

Exposé de Pierre Werner sur le Système monétaire européen (1978)

Légende: En 1978, dans le cadre des débats portant sur la question de la stabilité monétaire en Europe, Pierre Werner, ministre d'État honoraire du Grand-Duché de Luxembourg, expose les objectifs et les enjeux du futur Système monétaire européen (SME).

Source: Reflets économiques. 20e anniversaire de l'ADUSEC. 1977-78, n° XIV-XVe années. Luxembourg: Editions ADUSEC. "Le Système monétaire européen. Son fondement. Ses chances", auteur:Werner, Pierre , p. 27-31.

Copyright: (c) Editions ADUSEC

URL: http://www.cvce.eu/obj/expose_de_pierre_werner_sur_le_systeme_monetaire_europeen_1978-fr-78179c83-69db-402d-96b9-1187acd1d934.html

Date de dernière mise à jour: 20/10/2014

Le Système monétaire européen. Son fondement. Ses chances

[...]

III. Le Système Monétaire Européen. Appréciation

Je me propose maintenant d'apprécier le projet du système monétaire européen à différents points de vue. J'aurai l'occasion de le confronter avec d'autres propositions formulées récemment et d'en toiser les chances et les risques.

Le 7 juillet 1978 le Conseil Européen réuni à Brême s'était mis d'accord sur les caractéristiques générales du système monétaire européen. La résolution arrêtée par le même Conseil à Bruxelles à la date du 5 décembre 1968 s'en tint fondamentalement aux lignes générales fixées à Brême. Sa teneur finale s'est ressentie cependant d'accents posés et d'interprétations clarifiées au cours des tractations qui ont précédé la réunion du Conseil.

L'acceptation du Système Monétaire Européen tranche dans les faits la controverse toujours rebondissante sur la priorité à accorder soit à une construction monétaire soit à l'harmonisation des politiques économiques et financières. La querelle entre les monétaristes et les économistes avait trouvé une solution transactionnelle dans le rapport de mon groupe, qui affirmait que les progrès devaient être poursuivis parallèlement sur les deux fronts.

Si intellectuellement ce compromis paraissait suffisant, il faut reconnaître que l'équivalence ainsi affirmée a joué en fait comme un facteur de blocage du processus en inspirant des préalables invoqués dans un sens ou l'autre.

Le cercle vicieux ainsi établi doit être tranché en un point déterminé.

Le Conseil Européen l'a fait en proposant un dispositif monétaire qui doit à la fois être accompagné de l'harmonisation des politiques diverses, tout autant qu'il doit la susciter.

Dans ma proposition de préunion monétaire, j'avais tiré une conclusion analogue en mettant en évidence qu'il fallait un dispositif monétaire cohérent et suffisamment doté, pour décider les agents économiques et les forces sociales à s'engager dans une politique d'harmonisation qui, évidemment doit être fermement poursuivie après que l'amorce monétaire aura joué.

Aussi l'initiative actuelle procède-t-elle d'une approche monétariste plus prononcée.

La résolution du Conseil Européen se contente d'une déclaration assez générale au sujet de la convergence des politiques en disant: «Nous sommes fermement résolus d'assurer le succès durable du SME par des politiques menant à une plus grande stabilité à l'intérieur et à l'extérieur dans le chef des pays à déficit aussi bien que dans celui des pays à excédent».

Il est toujours instructif de se reporter aussi bien au plan par étapes qu'aux propositions faites par la Commission en 1973 pour l'entrée dans la deuxième étape de l'Union Économique et Monétaire, pour se faire une idée de ce qu'il paraît nécessaire de mettre en oeuvre pour réaliser la convergence tant souhaitée. Si l'orientation récente des balances de paiement et des écarts d'évolution des prix justifie quelque optimisme, il n'en reste pas moins vrai que la situation reste encore précaire pour certaines économies.

Je dirais pourtant qu'il peut paraître opportun de ne pas se fixer sur un catalogue trop précis et chronologiquement trop impératif des mesures à envisager, à condition cependant que toutes les instances concernées agissent en toutes circonstances et surtout dans le cadre des tractations du Conseil des Ministres, comme si l'harmonisation et l'unification dépendaient non pas des autres, mais d'elles seules. Passons maintenant au dispositif monétaire.

Il est dit d'abord que l'Unité Monétaire Européenne dite l'ECU sera au centre du système. La valeur et la composition de l'ECU seront identiques à la valeur de l'Unité de Compte Européenne.

L'U.C.E., corbeille de devises nationales des Neuf, dans laquelle sont libellés d'ores et déjà différents phénomènes financiers de la Communauté, est promue non pas encore à une monnaie de circulation, ni à une monnaie à cours légal, mais à une monnaie de règlement dont l'usage se limite aux opérations faites entre autorités monétaires.

Le Conseil a donné en conséquence une satisfaction partielle aux différents auteurs qui ont prôné la création d'une monnaie parallèle, souvent dénommée Europa, destinée à s'imposer à l'égard des monnaies nationales par transfert progressif du substratum monétaire.

Le professeur Triffin s'est prononcé également pour une zone de paiements européenne comportant une monnaie parallèle: Europa. Il a poussé la recherche plus loin dans le souci de conférer à la monnaie parallèle une plus grande stabilité de valeur, en d'autres mots pour muscler l'Europa qui risque d'être affectée par la faiblesse de certaines des monnaies composantes.

Le Conseil Européen n'a pas envisagé de surdoter l'ECU qui subit donc une perte de valeur relative si une ou plusieurs monnaies ont des accès de faiblesse. A cet égard l'ECU n'est pas encore le dénominateur commun idéal au point de vue stabilité. C'est la raison pour laquelle il n'a pas pu être retenu comme tel pour le fonctionnement du système de resserrement des marges monétaires et des mécanismes d'intervention, bien qu'on ait voulu le placer au centre du système. Aussi les fluctuations des monnaies les unes par rapport aux autres sont-elles mesurées bilatéralement par référence à une grille de taux-pivots définis initialement par rapport à l'ECU.

La prétention de mettre l'ECU au centre du système est donc atténuée par le maintien de la grille de taux-pivots, reprise du système du serpent. De part et d'autre de ces taux-pivots seront fixées les marges de fluctuation de 2,25 %. On constate les fluctuations d'une monnaie par rapport à l'autre et non par rapport à l'ECU. Les États membres dont les monnaies flottent actuellement pourront, dans la première phase opter pour des marges plus importantes pouvant aller jusqu'à plus ou moins 6 %. Mais ces marges élargies devraient être progressivement réduites dès que les circonstances économiques le permettent.

On sait que, dans le système «serpent», le dépassement de la marge de fluctuation tolérée impose aux autorités monétaires du pays concerné un devoir d'intervention sur le marché. La responsabilité exclusive qui incombe ainsi notamment au pays dont la monnaie se déprécie a paru excessive et on a tenté de l'atténuer dans le système par une procédure plus élaborée tenant compte du principe de la symétrie des responsabilités des pays excédentaires et déficitaires. Je rappelle que l'on avait longuement discuté de ce principe inscrit dans le projet de réforme du système monétaire international présenté à l'Assemblée annuelle du Fonds Monétaire International à Nairobi en 1973, projet qui d'ailleurs ne fut jamais ratifié.

L'ECU, dont la valeur n'est pas stable, mais varie selon la moyenne pondérée de la valeur des monnaies nationales, est confronté avec la grille de parités, pour détecter l'écart des divergences entre monnaies communautaires. En cas de divergence d'une monnaie par rapport à la moyenne de l'ECU, se déclenche une procédure assez complexe et quelque peu tâtonnante qui fait appel à un «indicateur de divergence», basé sur l'écart observé entre la valeur quotidienne de l'ECU dans chaque monnaie et le cours-pivot de cette même monnaie. Lorsque cet écart franchit un seuil fixé à 75 % de l'écart maximum déclenchant les interventions, les autorités monétaires du pays concerné devraient entreprendre une action de nature à atténuer ou éliminer les risques de tension. Ces mesures peuvent être de nature diverse: intervention sur le marché, mesures de politique interne, modification de taux-pivots ou d'autres mesures économiques.

Les interventions se font en monnaies des pays participant au système.

La réussite du système est largement dépendante de la souplesse et de l'ampleur du régime d'aides financières et de crédit dont il est doté. À ce propos on peut dire que l'on a fait un effort pour éviter l'esprit

étriqué, qui a présidé à certaines positions antérieures. Le dispositif comporte plusieurs volets:

- 1) Des facilités de crédit à très court terme (45 jours) d'un volume illimité;
- 2) Un avoir initial en ECU sera fourni par le FECOM (Fonds Européen de Coopération Monétaire) en contrepartie de la remise de 20 % des avoirs en or et de 20 % des réserves en dollars détenues par les banques centrales. Ceci représente une valeur de 26 milliards d'ECU;
- 3) Les mécanismes de crédit existants sont maintenus assortis de leurs règles actuelles, mais portés à 25 milliards d'ECU, dont 14 milliards pour le soutien monétaire à court terme et 11 milliards pour le concours financier à moyen terme. Ces chiffres dépassent considérablement les propositions faites en 1973 par la Commission pour l'entrée dans la seconde étape de l'Union Économique et Monétaire et qui furent rejetées à l'époque.

À cela il faut ajouter les mesures destinées à renforcer les économies des États membres moins prospères à savoir:

- a) Prêts de la Banque Européenne d'Investissement à conditions spéciales pour un montant de 1 milliard d'ECU par an;
- b) Bonification d'intérêt de 3 % sur ces prêts.

IV. Les chances du Système Monétaire Européen

Étant donné les échecs antérieurs, il n'est pas étonnant que la nouvelle initiative donne lieu à des commentaires sceptiques. D'aucuns se sont demandé pour quelle raison on réussirait là où l'on avait échoué dans le passé, alors que certains problèmes d'harmonisation des politiques de base sont devenus plutôt plus angoissants, qu'il y a encore des différences flagrantes dans les taux d'inflation et que l'entreprise est encore compliquée par la perspective d'adhésion de nouveaux pays membres.

D'autres n'ont pas manqué de dénoncer le caractère limité de l'objectif d'intégration, qui ne fait pas état d'une véritable union monétaire envisagée comme but final à atteindre et qui ne se met pas d'emblée au service de l'union politique.

Enfin certains craignent que l'on fasse du SME une machine de guerre contre le dollar, voire contre l'atlantisme. À cette opinion il faut joindre celle des experts qui estiment qu'il aurait fallu attendre un ordre monétaire mondial plus évolué et plus équilibré avant de s'engager plus loin sur le plan européen.

On nous dit encore: Que signifie une stabilité monétaire si les changements de parité ou de taux-pivot restent tolérés dans certaines conditions?

Essayons de répondre à ces diverses objections.

Bien sûr, le système monétaire européen ne couvre pas l'ampleur des objectifs de l'union économique et monétaire telle qu'elle est définie dans le rapport Werner. Cependant il ne faut pas oublier que celui-ci proposait un système d'étapes. En ce sens le SME constituerait bien une étape importante vers un état de choses plus évolué.

Toutefois il faut concéder que l'absence de référence à un objectif final affaiblit la foi dans l'irréversibilité du processus engagé.

Dans l'étude que j'avais faite en 1977, j'avais de propos délibéré intitulé «préunion» ce qui somme toute était conçu également comme une phase transitoire. Le terme «préunion» impliquait l'attente d'une «union».

Je note que mes propres idées sur une telle étape fondamentale ne diffèrent pas trop des solutions retenues

par les Gouvernements en ce qui concerne la partie technique.

Elles en différaient principalement par l'accent que j'avais mis sur une confrontation et une harmonisation effective des normes et des instruments de la création monétaire ainsi que du contrôle des masses monétaires. Sur ce point, et notamment au sujet du financement des budgets nationaux, doivent se dégager des règles de conduite objectives qui, à mon avis, faciliteraient énormément la tâche de réaliser la convergence des politiques. D'autre part j'aurais préféré qu'on eût d'ores et déjà donné des compétences au Fonds Européen, préfiguration du système communautaire de banques centrales, pour la coordination effective de la politique de liquidité du système monétaire, de l'harmonisation de la politique du crédit, des taux d'intérêt et de change.

Pour les changements de taux-pivot, je proposais que les décisions fussent placées dans le cadre des procédures communautaires. Le Conseil Européen dit plus nettement qu'il faut un accord mutuel des participants. C'est au point de vue institutionnel une des exigences les plus fortes du système.

En dehors du principe de symétrie des obligations déjà relevé, le SME consacre jusqu'à nouvel ordre une autre conception du défunt programme de remise en ordre du système monétaire mondial à savoir celle de parités fixes, mais ajustables.

Certains y voient une faiblesse du système. L'objection peut être levée, si le recours aux changements des parités n'est pas trop fréquent et s'ils sont plutôt de faible envergure, comme on l'a pratiqué récemment.

Dans l'ensemble il y a progrès par rapport au serpent sur les points suivants:

- 1) Le système de rétrécissement des marges est réintroduit dans le cadre communautaire, alors que le serpent était l'affaire des seuls pays participants.
- 2) Par mesure transitoire une plus large marge de fluctuation est concédée aux pays économiquement plus faibles et dont les monnaies flottent actuellement.
- 3) Le système d'intervention en cas de divergence est susceptible d'alléger la charge d'intervention ou de changement de politique pour les pays à monnaie plus faible. De ce point de vue également le système est plus souple que celui du serpent.
- 4) L'ampleur des moyens de crédits monétaires à court et long terme confère une plus grande sécurité générale au système.

D'autre part, le SME dont la mise en route fut hâtée en quelque sorte par les fluctuations aberrantes du dollar, ne peut être considéré sous l'angle d'un antagonisme euro-américain.

Bien sûr nous nous attendons à ce que la Communauté dans son ensemble sera mieux à même d'amortir et de digérer les chocs qui peuvent provenir de l'extérieur et de la spéculation que les pays pris individuellement.

L'indépendance monétaire de l'Europe sera renforcée. Mais celle-ci doit servir le rétablissement d'un ordre monétaire mondial.

Il faut se rappeler d'autre part que les Américains n'ont pas été les derniers pour préconiser le remplacement du dollar comme monnaie de réserve par une nouvelle unité monétaire créée dans le cadre du Fonds Monétaire International à savoir les droits de tirage spéciaux (D.T.S.). Pour que ce système fonctionne à la longue, il devra reposer sur de grandes zones de stabilité monétaire, dont la Communauté Européenne constituera une des plus importantes.

Comme pour toute autre formule, le maintien durable d'une zone monétaire européenne dépend de la convergence croissante des politiques économiques des États européens. Les Gouvernements des pays à

monnaie faible peuvent toujours rencontrer des difficultés pour mettre en oeuvre les politiques d'assainissement et de discipline qui s'imposent. Certes, à défaut de prévoyance ou de détermination dans ce domaine, ils risquent toujours de devoir finalement, même sans le SME, consentir à des sacrifices peut-être encore plus considérables. Malheureusement le court terme est toujours représenté comme plus douloureux que le moyen terme.

Pour tous les pays de la Communauté, le flottement en commun vis-à-vis du dollar pose aussi des problèmes de compétitivité internationale. En Italie notamment on semble redouter également les conséquences négatives d'une appréciation éventuelle de la lire vis-à-vis du dollar.

Toutes ces craintes sont peut-être fondées. Mais l'alternative d'une Europe monétaire en dérive est certainement pire. Par contre l'Europe monétaire ayant trouvé une identité et usant de son poids économique, soudée par la solidarité financière et politique entre ses membres, pourra peser sur le cours des affaires mondiales et le rétablissement de relations ordonnées entre les monnaies sur le plan mondial.