

## "Monnaies flottantes et libre-échange" dans EFTA Bulletin (Avril 1974)

**Légende:** En avril 1974, James Lanner, directeur des Affaires économiques au secrétariat de l'Association européenne de libre-échange (AELE), prend position en faveur du système des cours de change flottants entre les monnaies européennes.

**Source:** EFTA Bulletin. avril 1974, n° 3; Vol XV. Genève: Service de presse et d'information de l'Association européenne de libre-échange.

**Copyright:** Les articles originaux de EFTA Bulletin peuvent être reproduits sans autorisation spéciale, à condition de mentionner la source: "EFTA Bulletin"

**URL:** [http://www.cvce.eu/obj/"monnaies\\_flottantes\\_et\\_libre\\_echange"\\_dans\\_efta\\_bulletin\\_avril\\_1974-fr-eed9ce07-35b5-416d-b4c6-e9782e3e261b.html](http://www.cvce.eu/obj/)

**Date de dernière mise à jour:** 05/11/2012

## Monnaies flottantes et libre-échange

par James Lanner, directeur des affaires économiques, Secrétariat de l'AELE

*Note* : Le dernier numéro de l'*EFTA Bulletin* contenait un article dont les auteurs, H. M. Mayrzedt et O. von Platen, soutenaient que le flottement des monnaies ne peut que nuire à la liberté du commerce et ne devrait pas être adopté par les membres d'une zone de libre-échange. Le lecteur trouvera, exprimé ci-après, un point de vue quelque peu différent.

La question de la forme à donner à un futur système monétaire international a déjà été longuement débattue et traitée à tous les niveaux: dans les milieux universitaires, officiels, nationaux, internationaux, journalistiques, bien informés ou pas informés du tout. On a analysé le pour et le contre de divers schémas et un grand nombre d'hybrides, combinant d'une manière ou d'une autre des cours complètement fixes et des cours flottant librement, ont été imaginés et lancés de toutes parts. Comme si cela ne suffisait pas, on a rendu la discussion plus compliquée encore en introduisant l'argument selon lequel les arrangements de libre-échange ne peuvent fonctionner de manière satisfaisante qu'avec un régime monétaire déterminé, celui où les cours de change sont fixes. Etant donné l'abondance de la documentation existant sur la question du système monétaire international où les discussions sur l'union monétaire et économique de la CEE occupent une bonne place, le seul motif qui puisse excuser le présent article est que la confusion semble pire que jamais et qu'une tentative de « vulgariser » les principaux arguments avancés pourrait contribuer à éclaircir le sujet.

Il importe de relever d'emblée que personne ne propose d'utiliser des cours de change *complètement* fixes. On admet généralement qu'il serait absurde d'espérer que des organes politiques distincts s'engageront à maintenir inchangées, en toute circonstance, les relations entre leurs monnaies. Si les politiques économiques (ou autres) sont différentes, on aboutira presque inévitablement à une évolution divergente des prix, des salaires et des structures économiques, de sorte que ce qui est aujourd'hui un « juste » cours de change deviendra « faux » demain ou le jour suivant. D'ailleurs, indépendamment des effets de ces différences de politique, les transformations sociales, économiques, etc. viendront, tôt ou tard, créer des écarts qui exigeront un ajustement des changes. En fait, bien des régions qui, pour des raisons politiques, sont rattachées à telle ou telle monnaie ne seraient-elles pas beaucoup plus heureuses et ne se trouveraient-elles pas dans une meilleure situation économique si leur monnaie n'était pas liée à celle de la « nation mère »?

Le système de Bretton Woods faisait partie des régimes monétaires internationaux proches des cours fixes et avait pour base la « parité ajustable »: les parités établies étaient déclarées au FMI, mais pouvaient être modifiées quand, d'après un critère objectif - à savoir, l'apparition d'un « déséquilibre fondamental » -, on constatait qu'elles n'étaient plus appropriées. La « parité » était alors « ajustée ». Ce système a fait faillite parce qu'il était difficile de savoir à quel moment un déséquilibre devenait fondamental et, chose plus grave, parce que le maintien des parités (qu'on nomme à tort « défense de la monnaie ») s'est transformé en une question politique. Les changements de cours étaient donc retardés outre mesure, ce qui avait pour résultat d'ouvrir un vaste champ d'opérations aux spéculateurs sur les devises qui, il faut bien le dire, agissaient en général plus rationnellement que les gouvernements.

A l'autre extrémité de la gamme des politiques des changes, le régime des cours de change incontrôlés, lui non plus, ne prendra probablement pas le départ de la course pour un nouveau système monétaire international. Il suppose une politique de non-intervention officielle sur les marchés des devises et fait disparaître le besoin de réserves extérieures. En fait, le flottement « pur » peut se reconnaître à l'absence de changements dans les réserves de l'Etat en or et en devises (en admettant que les autorités ne trichent pas en recourant à des agences non officielles pour leurs avoirs en devises). Il n'est guère vraisemblable que les pouvoirs publics soient désireux de laisser le marché fonctionner en toute liberté et, dans quelques cas, ce n'est peut-être pas à souhaiter; de sorte que, en général, on a un système de flottement « impur » ou, en d'autres termes, de flottement « manipulé ».

On discute à l'heure actuelle divers arrangements internationaux nouveaux qui pourraient remplacer celui de

Bretton Woods: tous entraîneraient une flexibilité des changes beaucoup plus prononcée que ce n'était le cas auparavant et pourraient même comprendre le flottement en tant que solution dans certaines conditions. Manifestement, tout le monde reconnaît maintenant que des cours absolument fixes ne sauraient servir de base à un régime monétaire international satisfaisant, voire simplement viable. Cette opinion tient dûment compte du fait que ledit régime a pour fonction de faciliter le développement du commerce international, de manière à augmenter le bien-être général en situant les activités de production là où les frais réels relatifs sont les plus bas. De plus en plus, on s'aperçoit que la souplesse des cours joue dans le sens d'une meilleure répartition internationale et que des cours de change fixes sont un handicap. Dans les pays qui, ces dernières années, ont laissé leur monnaie flotter, les industriels n'ont qu'une crainte: qu'un gouvernement mal avisé ne réintroduise quelque chose d'apparenté à l'ancien régime des changes.

A ce stade, il convient peut-être de porter la discussion du plan international sur celui du libre-échange régional, et il est bon de souligner qu'on ne saurait faire de différence dans la manière de considérer ces deux « plans ». Le but de tout régime monétaire international, qu'il soit « international » à l'échelle du monde entier ou à celle d'une zone de libre-échange, est de permettre au commerce entre les pays de se développer harmonieusement, compte tenu des avantages comparés réels des nations en cause. Prétendre que le besoin de cours fixes est plus prononcé pour une zone régionale de libre-échange que pour l'ensemble du monde ne fait qu'ajouter à la confusion. On peut estimer qu'il y a intégration économique, ne serait-ce que dans une faible mesure, dès qu'il y a des échanges entre pays et, étant donné le nombre relativement réduit de restrictions au commerce qui subsistent entre les nations occidentales pour ce qui est des produits industriels, l'« intégration » a déjà fait un bon bout de chemin. Les zones de libre-échange et les unions douanières sont allées un peu plus loin, mais il n'y a aucune raison de penser que de tels groupes ont besoin de systèmes de change différents. Si, comme on le prétend parfois, les cours flottants vont à l'encontre des buts d'une zone de libre-échange, ils peuvent tout aussi bien aller à l'encontre des buts des relations commerciales entre tous les pays du monde.

L'évaluation des avantages respectifs des cours de change fixes ou flottants se réduit tout simplement à une comparaison des coûts de chacun des systèmes. Evidemment, en régime de flottement, le commerce doit supporter certains frais spécifiques, du fait qu'il faut parfois obtenir une couverture à terme; mais, la plupart du temps, cette couverture n'est nullement coûteuse. Quant à l'insécurité qui peut exister avec l'un ou l'autre système, c'est une question à envisager à plus long terme et il est difficile de distinguer si l'insécurité est plus grande avec l'un qu'avec l'autre. Ainsi, avec l'ancien régime de Bretton Woods, le fabricant ou le négociant ne pouvait jamais savoir avec certitude quand un cours serait modifié, et de combien. D'ailleurs, si la parité n'était pas modifiée, les prix relatifs pouvaient fort bien changer, de sorte qu'il ne se trouvait pas mieux à même de prévoir quelle serait la situation réelle au moment où la transaction se terminerait. Avec des cours flottants, les mouvements des prix seraient probablement compensés par ceux des cours de change, et le négociant aurait tout à gagner du point de vue de la sécurité. En outre, le système du change fixe comporte un danger, celui de l'adoption de restrictions au commerce et d'autres artifices visant à « protéger la monnaie », qui vient donner une dimension nouvelle à l'insécurité régnant sous un tel régime. Si les cours fluctuent, les mouvements que connaît la valeur de la monnaie sont continus et relativement peu marqués, ce qui a pour résultat de diminuer l'insécurité, et non pas de l'accroître.

Un régime de cours de change complètement fixes est sans conteste extrêmement coûteux. Cela revient à laisser à l'économie nationale la charge d'absorber directement - par des changements dans les prix, les salaires, la situation de l'emploi et les conditions sociales - tous les effets des modifications qui se produisent dans les relations commerciales entre Etats. Cela consiste à abandonner totalement un important instrument de la politique économique, sans aucun gain réel en contrepartie. Il suffit d'un coup d'oeil rapide sur l'évolution des prix, des salaires et de l'emploi dans l'AELE et dans la CEE pendant ces dernières années pour constater que sans la correction apportée par les changements des cours de change, une distorsion du commerce aurait été inévitable. Et tout cela sans parler de l'évolution structurale divergente que connaissent les membres de l'AELE et ceux de la CEE. En fait, on peut avancer sans guère risquer de se voir démenti par les événements que le libre-échange fonctionnera mieux et aura plus de chances de survie avec des changes flottants qu'avec des changes fixes.

Selon toute apparence, des relations de change fixes entre les monnaies d'une zone de libre-échange ou d'une

union douanière ne s'imposent nullement et peuvent être nuisibles. Des cours flottants manipulés rationnellement aideraient ces groupements à atteindre tous les buts qu'ils se sont assignés et, aussi longtemps que le développement des pays intéressés se poursuivrait parallèlement, les rapports entre les monnaies resteraient pour ainsi dire fixes. Dans ce sens, des parités fixes aboutiraient automatiquement à un groupement de pays semblables qui auraient opté non seulement pour le libre-échange, mais aussi pour des politiques économiques communes comprenant la libre circulation de toutes les ressources productives et qui suivraient en général des politiques intérieures et extérieures très proches. En partant de ce raisonnement, on distingue clairement ce qui se trouve derrière les pressions qui s'exercent en faveur des cours de change fixes dans les groupements régionaux: ce faisant, on cherche à obliger les pays intéressés à se rallier à des politiques communes, économiques et autres, et à se diriger vers une plus grande unité politique, car c'est seulement lorsque ces conditions sont remplies qu'il devient possible de maintenir des parités fixes. On peut se demander s'il est vraiment raisonnable d'attendre d'un enfant qu'il escalade l'Everest. Les difficultés de l'enfant en question sont bien illustrées par le fait que l'un des membres fondateurs a déserté le « serpent » européen et que trois des pays dudit «serpent» ont réévalué leur monnaie !