

## Note de Bernard Clappier sur les actions communes à entreprendre en matière monétaire dans la première phase de l'unification européenne (Bruxelles, 10 avril 1970)

**Légende:** Le 10 avril 1970, Bernard Clappier, président du comité monétaire, rédige une note confidentielle sur les actions communes à entreprendre en matière monétaire dans la première phase de l'unification européenne.

**Source:** Archives familiales Pierre Werner, Luxembourg.

CLAPPIER, Bernard. Note sur les actions communes à entreprendre en matière monétaire dans la première phase de l'unification européenne, 7031/II/70-F. Bruxelles: 10.04.1970.

**Copyright:** (c) Union européenne, 1995-2012

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/note\\_de\\_bernard\\_clappier\\_sur\\_les\\_actions\\_communes\\_a\\_entreprendre\\_en\\_matiere\\_monetaire\\_dans\\_la\\_premiere\\_phase\\_de\\_l\\_unification\\_europeenne\\_bruelles\\_10\\_avril\\_1970-fr-9c6ec984-952d-4efa-8746-644fde06f757.html](http://www.cvce.eu/obj/note_de_bernard_clappier_sur_les_actions_communes_a_entreprendre_en_matiere_monetaire_dans_la_premiere_phase_de_l_unification_europeenne_bruelles_10_avril_1970-fr-9c6ec984-952d-4efa-8746-644fde06f757.html)

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

CONFIDENTIELBruxelles, le 10 avril 1970  
7031/II/70 - FNOTESUR LES ACTIONS COMMUNES A ENTREPRENDRE  
EN MATIERE MONETAIRE DANS LA PREMIERE PHASE DE  
L'UNIFICATION EUROPEENNE(Contribution de M. Bernard CLAPPIER, Président  
du Comité monétaire)

Les débats consacrés, dans les mois récents, à la relance de l'unification européenne ont mis en relief, entre autres, une préoccupation générale : celle de synchroniser le mieux possible les progrès parallèles de la coopération économique et de la coopération monétaire. D'ailleurs, l'ensemble des décisions prises ou sur le point de l'être, tant pour le court terme que pour le moyen terme, en matière de concours monétaire et financier mutuel et de concertation des politiques économiques répond à cette exigence de cohérence.

Notre Comité va s'efforcer dans les mois à venir d'établir un plan par étapes d'unification économique et monétaire s'inspirant du même souci. Il devra à cet effet définir le point d'aboutissement du processus d'unification et prévoir la succession harmonisée de ses phases. Celle-ci implique une coordination croissante des principaux facteurs qui déterminent les évolutions économiques des Etats membres et en particulier les politiques conjoncturelles, les politiques à moyen terme et les politiques budgétaires.

La réalisation des progrès souhaités en ce domaine suppose que l'on s'efforce sans tarder, non seulement d'accroître l'efficacité des procédures d'harmonisation existantes, mais encore de prendre des dispositions nouvelles telles que la mise en place au niveau communautaire d'indicateurs d'évolution conjoncturelle significatifs, et la définition d'objectifs à moyen terme quantifiés.

Mais il appartient aussi à notre Comité, dans le même temps, et sans doute d'entrée de jeu, de déterminer de façon pragmatique le champ des actions susceptibles d'être mises en oeuvre dès la première phase sans compromettre le

./.

bon déroulement des suivantes. Il apparaît en effet que de telles actions sont, dans le domaine monétaire notamment, à la fois nécessaires et possibles.

a) les nécessités qui se font jour en la matière sont de deux ordres.

- le système monétaire international, éprouvé par des crises brutales, va peut-être subir des aménagements profonds dans des délais relativement brefs. Certaines des novations envisagées, quels que soient leurs avantages ou leurs défauts intrinsèques, ne seront, en tout état de cause, pas neutres au regard de l'avenir de la construction européenne. Ainsi en est-il des projets relatifs à l'assouplissement du régime des parités de change. Les pays de la C.E.E. vont vraisemblablement être placés au cours des deux années qui viennent devant des alternatives déterminantes, auxquelles il importe qu'ils se préparent sans retard.

- le parallélisme souhaitable de la coordination économique et de la coopération monétaire ne doit pas être conçu de façon trop théorique. Certes convient-il, en la matière, de se garder de toutes initiatives aventureuses, hâtives, ou prématurées. Mais il faut également éviter de sacrifier le mouvement à l'équilibre, et il est permis de penser que des réalisations monétaires pratiques de portée initiale modeste peuvent exercer d'utiles effets d'entraînement sur l'ensemble de l'entreprise, y compris ses données spécifiquement économiques.

b) Il n'y a pas en second lieu, pour ce qui concerne les actions que la présente note a pour objet de suggérer, de contradictions entre le souhaitable et le possible.

Les problèmes d'ordre technique qu'elles posent ne sont pas tous simples, mais sont sans doute tous solubles sans efforts excessifs.

Aucune de ces actions n'impliquerait que des modifications à caractère institutionnel soient apportées aux réalités présentes. Elles pourraient toutes d'autre part être dosées de façon à ne pas créer de tensions ou de contraintes gênantes.

Les initiatives dont il s'agit appartiennent à trois domaines :

./.

- le régime européen des parités de change,
- la libéralisation des mouvements de capitaux dans la Communauté
- le renforcement de la concertation des Six au Fonds Monétaire International.

\*  
\* \*

## I - LE REGIME DE FIXATION DES PARITES DE CHANGE INTRA-EUROPEENNES

L'établissement éventuel d'un régime européen spécifique en matière de parités de change n'est pas un problème nouveau. Dans le passé, à diverses reprises, des suggestions ont été émises tendant à réduire - sinon supprimer - les marges de fluctuation des cours des monnaies européennes entre elles. Mais le problème a pris, au cours des derniers mois, une importance accrue et une signification nouvelle en raison des courants d'idées visant à élargir les marges d'intervention des Banques Centrales sur le plan mondial. Lors de la dernière Assemblée annuelle du Fonds Monétaire International, il a été décidé que les études entreprises en matière d'assouplissement du régime des changes seraient développées. Les Services du F.M.I. ont présenté récemment au Conseil d'Administration de l'institution un projet résumé de rapport qui définit une succession d'assouplissements possibles dont la portée dépasse en fait largement celle d'un accroissement modéré des écarts statutaires actuels.

Il est généralement admis que le Marché commun, au stade qu'il a atteint, notamment sur le plan agricole, ne pourrait s'accommoder aisément de marges de fluctuation supérieures à celles aujourd'hui pratiquées. On peut a fortiori considérer que son approfondissement implique, à terme, une réduction de ces marges pouvant aller un jour jusqu'à leur suppression.

Aujourd'hui, les pays de la C.E.E. ne peuvent éluder la question de savoir quelles dispositions ils prendraient si l'élargissement des marges était opéré dans l'ensemble du système monétaire international. Le souci de marquer leur cohésion et de préserver l'avenir de la Communauté devrait les conduire, dans l'éventualité dont il s'agit, à tout le moins à maintenir les marges d'intervention existantes dans leurs relations mutuelles tout en pratiquant des marges

./.

élargies dans les relations entre leurs monnaies - considérées comme un tout - et les monnaies extérieures (1).

Mais ils pourraient aller un peu au-delà et envisager dès maintenant de réduire légèrement les marges communautaires ne serait-ce que pour se préparer à la situation qui serait la leur le jour où une plus grande flexibilité serait introduite dans l'ensemble du système monétaire international. Il conviendrait, en la matière, de définir un objectif de réduction raisonnable. Comme on le sait, les marges actuelles de fluctuation dont disposent les pays autres que les Etats-Unis - y compris, évidemment, les pays de la C.E.E. - dans leurs relations mutuelles sont doubles de la marge que ces pays peuvent pratiquer dans leurs relations avec le dollar, en raison du rôle de pivot joué par cette monnaie. La marge de base convenue dans le cadre de l'A.M.E. étant de 0,75 % de part et d'autre des parités déclarées, la possibilité maximale de fluctuation est de 1,5 % dans les rapports entre le dollar et une monnaie ordinaire, et de 3 % dans les rapports entre deux monnaies ordinaires. Les pays de la C.E.E. pourraient décider de réduire par étapes leurs marges mutuelles de 3 % à 1,5 %.

Si les pays européens s'engageaient dans cette voie, leurs Banques Centrales seraient amenées à intervenir non seulement sur le seul dollar comme aujourd'hui - ce qu'elles continueraient à faire pour leurs relations avec les pays tiers - mais aussi sur les monnaies de la Communauté. Les interventions auraient pour objet de maintenir en permanence sur les marchés de la C.E.E., entre la monnaie la plus forte et la monnaie la plus faible, l'écart convenu.

La technique la plus commode, dans un système de cet ordre serait évidemment d'utiliser une monnaie d'intervention commune pour les opérations sur les marchés. Mais on ne saurait envisager d'instituer à ce stade de l'unification européenne, et à cette seule fin, une monnaie européenne, car une telle décision supposerait que l'intégration économique de l'Europe fût accomplie. Il ne serait

./.

---

(1) Sans doute une solution plus simple consisterait-elle pour les pays européens à se contenter de réduire les marges de fluctuation du dollar par rapport à leurs monnaies. Mais ce faisant, ils réduiraient du même coup les marges de fluctuation des autres devises du monde par rapport à leurs monnaies, ce qui irait inutilement et inopportunément au-delà de leur objectif.

pas souhaitable non plus de chercher à désigner une des monnaies de la Communauté comme monnaie d'intervention.

Aussi s'agirait-il de procéder par des interventions permanentes et coordonnées des Banques Centrales dont l'objet serait :

- de déterminer à chaque instant le cours "du change européen" moyen pondéré par rapport au dollar à l'intérieur des marges de fluctuation internationalement autorisées (toute divergence sur ce point dans l'action des différentes Banques Centrales à l'égard du dollar conduirait en effet à des arbitrages qui annuleraient ces différences);

- de maintenir un écart réduit entre les monnaies de la zone européenne grâce à des achats ou à des ventes appropriées de monnaies européennes par les différentes Banques Centrales intéressées.

Cette coordination, qui pourrait éventuellement s'opérer par l'intermédiaire d'un fonds européen de stabilisation des changes, supposerait que les Banques Centrales des Six concluent des accords déterminant les conditions dans lesquelles chacune d'elles achèterait et vendrait sur son marché les monnaies de ses partenaires et selon lesquelles les soldes débiteurs seraient réglés.

De tels accords aboutiraient à instituer un dispositif assez comparable à celui de l'ancienne Union Européenne des paiements et qui devrait :

- a) conduire chaque Banque Centrale soit à détenir dans ses réserves une masse de manœuvre appropriée en monnaies de la Communauté, soit à disposer de lignes de crédits auprès de ses partenaires et à être prête à leur en ouvrir
- b) comporter, selon des périodicités à déterminer, des modalités de règlement - éventuellement au moyen de crédits mutuels - des soldes multilatéraux dégagés après compensation.

L'instauration progressive d'un régime de changes spécifique du type de celui qui vient d'être décrit aurait les principaux mérites suivants :

./.

- Il conduirait les Banques Centrales des Six à travailler en commun,
- Il réduirait, grâce aux dispositions relatives au règlement multilatéral des soldes, la masse des réserves nécessaires à détenir par les Banques Centrales,
- Il introduirait plus de sécurité dans les transactions commerciales européennes libellées dans les monnaies de la Zone et limiterait de ce fait le recours à des couvertures à terme onéreuses,
- Il favoriserait enfin le processus d'harmonisation des politiques monétaires et conjoncturelles des Etats membres à deux égards :
  - les soldes que les opérations de compensation feraient apparaître constitueraient des indicateurs particulièrement significatifs de l'évolution des diverses situations.
  - le régime de change intraeuropéen accètrait vraisemblablement, dans une mesure proportionnelle à la diminution des écarts de fluctuation, l'influence exercée par les différences de taux d'intérêt sur les mouvements intracommunautaires de capitaux, et ceci inciterait les autorités monétaires des Six à agir de façon aussi synchronisée que possible.

## II - LA LIBERALISATION DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX DANS LA COMMUNAUTE

La libéralisation des mouvements de capitaux - qui est expressément prévue par le Traité de Rome - est l'un des domaines où la progression de la construction européenne a été la plus lente.

Ce fait n'a rien de surprenant si l'on prend en considération le nombre et la difficulté des problèmes à résoudre pour rendre praticable la libre circulation des capitaux au sein de la C.E.E.

- il existe en effet une grande diversité de structures, de situations et de politiques concernant l'organisation et le fonctionnement des marchés financiers des pays membres (circuits de l'offre et de la demande de capitaux, la répartition et les modes de financement des investissements industriels et collectifs nationaux, la législation et la réglementation

- fiscales applicables au capital, la gestion des finances publiques, l'aménagement du territoire, etc.
- les facteurs relatifs aux situations de balance de paiements sont également déterminants,
  - il convient enfin d'établir des liaisons entre le régime applicable à la circulation intracommunautaire des capitaux et la politique à mener vis-à-vis des investissements directs et des mouvements de capitaux en provenance de pays extérieurs à la Communauté.

La solution de l'ensemble de ces problèmes relève d'un effort progressif d'harmonisation qui, notamment sous l'impulsion de la Commission, a déjà fait l'objet de nombreux échanges de vues, et dont notre Comité devra se préoccuper d'examiner les phases à venir. Cet effort devra nécessairement se traduire par des décisions et des réformes à caractère réglementaire du type de celles prévues ou impliquées par le "projet de 3ème directive".

Pour éviter de retarder trop longtemps le mouvement dont il s'agit, les pays de la C.E.E. pourraient, sans préjuger du déroulement de la tâche d'harmonisation législative et réglementaire évoquée ci-dessus, décider d'accomplir un premier pas à caractère empirique mais cependant significatif, consistant à s'ouvrir réciproquement leurs marchés dans une mesure calculée en fonction des possibilités réelles d'absorption de ceux-ci. Cette méthode s'apparenterait à celle des contingents de libération suggérée par la Commission. Mais au lieu d'être définis par référence à des critères tels que la formation intérieure brute de capital fixe, les objectifs d'ouverture pourraient d'une part être déterminés par référence à l'augmentation nette annuelle des placements observés sur les marchés obligataires (10 % des émissions nettes par exemple), et d'autre part être assortis d'un ordre de priorité relatif à l'intérêt communautaire des projets des entreprises désireuses d'émettre des emprunts sur d'autres marchés que les leurs.

Un tel arrangement présenterait l'avantage de réaliser un premier progrès en matière de circulation des capitaux tout en éludant à ce stade, le préalable d'un ensemble de réformes législatives ou réglementaires. Il permettrait d'instaurer, en attendant la nécessaire libération de droit, une libération de fait limitée.



### III. L'ACTION DES MEMBRES DE LA CEE AU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

La mise en oeuvre des mesures évoquées ci-dessus aurait pour effet d'accroître l'identité propre de la Communauté vis-à-vis de son environnement. Ceci devrait s'accompagner d'un renforcement de l'action concertée de ses membres au Fonds Monétaire International.

Durant les dix années écoulées, l'influence exercée par les pays membres de la CEE s'est manifestement renforcée dans le système des paiements mondiaux. Mais le développement de leur rôle a résulté bien davantage de leur croissance économique, de l'augmentation de leurs réserves, du soutien qu'ils ont apporté, comme créditeurs, à l'action du FMI qu'à la coordination de leurs politiques dans le domaine monétaire international.

Sans doute les pays européens ont-ils reconnu et affirmé l'utilité qu'il y aurait pour eux à coordonner leurs positions à l'égard des problèmes posés par le déséquilibre des paiements mondiaux. Des procédures satisfaisantes de confrontation - Comité monétaire; réunions périodiques des Ministres des Finances et des Gouverneurs des Banques Centrales - ont été mises en oeuvre à cette fin. Mais les moyens qu'elles offrent n'ont pas encore été exploités aussi complètement qu'il est possible en vue de promouvoir une meilleure harmonisation des attitudes. Or cet aspect de la construction européenne, qui n'a jamais été négligeable, revêt aujourd'hui une importance croissante, compte tenu des mouvements profonds qui déterminent le fonctionnement et l'évolution du système monétaire international et des aménagements susceptibles de lui être apportés. Qu'il s'agisse du problème précité des parités de change, des rôles respectifs des divers instruments de réserve, de la question de l'ajustement des balances de paiements, de l'orientation et de la gestion du système des DTS, des procédures d'interprétation des statuts, etc., il serait bon que les pays de la CEE évitent chaque fois qu'ils le pourraient d'agir en ordre dispersé.

On peut concevoir - et souhaiter - que le processus de l'unification européenne ait en la matière pour point d'aboutissement l'institution d'une représentation unique de la CEE auprès du FMI. Il serait prématuré et irréaliste d'envisager la mise en oeuvre d'une telle novation dans les premières phases de l'entreprise. Mais il paraît possible et nécessaire de chercher à améliorer au niveau

de leur pratique les instances et les procédures existantes.

Les changements susceptibles d'être mis en oeuvre dans cette perspective répondraient à une triple préoccupation :

1° synchroniser de façon plus étroite les travaux du Comité monétaire et ceux du Conseil d'Administration du FMI.

Le Comité monétaire a évoqué au cours de ses réunions la plupart des problèmes importants traités au FMI. Mais il l'a parfois fait trop tôt ou trop tard au regard du déroulement de l'instruction de ces affaires et de leur règlement par le Fonds. Assurer à l'avenir une correspondance plus étroite et plus systématique entre les calendriers et les ordres du jour des réunions du Comité monétaire et du Conseil serait la première condition d'une concertation renforcée des Six.

Parallèlement à ce qui serait ainsi fait à Bruxelles, il serait également nécessaire de prévoir à Washington une procédure de contacts entre les représentants des Six auprès du FMI qui conviendraient de se réunir de façon régulière pour confronter et, si possible, harmoniser leurs informations, leurs analyses et peut-être les comptes rendus adressés par eux à leurs autorités.

2° Réviser la conception même des consultations préalables quant à leur portée.

Pour qu'une véritable concertation soit engagée entre les Six sur les affaires relatives au FMI, il conviendrait, au sein du Comité monétaire :

- de prévoir des échanges d'informations plus complets et plus précis que par le passé sur les positions des uns et des autres. Les partenaires devraient s'efforcer d'être plus explicites dans la formulation de leurs points de vues et de leurs intentions
- d'engager plus systématiquement de véritables débats susceptibles d'aboutir au rapprochement des positions. Dans les cas où la confrontation laisserait subsister - ou mettrait en relief - des divergences, il serait sans doute souhaitable de les consigner dans des comptes rendus de périodicité régulière susceptibles d'être diffusés. On peut penser

en effet que les progrès de la concertation seraient mieux stimulés par la vérité des constats que par le caractère parfois un peu vague des termes utilisés pour commenter de faibles bilans.

3° Accomplir un premier pas dans la voie de l'institution progressive d'une unité de représentation de la CEE auprès du FMI.

Les membres de la CEE pourraient dès la première phase convenir de désigner parmi leurs administrateurs au FMI un porte-parole unique chaque fois que leurs vues concorderaient. Ce représentant, dont le choix s'effectuerait de façon "tournante", exposerait la position commune dans les débats du Conseil et voterait pour le compte de ses partenaires.

---