

Valéry Giscard d'Estaing, Le pouvoir et la vie

Légende: Dans ses Mémoires, Valéry Giscard d'Estaing, ancien président de la République française, retrace le déroulement chaotique des négociations qui ont permis d'aboutir à la mise en place du Système monétaire européen (SME) et de l'Ecu (European Currency Unit).

Source: GISCARD D'ESTAING, Valéry. Le pouvoir et la vie. Volume 1: La rencontre. Paris: Compagnie 12, 1988. 401 p. ISBN 2-903866-28-7.

Copyright: (c) Compagnie 12

URL: http://www.cvce.eu/obj/valery_giscard_d_estaing_le_pouvoir_et_la_vie-fr-b747516f-ec52-40f3-96b2-941ebefeab43.html

Date de dernière mise à jour: 24/10/2012

Valéry Giscard d'Estaing, *Le pouvoir et la vie*

[...]

La décision de laisser flotter le dollar prise par les autorités monétaires américaines en mars 1973, a mis fin aux accords de Bretton Woods, qui avaient établi la fixité des taux de change et la convertibilité illimitée du dollar en or pour les banques centrales. Depuis cette date, le système monétaire international a vécu sans règles. Le flottement généralisé des monnaies a d'abord été interprété comme une mesure transitoire, permettant à l'ajustement des taux de change de s'effectuer en souplesse. Dès le début de cette nouvelle période, on a commencé à s'interroger sur la remise en ordre du système. Le « Groupe des Vingt », réuni sous l'égide du Fonds monétaire international, et auquel la France participait activement, cherchait à définir un nouveau système fondé sur « des parités stables mais ajustables ». Le choc pétrolier de 1973 allait faire voler en éclats cette fragile tentative. Et, bien que j'aie été alors un actif partisan des « parités stables mais ajustables », je dois reconnaître aujourd'hui que l'économie mondiale n'aurait pas pu traverser la crise de 1974-1981 avec des taux de change fixes, et que le système aurait inévitablement explosé. Pour cette période exceptionnelle le flottement des monnaies a constitué le moindre mal.

Dans l'univers des monnaies flottantes, les Européens ont cherché à réduire les fluctuations entre leurs propres devises. L'intérêt de cet effort était évident : on ne pouvait espérer maintenir des courants d'échanges stables à l'intérieur du Marché commun avec des prix qui auraient flotté autant que les monnaies. Il fallait donc limiter les variations de taux de change à l'intérieur de l'Europe, et, pour cela, flotter en commun vis-à-vis de l'extérieur. Ce n'était pas facile. La spéculation tirait les monnaies fortes – deutsche mark et florin – vers le haut, et enfonçait vers le bas les monnaies plus faibles – franc belge, lire, et parfois le franc français. La livre sterling n'était pas concernée, car la Grande-Bretagne venait seulement d'adhérer à la Communauté européenne.

Nous en avons longuement discuté à Bruxelles, au niveau des ministres des Finances qui se réunissaient alors tous les trimestres pour une rencontre officieuse, en faisant le point des progrès à réaliser sur la voie de l'union monétaire. Dès 1970, nous avons chargé l'un d'entre nous, Pierre Werner, qui cumulait les fonctions de président du Conseil et de ministre des Finances du Luxembourg, de préparer un plan par étapes d'union économique et monétaire. Ses propositions, aussitôt nommées plan Werner, ont servi de support aux réflexions ultérieures sur le sujet, et contiennent en germe la plupart des propositions.

Ce plan aboutissait à trois conclusions : premièrement, pour éliminer les causes de divergences entre leurs monnaies, les pays européens devaient pratiquer des politiques économiques et monétaires convergentes ; deuxièmement, pour éviter que la pression des marchés ne pousse à une évolution désordonnée, les banques centrales devaient agir sur ces marchés par des interventions coordonnées ; enfin, ceci supposait que ces banques se consentent entre elles des facilités de crédit. Ces trois thèmes – convergence des politiques, intervention sur les marchés et facilités de crédit – ont alimenté pendant des années les recherches des compositeurs qui voulaient écrire la symphonie monétaire européenne.

En mai 1971, la Bundesbank décidait de laisser flotter le deutsche mark.

Notre première tentative pour réagir à cette situation nouvelle a été celle du « serpent », décidée au printemps de 1972. Puisque les monnaies européennes devaient maintenir entre elles un écart constant, leur mouvement ressemblait à celui de la peau d'un serpent, d'une largeur fixe, qui ondule dans l'environnement monétaire international. Pour éviter qu'une monnaie européenne ne sorte de la peau du serpent, la banque centrale de la monnaie menacée devait intervenir pour ramener celle-ci à l'intérieur de la « bande ». Malheureusement, cette disposition n'était applicable qu'aux monnaies faibles, celles qui sortaient du serpent vers le bas. Pour les monnaies fortes, réputées « vertueuses », et qui tiraient le serpent vers le haut, rien ne leur était imposé.

Ce dispositif était très technique et peu compréhensible pour l'opinion. Il a commencé à fonctionner de manière satisfaisante à partir du 21 mars 1972.

Un an plus tard, en mars 1973, la décision de laisser flotter le dollar changeait l'environnement international du serpent. Celui-ci n'avait plus à se maintenir à l'intérieur de limites fixes par rapport au dollar. Il flottait librement dans le vide.

La guerre du Kippour déclenchait, à l'automne de 1973, l'embargo arabe sur les livraisons de pétrole. La hausse des prix des produits pétroliers, puis celle des produits chimiques et des matières premières, lançait une vague d'inflation mondiale. Le franc, à l'écart des grands mouvements, résistait assez bien. Mais le deutsche mark, en raison du fort excédent commercial de l'Allemagne fédérale, était demandé par les spéculateurs et s'appréciait fortement. Il entraînait le serpent vers le haut. Pour l'accompagner, il fallait faire monter le cours du franc et donc vendre des dollars contre des francs, pour raréfier l'offre de ceux-ci sur les marchés. La Banque de France puisait dans ses réserves en devises. Nous n'avions ni les moyens, ni à vrai dire de justifications véritables, pour suivre la hausse du mark. Il fallait arrêter cette hémorragie.

Une décision devait être prise à bref délai. En raison de son importance diplomatique, elle méritait d'obtenir l'accord du président de la République.

[...]

Je lui ai décrit la situation et les choix possibles : continuer d'intervenir sur les marchés, en faisant appel au crédit international pour reconstituer nos ressources, ou sortir du serpent et laisser le franc flotter librement.

« Si on laisse flotter le franc, me demande le président Pompidou, que se passera-t-il ?

– Sans doute pas grand-chose. Nous maintiendrons notre parité vis-à-vis de l'ensemble des monnaies, mais l'écart s'accroîtra vis-à-vis du deutsche mark. Cela augmentera les tensions inflationnistes en raison de la hausse des prix des produits allemands sur notre marché.

– Pouvons-nous l'éviter ? interroge le président.

– Nous le pouvons pendant un certain temps, mais cela nous coûtera très cher. Et finalement, nous n'empêcherons pas un écart de change entre le franc et le deutsche mark.

– Alors, il n'y a pas le choix, me dit le président Pompidou. Nous n'allons pas gaspiller nos ressources pour retarder un événement qui paraît inévitable. Il faut sortir du serpent monétaire. Mais ce n'est pas une bonne mesure, car il faut arriver à coordonner notre politique monétaire avec celle des Allemands. J'ai vu, au dernier sommet, qu'ils ne tenaient pas grand compte de notre situation. Dès qu'on parle de monnaie, ils sont totalement égoïstes. Ils aiment faire sentir leur supériorité. D'ailleurs, à leur point de vue, ils n'ont pas tort. Comment allez-vous annoncer la décision ?

– Je dirai qu'en raison des mouvements spéculatifs, la France suspend sa participation au système du serpent, mais qu'elle souhaite la reprendre dès que les circonstances seront redevenues favorables.

– Oui, dites-le, me recommande le président Pompidou, et insistez là-dessus. Présentez notre décision comme une mesure temporaire, rendue inévitable par la pression des circonstances. Mais soulignez notre volonté de revenir le plus tôt possible à l'accord européen. »

Je repars pour Paris. J'annonce notre décision. Le serpent monétaire gît désormais sur le sol, la peau trouée.

Après mon élection à la présidence, j'ai demandé au ministre des Finances, Jean-Pierre Fourcade, d'agir pour que le franc puisse reprendre progressivement sa place dans le serpent.

Effectivement le franc revenait *de facto* dans le serpent, au mois de mai 1975, et nous pouvions annoncer, le 10 juillet 1975, la rentrée officielle du franc dans le système, au même cours-pivot vis-à-vis du deutsche mark qu'au printemps de 1973.

Malheureusement, la situation économique était loin d'être stabilisée. Alors que le commerce extérieur était redevenu excédentaire au premier semestre de 1975, il commençait à se détériorer au second semestre. Sous l'effet d'un plan de relance, bénéfique pour l'emploi, mais dont l'impact était excessif sur la demande intérieure et qui entraînait une brusque flambée des importations de biens d'équipement, le déficit se creusait à nouveau, notamment vis-à-vis de l'Allemagne. Le faible taux de hausse des prix en Allemagne, dont l'économie réagissait mieux que la nôtre au choc pétrolier, poussait le deutsche mark vers le haut. La Banque de France devait intervenir pour limiter l'écart. La spéculation jouait sur une réévaluation du deutsche mark. Nos sorties de devises étaient excessives et les perspectives de redressement du commerce extérieur restaient défavorables pour l'année 1976.

Il ne s'agissait plus, cette fois, des effets du plan de relance, mais du retournement de la conjoncture mondiale. Les prix de nos importations, en particulier ceux des matières premières, augmentaient plus vite que ceux de nos exportations.

Je me trouvais placé devant le même choix que celui que j'étais allé exposer au président Pompidou et j'aboutissais à la même conclusion. Nous ne devons pas épuiser nos réserves pour nous maintenir à l'intérieur de la marge fixée : le 15 mars 1976, le franc quittait définitivement le serpent monétaire.

[...]