifiée par la loi N°93-1444 du 31/12/93 (JORF, 5/1/94, p.231).

⁵ IME, Convergence juridique des Etats membres de l'Union européenne, état en août 1997, Octobre 1997.

Banque de France en vue de sa participation au Système européen de banque centrale⁶.

L'analyse des statuts de la Banque de France et de leur compatibilité avec le traité sur l'Union européenne doit donc logiquement porter sur son indépendance et sur son intégration au SEBC.

A) l'indépendance de la Banque de France

Le Traité sur l'Union européenne comprend plusieurs dispositions de nature à garantir l'indépendance du SEBC et qui constituent en quelque sorte le standard minimum que les statuts des banques centrales nationales se devront de respecter.

Les statuts de la Banque de France ont été modifiés en vue de tenir compte de ces dispositions. L'indépendance de la Banque, acquise par la loi du 4 août 1993 a cependant été renforcée par la loi du 12 mai 1998 de manière à assurer un plus haut degré de compatibilité avec les dispositions du traité sur l'Union européenne.

1) La reconnaissance normative de l'indépendance de la Banque de France

La loi du 4 août 1993 (article 1) confiait à un conseil de la politique monétaire la mission de définir et de mettre en œuvre la politique monétaire de la Banque de France en toute indépendance. Les modifications adoptées par la loi de 1998 confirment cette indépendance tout en la situant dans le cadre de l'intégration de la Banque au SEBC, ce qui ne peut que la conforter.

L'article 1 des statuts modifiés par la loi de 1998 dispose dorénavant que la banque fait partie intégrante du SEBC institué par l'article 4A du Traité⁷ sur

⁶ Loi n°98-357 du 12 mai 1998, JORF du 13 mai 1998.

l'Union européenne (art. 8 nouveau) et participe à l'accomplissement des missions et au respect des objectifs qui lui sont assignés. L'objectif d'assurer la stabilité des prix est conforté par le fait que le soutien à la politique économique du gouvernement ne peut se faire que sans préjudice de la réalisation de cet objectif. Le troisième alinéa de l'article 1 précise que dans l'exercice des missions qu'elle accomplit dans le cadre du SEBC la Banque de France, en la personne de son gouverneur, de ses sous-gouverneurs ou d'un autre membre du Conseil de la politique monétaire, ne peut solliciter ni accepter d'instructions du gouvernement ou de toute personne. Cette disposition satisfait parfaitement aux conditions de l'article 107 du Traité sur l'Union européenne, elle limite cependant le principe de l'indépendance des institutions de la banque centrale aux compétences exercées dans le cadre du SEBC. L'institut monétaire européen a considéré que de telles limitations n'étaient pas susceptibles de remettre en cause l'indépendance générale des instituts d'émission⁸.

Le Conseil de la politique monétaire est composé du gouverneur, de deux sous-gouverneurs et de six membres nommés en conseil des ministres à partir d'une liste de 18 noms constituée en concertation ou à parts égales par le président du Sénat, le président de l'Assemblée Nationale et le président du Comité économique et social. Le Conseil de la politique monétaire délibère dans le respect de l'indépendance de son président, membre du conseil des gouverneurs de la BCE et des règles de confidentialité de celle-ci (art. 9). Le premier ministre et le ministre chargé de l'économie et des finances peuvent participer aux réunions du Conseil, lui soumettre une proposition de décision mais ils ne disposent pas de voix délibérative.

⁷ La référence à l'article 4A du traité sur l'Union européenne plutôt qu'aux articles 105-1 et 105-2 s'explique par la volonté du gouvernement d'assurer une subordination aussi générale que possible de la Banque de France au SEBC (Cf. Sénat, Rapport de M. Lambert au nom de la commission des finances, n°388, 1997-98, p.31).

⁸ European Monetary Institute, "Convergence Report"; report required by Article 109 J of the Treaty establishing the European Community, March 1998, p.292.

L'indépendance personnelle des membres du conseil de la politique monétaire est aussi assurée conformément au traité sur l'Union européenne. Ainsi le gouverneur et les deux sous-gouverneurs sont nommés par décrets pris en conseil des ministres pour un mandat d'une durée de 6 années renouvelable une fois alors qu'ils étaient auparavant révocables ad nutum. La durée de ces mandats est supérieure aux exigences de l'article 107 (article 108 actuel) qui requiert un mandat d'au moins cinq années.

Les autres membres du Conseil de la politique monétaire sont nommés pour une période encore plus longue : 9 années. Leur mandat n'est pas renouvelable. Suivant la logique de l'indépendance de l'institut d'émission, les membres du conseil de la politique monétaire ne sont révocables qu'à la demande du conseil lui-même, en cas de faute grave ou d'incapacité d'exercice des fonctions (art. 10).

Dans le but de favoriser la légitimité démocratique de la Banque de France le gouverneur de la Banque peut être entendu par les commissions des finances des assemblées (art. 19) , mais il est précisé que cette procédure se déroulera dans le respect de l'article 107 (article 108 actuel) et des règles de confidentialité de la BCE. Le Gouverneur fait annuellement rapport au Président de la république et au Parlement sur les opérations de la Banque et la politique monétaire mise en oeuvre dans le cadre du SEBC.

Enfin il convient de souligner que les statuts de la Banque de France (Art. 3 loi du 4 août 1993) interdisent dorénavant que cette dernière autorise des découverts ou accorde des crédits au trésor public ou à des organismes ou des entreprises publics, ce qui est conforme à l'article 103 du Traité.

La réforme des statuts de la Banque de France survenue en 1993 se conformait pour l'essentiel aux règles relatives à l'indépendance des banques centrales nationales. L'appréciation de la convergence juridique à laquelle la France est

parvenue par l'IME va cependant faire apparaître quelques limites quant aux progrès accomplis par cette réforme et que la loi de 1998 va tendre à corriger.

2) La question de la répartition des compétences entre le Conseil de la politique monétaire et le conseil général

La loi du 4 août 1993 ne garantissait l'indépendance de la banque de France que pour ce qui concernait l'élaboration et la mise en oeuvre de la politique monétaire. Or il ne s'agit là que de l'une des missions fondamentales attribuées au SEBC par l'article 105 du traité sur l'Union européenne. Ainsi une interprétation stricte de l'article 1 des statuts conduisait à considérer que l'indépendance de l'institut d'émission ne couvrait pas les trois autres missions fondamentales du SEBC énumérées dans l'article 105 du traité sur l'Union européenne (conduite des opérations de change, détention et gestion des réserves officielles de change, promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiements).

De fait l'administration de la banque de France est attribuée à un Conseil général (art. 11 de la loi du 4 août 1993) qui se compose du conseil de la politique monétaire, d'un représentant des salariés de la banque et surtout d'un censeur en la personne du directeur du Trésor. Cet organe de gestion n'est donc pas indépendant. Il ne pouvait en principe délibérer que sur les questions relatives à la gestion des activités de la banque autres que celles qui se rattachaient directement aux missions définies par l'article 1 des statuts de la Banque. Or comme on l'a dit cet article 1 présentait une définition étroite de ces missions, en tout cas plus limitative que celle que donne l'article 105 du traité de Maastricht des missions fondamentales du SEBC. Le fait que le Conseil soit chargé de délibérer sur les questions relatives à la gestion des activités de la banque autres que celles qui se rattachent à l'article 1 ne résolvait aucunement ce problème.

Il y avait donc un risque que le Conseil général empiète sur les compétences que la Banque centrale devra exercer dans le cadre du SEBC en toute indépendance, ce qui aurait été contraire aux dispositions des articles 107 (article 108 actuel) et 108 (article 109 actuel).

L'institut monétaire européen a effectivement attiré l'attention du gouvernement sur cette question. Il a ainsi souligné que certaines activités, certaines missions et activités d'intérêt général de la banque dont pourrait être chargé le Conseil général étaient susceptibles d'être considérées comme des opérations de la compétence du SEBC⁹.

La réforme des statuts de la Banque de France par la loi du 12 mai 1998 prend en compte ces avertissements. Il faut tout d'abord rappeler que l'article 1 des statuts tels que modifiés conduit à une interprétation plus large des compétences que la Banque de France pourra mettre en oeuvre en tant qu'elle fait partie intégrante du SEBC. Il est ainsi fait référence aux missions et aux objectifs de ce dernier. L'article 11 est lui aussi modifié de manière à rendre plus explicites les limites de la compétence du Conseil général : celui-ci délibère sur les questions « relatives à la gestion de la Banque autres que celles relèvent des missions du SEBC ».

Cette délimitation des compétences attribuées au Conseil général n'a pas été jugée incompatible avec les dispositions du traité sur l'Union européenne. Le principe général qui lui interdit de traiter des questions relevant des missions fondamentales du SEBC peut effectivement être considéré comme une garantie suffisante qu'il n'empiètera pas sur les pouvoirs de ce dernier. On peut d'ailleurs estimer que le Conseil de la politique monétaire veillera attentivement à ce que le Conseil général n'empiète pas sur ses compétences.

⁹ European Monetary Institute, "Convergence Report"; report required by article 109 J of the Treaty establishing the European Community, March 1998, p. 300.

Il demeure que l'absence d'une plus grande clarification des compétences ainsi réparties entre le conseil général et le conseil de la politique monétaire peut favoriser si l'on n'y prend garde une remise en cause de l'indépendance du conseil de la politique monétaire. L'insertion d'une liste énumérative des compétences du Conseil général eût pu être envisagée¹⁰. Une attention soutenue devra être portée quant aux activités qu'il poursuivra dans les premières années de la troisième phase.

B) L'intégration de la Banque de France dans le SEBC

L'insertion de la Banque de France dans le SEBC est réalisée par la loi du 12 mai 1998. Cette loi était notamment nécessaire pour assurer le transfert de la mission de définition de la politique monétaire à la BCE (1), le transfert de la compétence en matière de politique de change au Conseil de l'Union européenne (2) et l'adaptation du rôle de la Banque de France pour ce qui concerne le fonctionnement des systèmes de paiements (3).

1) La compétence monétaire est transférée au SEBC

Suivant l'article 105§1 du traité sur l'Union européenne "l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la Communauté..."

La loi du 4 août 1993 réalisait une première adaptation de la mission de la Banque de France en s'inspirant directement de l'article 105§1 : la banque se voyait confier la mission de définir et de mettre en œuvre la politique monétaire

¹⁰ L'article 11 précise que le Conseil délibère sur le statut du personnel, l'emploi des fonds propres et les budgets, arrête les bilans et les comptes... mais il ne s'agit pas d'une liste exhaustive de ses compétences.

dans le but d'assurer la stabilité des prix (art. 1, loi n°93-980 du 4/8/93) alors que jusqu'à présent elle se contentait de "préparer et de participer à la mise en œuvre de la politique monétaire arrêtée par le gouvernement"(Art. 4, Loi n°73-7 du 3 janvier 1973).

Ainsi défini l'objectif de la Banque de France était conforme à celui du SEBC - assurer la stabilité des prix - mais la disposition devait cependant être modifiée pour assurer l'intégration de la banque dans ce système européen. Il ne pouvait plus être question de lui laisser la responsabilité de définir la politique monétaire, cette dernière étant transférée à la banque centrale européenne. Par ailleurs l'institut monétaire européen avait formulé quelques critiques à l'égard de l'article 1§2 suivant lequel la banque accomplirait sa mission "dans le cadre de la politique économique générale du gouvernement". Une telle formulation pouvait en effet laisser craindre que la banque ait l'opportunité d'arbitrer entre son objectif de stabilité des prix et celui de soutenir l'action du gouvernement et n'en vienne à privilégier le second.

L'article 1 de la loi du 12 mai 1998 vise à permettre l'intégration de la Banque dans le SEBC et à conforter l'objectif de stabilité des prix. Ainsi, suivant l'article premier des statuts de la Banque de France, celle-ci fait désormais "partie intégrante du SEBC, institué par l'article 4A du Traité instituant la Communauté européenne et participe à l'accomplissement des missions et au respect des objectifs qui sont assignés à celui-ci par le Traité. Dans ce cadre, et sans préjudice de l'objectif principal de stabilité des prix, la Banque de France apporte son soutien à la politique économique générale du gouvernement".

Sans qu'il soit besoin de commentaire particulier, on constatera que les statuts de la Banque de France assurent désormais explicitement son insertion dans le SEBC et confortent la primauté de l'objectif de stabilité des prix.

L'insertion de la Banque de France dans le SEBC conduit donc à une importante évolution de ses compétences, ce dont il est tenu compte dans plusieurs dispositions¹¹ dont on ne doit retenir que les plus essentielles.

Il est intéressant de constater que ces transferts de compétences n'ont pas conduit à une remise en cause des structures mêmes de la banque dont le rôle et l'importance se trouvent cependant altérés du fait de l'insertion de la banque dans le SEBC.

Ainsi le Conseil de la politique monétaire n'a plus la responsabilité de déterminer la politique monétaire de la banque, les instruments de sa mise en œuvre ou les obligations qui peuvent en découler pour les établissements de crédits. Suivant le nouvel article 4 des statuts de la Banque de France, le Conseil de la politique monétaire se contentera désormais d'examiner les évolutions monétaires et les implications de la politique monétaire élaborées dans le cadre du SEBC. Toujours dans ce cadre, suivant les instructions et les orientations définies par le SEBC il précisera les modalités d'intervention de la Banque qu'il avait auparavant la responsabilité de déterminer. La très forte diminution des compétences du Conseil de la politique monétaire aurait pu conduire à une remise en cause de son existence. On a considéré que l'intérêt d'une telle structure se justifiait encore en ce qu'elle permettrait de conforter la légitimité

¹¹ Le nouvel article 5 de la loi du 4 août 1993 confirme le monopole d'émission de la monnaie légale de la banque de France dans le cadre de l'article 105 A du Traité sur l'Union européenne selon lequel la BCE a seule compétence pour autoriser de telles émissions.

Suivant le nouvel article 19 des statuts de la banque de France le Gouverneur adresse un rapport au président de la République et au parlement au moins une fois par an sur les opérations de la banque de France et sur la politique monétaire qu'elle met en œuvre dans le cadre du SEBC.

Un décret n°99-51 du 25 janvier 1999 modifiant le décret N°93-1278 du 3 décembre 1993 (JORF n°22, 27/1/99, p.1393) sur la banque prolonge les adaptations du fonctionnement de la banque rendus nécessaires par l'intégration au SEBC et le passage à l'euro (comptabilité en euros, , règles de comptabilisation...).

démocratique de la Banque, la défense des intérêts monétaires de la France; le Conseil de la politique monétaire pourrait aussi permettre d'assurer l'explication en France de la politique monétaire du SEBC¹². La forte dévalorisation de ses compétences, la possibilité d'une contradiction entre les intérêts qu'il pourrait défendre et ceux du SEBC vont sans doute poser quelques difficultés au conseil. Seule sans doute la pratique nous permettra d'apprécier la place et le rôle qu'il est susceptible de tenir dans le cadre monétaire européen et surtout français.

On rappelle par ailleurs que la compétence du Conseil général se trouve strictement limitée à la gestion des activités autres que celles qui relèvent des missions du SEBC.

2) L'adaptation des compétences relatives à la politique de change

La loi du 12 mai 1998 modifie l'article 2 des statuts de la Banque de France de façon à prendre en compte le transfert de la politique de change au Conseil de l'Union européenne pour sa formulation et au SEBC pour sa mise en œuvre.

Les dispositions suivant lesquelles le gouvernement détermine le régime de change, la parité du franc tandis que la Banque de France met en œuvre la politique de change déterminée par le gouvernement sont supprimées.

Les compétences de la Banque de France en ce qui concerne la détention des réserves de change de l'Etat sont inscrites dans le cadre des transferts réalisés en faveur de la BCE. L'article 2 dispose que sans préjudice du transfert d'avoirs de réserve de change à la BCE conformément aux articles 30 et 31 du protocole sur les statuts du SEBC, la Banque de France assure la détention et la gestion des réserves de change de l'Etat selon les modalités précisées dans une convention passée avec ce dernier.

De même la compétence reconnue à la Banque de France de participer à des accords monétaires internationaux avec l'autorisation du premier ministre se

¹² Sénat, Rapport de M. Lambert au nom de la commission des finances, n°388, 1997-98, p.21 et 46-49.

trouve désormais encadrée par les dispositions de l'article 109 du traité instituant la Communauté européenne.

3) La prise en compte des compétences du SEBC en matière de surveillance des systèmes de paiements

Les statuts de la Banque de France (art.4, loi du 4 août 1993) confiaient à cette dernière la mission de veiller au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement sans préciser l'organe qui serait compétent pour réaliser cet objectif.

Dans la mesure où cette compétence pourrait être partiellement ou totalement dévolue au Conseil général de la Banque de France où l'Etat exerce un pouvoir de contrôle important plutôt qu'au conseil de la politique monétaire qui est indépendant, on a considéré qu'il pourrait y avoir une incompatibilité entre l'article 4 des statuts et l'article 105§2 du Traité sur l'Union européenne qui confère au SEBC la mission fondamentale de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiements ; une mission qu'il doit exercer conformément à l'article 107 du Traité en toute indépendance¹³.

L'article 4 des statuts de la Banque de France a donc été modifié de façon à ce que l'activité de la Banque de France soit dans le domaine en cause expressément subordonnée à l'action du SEBC. Ainsi "la Banque de France veille au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiements, dans le cadre de la mission du SEBC relative à la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement prévue par l'article 105 §2 du traité instituant la communauté européenne".

II. L'adaptation de la législation en vue de favoriser l'usage de l'euro

¹³ CF. Sénat, Rapport de M. Lambert au nom de la commission des finances, n°388, 1997-98, p.39.

Pour permettre aux entreprises d'utiliser largement l'euro dès le 1er juillet 1999 en application du principe "ni interdiction, ni obligation", la France a dû adapter de nombreux aspects de sa législation économique et financière. Plutôt que d'adopter une loi générale sur ce sujet, ce qui aurait entraîné des difficultés de calendrier, le gouvernement a choisi d'intégrer un titre II relatif à "l'adaptation de la législation française et à la modernisation des activités financières en vue de la troisième phase de l'Union économique et monétaire" dans une loi n°98-546 du 2 juillet 1998 "portant diverses dispositions d'ordre économique et financier".

Ce titre II comprend 33 articles portant sur des sujets divers mais essentiels pour le passage à l'euro tels que la question de la comptabilité en euro des sociétés, de la conversion du capital social des personnes morales, de la conversion des dettes, de la continuité des contrats...

Pour une meilleure compréhension des conditions dans lesquelles la législation française se trouve adaptée à l'euro, une présentation détaillée de ces articles s'impose.

A) La possibilité de tenir une comptabilité en euro

Les règlements communautaires relatifs au passage à l'euro¹⁴ ne contiennent aucune disposition particulière en matière de comptabilité. Tenant compte de l'esprit qui guide les conditions de l'introduction de l'euro, de la nécessité de garantir la sécurité juridique des citoyens et des entreprises et de leur permettre de développer rapidement l'usage de l'euro, le gouvernement a jugé nécessaire d'autoriser la tenue des documents comptables en euro.

¹⁴ Règlement (CE) N°1103/97 du Conseil du 17 juin 1997 fixant certaines dispositions relatives à l'introduction de l'euro, JOCE n°L 162/1, 19 juin 1997.

Règlement (CE) N°974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro, JOCE n°L 319/1, 11 mai 1998.

Dans son ancienne rédaction l'article 16 du code de commerce imposait l'usage du franc en matière de comptabilité. L'objet de l'article 16 de la loi du 2 juillet 1998 est de permettre de déroger à cette obligation en autorisant les entreprises à recourir à l'euro. Ainsi, "par dérogation à l'article 16 du code de commerce, les documents comptables peuvent être établis en unité euro. Ce choix est irrévocable" (article 16§I). Cette possibilité est donc ouverte aux entreprises à compter du 1er janvier 1999.

Un groupe de travail établi par le directeur du trésor¹⁵ recommande aux entreprises qui en ont les capacités techniques et pour lesquelles ce choix se révélerait moins coûteux de basculer leur comptabilité en euro de façon anticipée et au plus tard dans le cadre du dernier exercice comptable ouvert avant le 1er janvier 2002. En pratique cette solution devrait notamment s'imposer aux entreprises qui ont d'importantes relations commerciales avec l'étranger, avec d'autres entreprises qui ont elles-mêmes décidé de recourir à l'euro pour leur comptabilité ainsi qu'aux sociétés cotées.

Un problème particulier se pose pour les entreprises qui décideraient de basculer leur comptabilité en euro à compter du 1/1/1999 comme elles en ont la possibilité ou du 1/1/2002 lorsque le franc aura disparu alors que leur exercice comptable ne coïncide pas avec l'année civile. Le groupe de travail indique aux entreprises qu'elles devront alors adopter un "arrêté intercalaire" limité des comptes respectivement au 1/1/99 ou au 1/1/2002. Cet arrêté intercalaire simplifié se limiterait à assurer la conversion de la balance des capitaux d'ouverture et à justifier l'ensemble des comptes de tiers.

On notera que dans le cadre des sociétés anonymes la décision de basculer la comptabilité de l'entreprise en euro appartient au président du conseil

¹⁵ Cf. : Assemblée Nationale, Rapport fait au nom de la Commission des Finances, de l'Economie Générale et du Plan sur le projet de loi (n°727) portant diverses dispositions d'ordre économique et financier par Didier Mogaud, Rapport n°781, pp. 95-101.

d'administration tandis que la décision de publier ces comptes en euro appartient au conseil d'administration¹⁶.

La conversion en euro de la comptabilité des entreprises, suivant les règles d'arrondissement de l'article 5 du règlement du Conseil n°1103/97 du 17 JUIN 1997, va faire apparaître de légers écarts d'arrondis. L'objet de l'article 16§2 de la loi du 2 juillet 1998 est de permettre, par exception à l'article 13 du code de commerce¹⁷, la comptabilisation des profits et des pertes qui résultent de l'application des règles de conversion. Ainsi "les différences d'arrondis de conversion résultant de l'application des règles d'arrondissement propres à l'introduction de l'euro sont inscrites en résultat pour leur montant net"(art. 16§II, loi n°98-546 du 2/7/1998).

B) L'euro et les marchés financiers

La loi du 2 juillet 1998 comprend plusieurs séries de dispositions qui doivent permettre de faciliter le recours à l'euro par les marchés financiers dès la période transitoire et qui sont l'occasion pour l'Etat de moderniser certaines des activités qui y sont poursuivies¹⁸. Dans ce domaine l'Etat va faire usage de la possibilité

¹⁶ Terray J., Le passage à la monnaie unique, Dalloz, Paris, 1999, pp.74-76.

¹⁷ L'article 13 du code de commerce dispose que les éléments d'actifs et de passifs doivent être évalués séparément, qu'aucune compensation ne peut être opérée entre les postes d'actifs et de passifs du bilan ou entre les postes de charges et de produits du compte de résultat".

¹⁸ Pour favoriser l'activité de la place de Paris, permettre à la France de placer plus aisément ses obligations, l'article 19 de la loi autorise leur indexation sur le niveau général des prix.

L'article 22 de la loi du 2/7/98 vise à renforcer la sécurité juridique des opérations mises en oeuvre dans le cadre du système de paiement.

L'article 23 de la loi a notamment pour objet de préciser le cadre juridique du transfert de propriété des opérations de gré à gré réalisées dans le cadre de systèmes de règlement-livraison de titres. Il suit en cela les recommandations de l'IME concernant « les normes

que lui confère l'article 8.4 du règlement communautaire du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro de déroger à la règle "ni interdiction-ni obligation" pour favoriser la conversion à l'euro des marchés financiers.

1) Dispositions relatives à la conversion du capital social des sociétés par actions, des sociétés à responsabilité limitée et des sociétés coopératives

Aucune disposition du règlement communautaire du 3 mai 1998 ne traite spécifiquement de la question de la conversion à l'euro du capital social des entreprises. La Commission considère que cette opération dépend de la volonté des parties; des dispositions nationales peuvent être adoptées pour faciliter ce processus mais elles ne doivent pas conduire à imposer aux parties une telle conversion¹⁹.

La section II de la loi du 2 juillet 1998 en ce qu'elle vise à favoriser la conversion du capital social des sociétés anonymes en euro dès le 1/1/1999 se conforme aux recommandations de la Commission européenne.

Ainsi la conversion en euro du capital social d'une société est obligatoirement mise en œuvre au 1/1/2002 ; mais conformément au principe "ni interdiction - ni obligation" elle est facultative durant la période transitoire. Elle peut se faire suivant deux méthodes.

applicables à l'utilisation des systèmes de règlement-livraison de titres de l'Union européenne dans le cadre des prêts du SEBC ».

La section VII de la loi du 2 juillet 1998 adopte aussi toute une série de dispositions modernisant les règles relatives à l'épargne et à l'investissement. Seul l'article 31 de cette section fait directement référence au passage à l'euro. Cet article permet de déroger au droit commun des fonds communs de placements ou de créances en donnant à la seule société de gestion de ces fonds le pouvoir de décider de convertir la comptabilité de la société à l'euro, l'accord de la personne morale dépositaire des actifs du fonds n'est donc pas nécessaire contrairement à ce que laisserait supposer la seule application de l'article 11 de la loi du 23 décembre 1988.

¹⁹ Commission européenne, DG II/487/97-final, 13 novembre 1997.

La première méthode qui consiste dans la conversion du capital global d'une société est la solution la plus simple : le capital est converti en euro, arrondi au cent le plus proche. Cette solution permet de faire correspondre le montant du capital social avec la somme des actions émises; aucune modification du capital n'est nécessaire. Elle a cependant l'inconvénient de conduire à ce que le montant nominal de chaque action exprimée en euro (division du capital converti en euro par le nombre d'actions ou de parts) fasse apparaître plusieurs chiffres après la virgule qui peuvent rendre plus délicates de nombreuses opérations de gestion. Le choix d'une telle méthode de conversion présentait une difficulté supplémentaire pour les sociétés anonymes dans la mesure où elles se trouvaient dans l'obligation d'inscrire dans leurs statuts la valeur nominale des actions ou des parts sociales. L'objet de l'article 17§I.1) est de faire disparaître cette obligation en la transformant en une simple possibilité. Il est procédé à une modification de l'article 268 de la loi 66-537 du 24 juillet 1966 selon lequel " le montant nominal des actions ou coupures d'action "peut être" (loi 98-546 du 2/7/1998) fixé par les statuts. Cette option s'applique alors à toutes les émissions d'actions (art. 17§I.2, loi 98-546 du 2/7/1998)". Cette mention n'étant plus obligatoire les sanctions attachées à son non respect sont logiquement supprimées (art. 17§I.3, loi 98-546 du 2/7/1998).

Une seconde méthode consiste à procéder en sens inverse : la valeur nominale de chaque action ou part sociale est convertie en euro. Mais l'opération d'arrondissement conduit à ce que la somme des parts sociales ne corresponde plus au capital global de la société qui doit donc être modifié. Les dispositions de l'article 17§II et 17§III de la loi du 2/7/1998 visent à limiter cet inconvénient en simplifiant les procédures de réduction ou d'augmentation du capital social des sociétés. Le gouvernement a considéré que le principe "ni interdiction, ni obligation" interdisait de transférer aux dirigeants sociaux le pouvoir de décider de la conversion du capital social, ce qui conduirait à imposer ce choix aux

actionnaires, mais que les assemblées générales compétentes pour prendre cette décision pourraient déléguer les compétences nécessaires à sa mise en œuvre.

Suivant l'article 17§II l'assemblée d'une société à responsabilité limitée peut, lorsqu'elle décide d'une augmentation du capital par augmentation de réserves ou de bénéfices, en raison d'une conversion du capital social à l'euro, déléguer aux gérants les pouvoirs d'y procéder. Les Sociétés anonymes ont pour leur part toujours eu le pouvoir de déléguer une telle fonction aux dirigeants. L'article 17§III concerne les réductions de capital auxquels procèdent les sociétés anonymes et les sociétés à responsabilité limitée en vue de la conversion du capital social à l'euro en arrondissant les montants en cause au centième d'euro ou à l'euro près. La décision doit être prise par l'assemblée générale compétente qui peut déléguer les pouvoirs nécessaires à l'effet d'y procéder au directoire ou aux gérants. Par dérogation aux articles 63 et 216 de la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 les créanciers ne peuvent s'opposer à une réduction du capital social justifié par sa conversion à l'euro dès lors que le montant de la réduction de ce capital est affecté à un compte de réserve indisponible²⁰.

2) Convertibilité des dettes publiques et privées

En application de l'article 8.4 du règlement communautaire du 3 mai 1998, le gouvernement a adopté plusieurs dispositions dérogatoires au principe "ni interdiction-ni obligation" en vue de faciliter dès le 1/1/1999 la conversion à l'euro des titres de créances émis par les personnes publiques et privées. Elles correspondent à la section III de la loi du 2/7/98.

L'intérêt d'une telle conversion pour les personnes en cause est manifeste. On rappellera que les principaux acteurs boursiers ont adopté un "schéma de place

²⁰ L'article 17§IV de la loi n°98-546 du 2/7/98 organise aussi un régime simplifié en ce qui concerne l'augmentation du capital des sociétés coopératives à l'occasion de la conversion de leur capital à l'euro.

bancaire et financier" assurant le basculement à l'euro de l'ensemble des marchés financiers français entre le premier et le 4 janvier 1999²¹.

La complexité des mécanismes de conversion des dettes publiques et privées mis en place nous conduit à n'en présenter que les éléments essentiels.

Les titres de créances sont soumis, chacun pour leur part, au contrat d'émission liant l'émetteur aux détenteurs des titres. Durant la période transitoire la conversion en euro des dettes qu'ils expriment suppose une adaptation du contrat d'émission et l'accord de volonté des parties. Le gouvernement a considéré que cette situation risquait de gêner le développement de l'usage de l'euro, chaque opération de conversion de la dette étant susceptible d'être soumise à un régime particulier. Il a donc fixé des règles relatives à la méthode de conversion et à la procédure à suivre qui limitent la liberté des parties mais facilitent le passage à l'euro²².

Par dérogation au droit des sociétés commerciales (art. 157-5, 286 et 313 de la loi du 24 juillet 1998) la conversion en euro des titres de créance peut être décidée par l'organe de direction de la personne morale et non par l'assemblée générale compétente et sans réunion préalable de la masse des porteurs (art. 18.II§3 de la loi du 2 juillet 1998) . Elle doit simplement donner lieu à publication²³.

L'article 18.III répond pour sa part à la question de la méthode qui doit être utilisée pour assurer la conversion de la dette en euro suivant les règles d'arrondis communautaires. Le problème posé était celui de la gestion des

²¹ Banque de France, AFECEI, Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro, schéma de place bancaire et financier, février 1997.

²² Sont concernés les obligations du trésor et les bons du trésor libellés en francs ou en écus (18§I, loi du 2 juillet 1998) , les titres de créances des entreprises publiques ou privées qui sont mentionnées au 2 de l'article I de la loi n°96-597 du 2 juillet 1996 , libellés en francs, en écus ou et soumis au droit français.

²³ Le décret n°98-1020 du 10/11/98 précise les modalités de publicité de l'opération de conversion.

décimales qui ne manqueraient pas d'apparaître à l'issue de l'opération de conversion. Le règlement du Conseil du 17 juin 1997 ne contient pas de disposition sur cette question. Après avoir consulté les intermédiaires financiers le gouvernement a décidé que les montants résultant de la conversion seront ensuite arrondis à un euro, la diminution de la valeur nominale du titre devant être compensée par le versement d'une soulte correspondant au montant rompu²⁴. Le choix de cette méthode de conversion dite du "bottom-up" s'explique essentiellement par la nécessité de faciliter le traitement informatique des titres.

L'article 18.IV précise le régime fiscal de cette conversion. En principe l'opération de conversion et le versement de soulte à laquelle il conduit est fiscalement neutre ("les versements en espèces sont reçus en franchise d'impôt sur le revenu"). En fait il s'agit plutôt d'un sursis d'imposition : le calcul des plus-values réalisées lors de la cession des titres convertis en euro doit intégrer la soulte versée, de même pour le calcul de la prime de remboursement à échéance du titre²⁵.

3) Utilisation de l'euro par les marchés financiers

L'article 8-4 du règlement d'introduction permet aux Etats de déroger au principe "ni interdiction, ni obligation" afin de permettre aux marchés financiers de "modifier l'unité de compte de leurs procédures opératoires, l'unité monétaire nationale étant remplacée par l'unité euro". Tel est l'objet de la section 4 de la loi du 2 juillet 1998 (art.20 à 23).

Au risque de paraître redondant compte tenu de l'effet direct d'un règlement communautaire, l'article 20§II autorise les entreprises de marché à assurer la

²⁴ CF.: décret n°98-1021 du 10 novembre 1998 relatif à la conversion en euros des dettes publiques et privées.

²⁵ Assemblée Nationale, Rapport fait au nom de la Commission des Finances, de l'Economie Générale et du Plan sur le projet de loi (n°727) portant diverses dispositions d'ordre économique et financier par Didier Mogaud, Rapport n°781, p.155.

cotation en euro des instruments financiers qui s'échangent sur les marchés²⁶. L'argument selon lequel cette répétition était nécessaire pour assurer l'incontestabilité de la conversion à l'euro des marchés financiers n'est guère convaincant.

On rappelle que la place de Paris a décidé de basculer l'ensemble des marchés financiers vers l'euro dès le 4 janvier 1999.

L'article 20 de la loi du 2 juillet 1998 prévoit deux méthodes de basculement à l'euro : la conversion directe ou la technique du nominal de marché (art. 29.II, loi du 2 juillet 1998).

Les actions notamment seront directement converties en euro. La technique du nominal du marché devra être utilisée pour assurer la cotation des titres non convertis à l'euro. Dans la mesure où les marchés financiers assurent la cotation des obligations en pourcentage de leur montant nominal, il faut procéder à la cotation préalable en euro du montant nominal des obligations puis procéder au calcul du pourcentage à partir de la valeur exprimée en euro²⁷. Cette technique est également mise en œuvre pour convertir les instruments financiers qui sont négociés sur des marchés de gré à gré ou sur des marchés organisés dans la mesure où dans les deux cas aucune entreprise de marché n'intervient et peut donc décider des modalités de conversion²⁸.

²⁶ Suivant l'article 20.I les instruments financiers dont il est question sont classiquement ceux qui sont visés par l'article I de la loi du 2 juillet 1996 (actions, titres de créance, parts ou actions d'organismes de placement collectif, instruments financiers à terme).

²⁷ La contre-valeur en euros d'une valeur exprimée en francs est exprimé "à la cinquième décimale inférieure si la sixième décimale est comprise entre zéro et quatre inclus et à la cinquième décimale supérieure si la sixième décimale est comprise entre cinq et neuf"(article 20.I§2 de la loi du 2 juillet 1998).

²⁸ Marini Ph., Rapport fait au nom de la Commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale après déclaration d'urgence, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier par Didier Mogaud, Rapport n°413 T.II, pp.30-31.

Conséquence logique de la conversion des instruments financiers à l'euro, les entreprises de marchés, les chambres de compensation, les parties à un accord instituant un système de paiement ou de règlement sont autorisées à réaliser leurs opérations, notamment le règlement de leurs transactions en euro (art.21, loi du 2 juillet 1998). La sécurité juridique des relations contractuelles effectuées dans ce cadre se trouve renforcée par l'article 24§IV de la loi du 2 juillet 1998 suivant lequel aucune contestation fondée sur le fait que ces opérations sont effectuées en unité euro ne peut être accueillie.

C) Continuité des relations contractuelles

L'article 3 du règlement n°1103/97 du 17 juin 1997 pose le principe de la continuité des contrats. Les dispositions de la section V de la loi du 2 juillet 1998 ont pour objet de préciser les conséquences de ce principe lorsque cela s'avère nécessaire. Il s'agit dans l'esprit du législateur de renforcer la sécurité juridique des relations contractuelles en cause.

Ainsi l'article 24 résout le problème éventuellement posé par "la modification, du fait de l'introduction de l'euro, de la composition ou de la définition d'un taux variable ou d'un indice" auquel il serait fait référence dans une convention. L'article 24 précise, ce qui est la stricte application du principe de continuité des contrats, que cette modification est sans effet sur la convention. Il autorise le ministre chargé de l'économie à désigner par arrêté le taux ou l'indice qui doit être substitué à celui qui disparaît du fait de l'introduction de l'euro. Les parties ont la possibilité de s'accorder sur l'application d'un autre taux ou indice que celui retenu par le ministre. Un arrêté du 10 novembre 1998 pris en application de l'article 24 définit les taux de substitution en question. L'article 24 permet donc de ne pas atteindre la liberté contractuelle des parties tout en favorisant la sécurité juridique de leur relation.

L'objet de l'article 25 est d'exclure toute contestation qui porterait sur l'écart résultant d'une opération de conversion en euro d'une somme libellée en francs

et ensuite convertie en sens inverse. On sait que dans le cas de telles conversions successives des différences ne manquent pas d'apparaître entre la somme initiale et la somme finale. Suivant l'article 25, lorsque ces opérations de conversion auront été exécutées suivant les règles fixées par les articles 4 et 5 du règlement n°97/1103/CE du 17 juin 1997, l'écart de conversion en résultant ne pourra donc conduire à une remise en cause des obligations contractuelles respectives des parties.

D) L'euro et l'administration

Le gouvernement a adopté un plan national de passage à l'euro²⁹ qui précise notamment les conditions dans lesquelles l'administration publique sera amenée à accepter l'usage de l'euro en tant qu'unité de compte ou de règlement.

Il prévoit par exemple que le budget de l'Etat continuera d'être exécuté et voté en francs jusqu'en 2001, la comptabilité de l'Etat restera exprimée en francs, complétée d'une annexe des opérations en euro.

Par contre le compte unique du Trésor auprès de la Banque de France est converti à l'euro dès le premier janvier 1999, la trésorerie de l'Etat étant gérée en euro. De même les services de l'Etat doivent être en mesure d'accepter des paiements et d'effectuer des règlements en euro dès le début de la période transitoire.

C'est dans cette perspective que s'inscrit la section 6 de la loi du 2 juillet 1998 qui précise les conditions dans lesquelles l'euro pourra être utilisé en matière fiscale.

Suivant l'article 27 "les déclarations fiscales dont la liste est fixée par décret peuvent être souscrites en unité euro³⁰. L'option pour les déclarations en unité

²⁹ Ministère de l'économie et des finances, plan de passage à l'euro, novembre 1998.

³⁰ Le décret n°98-1019 du 9 novembre 1998 pris en application de l'article 27 de la loi définit largement les déclarations fiscales des entreprises susceptibles d'être présentées en euros.

euro est subordonnée à la tenue des documents comptables dans cette même unité euro. Elle est irrévocable". Le gouvernement n'a pas souhaité permettre aux particuliers de présenter leurs déclarations fiscales en euro durant la période transitoire.

En revanche les particuliers, comme les entreprises ont la possibilité de payer leurs impôts en euro dès le 1/1/1999. L'Etat a profité du passage à l'euro pour unifier les régimes d'arrondissement des impositions qui connaissaient jusqu'alors de nombreuses exceptions. Suivant l'article 26 de la loi du 2/7/98 "les bases des impositions de toute nature sont arrondies au franc ou à l'euro le plus proche. La fraction de franc ou d'euro égale à 0,5 est comptée pour 1". Cette règle s'applique aussi bien pour la souscription des déclarations fiscales que pour le règlement des impôts. La disparition de la règle d'arrondissement à la dizaine inférieure concernant l'impôt sur les sociétés pourrait constituer un gain de plusieurs dizaines de millions de francs pour l'Etat³¹. L'article 28 précise fort logiquement que l'évaluation des créances, des dettes et des avoirs libellés en monnaies étrangères devra se faire conformément aux règles communautaires.

Dans la mesure où les administrations sociales peuvent elles aussi accepter les déclarations, les cotisations et les règlements en euro suivant le choix des assurés et des cotisants, l'article 29 de la loi du 2/7/98 pose les mêmes règles d'arrondis en matière sociale qu'en matière fiscale.

³¹ Marini Ph., Rapport fait au nom de la Commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale après déclaration d'urgence, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier par Didier Mogaud, Rapport n°413 T.II, pp.61-62.

BIBLIOGRAPHIE JURIDIQUE:

Documents Officiels (France) :

Documents divers :

Assemblée Nationale, Fuchs G., *Rapport fait au nom de la Commission des finances, de l'économie générale et du plan sur le projet modifiant le statut de la Banque de France en vue de sa participation au SEBC*, n°819, 1998.

Assemblée Nationale, P. Migaud., *Rapport fait au nom de la Commission de l'économie générale et du plan sur le projet de loi portant diverses dispositions d'ordre économique et financier*, n°781, 1998.

Assemblée Nationale, P. Migaud., *Rapport fait au nom de la Commission de l'économie générale et du plan sur le projet de loi portant diverses dispositions d'ordre économique et financier*, n°903, mai 1998.

Sénat, Lambert M., au nom de la commission des finances ., *Rapport fait au nom de la Commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet modifiant le statut de la Banque de France en vue de sa participation au SEBC*, n°388, 1997-98.

Sénat, Marini Ph., *Rapport fait au nom de la Commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi adopté par l'assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier*, Rapport n°413, 1997-1998

Banque de France, AFCEI, *Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro, schéma de place bancaire et financier*, février 1997.

Ministère de l'économie et des finances, *plan de passage à l'euro*, novembre 1998

Lois et décrets :

Loi n°93-980 du 4 août 1993 relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit (JORF, 6 août 1993,) p.11047 et s. telle que modifiée par la loi N°93-1444 du 31/12/93 (JORF, 5/1/94).

Loi n°98-357 du 12 mai 1998 modifiant le statut de la Banque de France en vue de sa participation au SEBC, JORF, 13 mai 1998.

Loi n°98-546 du 2/7/1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, JORF n°157, 3/7/1998.

Décret n°99-51 du 25 janvier 1999 modifiant le décret N°93-1278 du 3 décembre 1993 JORF n°22, 27/1/99.

Décret n°98-1021 du 10 novembre 1998 relatif à la conversion en euros des dettes publiques et privées.

Documents officiels (Union européenne) :

Commission européenne, *Rapport sur l'Etat de la convergence et recommandation associée en vue du passage à la troisième phase de l'UEM*, 25 mars 1998.

IME, *Convergence juridique des Etats membres de l'Union européenne, état en août 1997*, Octobre 1997.

IME, *Convergence, Report required by Article 109 J of the treaty establishing the European Community*, March 1998.

Règlement (CE) N°1103/97 du Conseil du 17 juin 1997 fixant certaines dispositions relatives à l'introduction de l'euro, JOCE n°L 162/1, 19 juin 1997.

Règlement (CE) N°974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro, JOCE n°L 319/1, 11 mai 1998.

Ouvrages et articles :

Dutour B., L'euro et la continuité des contrats, JCP-Edition Générale, T.I, 1997, 4048.

Guide pratique de l'euro, JCP-La semaine juridique Notariale et Immobilière, n°30-35, 30 juillet 1999.

Lombard M., *Le nouveau statut de la Banque de France*, Actualité Juridique de Droit Administratif, 20 juillet-20 août 1994, p.491 et s.

Terray J., *Le passage à la monnaie unique*, Dalloz, Paris, 1999.

3. Trends Towards Spill Over

Jacques Le Cacheux

3.1 Du sacrifice à l'euphorie

Pendant la seconde moitié des années quatre-vingt-dix, après une récession dont la sévérité était sans précédent depuis la fin de la deuxième guerre mondiale et dont l'origine avait été, pour la première fois en Europe, clairement monétaire, l'obsession du respect des critères de Maastricht et des échéances a paru obérer toute réflexion et tout débat sur la suite. La démarche de préparation à l'échéance de la monnaie unique, en 1999, a été assez délibérément sacrificielle, les efforts et mortifications étant présentés comme des maux nécessaires à l'accession dans le cercle fermé des « élus » du premier cercle de la monnaie unique. Après avoir servi d'ancrage externe et de prétexte aux politiques de désinflation poursuivies sans discontinuité pendant la décennie quatre-vingt, l'intégration européenne a justifié les efforts de consolidation budgétaire, l'illustration la plus parlante étant la décision du gouvernement Juppé, en 1995, d'augmenter le taux normal de TVA, de 18,6% à 20,6%, ainsi que de nombreux autres impôts ; puis, à nouveau, à l'automne 1996, la tentative de rééquilibrer rapidement les comptes de la Sécurité sociale et de réformer au plus vite les régimes spéciaux de retraites. Toutes ces décisions brutales et sans doute malhabilement présentées et mises en œuvre ont sans conteste contribué à prolonger l'atonie de l'activité économique en France, tout en minant la confiance de l'électorat dans la majorité de droite et dans la construction européenne. En moyenne, la France a connu, dans les années quatre-vingt-dix, une croissance annuelle d'environ 1,5%, et une montée quasi continue du chômage, jusqu'à l'automne 1997 : comme pour la décennie quatre-vingt en Amérique latine, on serait tenté de parler de « décennie perdue ».

Les arguments électoraux du PS, après la dissolution du printemps 1997, étaient, en matière économique, nettement orientés vers la résistance aux «diktats» de Maastricht et la remise en cause des choix opérés par le gouvernement sortant. En réalité, cependant, il n'en a rien été: le Pacte de stabilité et de croissance a été entériné tel quel dès le mois de juin au Sommet d'Amsterdam, et la France a poursuivi ses efforts d'assainissement, pour respecter les critères de Maastricht, même si l'affichage a été minimaliste, avec des déficits prévus en loi de finances initiale proches de la limite autorisée des 3% du PIB. Pourtant, la France, à la différence de presque tous ses partenaires — notamment l'Allemagne — a finalement respecté tous les critères, et l'examen de passage du début mai 1998 lui a été favorable.

Le gouvernement français s'est ensuite battu pour la coordination des politiques économiques, et notamment des politiques budgétaires nationales, au sein de la zone euro: la notion de «gouvernement économique de la zone euro» a constitué longtemps l'ultime revendication française, aboutissant à la création, face au pouvoir sans partage et à l'indépendance sourcilleuse de la Banque centrale européenne (BCE), du conseil Euro 11, largement informel; cette position française, constamment favorable à des politiques monétaires et budgétaires plus expansionnistes, destinées à soutenir une croissance jugée encore trop timide, a été soutenue, à partir de l'automne 1998, par le nouveau ministre de l'économie du gouvernement allemand, Oskar Lafontaine.. Ainsi, jusqu'au début du printemps 1999, en dépit de l'assouplissement sensible des conditions monétaires en Europe qui a précédé le lancement de l'euro — avec la baisse des taux d'intérêt de court terme dans les pays où ils étaient encore plus élevés qu'en Allemagne et en France — et en raison de la faiblesse persistante de la croissance en Allemagne et Italie, tandis que la France, subissant moins violemment que ses voisins les contrecoups de la crise asiatique, traversait ce que le ministre de l'économie et des finances D. Strauss Kahn qualifiait alors de

«trou d'air», les gouvernements français et allemand ont-ils systématiquement plaidé pour un assouplissement ultérieur de la politique monétaire destiné à soutenir la croissance. La BCE a résisté avec constance, au nom de l'indépendance, s'attirant de nombreuses critiques. En définitive, ce n'est qu'après la démission du ministre allemand Lafontaine, que la politique monétaire européenne a été assouplie, début avril.

Mais depuis lors, les débats sur les politiques macroéconomiques en Europe et France se sont singulièrement assagis. En effet, quel changement dans la conjoncture européenne depuis le lancement de l'euro, en janvier 1999! La croissance française subissait alors un accès de faiblesse et l'inflation apparaissait comme une vieille lune, dont l'invocation rituelle par les banquiers centraux faisait sourire, tandis que l'euro démarrait en fanfare sur les marchés des changes, bien au-dessus de la parité par rapport au dollar (1,17 dollar par euro). Un an plus tard, la croissance est vive dans la zone euro, singulièrement en France dont l'activité augmente à un rythme rarement atteint au cours des deux dernières décennies, tandis que le chômage reflue lentement mais régulièrement depuis l'automne 1997; le taux d'inflation observé dans plusieurs pays de la zone flirte dangereusement avec la limite des 2% que s'est donnée Banque centrale européenne (BCE); et la faiblesse de l'euro sur les marchés des changes, qui est passé durablement au-dessous de la parité au dollar depuis le début de décembre 1999, finit par alarmer les plus flegmatiques des ministres européens.

A la veille de l'unification monétaire, les analystes s'inquiétaient des probables difficultés et insuffisances de la coordination des politiques budgétaires nationales, bridées, dans le soutien de la croissance, par le Pacte de stabilité qui limite leurs marges de manœuvre, et par la faiblesse des institutions de concertation — le conseil euro 11, enfanté dans la douleur et les doutes. On

craignait des budgets difficiles à boucler, exagérément restrictifs; on ne discute plus, en ce début de 2000, que “cagnotte” en France et réduction d’impôts en Allemagne.

3.2 La politique de la BCE face à la diversité des conjonctures

Au sortir des réunions du conseil de la BCE, le président Duisenberg annonce les décisions prises en matière de taux d’intérêt, les justifie en faisant référence aux perspectives et indique, par ses commentaires, l’état d’esprit du conseil, de manière à influencer les anticipations des intervenants sur les marchés financiers. Les débats au sein du conseil ne sont toutefois pas rendus publics, et toutes les décisions sont, officiellement, prises “par consensus”.

La première année de fonctionnement de l’union monétaire européenne a révélé une réalité qui a surpris la plupart des observateurs et n’a guère facilité la gestion de la politique monétaire: l’hétérogénéité des situations conjoncturelles nationales, d’autant plus inattendue que la décennie de préparation au lancement de l’euro avait été marquée par un processus de convergence nominale volontariste, dans le cadre des critères édictés par le traité de Maastricht, qui s’était également traduit par une atonie quasi générale de l’activité et une montée du chômage un peu partout en Europe; soumis désormais à une politique monétaire uniforme, bien plus expansionniste, dans la plupart des pays, que celle qu’ils subissaient depuis plusieurs années, la diversité des évolutions conjoncturelles s’est à nouveau révélée.

Comment, dès lors, conduire une politique monétaire uniforme? Sur quoi fonder les décisions? Si le traité de Maastricht et les statuts de la BCE sont dépourvus d’ambiguïté sur les objectifs et les instances de décision, ils n’indiquent pas la règle pour parvenir au fameux “consensus”: est-ce la majorité simple du conseil,

chaque gouverneur et chaque membre du directoire comptant pour une voix? Si tel est le cas, comme le laisseraient supposer les nombreuses déclarations faites en faveur de l'union monétaire au nom d'une souveraineté monétaire partagée, on peut imaginer que chaque gouverneur vote en fonction de la situation monétaire prévalant et prévue dans son propre pays. Il est alors parfaitement possible qu'une majorité se prononce en faveur d'une inflexion de la politique monétaire, qui ne serait appropriée ni pour les plus grands pays ni, par conséquent, pour la moyenne de l'Euroland. Faut-il rappeler qu'à elle seule l'Allemagne représente environ 33% du PIB de l'union monétaire? Qu'avec la France, on atteint 55%, avec l'Italie 72%?

Depuis le lancement de l'euro, la politique monétaire a été infléchie à trois reprises: en avril 1999, le principal taux d'intérêt directeur de la BCE a été abaissé de 3% à 2,5% ; en novembre, il a été relevé une première fois, à 3%, puis une deuxième fois, en février 2000, à 3,25%. Etant donné la situation conjoncturelle déprimée qui prévalait presque partout au premier trimestre 1999, la première décision n'est guère surprenante; elle était souhaitée par la plupart des gouvernements nationaux, et aurait sans doute pu être prise plus tôt. La deuxième et la troisième ont été justifiées principalement par des signes d'accélération de l'inflation, initialement surtout sensibles dans les petits pays et les économies du sud, tandis que les prix à la consommation en Allemagne et en France restaient en deçà des 2% de hausse annuelle et que la reprise de l'activité semblait encore trop peu engagée dans ces pays. Certes une majorité de petits pays était au bord de la surchauffe et l'inflation s'y accélérail plus qu'ailleurs; mais il eût sans doute été préférable de ne pas resserrer trop tôt la politique monétaire, et de laisser aux gouvernements de ces petits pays le soin de mener des politiques budgétaires plus restrictives, ce que beaucoup ont d'ailleurs fait.

3.3 La politique budgétaire et la fiscalité

La conjoncture étant favorable, les politiques budgétaires nationales se révèlent plus aisées que prévu et ne font guère parler d'elles: "les gens heureux n'ont pas d'histoire". Ou plutôt, les marges de manœuvre qu'autorisent des recettes plus dynamiques que prévu alimentent un débat sur leur utilisation -- baisse accélérée des déficits, hausse de certaines dépenses publiques ou réduction d'impôts ? : embarras du choix, "souci de riche", il est certain que le Pacte de stabilité se révèle beaucoup moins contraignant que ne la craignaient certains, et que les exercices de programmation budgétaires pluriannuelle auxquels se sont récemment livrés les gouvernements nationaux font apparaître des réductions de déficits publics plus rapides qu'anticipé, tout en autorisant des baisses d'impôts et/ou des augmentations de dépenses publiques. Mais un ralentissement de la croissance ferait sans doute renaître le débat sur la coordination.

Les controverses aujourd'hui concernent davantage la question des services publics et de l'ampleur des consommations collectives, auxquelles les Français se disent attachés mais dont le financement par l'impôt semble leur peser, et la question de la fiscalité. Bien qu'affichant une double priorité de lutte contre le chômage et de réduction des inégalités économiques, le gouvernement français et sa majorité «plurielle» sont agités de débats sur les meilleurs moyens de parvenir à ces fins. La réforme de la fiscalité, dans un sens plus incitatif et/ou plus redistributif, ainsi que son éventuel allègement, est un aspect majeur de ce débat. Or la dimension européenne de cette question apparaît de plus en plus prégnante, avec la multiplication des annonces de réformes fiscales et de réductions de la pression fiscale dans les pays voisins, et avec le thème de la concurrence fiscale, dont la crainte a resurgi avec l'achèvement de l'unification monétaire. Bien que les pratiques françaises ne soient pas toujours irréprochables en la matière, il semble que le gouvernement français soit déterminé à faire avancer le dossier de l'harmonisation de la fiscalité des

revenus du capital, dont le règlement a échoué au sommet d'Helsinki en décembre 1999. Le ministre délégué aux Affaires européennes, et avec lui plusieurs membres influents de la majorité, laisse même entendre avec insistance que la France souhaiterait que la règle de l'unanimité soit abandonnée pour les questions fiscales. Il s'agirait là d'une évolution radicale vers la souveraineté partagée. En revanche, la perspective d'un accroissement de la taille du budget européen ou de la mise en place d'instruments communs de réponse aux chocs ou de redistribution entre Etats ne semble pas être à l'ordre du jour.

QUELQUES REFERENCE BIBLIOGRAPHIQUES

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE): *Bulletin mensuel*, différents numéros.

COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN, 1999 : *Le gouvernement économique de la zone euro*, Rapport du groupe de réflexion présidé par Robert BOYER, Paris, La Documentation française.

LES CAHIERS FRANÇAIS, 1997: *La monnaie unique*, n°282, Paris, La Documentation française.

ECHINARD, Yann, dir., 1999: *La zone euro et les enjeux de la politique budgétaire*, Collection "Débats", Presses universitaires de Grenoble.

FITOUSSI, Jean-Paul, dir., 1999 : *Rapport sur l'état de l'Union européenne*, Paris, Fayard et Presses de Sciences-Po.

LE CACHEUX, Jacques, 1998a: "L'union monétaire, étape vers l'Europe fédérale?", in *Entre Union et nations, l'Europe et l'Etat*, sous la direction de Anne-Marie LE GLOANNEC, Paris, Presses de Sciences-Po.

LE CACHEUX, Jacques, 1998b: "Tax Competition in the European Union: Present and Prospects", préparé pour le Forum économique franco-

allemand, CEPII-ZEI, Paris, juillet ; paru dans la série *ZEI Policy Paper*, n°B16.

GERMAN REPORT

Ingo Linsenmann *
Thorsten Müller*
Wolfgang Wessels **
Peter-Christian Müller-Graff***

Introduction³²

The start of the third phase of the European Economic and Monetary Union and the introduction of the new currency euro has been regarded as a successful event. Most commentators were very positive towards the handling of the conversion by the European Central Bank (ECB) and the markets, banks, etc. “In general, the technical conversion to the euro during the ‘conversion weekend’ at the turn of the year 1998/99 went off smoothly”.³³ “The ECB has passed its first crucial test.”³⁴

Economic and Monetary Union has always been a controversial issue in Germany,³⁵ even more so since the principle decision was taken in Maastricht in

* *University of Cologne - Research Institute for Political Science and European Affairs - Jean-Monnet-Chair.*

** *Professor at the University of Cologne - Research Institute for Political Science and European Affairs - Jean-Monnet-Chair.*

*** *Professor at the University of Heidelberg.*

³² Comments made by Wim Kösters, University of Bochum, on economic aspects, by Peter-Christian Müller-Graff, University of Heidelberg, on legal aspects, and by Wolfgang Wessels and Jean-Victor Louis on political aspects have been incorporated.

³³ Deutsche Bank Research, Euroland Themen Sonderbericht. Der Euro: Die ersten sechs Monate, July 1999, p. 11.

³⁴ Bundesverband deutscher Banken (Association of German Banks), *Argumente zum Finanzmarkt: Die EZB – eine Notenbank auf der Suche nach Identität*, Dezember 1999, p. 2.

³⁵ Cf. Scharrer, Hans-Eckart, Wessels, Wolfgang (eds.), *Das Europäische Währungssystem. Bilanz und Perspektiven eines Experiments*, Bonn 1983; Scharrer, Hans-

December 1991.³⁶ The debate incorporated political, economic and judicial questions (see for example the ruling of the Germany Constitutional Court³⁷) – sometimes referring to the fundamentals of the European Integration process. The four main political parties, in the end, have approved the final decision to move to the third stage of EMU in Spring 1998 with an overwhelming majority.³⁸

It is necessary to bear in mind that the Deutsche Mark was more than a currency for the Germans; the strength and stability of the Deutsche Mark has always been not only an expression of economic strength and the ability to act but, even more importantly, an expression of national self-confidence.³⁹ The introduction of the euro therefore leads to an intensified linkage of German identity with the European Union, thus partly explaining the more intense debate in Germany compared to other countries prior to the start of the third stage of EMU.

Taking this rather hesitant position of many Germans as a starting point, the political debate in Germany during the first year of the euro has been surprisingly ‘matter of fact’. Developments have taken place with regard to

Eckart/ Wessels, Wolfgang (eds.), *Stabilität durch das EWS? Koordination und Konvergenz im Europäischen Währungssystem*, Bonn 1987.

³⁶ Cf. Hrbek, Rudolf (ed.), *Der Vertrag von Maastricht in der wissenschaftlichen Kontroverse*, Baden-Baden 1993, pp. 159-187; Kösters, Wim et al., *Der Euro kommt zu früh. Professoren der Wirtschaftswissenschaften nehmen Stellung zum geplanten Start der Europäischen Währungsunion*, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 9.2.1998.

³⁷ Bundesverfassungsgericht, ‘Urteil über die Verfassungsbeschwerden gegen den Vertrag von Maastricht, Judgement of October 12, 1993’, reprinted in: Oppenheimer, Andrew (ed.), *The Relationship between European Community Law and National Law: The Cases*, Oxford.

³⁸ For a short English summary on the developments of the debate in Germany leading to the approval of the euro in Spring 1998, see, Institute for European Affairs, *German Commentary, Briefing papers on Europe: EMU Special*, vol. no. 3, April 1998, Dublin.

³⁹ Cf. Risse, Thomas (with Daniela Engelmann-Martin, Hans-Joachim Knopf and Klaus Roscher), *To Euro or Not to Euro? The EMU and Identity Politics in the European Union*, EUI Working Papers RSC No. 98/9, San Domenico 1998.

public opinion, the political positions towards the euro, the market acceptance and assessment of the euro, and the continuation of the work for the transition towards the single currency to be completed in the year 2002.

In particular,

- the political position of the German government towards the single currency has not been altered due to the new 'red-green' government in power. However, the new government puts more emphasis on a policy directed towards growth and employment which is in general not seen as contradictory to the main aim of price stability.
- public opinion towards the euro has been generally more favourable in 1999 than before, however has been placed again under strain by the development of the exchange rate against the US-Dollar. Rather surprisingly, the public debate on the principle decision to 'sacrifice' the German Mark came to an abrupt end.
- the exchange rate against the US-Dollar has been a constant topic in the public debate, with the financial market analysts and politicians actively participating in the debate. Contrary to public opinion, most analysts and politicians constantly reiterate the advantages of the current exchange rate while referring to an expected upward trend in coming months.
- monetary decisions of the ECB were received differently by various actors, in particular with regard to the effects on growth and employment. Actors in favour of an active (state) labour market policy were more positive towards interest rates cuts than to rate hikes, whereas the financial markets in general welcomed the November decision of the ECB and are speculating about more hikes in the year 2000.
- the question of the independence of the ECB has been regarded as at risk during the first months of 1999 due to the demands by the then finance minister Oskar Lafontaine. His resignation has ended this debate and the ECB's independence has been seen as restored.

- the question of transparency, i.e. publishing ECB inflation targets and ECB-Council minutes, has been widely discussed with most commentators rather against the change of the status quo.
- The administrative and legal work for the completion of the conversion from the DM to the euro has been continued throughout the year and is expected to be finalised in 2000. Until now, three main legislative acts have regulated most areas to be modified.
- Trends towards spill-over are debated, especially with regard to the effects of the Stability and Growth Pact and to fiscal policy.

The following paper will examine these developments in more detail.

1. Political Aspects

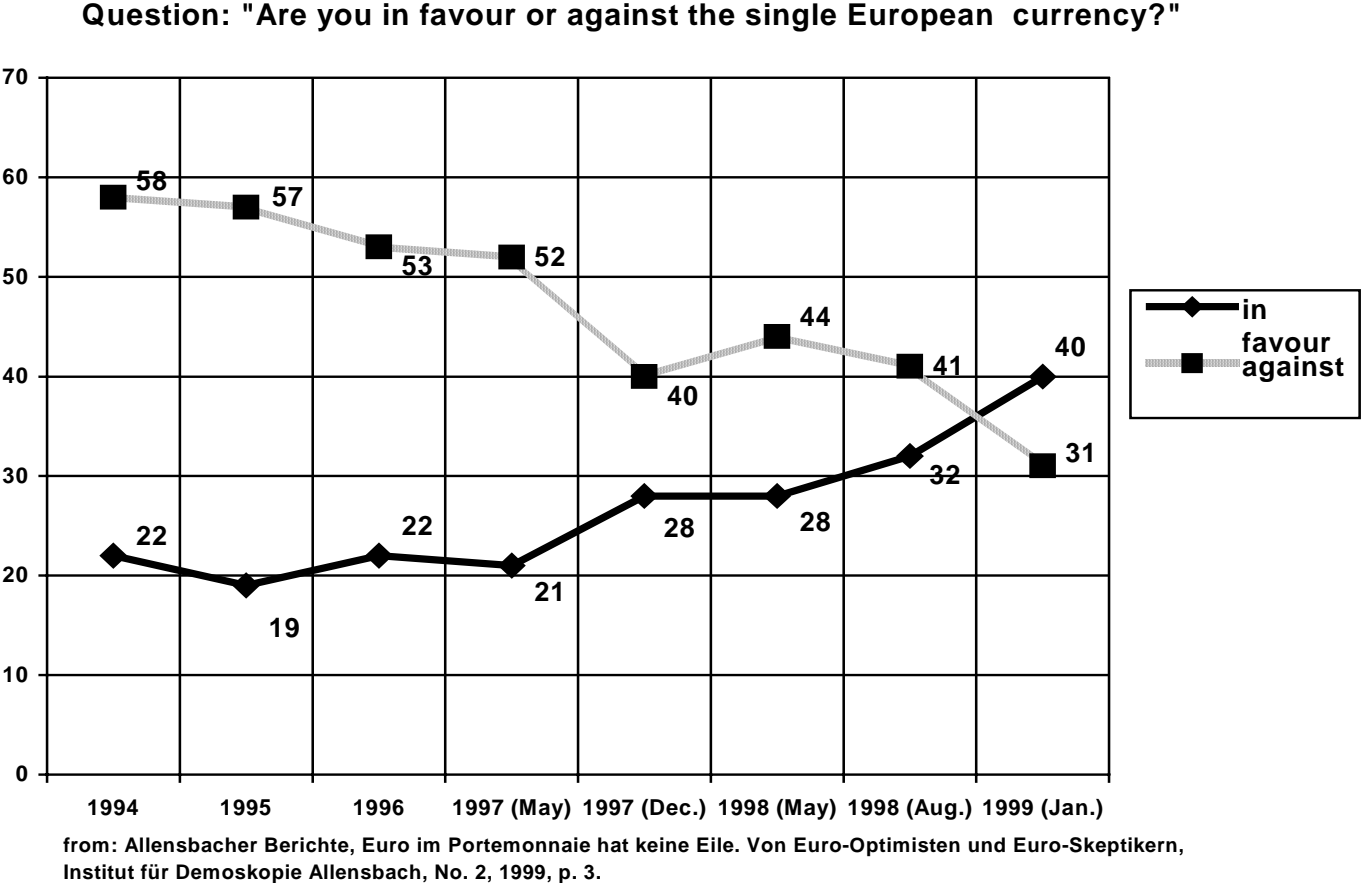
1.1 Public Opinion

The Economic and Monetary Union and the introduction of the single currency euro have been closely followed, not only by the media, but also by a series of long and short term opinion poll studies. The various German institutes have carried out studies on the acceptance of EMU since 1994. In general, all data collected on national level differ in some respect from the data published in the Eurobarometer with regard to the support for the single currency.

The German public opinion concerning the introduction of the euro has been negative ever since the heads of states and governments decided on it in Maastricht.⁴⁰ Long term studies, however, confirm a gradual increase of support

⁴⁰ Noelle-Neumann, Elisabeth, „Die öffentliche Meinung“, in: Weidenfeld, Werner/ Wessels, Wolfgang (eds.), *Jahrbuch der Europäischen Integration 1998/99*, Bonn 1999, pp. 311-316, p. 311-312. See also her articles in preceding years of the same publication esp. Noelle-Neumann, Elisabeth, „Die öffentliche Meinung“, in: Weidenfeld, Werner/ Wessels, Wolfgang (eds.), *Jahrbuch der Europäischen Integration 1991/92*, Bonn 1992, pp. 273-281,

for the single currency until the beginning of 1999, when the third stage of EMU began. The question “are you in favour of or against the single European currency” has been asked by the Allensbach institute since 1994 and in January 1999, for the first time, the number of supporters was higher than the one of opponents.⁴¹ Within five years, the percentage of opponents was cut by half, whereas the percentage of supporters doubled with a notable 30 percent undecided or without an opinion. This result is consistent with the other national public opinion polls and – concerning the overall trend – with the data of the Eurobarometer.



p. 276, citing an opinion poll of December 1991. At that time, 49% were against a single currency with 25% undecided.

⁴¹ Allensbacher Berichte, *Euro im Portemonnaie hat keine Eile. Von Euro-Optimisten und Euro-Skeptikern*, Institut für Demoskopie Allensbach, No. 2, 1999, p. 3.

But compared with figures from other member states, the public support for the euro in Germany was weakest at the end of 1998.⁴² Germany was the only country - with the exception of Austria - where in 1998 the decision to move to the third stage of EMU was taken by politicians against the majority of the will of the people.⁴³ All other states with a negative opinion on EMU stayed out (i.e. Denmark, Sweden and the United Kingdom).

Interestingly, the public debate was basically over by the time the decision was taken in May 1998.⁴⁴ Even explicitly anti-euro parties such as the “Bund freier Bürger” (Association of free citizens) of former Commission civil servant Manfred Brunner and the campaign “Initiative pro D-Mark” of stock market expert Bolko Hoffmann failed to make any ground during the General elections in September 1998.⁴⁵ None of the major parties in Parliament used the issue of the introduction of the euro as a possible cleavage during their election campaigns⁴⁶ and only the Party of Democratic Socialism (PDS – the successor of the former communist state party of the GDR) voted against the introduction of the euro, however – at least according to public statements of leading politicians of the PDS - due to the specific circumstances and not on principle grounds.⁴⁷

⁴² European Commission, DG X, Public Opinion Analysis Unit, *Eurobarometer No. 51*, Brussels 1999, p. 62.

⁴³ See e.g., Eckstein, Gabriele/ Pappi, Franz Urban, „Die öffentliche Meinung zur europäischen Währungsunion bis 1998: Befund, geldpolitische Zusammenhänge und politische Führung in Deutschland“, in: *Zeitschrift für Politik*, No. 3/1999, pp. 298-334, p. 298.

⁴⁴ Noelle-Neumann, *Die öffentliche Meinung*, op. cit., p. 312.

⁴⁵ Cf. Eckstein/ Pappi, op. cit., p. 324-325.

⁴⁶ For the two – unsuccessful - exceptions see Risse et al., op. cit., p. 32, footnote 35.

⁴⁷ Chairman of the PDS party group in the German Bundestag, Gregor Gysi, in the Bundestag on 10. December; in: Deutscher Bundestag, *Stenographischer Bericht*, 14. Sitzung, 10. December 1999.

Although the various analyses of the General elections and the defeat of the ruling government are not entirely consistent, it seems reasonable to exclude the introduction of the single currency as one of the key issues which led to the change of government.⁴⁸

National opinion polls also confirm the basic trends of support in other member states with regard to the differences in age groups, educational background and level of income. In general, support for the single currency decreases with the age of the interviewed.⁴⁹ A poll carried out in April and May 1999 asked about the personal advantages or disadvantages the euro will bring in future.⁵⁰ The percentage of the interviewed envisaging disadvantages was more or less similar in all age groups (varying between 37 and 46 percent). 49 percent of the 18 to 24 year olds saw advantages, but only 25 percent of the 60 years and older people did, whereas those seeing neither of it increased from 9 to 24 percent. The support for the euro also significantly increases with the level of education as well as with the profession and the income.⁵¹ The German findings support the assumption that people with a higher educational background expect a higher personal gain from Monetary Union than others, or are more pro-European in

⁴⁸ Cf. Eckstein/ Pappi, op. cit., p. 331.

⁴⁹ *Eurobarometer No. 51*, op. cit., p. 63. At least some opinion polls of 1998 by Emnid, German branch of Taylor Nelson Sofres, do not confirm this clear cut picture. Polls carried out during February and March 1998 with regard to the question whether the timetable of the introduction of the Euro should be kept, stretched or the introduction should be cancelled altogether brought an opposite result. The supporters of a cancellation increased from 29 percent (age group 60 plus) to 44 percent (age group 18-24).

⁵⁰ Opinion poll carried out by Infratest dimap during 29 April and 4 May 1999.

⁵¹ Cf. *Infratest dimap* (29 April - 4 May 1999), *Eurobarometer No. 51*, op. cit., pp. 63-64, p. 63, *Emnid* 1998, *Allensbacher Berichte, Euro im Portemonnaie hat keine Eile*, op. cit., pp. 4-5.

general.⁵² Finally, and in line with the results from other member states, men are much more likely to support the euro than women.⁵³

A Germany-specific finding is, however, that there are significantly different results in West-Germany and in the Eastern part of the country. The East has continuously been much more sceptical than the West, both with regard to the EU and the euro in general and with regard to the personal advantages expected from the introduction of the single currency.⁵⁴

Finally, the overall support for the euro differs substantially if one compares the population as a whole and the political, administrative and economic elites in Germany. More than 90 percent of the German elite is strongly or semi-strongly supportive of the euro, whereas only 8 percent of the elite is explicitly against the introduction.⁵⁵

For the year 1999, limited data is available. During the first half of 1999, polls have been carried out with considerably diverging results. According to an Allensbach Institute poll,⁵⁶ the majority of Germans are again worried about the value of their money. Whereas in January only 39 percent were worried and 52 percent had confidence in the new currency, by April 1999 about 50 percent were worried again.⁵⁷ Forty-three percent thought that the introduction was not a good decision, with only 29 percent thinking it was good.⁵⁸ In a Gallup Germany poll, the support for the introduction of the euro dropped from 53 percent in

⁵² Gabel, Matthew J., *Interests and Integration: Market Liberalization, Public Opinion and European Union*, Ann Arbor 1998, S. 46.

⁵³ Cf. *Eurobarometer No. 51*, op. cit., p. 63; *Infratest dimap* (29 April - 4 May 1999), op. cit.

⁵⁴ Cf. *ibid.*

⁵⁵ Cf. e.g., Eckstein/ Pappi, op. cit., p. 323.

⁵⁶ Noelle-Neumann, *Die öffentliche Meinung*, op. cit., p. 311; Noelle-Neumann, Elisabeth, „Europa-Wahl aus heiterem Himmel“, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 19 May 1999, p. 5.

⁵⁷ Cf. *ibid.*

April 1999 to 42 percent in July 1999.⁵⁹ The data of the institute ipso shows a decline in the approval rate from 54 percent in January 1999 to 38 percent in July 1999.⁶⁰

As it might be too early to clearly identify the reasons for this possible reversal of the trend, it seems to be short-sighted to reduce the reasons for the decrease of support for the euro solely to the currency itself, i.e. the fall of the exchange rate against the US-dollar.⁶¹ The overall political climate in Germany was coming under pressure during these months both with regard to national issues and to European issues. Firstly, opinion polls in 1999 show a general decrease of support for the new coalition government and with regard to the popularity of politicians, especially those of the ruling parties.⁶² In general, the doubts about the political positions of the new government regarding the Maastricht provisions, the Stability Pact and the independence of the ECB as well as the subsequent resignation of Finance Minister Oskar Lafontaine led to a further deterioration of this trend.

Secondly, the political debate in Germany on European affairs was exclusively marked by the question of the German contribution to the Union's budget, the negotiations leading to the Agenda 2000 decision at the Berlin Summit in

⁵⁸ Cf. Noelle-Neumann, *Europa-Wahl aus heiterem Himmel*, op. cit.

⁵⁹ Cf. Gallup, *Gallup-Umfrage signalisiert wachsende Ablehnung beim Euro*, <http://www.gallup.de/poll/euro2.html>.

⁶⁰ Cf. Bundesverband deutscher Banken, *Blitz Demo/Skopie. Umfragen, Meinungen, Gesellschaftstrends*, No. 6, August 1999, p. 2.

⁶¹ Cf. Bundesverband deutscher Banken, *Blitz Demo/Skopie*, op. cit., p. 2; Gallup, *Gallup-Umfrage signalisiert wachsende Ablehnung beim Euro*, op. cit.; Noelle-Neumann, *Die öffentliche Meinung*, op. cit., p. 312.

⁶² In the monthly *DeutschlandTrend* of Infratest dimap, the percentage of the population being "less or not at all" satisfied with the Federal government raised from 54 percent in December 1998 to 68 percent in March 99. In October 1999, this percentage is at an all time high (for this government) of 79 percent; cf. Infratest dimap, *DeutschlandTrend Oktober 1999*, October 1999, see: www.infratest-dimap.de/deutschlandtrend.

March, and by the ongoing Kosovo conflict.⁶³ Furthermore, the resignation of the European Commission had a negative influence on the overall perception of the European integration process.

It is noteworthy that this decrease of support for the single currency in Germany has not been recognised by the Eurobarometer. The survey carried out in March and April 1999 still shows an increase of support.⁶⁴ This is, however, in line with the analysis of the German Bundesbank. Helmut Schieber, member of the Executive Board of the Bundesbank, underlined at the end of March 1999 the growing confidence within the German population in the European Central Bank and its policies. He concludes that more and more Germans consider the ECB as a fully-fledged successor of the Bundesbank.⁶⁵ Ernst Welteke, new President of the German Bundesbank, summed up the general support in October 1999 by stating somewhat cautiously: “One seems to be able to notice that the euro is already much more accepted by the people than it was last year – this is certainly also a result of the positive successes so far of the eurosystem to preserve the internal price stability.”⁶⁶

National opinion polls on the support for the European Union’s Stability Pact or the question of the European Central Bank’s independence are not available.

⁶³ Cf. Noelle-Neumann, *Die öffentliche Meinung*, op. cit., p. 312. Noelle-Neumann also demonstrates that the elections to the European Parliament were only of marginal interest with only 29 percent of the population knowing in April 1999 that the elections were taking place in Summer 1999.

⁶⁴ Cf. *Eurobarometer No. 51*, op. cit., p. 62. The survey also shows an increase in opposition; the number of people not being able to answer the question or being undecided is thus decreasing.

⁶⁵ Schieber, Helmut: *Bedeutung des Euros für Deutschland und die Bundesbank*, speech on the occasion of the Euro-Forum at the Club de Banqueros, Mexico, 10 March 1999, p. 6 (see for this and other speeches of board members of the Bundesbank, <http://www.bundesbank.de/en/presse/reden/index.htm>).

⁶⁶ Welteke, Ernst: *Aktuelle Probleme der Wirtschafts- und Geldpolitik*, speech on the occasion of the economic-political dialogue Thuringia, Erfurt 12 October 1999, p. 11.

Eurobarometer shows that the German population is slightly more in favour of EU level decision-making than of national level decision-making with regard to currency issues (62 percent in favour compared to 61 percent EU-15 average) and only marginally more in favour of national decision-making on unemployment issues (48 percent in favour compared to 47 percent EU-15 average).⁶⁷ The German population is surprisingly less concerned than the Union's population as a whole when it comes to the demand that the successful implementation of the euro should be a priority (61 percent in Germany compared to 66 percent in the EU).⁶⁸

The Eurobarometer also demonstrates that the independence of the European Central Bank is an important issue for the German population. Seventy-one percent of the Germans think that the ECB must be independent of the member states, whereas the average in the EU is only 67 percent. The Germans on the other hand are less concerned with the accountability of the ECB towards the European Parliament. Only 71 percent in Germany think that this is important; with the exception of the UK and Portugal, this is the weakest support for this demand (EU average: 73).⁶⁹

1.2 Institutional Aspects and Procedures

1.2.1 The debate among the parties on the euro

Specific national circumstances influence the German debate and the debate between the parties in particular. The fact that structural economic and social reforms in Germany had been postponed by the former government partly led to the defeat of the CDU/CSU and F.D.P. coalition in September 1998. The necessity for these structural reforms, especially in the fields of the labour

⁶⁷ Cf. Eurobarometer No. 51 supplement, op. cit., p. B36.

⁶⁸ Cf. *ibid.*, p. B38.

market, social security systems and fiscal policy, has been accelerated by the unification of the two German states, insofar as it had resulted in an enormous net-transfer towards the East. Mainly due to the German reunification, the public-sector debt of Germany has mounted up to 1.200 billion euro or 1.0% of GNP. Approximately a quarter of the national budget is needed for the payment of interests, thus leaving only limited room for manoeuvre for the government and especially for investments.⁷⁰ In addition and as a consequence of the inability to adapt the economic and political framework leading to economic growth and employment, the key economic figures for Germany, including high unemployment, are less favourable than in other Western industrialised states.⁷¹ Thus, the German debate on the Economic and Monetary Union has been primarily focused on the consequences it has on the ability of the new government to implement its national economic and social agenda than on the policy-making of the European Central Bank.

During 1998, the SPD and Chancellor to-elect Schröder fought their electoral campaign on the question of creating new jobs and tackling the main structural reforms needed in the areas of social security systems and labour costs, individual and company taxation, etc. Schröder explicitly set the margin for the evaluation of his chancellorship: “People should judge the success of my

⁶⁹ Cf. *ibid.*, p. B41. However, taking into account an average error rate of two or three percent, the differences are rather minute.

⁷⁰ Note that the German constitution (art. 115) requires a national budget in which the total amount of investment is higher than the total amount of new borrowings (net credit cap).

⁷¹ Cf. for example, OECD erteilt Deutschland schlechte Noten, *Süddeutsche Zeitung*, 18.06.99; cf. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, „Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1999“ (Annual expert opinion of the leading German economical research institutes), in: *Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Wochenbericht des DIW*, No. 43-44/99, 28 October 1999, pp. 769-812.

chancellorship on the question of whether I was able to considerably bring down the unemployment rate or not”.

Consequently, the coalition agreement between the SPD and the Green Party rather states a clear policy shift in national economic and labour market policy compared to the former government of Kohl than in monetary policy or the national policy towards the ECB. Actively supported by the then Chairman of the SPD, Oskar Lafontaine, the coalition agreement puts an emphasis on a reasonable combination of policies based on demand and supply, which will establish a political framework leading to more opportunities for the creation of new jobs and a sustainable economical development. In this context, a better international co-operation in the fields of economics, finance, fiscal and monetary policy is envisaged and the new government wants to start respective initiatives in cooperation with the European partners.⁷² Furthermore, the agreement states that the new government wants to secure the success of the common European currency and “will therefore” work actively for a European coordination of economic, finance and social policy. Common and binding regulations against tax, social and environmental dumping are necessary, especially for an effective minimum taxation of companies and in order to remove tax havens.⁷³

This shift in the direction of economic policy, i.e. pursuing tax harmonisation, exchange rate target zones and other forms of international policy co-ordination, can be seen as an attempt to seal off the country from international competition and protect the national labour market. The formulation of this programme was a temporary victory for Oskar Lafontaine and the more “traditional faction” of the SPD over Chancellor Schröder and his advisers and was in line with political positions for example of parts of the Socialist party in France. The promotion of

⁷² Cf. The coalition agreement between the SPD and the Green Party, 20 October 1998, p. 5., see: <http://www.spd.de/aktuell/programmatisches/vertrag.htm>

⁷³ Cf. *ibid.*, p. 41.

a new macroeconomic policy co-ordination, partly pursued in collaboration with the French government (see chapter 3), was also directed towards the policy of the ECB. Lafontaine's demand that the ECB should cut interest rates in order to support the (national) policy agenda of his government was not only rejected by ECB-President Duisenberg, but also strongly rebuffed by the opposition parties in the Bundestag. Monetary policy – as seen by the government until March 1999 – should contribute to national policy measures. At a time of no inflation, low interest rates would provide cheap money for investments and accelerate domestic demand, thus leading to economic growth and employment.

While members of the ruling parties and of the government supported this point of view, the opposition saw a clear sign of a “departure from the stability pact”⁷⁴, that it is “social-democratic fallacy to use monetary policy to support the business cycle”⁷⁵ and that Lafontaine's position towards the ECB might actually lead to the exactly opposite result.⁷⁶ This debate came to an abrupt end with the resignation of Lafontaine as finance minister and was not continued by his successor, Hans Eichel, and the new permanent secretary at the Ministry of Finance, Caio Koch-Weser.

With the exception of the PDS and the group around Lafontaine, the parties in the German parliament have abstained from commenting extensively the policies pursued by the ECB. The PDS, however, which has voted against the introduction of the euro, demanded a marked shift in the priorities of the ECB. The ECB should not focus exclusively on price stability but instead should “make policies in the interest of more employment and social security”.⁷⁷ The

⁷⁴ Former finance minister and member of the F.D.P. Otto Graf Lambsdorff, Spielmacher im Abseits, *Welt am Sonntag*, 07.03.99.

⁷⁵ CDU, *Geldpolitik löst keine Strukturprobleme*. This document is consultable at: www.cdu.de/politik/datbank/finazen/fi_64000.htm, 28.10.99.

⁷⁶ Cf. speech of Friedrich Merz in the Bundestag on 23 February 1999, in: *Deutscher Bundestag, Stenographischer Bericht*, 14. Wahlperiode, 20. Sitzung, 23.02.99, p. 1416.

⁷⁷ Gysi, Gregor, op. cit..

PDS further demanded a new advisory body of the European Union in which the economic, finance, labour and social affairs ministers, the ECB-Council, the European Parliament as well as the European social partners discuss about a sustainable economic growth and a coordinated employment policy. The ECB should take the decisions of this advisory body duly into account.⁷⁸

1.2.2 Interest rates decisions of the ECB in April and November 1999

The first monetary decision of the ECB with regard to the main interest rates taken on 8 April 1999 was first and foremost regarded as a “courageous historical step”. The ECB Council has demonstrated its ability and willingness to act when necessary and boosted self-confidence in the new currency.⁷⁹ The decision of the ECB, based on the growing fear of deflation, had been expected by the markets, fuelled by statements of ECB Board members in the preceding weeks, however the uncertainty remained with regard to the extent of the cut.⁸⁰

In general, the reasons for the rate move given by ECB-President Duisenberg were shared by commentators and ECB watchers. Primarily, the interest rate cut does not do any harm to the main aim of the EMU to preserve stability, that is price stability. The main economic projections for the year 1999 do not foresee any acceleration of inflation. Secondly, however, the European business cycle severely lacks the dynamism of the US-economy, moreover, the European economy is facing a period of recession. “To disregard this danger in the absence of any medium-term risk of inflation would have been grossly negligent”.⁸¹ In this sense, the interest rate cut is a “clear signal for the German

⁷⁸ Deutscher Bundestag, 14. Wahlperiode, Antrag der Fraktion der PDS, *Forderung an die deutsche EU-Ratspräsidentschaft im ersten Halbjahr 1999*, Drucksache 14/165, 8 December 1998.

⁷⁹ Cf. the collection of newspaper articles reprinted in: Deutsche Bundesbank, *Auszüge aus Presseartikeln*, No. 22, 9 April 1999.

⁸⁰ Cf. *ibid.*

⁸¹ *Börsen-Zeitung*, Richtig und überfällig, 09.04.99.

and French industry [...] to carry out investments previously held back, to expand production plants and to create new workplaces”.⁸²

Consequently, the interest rate cut was also welcomed by the German Trade Unions. The German white-collar union (DAG - Deutsche Angestellten Gewerkschaft) underlined that the cut „was a necessary contribution of the ECB to stabilize the business cycle and to improve investment and employment”.⁸³

The German Trade Union Association (DGB) referred to the European Employment Pact and saw the interest rate cut as an indirect signal that the ECB is willing to help coordinating “monetary, fiscal and income policy in Europe”.⁸⁴

It noted that with this cut, the ECB demonstrates that it is willing to fulfil its responsibility for growth and employment.⁸⁵

While the ECB “has done its homework” with this decision,⁸⁶ and most ECB-watchers were certain that another interest rate cut was not to be expected in the subsequent months, commentators almost unanimously referred to the imminent political decisions to be taken on the national level. The weakness of the economies in the core countries of the euro-zone, i.e. France, Germany and Italy, were not seen as resulting primarily from the level of interest rates fixed by the ECB, but from outstanding structural reforms in the areas of economic, fiscal and social policy. Not even the very favourable exchange rate against the US-Dollar, particularly important for the export oriented German economy, is able to conceal the consequences of this political shortcomings.⁸⁷

In addition to the economic aspects of the rate move, ECB-watchers commented on the questions of ECB-independence and credibility. The ECB was regarded

⁸² *Stuttgarter Nachrichten*, Mutiger Schritt, 09.04.99.

⁸³ Bundesvorstand der Deutschen Angestellten Gewerkschaft, *DAG begrüßt Zinssenkungsbeschluss der EZB*, press release, 9 April 1999.

⁸⁴ Deutscher Gewerkschaftsbund, press release PM 065, 9 April 1999.

⁸⁵ Cf. *ibid.*

⁸⁶ *Frankfurter Neue Presse*, Zinsen: Die Hausaufgaben sind gemacht, 09.04.99.

⁸⁷ Cf. *Handelsblatt*, Weiße Salbe, 09.04.99.

as unable to take an earlier decision on the interest rate due the constant political pressure: “At the time [of the interest cut], the political pressure had stopped which had been exercised by the then German finance minister Oskar Lafontaine until his resignation in mid-March”.⁸⁸ It was politically, not economically necessary for the ECB to leave the rates unchanged until the end of March.⁸⁹ Moreover, the confrontation between Lafontaine and Duisenberg was rather a trial of strength than a factual debate,⁹⁰ thus endangering the independence of the European Central Bank.

In July, Deutsche Bank Research rejected the view of other critics that the policy of the ECB has changed with its decision to cut the interest rates. It was not a shift in paradigms, an accusation no other central bank – for example the Bundesbank in the past - would have been confronted with only on the basis of such a decision: “this incident shows how difficult it is for an institution without reputation to communicate its decision in a credible way... In any case, the ECB as a ‘young’ central bank is keen on building up credibility at the markets and on avoiding any impression that it gives in to political influence.”⁹¹

A somewhat corresponding assessment can be made with regard to the raise of the interest rates in November 1999, when the Governing Council raised the interest rate for main refinancing operations to 3.0%, on the marginal lending facility to 4.0% and on the deposit facility to 2.0%.⁹² In general, the increase by the ECB was expected,⁹³ however the German press speculated on (a) the scope

⁸⁸ Deutsche Bank Research, Euroland Themen Sonderbericht. Der Euro: Die ersten sechs Monate, op. cit., p. 5.

⁸⁹ Cf. *Stuttgarter Zeitung*, Frankfurt zeigt Zuversicht, 09.04.99.

⁹⁰ Cf. *ibid.*

⁹¹ Deutsche Bank Research, Euroland Themen Sonderbericht. Der Euro: Die ersten sechs Monate, op. cit., p. 5.

⁹² Cf. ECB press release 4 November 1999, www.ecb.int/press/pr991104en.htm.

⁹³ *VWD* (4 November 1999, 18:44:12, see: www.vwd.de) wrote: “rarely has a Central Bank so clearly prepared its interest rate decision, nurturing expectations at the financial

of the decision and (b) the explanation of the decision to be given by ECB-President Duisenberg. Already at the end of October, most analysts were sure about an increase: it was noted that the ECB-President and his colleagues had been talking about the risk of inflation rather frequently and that this was a “clear indicator” for the preparation of an increase.⁹⁴ As a consequence, the financial markets had already anticipated the increase by increasing the capital market interest rates themselves.⁹⁵

In November, the reactions in Germany were unsurprisingly twofold. Most economists and the large employer organisations welcomed the decision. Deutsche Bank chief economist Norbert Walter was “pretty satisfied”,⁹⁶ for a DG Bank economist the move was “higher than most (economists) expected, but appropriate”, for the Federation of German Industry and other organisations it was “comprehensible” and “consistent”.⁹⁷ The ECB must prevent any inflation risks at an early stage.⁹⁸ The German Association of Savings Banks declared that the ECB demonstrates “vigilances in both directions” with its monetary decisions.⁹⁹ German Finance Minister Hans Eichel remarked that he understood the decision, even if this would place a burden of 1.5bn DM on the national budget for 2000. It would neither create any uncertainties for the economy nor

markets and by using the media reaching out into the public as has done the European Central Bank”.

⁹⁴ *Wirtschaftswoche*, Zinserhöhung wird sicher kommen, 20.10.99, www.wiwo.de.

⁹⁵ Cf. *ibid.*

⁹⁶ Cf. *Die Welt online*, Ökonomen mit EZB zufrieden, consultable at: www.welt.de/daten/11/05/1105fi136524.htm

⁹⁷ *dpa*, Zinserhöhung der EZB von Börsianern und Verbänden begrüßt, consultable at: de.news.yahoo.com/991104/11/et3m.html, 05.11.99.

⁹⁸ Cf. *ibid.*

⁹⁹ *Handelsblatt*, Höhere Euro-Zinsen sollen Inflation bekämpfen, 04.11.99, consultable at: www.handelsblatt.de.

for the labour markets of the euro-zone. He anticipated a further lowering or at least a keeping of the status quo of long term interest rates.¹⁰⁰

Analysts and stock market traders in Frankfurt also stayed calm. “In fact, it is a bit perverse that we are happy about an increase in interest rates. But if the ECB would had acted otherwise, one would have had to conclude that a ‘silent majority’ inside the Council was in favour of inflation.”¹⁰¹ At the same time, it is rather unlikely that the increase will jeopardize the revival of the economy, since a stable currency is the fundamental precondition for a sustainable growth.¹⁰²

Based on an expert opinion poll carried out in November 1999 by the ZEW Mannheim, its ZEW financial market report concludes that “apparently the rate move has strengthened the confidence in the European monetary policy”.¹⁰³

On the other hand, especially Trade Unions and commentators in various newspapers were very sceptical towards the move of the ECB. Prior to the decision of the ECB-Council, the German Trade Union Association (DGB) warned that a interest rates move “at this moment is both dangerous for the business cycle and unnecessary for stability. (...) Neither the growth of the M3 nor the development of the price index indicate any need for action”.¹⁰⁴ Referring to the situation in the “larger member states”, there is no danger of an “economic boom”. Since most of the forecasts for the year 2000 predicting a moderate economic growth are solely based on enterprise opinion polls and not

¹⁰⁰ Cf. *ibid.*

¹⁰¹ *Wirtschaftswoche*, Verständnis und Gelassenheit, 4.11.99, consultable at: www.wiwo.de.

¹⁰² *Süddeutsche Zeitung*, Frühes Zinssignal aus Frankfurt, 5.11.99, p.1.

¹⁰³ ZEW Finanzmarktreport, *Euroraum: Zinsschritt verbessert die Stimmung*, Mannheim, no. 12, December 1999, p. 1.

¹⁰⁴ Deutscher Gewerkschaftsbund, Zinserhöhung ist konjunkturpolitisch gefährlich und stabilitätspolitisch unnötig, press release PM 216, 2 November 1999; Deutscher Gewerkschaftsbund, DGB-Appell an Europäische Zentralbank – keine vorschnellen Zinserhöhungen, press release PM 194, 6 October 1999.

on sound statistical data, the ECB is asked not to slow down a possible growth of the economy and employment.¹⁰⁵ A move now would be too early. Also, the white-collar union DAG “cannot understand why the ECB-Council put on the brakes so early in the initial phase of an economic growth period and at a time of price stability”.¹⁰⁶

For Heiner Flassbeck, former permanent secretary at the Ministry of Finance during the Lafontaine period, the decision of the ECB-Council was totally unjustified, because of the current fragile economic climate.¹⁰⁷ For Social Democrat Christa Randzio-Plath, chairperson of the EP’s Economic and Monetary Committee, the increase is “not in Europe’s interest”, because the ECB “unfortunately pushed into second place its responsibility for encouraging growth and employment”.¹⁰⁸

The main criticism focuses on the criteria for the decision of the ECB-Council. For some, the danger of inflation is a “fantasy” with next year’s inflation expected only at 1.6%, or at less than one percent if the increase of oil prices is deducted, which will be unaffected by the rate hike.¹⁰⁹ But also Duisenberg’s second argument, that the three-month average of the annual growth rates of M3 was 1½ percentage points above the reference value of 4½,¹¹⁰ did not convince critics. It was noted that already in May the M3 growth rate hit 5.9%, i.e. at the time of the first ECB intervention in exactly the opposite direction: “this is not a

¹⁰⁵ Cf. *ibid.*

¹⁰⁶ *Wirtschaftswoche*, Verständnis und Gelassenheit, op. cit.

¹⁰⁷ *Die Tageszeitung (taz)*, Eurobank dreht Zinsschraube fest, 5.11.99, p. 8.

¹⁰⁸ *Agence Europe*, No. 7587, 5.11.99, p. 7.

¹⁰⁹ Cf. *Frankfurter Rundschau*, Hirngespinnst Inflation, 5.11.99, www.f-r.de/fr/103/t103004.htm; see also in the same issue, In der Falle, www.f-r.de/fr/103/t103003.htm.

¹¹⁰ Cf. Duisenberg’s introductory statement at the press conference on 4 November 1999, www.ecb.int/key/st991104.html.

reliable monetary policy”.¹¹¹ Commerzbank analysts remarked that already in the first quarter of the year 2000 the M3 growth and inflation might be lower than expected today. If this should be the case, there is the danger of “another loss of credibility” and the ECB will be reproached for having acted too quickly and too strongly.¹¹²

Finally, the German press carefully took note of the statement of ECB’s chief economist Otmar Issing the following week, that the members of the ECB-Council were not unanimously in favour of the decision to increase the interest rates by 0.5 percentage points.¹¹³

Whereas the demands by Oskar Lafontaine towards the ECB have been regarded as an attempt to limit the independent decision-making process of the ECB-council, in general the work of the ECB is seen in a positive way. From the point of view of the German Bundesbank, “the ECB Governing Council has swiftly grown into a body with common convictions and perceptions; in the process, it has increasingly generated a European ‘stability culture’ distinct from particular national interests”.¹¹⁴ The “Herbstgutachten” of the Association of leading German economical research institutes, published at the end of October 1999, is also positive about the policies of the ECB. “The cautiousness of the ECB in interpreting the self-defined measure instruments is understandable and reasonable taking into account the uncertainties resulting from the transition to the EMU”.¹¹⁵

¹¹¹ *Berliner Zeitung*, Falsches Zinssignal, 5.11.99.

¹¹² VWD, EZB-Watcher: Märkte möglicherweise nur kurzfristig beruhigt, 4.11.99, see www.vwd.de

¹¹³ See for example, *Süddeutsche Zeitung*, EZB war uneinig über Höhe des Zinsschnitts, 9.11.99, p. 28.

¹¹⁴ Schieber, Helmut, *The stability of the euro as an economic and political challenge, from the perspective of the Deutsche Bundesbank*, Lecture held in London on September 23, 1999, at the invitation of the America-European Community Association, p. 3.

¹¹⁵ Cf. *Herbstgutachten*, op. cit., p. 800.

1.2.3 *The debate on the exchange rate euro against US dollar*

The exchange rate euro against US dollar has been high on the agenda in the German debate on the euro and the European Central Bank. Although many opinion polls indicate that the sharp drop of the exchange rate was the major reason for the weakened confidence in the new currency, the markets have reacted less unanimously on the consequences of a “weak” euro. Noelle-Neumann cites a poll showing that the German decision-makers were divided on the question whether or not the “weakness of the euro has economic disadvantages”. Fifty percent of the economic elite saw advantages, only 41 percent expected disadvantages.¹¹⁶ Deutsche Bank Research compared the exchange rate of the ECU towards the euro in the last 10 years and concludes, at least in July 1999, that “in a historical perspective, this phase is not an exception. The exchange rate has floated in the usual boundaries of exchange rates fluctuations between strong currencies”.¹¹⁷ Deutsche Bank Research also speculates that the exchange rate Deutsche Mark towards the US\$ would have been under even stronger pressure without the introduction of the euro at the beginning of the year.¹¹⁸

The ‘Council of economic advisers’ (Sachverständigenrat – five wise persons) of the government, every year responsible for presenting an expert opinion on the economic outlook for the next year, referred to the current introductory phase of the euro and the need to gain the notion of a “hard currency”. Therefore, the development of the exchange rate should not be dramatized but at the same time not be played down”.¹¹⁹ But, again, the reasons for the weak

¹¹⁶ Noelle-Neumann, *Die öffentliche Meinung*, op. cit., p. 312.

¹¹⁷ Deutsche Bank Research, *Der Euro: Die ersten sechs Monate*, op. cit., p. 11.

¹¹⁸ Cf. *ibid.*

¹¹⁹ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (ed.), *Sachverständigengutachten*, 16 November 1999; VWD, ‘Fünf Weise’: Euro-Abwertung kein ernstes Warnsignal, www.finanzen.focus.de/.

position of the euro on the international financial markets are to be found on the national rather than on the European level. There are actual causes for the weakness of the euro vis-à-vis other currencies, but “these existed before the birth of the euro”.¹²⁰ Not only ECB board members such as Padoa-Schioppa are demanding concrete structural reforms in the bigger countries of the euro-zone: “The international markets are doubtful about the reform enthusiasm of Germany”.¹²¹

German analysts are expecting a stronger euro in the next year. In an opinion poll carried out by the *Süddeutsche Zeitung* at the end of the year, asking 35 professional analysts from banks insurance companies and investment funds, the analysts are expecting high fluctuations during the course of next year, between 0.98 US\$ (average lowest level) and 1.16 US\$ (average highest level) with an end-of-the-year exchange rate of 1.13 US\$.¹²²

Finally, analysts see only few options of the ECB itself to support a stronger exchange rate. On the one hand, the ECB could become more active on the foreign exchange market. The ECB should do this rather in secret in order to support existing trends, but should refrain from “leaning against the wind” known from the period of the EMS.¹²³ On the other hand, and a much more promising endeavour, the ECB should do its utmost to increase the credibility of the euro. It should give “psychological assistance” to the markets and should speak with one voice.¹²⁴

¹²⁰ ECB board member Tommaso Padoa-Schioppa in: *Die Zeit*, Europa Notenbank ist einsam, 29.12. 99, p. 22.

¹²¹ Jürgen Donges, member of the Sachverständigenrat, cited in: *Süddeutsche Zeitung*, 06.12.99, p. 27.

¹²² Cf. *Süddeutsche Zeitung*, SZ-Umfrage: Was Finanzmarkt-Beobachter für das Jahr 2000 erwarten, 21.12.99, p. 29.

¹²³ *Süddeutsche Zeitung*, Vertrauen ist gut, Dollar ist besser, 30.11.99, p. 2.

¹²⁴ Cf. *ibid.*

1.2.4 Transparency of the ECB decision-making process

Another issue high on the agenda in the German debate – among the elites - has been the question of openness and transparency of the ECB-policies. In principle, the German public has been satisfied with the PR-work of the ECB. The publication of the monthly bulletin, the press conference of the ECB-President Duisenberg following each meeting of the ECB-Council, the publication of key speeches of members of the Executive Board and of the quarterly debate in the European Parliament are regarded as sufficient for the need to understand the policies of the European Central Bank. It has been stressed that this policy of openness is of utmost importance for the ECB itself. Only if the ECB receives the support of the markets and of the public, it will have the chance to pursue the stability oriented policy it is confined to carry out.¹²⁵ This is necessary to gain the reputation and credibility needed for a central bank.¹²⁶

However, the issue of publishing detailed minutes of the ECB-Council, probably including a summary of the decision-making process within the ECB-Council, as well as its voting records has been discussed at great length in the German media and within the financial circuit. Generally, most commentators rejected the view of some critics that publicising minutes would add to the transparency of the policy-making of the ECB.¹²⁷ The Association of German Banks (BdB) remarks that a move to publish detailed minutes would not increase the level of information, since most of it is covered by the information given at the press conference of the ECB-President. In addition, some decisions are probably not taken during the formal sessions and would therefore not be covered by the minutes of the meeting.

¹²⁵ Cf. Bundesverband deutscher Banken, op. cit., p. 9.

¹²⁶ Cf. *ibid.*

¹²⁷ Cf. the demand of the European Parliament for more accountability of the ESCB, e.g. *European Voice*, "Parliament steps up fight to make the ECB more accountable, 18 – 24 November 1999, p. 13.

With regard to the publishing of the voting record, the BdB is even more cautious. It warns that with this step, split votes could cause uncertainties in the markets, and individual members of the ECB-Council would come under pressure to change their voting behaviour, thus losing their independence.¹²⁸

The same has to be said with regard to the announcement of President Duisenberg to consider the publication of the inflation prognosis of the ECB. Most analysts are sceptical towards this move. It is feared that the markets would misinterpret the inflation prognosis as the inflation target of the ECB. This could lead to a self-created pressure of the ECB to be more restrictive than necessary in order to secure the trust in its policies.¹²⁹ The markets would still not be able to precisely forecast decisions of the ECB.¹³⁰

On the other hand, the ZEW opinion poll shows a 53% majority of ECB-watchers saying that the transparency of monetary policy decision-making is not sufficient. Fifty-five percent are suggesting that the ECB should be more explicit on the weighting of the various indicators resulting in the ECB's inflation perspective. Forty-four percent are demanding not only a better explanation, but in addition a concrete inflation prognosis. In line with the view of the BdB, only 33% of the ECB-watchers are keen on a publishing of the minutes of the ECB-Council meetings.¹³¹

Finally, a slight alteration of the information policy of the ECB has been noted. Whereas the cut in interest rates in April was considered as a surprise (at least the dimension of the cut), the November decision has been carefully prepared by official statements of the members of the ECB Executive Board: "Decisions of

¹²⁸ Cf. Bundesverband deutscher Banken, op. cit., p. 10.

¹²⁹ Cf. Bundesverband deutscher Banken, op. cit., p. 11.

¹³⁰ Cf. Herman Remsperger, chief economist of the Bundesbank, in: *Süddeutsche Zeitung*, 02.12.99, p. 26.

¹³¹ Cf. ZEW-Finanzmarktreport, op. cit., p. 3.

the Central Bank on interest rates are rather an official confirmation of a trend publicised earlier”.¹³²

1.2.5 The decision on Italy

Already in February, German commentators were critical towards the fiscal problems Italy was facing. It was noted that due to the political circumstances - especially the European elections, the Presidential elections and the forthcoming referendum on the change of the election law - disputes within the government would prevent the government from implementing the necessary budgetary corrections. In addition, it is Italy who is most affected by possible interest rate hikes, since the extremely high national debt – mostly financed on a short term basis - would put severe pressure upon the budget.¹³³

Consequently, the Council’s decision to basically permit Italy to make new borrowings up to 2.4 percent of the GDP was not particularly welcomed. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* mainly cited critical comments on the decision and spoke of an “eloquent” Amato, “not giving up” to convince the Council to change the proposed text of the Commission.¹³⁴ *Der Spiegel Online* titled (stock market) traders fear a “free fall” due to the decision to give more leeway to the Italian government and cited an analyst from “Société Générale” who declared a loss of credibility towards the euro.¹³⁵ It was, however, also noted that public stir and the market reactions created by the Italian proposal is a positive sign. “The stability pact seems to have passed its first crucial test not too badly.”¹³⁶

¹³² Cf. Bundesverband deutscher Banken, op. cit., p. 11.

¹³³ Cf. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Italien entfernt sich von den Versprechen für die Haushaltssanierung, 5.2.99, p. 15.

¹³⁴ Cf. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Italien darf die Haushaltsdisziplin lockern, 27.5.99.

¹³⁵ Cf. *Spiegel Online*, Händler fürchten freien Fall, www.Spiegel.de/wirtschaft/finanzen/0,1518,24732,00.html

¹³⁶ Cf. *Handelsblatt*, Stabilitätspakt mit wenig Biss, 19.7.99.

During the following month, German commentators kept on reviewing the impact of interest rate changes on the Italian budget.¹³⁷ By the end of the year, the announcement that Italy would not have needed the softening up of the stability pact criteria did not help to renew confidence in the Italian economic and especially fiscal policy. “Italy was in 1998, is in 1999 and will stay at the turn of the millennium at the bottom of the euro-league”.¹³⁸ The 1999 growth rate is only half of the EU-average due to the declining competitiveness of the Italian economy, a poor export performance and decreasing external investment. The comfortable times of continuous devaluation of the Italian Lira in order to strengthen economic competitiveness, are finally over.

However, according to the commentators, the key reason for the gloomy outlook for the year 2000 is rather the inability of the Italian government to implement the structural reforms needed. With the exception of privatisation policy, nothing has been achieved during the current legislature in the more important policy fields, that is the reform of the cumbersome bureaucracy, the low-achieving public administration, inadequate infrastructure, low investments in research and technology and legal reforms.¹³⁹ Only if the Italian system is able to change the electoral law leading to a less fragmented party system, there “is a real change for a government to be able to act and to reform [the system].”¹⁴⁰

¹³⁷ Cf. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Zinswende bringt neue Risiken für Italiens Haushalt, 24.8.99, p. 16.

¹³⁸ See for example, *Börsen-Zeitung*, Schlusslicht Italien, 09.12.99.

¹³⁹ Cf. *ibid.*

¹⁴⁰ *Ibid.*

2. Legal Framework: The Law as it stands - Part A¹⁴¹

The introduction of the euro as the Common European Currency led to legal adaptations in all member states, resulting from the Maastricht Treaty¹⁴² and its protocols¹⁴³ as well as from secondary legislation established through regulations of the Council.¹⁴⁴

As in the other member states, general adaptations to national regulation were needed: “However, although these regulations are directly applicable, any national provisions which are in conflict with them will have to be brought into line at national level within an appropriate period in order to guarantee complete legal clarity”.¹⁴⁵ Due to the national law and banking system, however, there have been specific adaptation necessities in Germany; the special federal political system in Germany required agreements between different levels of government, for example with the German Länder with regard to the structure of the German banking system and its (regional) Land Central Banks

¹⁴¹ This section of the Report is split into two parts, each of them written by different authors. Part B is intended as a complement of part A.

¹⁴² Cf. art. 105 – 124 TEC.

¹⁴³ Cf. protocols no. 3, 5, 6, 10, 11, 12.

¹⁴⁴ Cf. for a summary of these decisions, European Commission, *EMU – Compilation of legislation*, Luxembourg 1999.

¹⁴⁵ Federal Ministry of Finance, The introduction of the euro into legislation and public administration. Third report of the panel on the legal and administrative implementation of EMU of the Federal Ministry of Finance and the Federal Ministries, 21 April 1999, p. 7. (an unofficial translation is available on the Internet site of the Ministry of Finances, see www.bundesfinanzministerium.de, go to “Der Euro”, “Textsammlung”). Hereafter cited as: third EMU-report. In annex I of the report, an extensive summary is given on the work carried out and publications made by Federal institutions, Land institutions, the local authorities and umbrella organisations, esp. industry, banking and insurance associations.

(Landeszentralbanken). Furthermore, and in contrast to other member states, regulations were needed for the establishment of the European Central Bank (ECB) in Frankfurt/Main.

With regard to another important criterion of the Maastricht Treaty, i.e. the independence of the national Central Bank, some adaptations were necessary. Although the German Bundesbank was already independent, moreover, it served as a model for the status of the Central Banks within the European System of Central Banks,¹⁴⁶ the provisions of the Maastricht Treaty were even stricter.

The process of legal adaptation of the national law to the requirements of the European Monetary Union in Germany started in 1995. Most notably, there have been three legislative acts on the introduction of the euro (Euro-Einführungsgesetze) in the past years. Besides, the government enacted several regulations within its portfolio for additional adaptations.

In order to prepare these decisions and legal measures, a special Task Force on the EMU (Arbeitsstab Europäische Wirtschafts- und Währungsunion – AS WWU, panel on the legal and administrative implementation of EMU) of the Ministry of Finances and other ministries was established. Based on the federal structure of Germany, the task force has both a horizontal as well as a vertical structure. It includes representatives of all ministries, observers from the Federal Chancellery, the Press and Information Office of the government, the Bundesbank and representatives from the regions and local authorities. Representatives from the Länder North Rhine Westphalia and Baden-Württemberg served as the delegation of the regional European ministries, Bavaria and Saxony-Anhalt correspondingly for the regional finance ministries, thus in both cases from Länder governments with different party compositions. The Federal Association of Municipal Umbrella Organisations was represented by the Federation of German Towns (Deutscher Städtetag). Their task was to inform other regional ministries and local authorities on the work of the

¹⁴⁶ Cf. e.g. Risse et al., op. cit., p. 24-27.

preparatory body.¹⁴⁷ Chairperson of the task force is a deputy director-general, head of the international finance and monetary relations section within the Ministry of Finances, i.e. a civil servant. In addition to this central task force, similar task forces were established on subordinate levels and in other ministries. For example, the task force of the Ministry for Labour and Social Affairs was made up by representatives of Trade Unions, Employer federations and social insurance carriers. Finally, on the level of the Länder, the introduction of the euro was also discussed at various meetings of the regional minister-presidents at the Minister-Presidents Conference and during regular meetings of the regional finance ministers.

Furthermore, the preparation of the legislative proposals included consultation of different national interest groups, e.g. the vending machine industry, trade and banking community. The results of these meetings were incorporated in the regulations and the legislation procedure, e.g. the modification of the Big Bang option in the third act on the introduction of the euro.¹⁴⁸

The work of these preparatory bodies was documented in respective reports, describing the necessary adaptations of national law to the requirements of the third stage of the Economic and Monetary Union¹⁴⁹ and to the changeover to the euro on 1 January 1999.¹⁵⁰

At the end of 1997, the Bundesbank Act was adapted to the requirements of the third stage of the EMU.¹⁵¹ Apart from the amendments needed due to the

¹⁴⁷ Third EMU-report, op. cit., p. 5.

¹⁴⁸ Cf. Federal Ministry of Finance, press release, 23 October 1998.

¹⁴⁹ Federal Ministry of Finance, *Die Einführung des Euro in Gesetzgebung und öffentlicher Verwaltung*, first report of the EMU task force dated 28 April 1997.

¹⁵⁰ Federal Ministry of Finance, *Die Einführung des Euro in Gesetzgebung und öffentlicher Verwaltung*, second report of the EMU task force, dated 27 March 1998.

¹⁵¹ „Sechstes Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 22. Dezember 1997“, in: *Bundesgesetzblatt 1997*, part I, No. 88, 30 December 1997, p. 3274-3275.

integration of the Bundesbank in the ESCB,¹⁵² also the term in office of members of the Zentralbankrat had to be extended from two to five years, and, more importantly, the right of the Federal Government to defer decisions of the Zentralbankrat for up to two weeks had to be repealed. The monetary financing of the government had already been abolished in 1994.¹⁵³

Essentially, in total three legislative acts on the euro-introduction were passed on the Federal level which in each case led to further changes. These laws, including the adaptations of the Bundesbank Act and its regulations, can therefore be seen as the legal framework for the introduction of the new currency in Germany.¹⁵⁴

2.1 First Act on the introduction of the euro

¹⁵² „Verordnung über Grundpfandrechte in ausländischer Währung und in Euro“, of 30 October 1997, in: *Bundesgesetzblatt 1997*, part I, No. 75, 14 November 1997, p. 2683; „FIBOR-Überleitungs-Verordnung (FIBOR-VO)“ of 10 July 1998, in: *Bundesgesetzblatt 1998*, part I, No. 45, 22. July 1998, p. 1863; „Verordnung über den Ersatz von Umstellungsaufwendungen der Kreditinstitute“ of 11 August 1998“, in: *Bundesgesetzblatt 1998*, part I, No. 52, 18 August 1998, p. 2136; „Preisklauselverordnung (KrKV)“ of 23 September 1998, in: *Bundesgesetzblatt 1998*, part I, No. 66, 29 September 1998, p. 3043-3044; „Lombardsatz-Überleitungsverordnung (LombardV)“ of 18 December 1998, in: *Bundesgesetzblatt 1998*, part I, No. 84, 23 December 1998, p. 3819; „Basiszinssatz-Bezugsgrößen-Verordnung (BazBV)“ dated 18. Februar 1999, in: *Bundesgesetzblatt 1999*, part I, No. 6, 18 February 1999, p. 139.

¹⁵³ Art. 1.7 of „Gesetz zur Änderung von Vorschriften über die Deutsche Bundesbank vom 8 Juli 1994“, in: *Bundesgesetzblatt 1994*, part I, No. 42, 15 July 1994, p. 1465-1466.

¹⁵⁴ Cf. Third EMU-report, op. cit.

The first legal act on the introduction of the euro (Euro-Einführungsgesetz/EuroEG), dated 9 June 1998¹⁵⁵, came into force on 1 January 1999 and concerns the abolition of the Discount and Lombard rate¹⁵⁶, the replacement of the FIBOR with the EURIBOR and the opening up of company law for the use of the euro (including e.g. the reduction of the minimum nominal amount for shares from 5 DM to 1 euro), of accounting law (option for enterprises to use either the euro or the DM as accounting currency) and of debt enforcement proceedings (option to claim either in euro or in DM). Another important decision is the permission for stock exchanges to quote prices in euro. This act also includes amendments of other legislation, e.g. the Currency Act and the Insurance Supervision Act (continuation of insurance policies in euro which have been taken out in DM), in order to adapt those provisions to European monetary law.

2.2 Second Act on the introduction of the euro

The legislation concerning the opening up of the social security and tax administrations to the euro, 24 March 1999¹⁵⁷, likewise came into force retrospectively on 1 January 1999. It deals with social security and tax administrations regulations as well as customs matters. Generally, the transition to the euro should be made possible as from January 1999 for the areas concerned.

¹⁵⁵ „Gesetz zur Einführung des Euro (Euro-Einführungsgesetz EuroEG)“ dated 9 June 1998, in: *Bundesgesetzblatt 1998*, part I, No. 34, 15 June 1998, p. 1242p; cf. also third EMU-report, op. cit., sections 10 ff.)

¹⁵⁶ Monetary policy instrument of the Bundesbank: temporary bridging loans granted to banks by the Bundesbank against collateral.

¹⁵⁷ „Gesetz zur Öffnung der Sozial- und Steuerverwaltung für den Euro (Zweites Euro-Einführungsgesetz)“, dated 24 March 1999, in: *Bundesgesetzblatt 1999*, part I, No. 14, 29 March 1999, p. 385ff; cf. also Third EMU-report, op. cit., sections 10, 48, 49, 54.

With regard to social security legislation,¹⁵⁸ the law enables companies to settle social security payments during the transition phase in euro. This will ensure that internal company procedures can be adjusted to the new currency at an early stage. Social insurance institutions however will keep using the DM for their internal budgeting until 31 December 2001.

The same procedure will apply to the customs administration taking into consideration the needs of small and medium enterprises. However, there are exceptions from this general rule with regard to certain industries which are traditionally strongly export and import oriented, such as mineral oil tax, spirits duty, coffee duty and sparkling wine tax. In addition, values on export declaration forms can be declared in euro, too.

Tax announcements can in future be made in either euro or DM, i.e. only one currency can be used. Tax returns for the period before 2002, however, have to be made in DM, even if they are handed in after 1 January 2002. Internally, the tax administration will switch over to the new currency only as of this date. The same will apply for the tax assessments during the transition period, i.e. until 31 December 2001 the usage of DM is foreseen with the amount in euro given for information.

2.3 Third Act on the introduction of the euro

The law amending provisions of monetary law in consequence of the introduction of euro notes and coins¹⁵⁹ about the change of currency legal regulations mainly refers to the revised version of the Coinage Act (MünzG) of

¹⁵⁸ Cf. Federal Ministry of Finances, Steuerliche Fragen im Zusammenhang mit der Einführung des Euro; Euro-Einführungsschreiben, Bonn 15 December 1998.

¹⁵⁹ „Gesetz über die Änderung währungsrechtlicher Vorschriften infolge der Einführung des Euro-Bargeldes (Drittes Euro-Einführungsgesetz)“, in: *BGBI. 1999*, part I, p. 2402ff.; cf. press release of the Ministry of Finances dated 7 July 1999; cf. also third EMU-Report, op. cit., section 31.

July 8th, 1950 and contains the modalities of the issuing of the euro coins and bank notes including commemorative coins. It has passed Parliament on 16 December 1999.

The scheduled definite introduction of the euro cash on 30 June 2002, as regulated by Council regulation (EC) of 3 May 1998 (no. 974/98), can be shortened by national settlements. The third euro introduction law shortens this time period to zero, i.e. on 1 January 2002 the euro will be the only legal means of payment in the Federal Republic of Germany (legal Big Bang).

The regulation was only possible after the 'joint declaration' of the associations concerned, such as the vending machine industry and the retail and credit sector, dated 22 October 1998¹⁶⁰ and after the agreement on the modified big-bang regulation ('modified deadline'). This modification will provide for a transitional period until 28 February 2002 in which the parallel circulation and use of the euro and the DM will be permitted.

2.4 Provisions concerning the seat of the European Central Bank in Frankfurt/Main

Due to the official seat of the European Central Bank in Frankfurt/Main, several other legal measures had to be taken in order to set the conditions for the work of a European institution in Germany. This included the ensuring of the inviolability of the ECB's premises, its official communication and correspondence, as well as the permission to have its own armed security service. Furthermore, the ECB is freed from direct taxation or import duties. Neither the German data protection law is applied to the ECB nor the legal requirements with regard to employment regulations. Finally, the members of

¹⁶⁰ Federal Ministry for Finance, press release 23.10.98; cf. Federal Ministry for Finance, press release 07.07.99.

the ECB Executive Board benefit from the diplomatic status by being granted full privileges and exemptions.¹⁶¹

2.5 Provisions relating to the federal structure of Germany

The federal structure of Germany and especially the vertical division of tasks between the Federal and regional level, for example the task of the regions to execute federal regulations and laws, made a co-ordinated and a “unified procedure of all administrative levels”¹⁶² necessary. The three different levels of government, i.e. the federal, regional and local level,¹⁶³ have agreed to keep the Deutsche Mark as the currency of the budget until the end of the year 2001 and only to switch to the euro for the drafting of the budget at the beginning of the year 2002. The federal budget negotiations on the 2002 budget will be carried out in euro. The Länder and local authorities will act correspondingly.¹⁶⁴ It will also apply to the public civil service law, i.e. the salaries will be paid in euro only from 1 January 2002 onwards.

Special attention has been given by the Federal government and the Länder to combating crime related to the introduction to the euro.¹⁶⁵ A special multi-disciplinary expert group has been created within the framework of the contact group at the Ministry of Interior.

¹⁶¹ „Gesetz vom 19.12.1999 zu dem Abkommen vom 18. September 1998 zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Europäischen Zentralbank über den Sitz der Europäischen Zentralbank“, in: Bundesgesetzblatt Teil II 1998, No. 51, 29.12.1998, S. 2995.

¹⁶² Third EMU-report, op. cit., p. 40.

¹⁶³ Deutscher Industrie- und Handelstag, Der Euro kommt - was tun die Kommunen? Ergebnisse einer Umfrage unter den Kommunen zu Jahresbeginn 1998, Bonn March 1998.

¹⁶⁴ Third EMU-report, op. cit., p. 42p.

¹⁶⁵ Cf. *ibid.*, p. 19p.

In addition, several surveys in all Länder have been carried out since 1997 in order to assess the requirements for adaptations of legal and administrative regulations as well as organisational measures. On average and depending on the region, between 400 and 600 items have been listed.¹⁶⁶ Also on the local level special scripts have been developed which include the various measures to be taken and concrete time tables and action plans up to the year 2002.¹⁶⁷

Another characteristic in Germany is the German system of central banks with its Land Central Banks.¹⁶⁸ Therefore, within the ESCB this level of Land Central Banks exist besides the Bundesbank. As a result of the introduction of the euro, a new division of tasks within the German system of central banks had to be found, since many of the competencies of the central banks had been shifted to the ECB.

The Land Central Banks are still responsible for the operational tasks, such as cash supply, the transaction of cashless payments and banking supervision as well as the execution of credit policy.¹⁶⁹ As a minor task, the Land Central Banks are still responsible for the checking of the bank notes on intactness, soiling and authenticity.¹⁷⁰

At present, an interesting battle has been initiated as a consequence of the introduction of the euro. It concerns the division of tasks between the Bundesbank and the Land Central Banks as well as the decision-making

¹⁶⁶ Cf. *ibid*, p. 47.

¹⁶⁷ Cf. *ibid*, p. 48.

¹⁶⁸ Cf. Jochimsen, Reimut, *Aufgaben der Bundesbank und der Landeszentralbanken im Rahmen des Eurosystems*; speech given on 4 December 1998, Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen 1998, see www.bundesbank.de/lzb-nrw.

¹⁶⁹ Landeszentralbank Nordrhein-Westfalen, *Aufgaben der Landeszentralbanken im Europäischen System der Zentralbanken*; press release 4 December 1998.

¹⁷⁰ Landeszentralbank Nordrhein-Westfalen, *Aufgaben der Landeszentralbank*; press release, 24 June 1999.

procedures within the Bundesbank.¹⁷¹ The regional Land Central Banks are at the moment still institutes under the umbrella of the Bundesbank.¹⁷² The new President of the Bundesbank, Ernst Welteke, is however pushing for drastic reform of the present model which would result in transforming the Land Central Banks into subordinate directorates of the Bundesbank.¹⁷³ For Welteke, the federal structure does actually impede the fulfilment of tasks of national Central Banks within the European monetary policy.

Many Land Central Banks however would like to keep the existing structure which gives the Land Central Banks a strong decision-making power in the Bundesbank's Central Bank Council: "It applies to the Bundesbank too: national competences get lost, regional competences are becoming more important".¹⁷⁴ The Land Central Banks are offering a reduction of the number of Land Central Banks from nine to seven. This would lead to a more cost efficient and more effective structure and would limit the members of the Central Bank Council from 32 to 13.

Until now, Finance Minister Hans Eichel favours the "centralistic Bundesbank Board option"¹⁷⁵ and will be crucial in the final decision-making process since the Bundesbank Act is subject to national legislation. The reform of the Bundesbank should come into effect as of 2003. During the year 2000, a

¹⁷¹ Cf. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Zwei Modelle zur Neuorganisation der Bundesbank, 15.7.99, p. 29, *ibid.*, Länder bangen um ihren Einfluss auf die Bundesbank, 25.8.99, p. 25.

¹⁷² Cf. *Süddeutsche Zeitung*, Sechs Landeszentralbanken gegen Welteke, 21.12.99, p. 23.

¹⁷³ Cf. *ibid.*

¹⁷⁴ *Ibid.*

¹⁷⁵ *Süddeutsche Zeitung*, Lange Debatte schadet der Bundesbank, 18.01.00, p. 22, see also *Süddeutsche Zeitung*, Unfrieden in der Bundesbank, 24./25./26.12.99, p. 27.

proposal is to be expected based on recommendations of an expert commission.¹⁷⁶

With regard to adaptations needed and implemented in the German Bundesbank, a clear shift in the work of the Bundesbank has been reported. Especially, the economic department of the Bundesbank has been more active than ever before. The primary tasks are the advisory work for the Bundesbank President concerning European monetary policy, as well as the participation in the various working groups and committees of the ECB.¹⁷⁷ Within the above mentioned reform of the Bundesbank, the administrative structure of the Bundesbank will also be considered and will almost inevitably lead to a trimming down and a cutback in jobs.¹⁷⁸

2.6 Future work

The EMU task force of the government will continue its work in the coming years. It sees its main areas of activities especially with regard to “arrangements for the introduction of euro notes and coins and especially the technical details relation to them; guidelines for smoothing ‘signal amounts’; further organisational preparations for the changeover in the field of Information Technology; and further training of Federal officials with regard to the euro.”¹⁷⁹

3. Legal Framework: The Law as it stands – Part B

by Peter-Christian Müller-Graff

3.1 General Remarks

¹⁷⁶ Cf. *Süddeutsche Zeitung*, Sechs Landeszentralbanken gegen Welteke, op. cit.

¹⁷⁷ Cf. Herman Remsperger in *Süddeutsche Zeitung*, 02.12.99, p. 26.

¹⁷⁸ Cf. *Süddeutsche Zeitung*, Rot-grün: Bundesbank verschlanken, 28.02.00, p. 25.

The legal framework for the common European currency in Germany is properly described by *Linsenmann/Müller*. They deal with three aspects: first the legal measures which have been taken for enabling and facilitating the technical introduction of the common currency and the changeover from the Deutsche Mark to the Euro in general as well as in the different spheres of commercial transactions in particular; second the status of the European Central Bank in Frankfurt/Main under German law; and third the internal ramifications of the Monetary Union in Germany's federal structure, namely the consequences for the role of Bund and Länder in general and for the role of the Bundesbank and the Landeszentralbanken in particular. Concerning the first of these three aspects it should be emphasized that the "Big Bang" solution had caused an internal controversy on the compatibility of a national restriction of the introductory period to zero in 2002 with the word "shortening" in the respective Council regulation (EC) of 3 May 1998¹⁸⁰. This discussion is settled by now pursuant to a pragmatic concertation between the Federal government and the different affected business groups (in particular vending machine industry, trade and banks)¹⁸¹.

In addition to the report two other aspects of the legal framework shall be looked upon: the constitutional framework (2) and the potential legal consequences in the sense of a legislative "spill over" of the introduction of the Euro (3).

3.2 Constitutional Framework

¹⁷⁹ Cf. Third EMU-Report, section 3.

¹⁸⁰ No. 974/98.

¹⁸¹ See above par. 2.3.

The relevant legal framework for the Euro in Germany does not only consist of the described *legislative* activities concerning more or less technical matters of the introduction of the common currency. One crucial additional and lasting aspect of the legal framework for the common currency relates to the Grundgesetz (Federal Constitution) and its interpretation by the Bundesverfassungsgericht (Federal Constitutional Court = BVerfG). While it is true that the Bundesverfassungsgericht has rejected the complaints of four individuals brought before it in 1998 that the participation of Germany in the Monetary Union in 1999 would violate their constitutional rights¹⁸², the further development of the Monetary Union is not exempted from the requirement to comply with the German Act of Assent to the Maastricht Treaty as approved constitutionally by the Bundesverfassungsgericht¹⁸³. This is due to the reasoning in the famous Maastricht-ruling of the Bundesverfassungsgericht¹⁸⁴ that allowed Germany to give up the Deutsche Mark and to participate in the Monetary Union in accordance with the assented provisions of the Maastricht Treaty. That reasoning was not confined to a one time constitutional assessment of the German Act of Assent to the Treaty of Maastricht in 1993, but contains also standards which apply to the exertion of powers attributed to the European Community in general and by that to the conduct of the European institutions in the Monetary Union and the development of the Monetary Union in particular.

In this respect the Maastricht judgement asserts that all actions, including legislation, by "European institutions or agencies" that are not covered by the program of integration as laid down in the Treaty and assented by the German

¹⁸² BVerfG, Neue Juristische Wochenschrift 1998, 1934; for the discussion before see *Müller-Graff*, Euro, Bundesverfassungsgericht und Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften -Währungsstabilität und richterliche Kontrolle, integration 1998, 86.

¹⁸³ See for the consequences of the position of the BVerfG *Müller-Graff* (note 182), 97.

¹⁸⁴ BVerfG, Neue Juristische Wochenschrift 1993, 3055.

Parliament are not legally binding within the sphere of German sovereignty. If actions of the Community deviate from this programme German state organs are for constitutional reasons barred from applying them. The Bundesverfassungsgericht indicated that it would review Community actions to ensure that they remain within the proper limits of their acquired powers¹⁸⁵. This reasoning is based on the principle of democratic participation of German citizens as laid down in Articles, 20, 38 of the Grundgesetz. Hence for EC actions to be legally binding in Germany they must be covered by the content of the Treaty that is the basis of the Act of Assent¹⁸⁶.

Since this jurisprudence has to be considered to contain a general reasoning on the overall relationship between German constitutional law and secondary EC-law it contains a potential legal framework of control, however vague in its shape, for the development of the Monetary Union. As the orientation of the Monetary Union towards a Stabilitätsgemeinschaft (community of stability) is part of the assented program of integration, it is, in principle, a normative yardstick by which actions of the Community which deviate from this path could be reviewed for Germany by the Bundesverfassungsgericht according to its understanding of its own role in the course of the integration. The Bundesverfassungsgericht held expressly that the Treaty contains long-term provisions which take the objective of stability as the decisive criterion for the Monetary Union and do not exclude the withdrawal from the Community as "ultima ratio" in case of a failure of the community of stability¹⁸⁷.

3.3 Legal "Spill Over" Consequences

¹⁸⁵ See note 182, 3052 (C I 3) = 33 I.L.M. 423 (1994).

¹⁸⁶ Id.

¹⁸⁷ See note 182, 3056 (C II 2 e).

Since the German commitment to the Monetary Union is constitutionally conditioned by the assent to the Treaty program of stability there will not only be a specific awareness in Germany for the reasonableness of monetary policy decisions taken on Community level, but also for the question if the legal framework of the Monetary Union on Community level¹⁸⁸ is capable to guarantee the achievement of the stability objective of the programme of monetary integration. Analytical literature in Germany points to several shortcomings of the present legal framework on the Monetary Union which mainly concern the incompleteness of the law of the internal capital market¹⁸⁹, the construction of the European System of Central Banks (ESCB) with the competence of national central banks to provide money to the economy in exchange of "securities" without harmonized standards for the assessment of securities¹⁹⁰ and eventually the uncertainties of the well known specific division of competencies in monetary policy (Community) and economic policy (Member States)¹⁹¹. It is rather difficult, if not impossible, to evaluate exactly the degree of risks inherent in this existing legal framework, but it may be exactly this uncertainty that contributes to the obvious doubts on the markets when fixing the exchange-value of the euro and it may even bear dangers for the internal value of the common currency.

¹⁸⁸ For the role of law for the functioning of the Monetary Union see *Müller-Graff*, La dimension juridique de l'Union monétaire, 2000; *Selmayr*, Die Wirtschafts- und Währungsunion als Rechtsgemeinschaft, *Archiv des öffentlichen Rechts*, 124 (1999), p.359.

¹⁸⁹ See, e.g., *Seidel*, Recht und Verfassung des Kapitalmarktes als Grundlage der Währungsunion, in: *Gedächtnisschrift für Grabitz*, 1995; *Weber*, Kapitalverkehr und Kapitalmärkte im Vertrag über die Europäische Union, *Zeitschrift für Europäisches Wirtschaftsrecht* 1992, 561,

¹⁹⁰ See, e.g., *Heinsohn/Steiger*, Zentralbank und Europäische Währungsunion, in: *Festschrift für Hankel*, 1999, p.69.

In order to avoid or to overcome negative effects caused by the present legal structure several options can be conceived. They range from coping with the situation as it is by way of pursuing a convincing and effective concerted conduct by all authorities concerned to the adoption of new legal rules, be it adopting secondary Community law on the basis of the EC-Treaty, be it amending the EC-Treaty itself. As long as no legislative action is taken the first option is a necessity. In the long run one has to distinguish between the different risks.

As far as the potential risks of the division of competencies between monetary policy and economic policy are concerned this partition seems to be a fundamental and hence, most probably, lasting feature of the specific overall constitution of the European Community¹⁹². As long as this status quo and all the doubts about its efficiency¹⁹³ remain, the permanent challenge of a herculean dimension for all competent authorities will be to establish and to pursue a credible and convincing concerted conduct on the basis of the EC-Treaty and the so called stability pact¹⁹⁴. This concerted conduct has to englobe the monetary policy as well as the national economic policies, in particular the general steering policies of the economy, budget policies and taxation, but also employment and wage policies.

¹⁹¹ See, e.g., *Seidel*, Die Verfassung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, in: Festschrift für Hankel, 1999, p.165.

¹⁹² For the specific characteristics of this constitution see, e.g. *Müller-Graff*, Europäische Verfassung und Grundrechtscharta - Die Europäische Union als transnationales Gemeinwesen, integration 2000, 34.

¹⁹³ See *Seidel* (note 191).

¹⁹⁴ Resolution, OJ 1997 C 236/1; Regulation 1466/97, OJ 1997 L 209/1; Regulation 1467/97, OJ 1997 L 209/6; see, e.g., *Schönfelder/Thiel*, Stabilitätspakt und Euro-X-Gremium - Die stabilitätspolitische Untermauerung der WWU, integration 1998, 69.

Legislative action is more likely to appear and feasible in the area of the internal capital market. Here the protection clause of Article 58 EC-Treaty might perhaps become a topic for a future amendment. This, however, would not exhaust the challenges of establishing a functioning capital market which is defined by an optimal legal environment for the free flow and allocation of capital. To these ends legislation of the Community and, in case of harmonisation directives, implementing legislation of the Member States has already been adopted over the years and has to continue to appear in order to care for appropriate rules on the supervision of banks and of stock exchanges, of the trade in securities and of investment funds as well as on the law of securities and of accounting, balance, audit¹⁹⁵ and companies, but also on the law of mortgages, pledges and certain contracts¹⁹⁶ and on taxation. In view of the requirements of a functioning capital market a specific legislative potential has been inserted into the EC-Treaty in Maastricht which covers the development of the supervision of banks and other financial institutions due to the insight that the idea of mutual recognition of national supervisions, if assessed realistically and critically, can meet its limits in view of the different national administrative practices¹⁹⁷. Hence Article 105 par.6 EC-Treaty empowers the Council -acting unanimously on a proposal from the Commission and after consulting the European Central Bank and after receiving the assent of the European

¹⁹⁵For the potential array of questions in this respect see FIDE-Questionnaire 2000 on the common currency.

¹⁹⁶ For the potential requirements of the internal market in relation to the area of private law in general see *Müller-Graff*, *Gemeinsames Privatrecht in der Europäischen Gemeinschaft*, in: Müller-Graff (ed.), *Gemeinsames Privatrecht in der Europäischen Gemeinschaft*, 2nd ed. 1999, p.9; *Müller-Graff*, *Die Europäische Privatrechtsgesellschaft in der Verfassung der Europäischen Union*, in: Müller-Graff/Roth (eds.), *Recht und Rechtswissenschaft*, 2000.

Parliament- confer upon the European Central Bank specific tasks concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions and other financial institutions with the exception of insurance undertakings. This could lead to the establishment of a centralized supervision, but would also raise the serious problem how supervisory tasks can be compatible with the independent function of the European Central Bank in monetary policy¹⁹⁸. Besides these rules on supervision the law of securities deserves particular attention in the Monetary Union in order to avoid a loss of attractiveness of securities in euro to potential investors caused by the potentially confusing existence of different national standards in the law of securities.

As far as the supply of money to the economy by national central banks in exchange of securities is concerned¹⁹⁹ it might become possible that the functioning of the Monetary Union will require general standards on Community level in order to cut off different policies of national central banks in assessing the value of securities. It is an open question if this objective can be served by general guidelines adopted by the European Central Bank or will require future legislation.

¹⁹⁷ See *von Hein*, Eine europäische Währung - viele nationale Bankaufsichtsbehörden?, in: Veröffentlichungen der Hanns Martin Schleyer-Stiftung Band 54: Europa als Union des Rechts, p.107.

¹⁹⁸ See note 197, p.112.

¹⁹⁹ See above note 190.

4. Trends Towards Spill Over

The German D-Mark was not only the dominant currency in Europe (anchor currency), it was the symbol of stability and economic success for the German public. Especially in the nineties, the strength of the D-Mark has protected the weaknesses of the German finance and fiscal policy from global but also European developments. The single European currency will now cause a European transparency of financial, fiscal, economic and social systems of all member states and will therefore reveal the inherent weaknesses especially of Germany. Competition between member states concerning advantages as an industrial location will be more consistent; the adjustment of exchange rates is no longer a tool for balancing out negative developments.

The Economic and Monetary Union could become an initiator of spill-over processes in other policy fields. In the light of marked differences between the member states of the currency Union, the necessity for more harmonization, cooperation or even integration in certain areas might be perceived. Consequently, the Economic and Monetary Union could develop into the central “engine for integration”²⁰⁰. In this context it remains to be seen if a central monetary policy can be implemented sensibly and effectively while at the same time fiscal²⁰¹,

²⁰⁰ Möckelmann, Reiner, „Die WWU – ein integrationspolitischer Motor?“ in: Caesar, Rolf/ Scharrer, Hans-Eckart (eds.), *Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion. Regionale und globale Herausforderungen*, Bonn 1998, p. 467-480; Snyder, Francis, *EMU Revisited: Are we Making a Constitution? What Constitution are we Making?*, EUI Working Papers 98/6.

²⁰¹ Cf. Federal Ministry for Finances, *Steuerliche Fragen im Zusammenhang mit der Einführung des Euro; Euro-Einführungsschreiben*, Bonn 15 December 1998.

wage and finance²⁰² policies are still decentralised. For some, common strategies on the European level might be much more preferable.²⁰³

This is the principle question on the relation between EMU and the Political Union: „in the long run EMU can only exist if accompanied by a European Political Union“.²⁰⁴ The criteria of the Maastricht Treaty resulted in fundamental changes in the national fiscal policies of the member states. Most states broke away from distinct policy traditions and converged towards a European mainstream; a trend which might be continued by the impact the Stability and Growth Pact has on national fiscal policy.²⁰⁵ The new borrowing and the overall debt criteria have considerably limited the scope of national measures regarding the financing of public budgets via new borrowings. A new stability culture has been established in Europe which is remarkable taking into account the high threshold for the adoption of sanctions. The Pact could therefore be regarded as a rudimentary form of Political Union.

In this context, the German debate in 1999 has centred around three aspects: tax harmonisation (1),²⁰⁶ the proposal for macroeconomic co-ordination between the member states (2) and finally about an intensified co-ordination of exchange rate policy (3).

The change of government in September 1998 and the subsequent nomination of Oskar Lafontaine as Federal Minister for Finance has fundamentally contributed

²⁰² Remsperger, Hermann, Folgt auf den Euro in der EU auch eine gemeinsame Finanzpolitik?, 27 August 1999 in Beatenburg.

²⁰³ Remsperger, Hermann, *Europäische Geldpolitik und nationale Wirtschaftspolitik*, speech on the occasion of the annual general meeting of Gesellschaft für Angewandte Wirtschaftsforschung, Stuttgart, 13 April 1999.

²⁰⁴ Kösters, Wim, “Comments on European Monetary Union: Sovereignty and Hegemony by Norbert Kloten”, in: Frowen, Stephan F./ McHugh, Francis P. (eds.), *Financial Decision-Making and Moral Responsibility*, London 1995, S. 207-212, S. 208.

²⁰⁵ Federal Ministry for Finances, *Deutsches Stabilitätsprogramm*, Bonn January 1999.

to this discussion and has resulted in a temporary shift of paradigm in German politics. While for the Kohl government the pact was rather an instrument for a stability-oriented fiscal policy, Lafontaine and the new government amended the main purpose of the pact with a distinct employment-oriented dimension, i.e. the demand for a European Employment Pact.²⁰⁷ At the same time, a change of direction – or at least a mixture – of the main economic policy principle was intended: the move from a more supply-side to a demand-side policy or a mixture of both.²⁰⁸

(1) With regard to tax competition, it has been noted in the German governmental analysis that the mobility of the factor of production capital has resulted in a “certain pressure on the convergence of tax systems”.²⁰⁹ Countries with a high tax burden including income, wage, trade and especially capital gains and energy²¹⁰ taxes could be structurally put at a disadvantage in Euroland, if there are more favourable terms in another member state in the euro-zone. This does also apply to the conditions set by differences in environmental protection legislation.²¹¹ The then French finance minister, Strauss-Kahn, referred to this situation, at a meeting of the Economic and Monetary Committee

²⁰⁶ Cf. for this matter, Pitlik, Hans, „Steuerwettbewerb oder Steuerharmonisierung in der WWU?“, in: Caesar /Scharrer, op. cit., p. 169-196.

²⁰⁷ Chancellor Schröder, „Regierungserklärung“, in: Deutscher Bundestag, *Stenographischer Bericht*, 14. Wahlperiode, 10 November 1998, p. 65; Chancellor Schröder, „Regierungserklärung“, in: Deutscher Bundestag, *Stenographischer Bericht*, 14. Wahlperiode, 10 December 1998, p. 820; Feldmann, Horst, „Beschäftigungspolitik in Europa: eine angemessene Ergänzung der Währungsunion?“, in: Caesar/Scharrer, op. cit, p. 25-44.

²⁰⁸ Cf. Federal Ministry for Finances, *Deutsches Stabilitätsprogramm*, op. cit.; Pitlik, Hans, op. cit.

²⁰⁹ Remsperger, Hermann, *Europäische Geldpolitik und nationale Wirtschaftspolitik*, op. cit., p. 14.

²¹⁰ Federal Ministry for Finances, *Deutsches Stabilitätsprogramm*, op. cit, p. 19.

²¹¹ Chancellor Schröder, Regierungserklärung, in: Deutscher Bundestag, *Stenographischer Bericht*, 14. Wahlperiode, 20. Sitzung, 10. December 1998, p. 821.

of the European Parliament, and consequently asked for measures to be taken in order to harmonize taxation and to reform the international financial market.²¹²

At the time, this approach was very much in line with the German position and also reflected in the progress report of the ECOFIN-Council on 1 December 1998 to the European Council in Vienna. The report “underlines the need for coordination in view of the introduction of the single currency which will increase the transparency of the internal market and its potential for enhancing competition and efficiency, but will also accentuate the effects of remaining distortions, including those related to tax systems.”²¹³

For some politicians and analysts, this perceived „race to the bottom“, i.e. the competition about the lowest tax rates in Europe, could lead to a loss of billions of euro for the local authorities and the state through loopholes in the international tax system. Governments will no longer be able to act according to the priority of creating new employment. An “ex-ante” harmonisation by coordinating taxation policies would prevent this. For others, this fear is exaggerated and an “ex-post” harmonisation by an unimpeded competition is much more suitable. Less developed countries would be more flexible and could therefore catch up on other countries.²¹⁴

The progress report also mentions other areas of taxation policy in need for an intensified coordination: business taxation,²¹⁵ taxation of savings²¹⁶ as well as

²¹² Cf. *Agence Europe*, 15.10.99.

²¹³ ECOFIN-Council, Council meeting on 1 December 1998, PRES/98/422.

²¹⁴ Remsperger, *Europäische Geldpolitik und nationale Wirtschaftspolitik*, op. cit., pp. 14-15.

²¹⁵ *Die Zeit*, 14.01.99; cf. also the German programme for the EU-Presidency, in: *Agence Europe*, 04.02.99.

²¹⁶ Cf. Federal Ministry for Finance, Gutachten erstattet vom Wissenschaftlichen Beirat: Reform der internationalen Kapitaleinkommensbesteuerung, in: *BMF-Schriftenreihe*, no. 65, Bonn 1999.

the abolition of withholding taxes.²¹⁷ At the same time, both the German and the French finance minister expressed their support for the transition to qualified majority voting in the Council on taxation policy²¹⁸.

The temporary Franco-German alliance in economic policy was further underlined in a joint article of Lafontaine and Strauss-Kahn, simultaneously published in “Die Zeit” and “Le Monde” on 14 January 1999. There, both ministers drew up an overall concept for a macroeconomic policy²¹⁹ in order to create a favourable economic setting for more employment. They proposed a regular macroeconomic dialogue on the improvement of growth and employment within the framework of the Luxemburg and Cardiff processes.²²⁰

(2) This proposal for coordination through macroeconomic dialogue has been initiated at the summit in Cologne and named “Cologne Process”.²²¹ The aim is to preserve a non-inflationary growth dynamic through the coordination of economic policy and improvement of mutually supportive interaction between wage developments and monetary, budget and fiscal policy. Representatives of the Council, the Commission, the ECB and the social partners should meet regularly in order to achieve an effective development of the efforts to increase employment in the member states.²²² An “active employment policy”²²³ should be pursued on the national level simultaneously.

²¹⁷ ECOFIN-Council, Council meeting on 1 December 1998, op. cit.

²¹⁸ Cf. *Agence Europe*, 19.01.99.

²¹⁹ Cf. *Die Zeit*, 14.01.99; *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 14.01.99.

²²⁰ Cf. *Agence Europe*, 27.05.99.

²²¹ Cf. European Council in Cologne, *Conclusions of the Presidency*, 3-4 June 1999, p. 3; cf. also the resolution taken by the heads of states and governments; Federal Ministry for Finance, *Deutsches Stabilitätsprogramm*, Berlin January 1999, p. 13.

²²² Cf. European Council in Cologne, *Conclusions of the Presidency*, 3-4 June 1999, p. 4.

²²³ Federal Ministry for Finance, *Deutsches Stabilitätsprogramm*, Berlin January 1999, p. 18.

The macroeconomic dialogue constitutes the „third pillar” of the European Employment Pact. This new element is intended to improve the conditions for a cooperative macro-economic policy mix geared to further growth and employment while maintaining price stability.”²²⁴

(3) With regard to the coordination of the exchange rate policy, in which the ECOFIN-Council is considered to be playing a crucial role, a fierce and short discussion developed between the German finance minister and Central Bank President Duisenberg. Lafontaine demanded – with the support of Strauss-Kahn - a direct support by the ECB for the national finance policies, i.e. “monetary policy has to be neutral, that is, the Central Bank should not act too restrictively in order to combat inflation (at a time when unit labour costs decline – as it has been the case recently – interest rates should actually be lowered to prevent deflation).”²²⁵ Additionally, the cooperation with the United States should be improved in order to strengthen the exchange rate stability between the US-Dollar and the euro.

However, Duisenberg made clear at a meeting of the EP monetary sub-committee on 19 January 1999, that policies can only be accepted if the aim of price stability is not affected – this would not be the case concerning the fixing of exchange rate target zones.²²⁶

The discussions initiated by the German and French governments highlight the potential for spill-over effects in the policy areas mentioned above. Important indications are also given in the programme of the German EU-presidency,²²⁷

²²⁴ European Council in Cologne, *Conclusions of the Presidency*, 3-4 June 1999, p. 37.

²²⁵ *Die Zeit*, 14 January 1999; cf. from the economical point of view, Donges, Jürgen B., Für eine aktive EZB-Geldpolitik besteht keinerlei Anlass, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 20.03.99.

²²⁶ Cf. *Agence Europe*, 20.01.99; cf. also *Agence Europe*, 14.11.99.

²²⁷ Cf. Bundesministerium der Finanzen, Rede des Bundesministers der Finanzen, Oskar Lafontaine, anlässlich des Treffens des ECOFIN-Rates am 18. Januar 1999, Bonn 1999; cf. *Agence Europe*, 04.02.99.

presented by Lafontaine at the ECOFIN-Council meeting on 18 January. He demanded a balanced policy-mix of wage, monetary and fiscal policy, active employment policy and sustainable economic reforms, in order to make full use of the scope for growth while respecting stability.²²⁸

These proposals were also controversially discussed in Germany. It was underlined that tax competition can also lead to a taming of superfluous state activities,²²⁹ and that it is needed for combating the flight of capital and high unemployment. In recent years, Germany has omitted to implement reforms in this respect. The Bundesbank identified the need for reforms especially with regard to the creation of flexible labour and goods markets, however it ruled out the need for “harmonization of labour market and social policy activities”.²³⁰

In general, most commentators are cautious about the effectiveness of this macroeconomic dialogue. The expert opinion of the five wise persons was rather critical; although it will be useful for decision-makers to inform each other, a formal coordination between European monetary policy and national fiscal policy is considered “questionable”.²³¹

The Helsinki European Council did not proceed with the issue of tax harmonization, however it will stay on the agenda of the forthcoming council meetings. Although the discussions are not finalized yet, another trend towards

²²⁸ Cf. *Agence Europe*, 04.02.99.

²²⁹ Stark, Jürgen, *Unsere Wirtschaft in der Welt des Euro*, speech at „Ernst & Young – Dialog“, Stuttgart, 13 October 1999, p. 23.

²³⁰ *Ibid.*, p. 19.

²³¹ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (ed.), *Sachverständigenurachten*, 16 November 1999, p. 239; cf. also the point of view of the Bundesbank, Remsperger, Hermann, *The role of monetary policy in the macro policy mix*, 27th Economic Conference of the Oesterreichische Nationalbank in Vienna on 11 June 1999, p. 7.

spill-over seems to be established with regard to capital income taxation.²³² The same can be said, with a similar argumentation, concerning policy on wages,²³³ another area for possible spill-over tendencies.

As a conclusion, the Stability and Growth Pact of the Economic and Monetary Union could be considered as a first spill-over into national fiscal policy if the supranational surveillance of the Pact is understood as a limitation on the fiscal sovereignty of member states. Furthermore, recent political developments within the European Union, such as the Kosovo mission and the Helsinki decisions on a Common Security and Defence Policy, could be considered as a political spill-over from the start of the third stage. Also some institutional provisions of the EMU, that is the creation of the Euro-11 Council, might serve as a model in other policy areas or – more fundamentally – as a model for a “Core Europe”. In this sense, trends toward spill-over might not necessarily be restricted to economic and monetary matters.

²³² Federal Ministry of Finance, „Gutachten erstattet vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Reform der internationalen Kapitaleinkommensbesteuerung“, in: *BMF Schriftenreihe 65*, Bonn 1999.

²³³ Schieber, Helmut, *Bedeutung des Euros für Deutschland und die Bundesbank*, speech on the occasion of the Euro-Forum at the Club de Banqueros, Mexico, 10 March 1999, p. 11; cf. Gabaglio, Emilio, Der Euro erfordert eine neue europäische Tarifordnung, in: *Gewerkschaftliche Monatshefte*, 5/99, S. 257-261.