

NORMAN PALMA

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE
EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Pour Jean-luc Gréau

Table des matières

<i>Chapitre I</i>	<i>La dislocation des Accords de Bretton Woods</i>	<i>4</i>
<i>Chapitre II</i>	<i>La première tentative d'union monétaire européenne</i>	<i>9</i>
<i>Chapitre III</i>	<i>Le SME comme structure de transition</i>	<i>14</i>
<i>Chapitre IV</i>	<i>La théorie de la désinflation compétitive</i>	<i>21</i>
<i>Chapitre V</i>	<i>Les préalables de la deuxième tentative d'union monétaire</i>	<i>32</i>
<i>Chapitre VI</i>	<i>Le Traité de Maastricht</i>	<i>42</i>
<i>Chapitre VII</i>	<i>Monnaie unique ou référentiel unique</i>	<i>57</i>

Chapitre I

La dislocation des Accords de Bretton Woods

Il est difficile de comprendre l'incidence de la dislocation des accords de 1944, si l'on ne tient pas compte du fait que la monnaie est un référentiel de première importance. En effet, l'être humain, dans sa dimension matérielle, produit non seulement des biens, mais aussi des instruments pour les mesurer. C'est le cas, notamment, des poids et des volumes. Nous savons aussi que l'être humain produit des systèmes de mesure, pour ce qui est l'espace et le temps.

Nous savons, de plus, qu'au fur et à mesure que la communauté sociale s'élargit, les systèmes de mesure tendent à s'unifier. Par coutume ou par convention un système de mesure tend à s'imposer comme référentiels universel. De sorte que ces référentiels font partie de notre fondement pratique. C'est par rapport à eux que nous nous orientons, au niveau immédiat dans le monde. En effet, lorsque nous allons faire nos achats, nous procurer les biens dont nous avons besoin, nous savons, par exemple, que ces biens sont mesurés en kilogramme et en litres. Une déformation de ces référentiel ne peut qu'être considérée comme une tricherie, voir comme un attentat à notre stabilité première. Nous réclamons, par conséquent, le respect des mesures comme garantie du commerce. Donc, en dernière instance, du rapport économique entre les membres de la société.

En ce qui concerne la monnaie, nous constatons que nous avons affaire à un référentiel qui n'a jamais été absolument stable. Aristote avait signalé déjà le fait que cet instrument tend à varier. Mais, nous arrivons par convention à le rendre plus ou moins stable. C'est ainsi que l'or comme étalon s'est avéré, au niveau historique, comme un référentiel particulièrement stable. La seule période d'inflation de l'or étant celle qui correspond à la conquête américaine et au début de la colonisation de l'Afrique. Donc, entre 1520 et 1620, grosso modo.

Cela dit, nous constatons cette remarquable stabilité de l'or comme étalon dans le cas du franc germinal, depuis sa création en 1803 et jusqu'à la veille de la première guerre mondiale. Nous savons aussi que cet étalon est devenu problématique avec cette guerre et après sa fin. La réforme Poincaré du 24 juin 1928 réduit sa valeur à un cinquième.

Il est important de comprendre cette dislocation du système de l'étalon-or. Car, comme on le sait, c'est cette dislocation qui va mener à sa dissolution et, par conséquent à l'institution du règne du dollar (USD). Donc, de ce système dont la désagrégation va conduire à la recherche d'une union monétaire européenne.

On peut, donc, dire que la crise de l'étalon or va provoquer une série de commotions que nous ressentons, de plus en plus, par les temps qui courent. Ce processus peut aussi être perçu comme le passage d'une monnaie unique au niveau universel, à la formation de hiérarchies monétaires de plus en plus importantes. Par conséquent, à un monde où l'égalité proportionnelle n'existe plus, car les nations ne luttent plus, dans la concurrence internationale, à armes égales.

Pour avancer dans l'éclaircissement de cette problématique, nous devons nous poser tout d'abord la question de la cause de la dislocation du système de l'étalon-or. Car, il faut être conscient qu'on a peu parlé de la cause de ce phénomène. On a tout simplement évoqué le problème en disant que le métal jaune est devenu une entrave au développement des forces productives. Par conséquent, que ce référentiel n'est plus viable.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Mais, cette absence générale d'explication ne veut pas dire qu'il n'y a pas d'éléments de réflexion. Voici ce que nous dit l'économiste allemand Reiner Hellmann : “ Après 1919, l'Amérique fut le seul pays à maintenir l'étalon-or. Aussi ne lia-t-elle pas l'émission de papier-monnaie aux entrées d'or, comme dans le système de l'étalon de change-or. Bien au contraire, elle thésaurisa¹ plus de la moitié de l'or monétaire du monde, sans accroître en proportion sa masse monétaire et sans laisser refluer vers l'Europe, sous forme de commandes et de devises, l'or qu'elle avait retiré. La politique américaine de l'or contribua ainsi à la stagnation de l'entre-deux-guerres, qui allait aboutir à la grande crise économique ”².

Pour sa part l'Histoire Économique et Sociale du Monde, dirigée par Pierre Léon, nous dit : “ Aux États-Unis la masse monétaire diminua de 1 milliard de dollars sur les 5,4 milliards en circulation; leur stock d'or monétaire passa, entre 1920 et 1924 de 2,86 à 4,48 milliards de dollars; il ne bougea pratiquement plus jusqu'aux années trente et constitua les 44% des réserves mondiales ”³.

Un peu plus loin l'auteur de ce texte nous indique que les autorités américaines menèrent, alors, “ une politique de stérilisation⁴ de l'or qui consistait à ne pas mettre en circulation une masse monétaire correspondante ”⁵.

Ces textes nous signalent clairement que les États-Unis ont mené à l'époque une politique de thésaurisation, de stérilisation de l'or monétaire excédentaire qui a afflué chez eux à cause de la guerre. Car, il ne faut pas oublier que les pays du champs de bataille avaient acheté aux États Unis des biens, des armes et des services avec leur réserve d'or.

Cela expliqua la diminution brutale des réserves or en Europe, et dont la réforme Poincaré en est la manifestation en France. Tout indique, par conséquent, que si nous prenons l'ensemble du processus, les réserves or des États-Unis ont évolué de la façon suivante :

1913	= 15%
1932	= 44%
1944	= 80%

De plus, tout indique que cette politique de stérilisation a commencé en 1918 et va atteindre son niveau le plus important en 1932. A ce moment-ci, le niveau de démonétisation des réserves des États-Unis semble s'être situé autour de la moitié de la masse qu'ils contrôlaient. Quoi qu'il en soi quelque soit la masse stérilisée — car des études quantitatives précises manquent dans ce domaine — une chose est claire : cette démonétisation ne pouvait que provoquer une crise déflationniste et l'accroissement brutal de la préférence pour la liquidité, c'est-à-dire de la thésaurisation généralisée.

Ce qui étonne le plus dans cet événement c'est de constater qu'à l'époque on n'a pas fait le rapport de cause à effet; car la politique de stérilisation des États-Unis était un secret de Polichinelle. Plus précisément, le phénomène était connu à l'époque⁶ ...

¹ C'est nous qui soulignons.

² La Guerre des Monnaies, Dunod, Paris 1977, p.169

³ Tome 5, p.152

⁴ C'est nous qui soulignons.

⁵ Ibidem, p.152

⁶ Mais, à cette époque, la conscience critique était obnubilée par la théorie de Marx et par la fin proche du système capitaliste.

Or, comme le signale le Professeur Hellmann, cette politique va conduire à la grande crise économique et créa les conditions de la deuxième conflagration internationale. Donc, d'une augmentation des réserves d'or des États-Unis. Cela explique la raison pour laquelle le pays contrôla, en 1944, l'essentiel des réserves d'or du monde.

Certes, Keynes proposa lors de la négociation des Accords de 1944, avec son plan du Bancor, la possibilité de recycler les excédents métalliques des pays excédentaires. Plus particulièrement, bien évidemment, les excédents des États-Unis. Mais, ce plan qui aurait pu être viable en 1932, ne l'était plus en 1944. En effet, les autres pays, surtout les grandes puissances européennes et le Japon, étaient plutôt en état d'insolvabilité. Elles avaient, dès lors, plus besoin d'aides que de crédits. Car, comme on le sait, le crédit n'est pas fait pour ce qui est en état d'insolvabilité.

Pour ces raisons, le plan de la délégation américaine était le seul viable. Il était tout à fait conforme à l'exigence du temps et à la logique de sa réalité. Ce plan, plus la politique économique keynésienne, ont permis ce qu'on va appeler les Trente glorieuses.

Mais, le système de 1944 ne pouvait pas durer indéfiniment. Il s'agissait, plus précisément, d'un système de transition, dont le but monétaire était de redistribuer les immenses réserves d'or contrôlées par les États-Unis. Car, il faut être conscient que ces réserves étaient considérables, mais non pas inépuisables.

Rappelons que le système de 1944 est un système de parités stables et ajustables, fondé sur le principe de la garantie or du dollar. Ce principe veut dire, plus concrètement que les États-Unis étaient obligés de rembourser en or, aux banques centrales, leurs excédents de dollars. Ce phénomène va commencer à se produire à la fin des années cinquante. L'existence de ce mécanisme implique le fait que les États-Unis payaient, en dernière instance, leurs déficits avec leurs réserves d'or.

Il convient de remarquer, à propos de ce mécanisme de la garantie or de l'USD, qu'à l'époque on parla de convertibilité. Ce qui est à proprement parler, un concept inadéquat. Car, il ne faut pas oublier qu'à l'époque toutes les monnaies convertibles permettaient d'acheter de l'or. Ce qui veut dire qu'en dernière instance ces monnaies pouvaient être converties en or.

Le concept de la garantie or du dollar est, par conséquent, plus conforme à la logique de ce mécanisme, car les États-Unis étaient obligés de rembourser avec de l'or les dollars retournés par les banques centrales excédentaires. De plus, c'est ce mécanisme qui va provoquer essentiellement la contraction des réserves des États-Unis. Ce phénomène était déjà évident en 1961, avec l'institution du Pool de l'or. Par ce système, rappelons, que d'autres pays comme l'Allemagne, la Grande Bretagne et la France⁷ soutenaient le dollar sur le marché international.

Rappelons que la France se retira en novembre 1967 du Pool de l'or. De plus, à cet époque le Général De Gaulle, sur le conseil de Jacques Rueff, n'hésitait pas à se faire rembourser les USD en or. Ce qui n'était pas le cas de l'Allemagne.

Quoi qu'il en soit, la fin du Pool de l'or en 1968 n'a fait qu'accélérer la réduction des réserves contrôlées par les États-Unis. Le double marché de l'or⁸ institué la même année va retarder un peu les échéances, mais ne pourra, en aucun cas, éviter la fin; ce qui s'est produit le 15 août 1971, lorsque Nixon supprime la convertibilité, plus précisément la garantie or du dollar.

⁷ On parlait alors de 1 + 7. Donc, des États-Unis avec 7 autres pays développés.

⁸ Ce qui veut dire que la garantie a été maintenue à 35\$ l'once, tandis que le marché libre a évolué sans la contrainte des interventions. Par conséquent, les États-Unis n'intervenaient plus sur le marché libre.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

C'est entre 1968 et 1971 qu'un nouveau cours des choses va se mettre en place au sein de l'Europe communautaire. En d'autres termes, le processus de dislocation des Accords de 1944, va donner naissance au sein du marché commun à une perspective qui va, en quelque sorte, provoquer une distanciation par rapport au destin du système monétaire international (SMI).

La décision du 15 août 1971 va impliquer la rupture du mécanisme principal des Accords de 1944. Or, les autres nations n'ont pas réagi par rapport à cette fin de partie. La rencontre Nixon Pompidou, aux Açores, le 14 décembre 1971, va plutôt entériner la continuité du système de 1944. Cette rencontre va préparer les Accords du Smithsonian Institute, du 18 décembre 1971, donc, à un changement de parité des principales monnaies et à l'acceptation du système de changes flottants. On parla à l'époque de flottement concerté.

Il est important de comprendre que cette politique de transformation des mécanismes du système de 1944 va s'accomplir avec les Accords de la Jamaïque des 7 et 8 janvier 1976. Ces accords interdisent toute référence, toute détermination de la valeur d'une monnaie en or. Ce qui va produire le deuxième⁹ amendement des Accords de 1944. Donc, la résolution de la démonétisation du métal jaune, de sorte que la transformation des Accords de 1944 commence concrètement avec la suppression de la garantie or du dollar, et se termine avec les Accords de la Jamaïque. Plus précisément, avec la démonétisation de l'or. Ce changement aura comme conséquence que les États-Unis vont se trouver avec l'immense privilège de pouvoir émettre la monnaie internationale. Donc, de pouvoir acheter les biens du monde sans aucune contrepartie réelle. Car, à partir de la suppression de la garantie or du dollar, les États-Unis garantissent leur monnaie avec des bons du Trésor. De sorte que la quasi-monnaie soutient la monnaie et celle-ci garantit celle-la.

Il est à remarquer qu'au sein de cette nouvelle manifestation des Accords de 1944, les monnaies convertibles sont garanties par des réserves en devises; en particulier par les monnaies de réserve. Or, comme les États-Unis n'ont pas d'excédents dans leur balance des comptes courants, ils n'ont pas de réserves en devises, si ce n'est d'une manière marginale à cause du tourisme. De sorte que ce sont, plutôt, les bons du Trésor qui jouent ce rôle.

Mais, dans la réalité ces bons du Trésor sont employés pour éponger les excédents de USD, soit au niveau des banques centrales, soit au niveau du marché international. La vente de bons du Trésor sur ce marché permet, en effet, de réguler la surabondance de dollars. Dans la pratique — et selon les Accords du Louvre du 22 janvier 1987 — la véritable régulation de la valeur de change du dollar dépend de la banque du Japon et de celle de l'Allemagne.

Il est, par conséquent, évident que la dislocation des Accords de 1944 n'a pu que provoquer la distorsion¹⁰ des échanges sur le marché international. C'est justement cette rupture qui va provoquer la crise économique internationale. Laquelle va se manifester sous la forme de l'endettement des nations les plus fragiles.

Toutefois, à l'époque ce phénomène va être interprété comme étant la conséquence du renversement des termes de l'échange. Donc, du fait que le pétrole en particulier et les matières premières en général allaient s'apprécier par rapport aux produits finis.

⁹ Le premier amendement de ces accords est de 1969 et concerne la création des DTS. Le deuxième du 1er avril 1978, concerne, pour sa part, la démonétisation de l'or.

¹⁰ A ce propos, il faut rappeler que le secrétaire américain du Trésor sous la présidence de Richard Nixon, Maxime Connally, avait l'habitude de dire : “ Le dollar, c'est notre monnaie, et c'est votre problème ! ”. A bon entendre...

La conséquence de cette distorsion dans la logique des choses, ainsi que de la dislocation des Accords de 1944, est le simple fait qu'actuellement (fin 1996) le déficit cumulé de la balance commerciale des États-Unis, depuis 1971 est supérieur à l'endettement total du Tiers monde¹¹. L'état de dissymétrie dans lequel s'est enfoncé le monde depuis lors, ne fait que s'aggraver. Nous savons qu'à présent une partie de l'humanité vit de la charité internationale, laquelle est, comme on le sait, de moins en moins charitable.

Beaucoup d'économistes pensent que cet état de choses est le résultat de la perversion des mécanismes du marché. Comme lors des années trente on tend à penser que le marché n'arrive plus à se réguler. On oublie, toutefois, que l'offre et la demande se réalisent au sein d'un ordre institutionnel. Lequel est le produit de la convention¹². Bien évidemment, autant la convention que sa manifestation dépendent de la raison pratique; donc, de la raison se manifestant au niveau des institutions.

Cela dit, il convient de garder présent à l'esprit que la raison pratique dépend de la raison théorique et que celle-ci doit être une manifestation de la raison axiologique. Car la société humaine existe en vue d'un certain bien, et au niveau de la lutte pour l'existence ce bien ne peut se manifester qu'à partir de l'égalité des chances.

Il n'est pas difficile de constater que nous sommes dans un monde de plus en plus inégal. En toute état de cause, cette inégalité n'est pas un produit de la nature; elle est bien plutôt le produit de l'incapacité de ceux qui ont voix au chapitre à pouvoir saisir les circonstances qu'ils sont censés maîtriser. Il est vrai aussi que, comme disait Aristote, très souvent les hommes restent devant les choses les plus claires et les plus simples, aussi aveugles que les chauves-souris devant la lumière.

Quoique la cécité dont il est question, n'est pas un phénomène accidentel. Tout indique que sa raison d'être a sa source dans les systèmes de croyances — système idéologiques — qui conditionnent l'action. Il est grand temps que les êtres humains comprennent que la pensée est aussi un jugement et qu'on ne peut pas être à la fois partie et juge. Pour cela même l'engagement partisan ne peut que mener à l'apologie de ce qui est et non pas à la distanciation critique.

¹¹ Fin 1993, cette dette était de l'ordre de 1 570 md de dollars. Voir Rapport de la Banque de France, Exercice 1993, p.22.

¹² Selon Voltaire : “ Si toutes les lois humaines sont de convention il n'y a qu'à bien faire ce marché ”. Dictionnaire Philosophique, Flammarion, p.265

Chapitre II

La première tentative d'union monétaire européenne

La fin du Pool de l'or, le 17 mars 1968, marqua, comme nous l'avons indiqué, le point de départ de la crise du système de Bretton Woods. La conférence monétaire organisée à Washington par le Président Johnson, décida alors que "les stocks d'or étaient réservés aux règlements entre autorités monétaires"¹. Ces règlements se feraient au prix de 35 dollars l'once. Cela voulait dire, par conséquent, que les États-Unis, avec l'aide de ses partenaires, n'intervenait plus sur le marché libre.

Comme on le sait cette décision va provoquer l'apparition du double marché de l'or. Il est important de comprendre que cette politique fut le résultat de la contraction alarmante des réserves d'or des États-Unis. Ce qui voulait dire que le système de 1944 était en train de jouer efficacement son rôle : redistribuer, par les mécanismes du marché, les immenses réserves contrôlées par les États-Unis à la suite des deux déflagrations internationales.

D'après des informations de l'époque, "le stock d'or des États-Unis ne s'élevait plus qu'à 12,003 milliards de dollars (contre 20,6 dix ans plutôt). En revanche, les réserves d'or de la France s'élevaient à 5,23 milliards de dollars (contre 0,75 en 1958), celles de l'Allemagne fédérale à 4,14 milliards (contre 2,64 dix ans plutôt), celles de l'Italie à 2,36 milliards (contre 1,09), celles des Pays-Bas à 1,68 milliard (contre 1,05), celles de la Suisse à 2,98 milliards (contre 1,08). Les réserves britanniques n'étaient plus publiées depuis la fin du troisième trimestre"².

Il est à remarquer, en ce qui concerne ces données en premier lieu, la contraction significative des réserves des États-Unis. Puis, en deuxième lieu l'augmentation des réserves des autres pays et plus particulièrement de la France.

Bien évidemment, on ne peut pas comprendre l'accroissement des réserves d'or de la France si on ne tient pas compte de la politique de De Gaulle, à laquelle nous avons fait référence plus haut. Quoi qu'il en soit, il apparaît clairement que du point de vue de ces réserves, la France en particulier et les autres pays de la communauté économique se trouvaient dans une position tout à fait favorable. En effet, les quatre principaux pays de la communauté économique avaient ensemble à l'époque des réserves supérieures à celle des États-Unis.

La communauté économique était, par conséquent, en bonne condition pour pouvoir affronter une renégociation des Accords de 1944. Il s'agissait alors, du point de vue rationnel, de créer un nouveau système monétaire international. Malheureusement, la pensée officielle de la communauté économique va s'orienter vers une autre perspective. Or, c'est précisément l'étude de cette perspective qui est au centre de cette étude.

Il est, toutefois, important de comprendre que les circonstances monétaires et économiques de l'époque étaient favorables au dépassement du règne du USD. Il est aussi important de tenir présent à l'esprit que ce dépassement constitue toujours une urgence par les temps qui courent. La seule

¹ Le Monde, 17 août 1971.

² Le Monde, 17 août 1971. — Ce texte fait référence aux réserves déclarées au moment de la suppression du Pool de l'or.

différence — et elle est de taille — étant que la nécessité de l'époque est devenue actuellement une nécessité nécessaire. Cela dit, il est clair que c'est à l'intérieur de ce contexte qu'il s'agit de comprendre la perspective européenne de la création d'une monnaie unique, plus précisément, de la tentative de restructurer un ordre capable de garantir la proportionnalité dans l'échange. Donc, susceptible de mettre chaque pays en conditions de confronter la concurrence à armes égales.

Le point de départ de cette perspective de la communauté économique européenne n'est autre que le Plan Barre du 12 février 1969. Ce plan va trouver son accomplissement formel dans le Rapport Werner de mai 1970. La pratique de ce projet va être décidée par le Conseil européen du 22 mars 1971. Ce Conseil va adopter la résolution de réalisation par étapes de l'union monétaire. Il s'agit, plus précisément, d'un plan de dix ans devant conduire à la réduction des marges de fluctuation et à la fixation irrévocable des parités.

La première étape de ce plan d'union monétaire sera déclenchée par la résolution du Conseil du 21 mars 1972; plus exactement, par la création d'un tunnel³ ayant des marges de fluctuation de 2,25% d'un côté et de l'autre du référentiel.

En ce qui concerne ce système monétaire, il convient de retenir que le référentiel était composé du panier de monnaies⁴ des pays membres de la communauté économique. Chaque monnaie étant pondérée par des critères particuliers comme le PIB et la valeur des exportations. Ce référentiel s'appellera UCE : Unité de Compte Européenne.

Pour ce qui est du tunnel, il s'agit plus précisément des marges de variations maximales par rapport au référentiel : l'UCE. Il convient de remarquer que ces marges de variations sont plus importantes que celles admises par le système de 1944. Pour celui-ci, ces marges étaient de $\pm 1\%$, donc de 1% d'un côté et de l'autre de la parité. Dans le cas du système monétaire de 1972, ces marges étaient de $\pm 2,25\%$, donc de 2,25% d'un côté et de l'autre de la parité.

Cet élargissement des marges de fluctuations par rapport au référentiel, est conditionné justement par le projet d'union monétaire lui-même. Car, comme nous venons de le signaler, le Conseil du 22 mars 1971 établit un plan de dix ans qui devait conduire à la réduction des marges de fluctuations et, enfin, à la fixation irrévocable des parités.

En ce qui concerne ce projet, rappelons que les moments essentiels — du calendrier d'union monétaire — étaient les suivants :

Première étape : du 22 mars 1971 au 31 décembre 1973.

Deuxième étape : du 1^{er} janvier 1974 au 31 décembre 1979.

Troisième étape, enfin, à partir du 1^{er} janvier 1980.

Il convient de remarquer, tout d'abord, que la mise en marche de ce plan se réalisa, pour ainsi dire, au moment suprême de la dislocation des Accords de 1944. Donc, quelques mois avant la suppression de la garantie or du dollar, le 15 août 1971. Cela veut dire, concrètement, que la communauté économique européenne va s'engager, à partir de ce moment, dans une stratégie de contournement de la puissance du dollar. Plus précisément, avec l'idée selon laquelle la création d'une monnaie unique est le seul moyen de vaincre la suprématie du USD⁵. Depuis la fin des années quatre-vingts il est question aussi de lutter, par ce moyen, contre le Yen.

³ On parlait à l'époque de Serpent Économique Européen (S.E.E.), ou tout simplement de serpent monétaire.

⁴ Tout comme le DTS.

⁵ Monsieur Jacques Delors répétait dernièrement : “ L'union économique et monétaire est le seul moyen de résister à la domination du dollar ”. Le Monde, 19 novembre 1996, p.18.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

De sorte que ce qui était, déjà alors, de l'ordre de l'immédiateté, la fin du règne du dollar, par la négociation d'un nouveau système monétaire international (SMI), va être surmonté au nom d'une nouvelle stratégie. De plus, la monnaie unique sera, depuis lors, considérée comme l'instrument indispensable à l'union politique européenne. Par conséquent, la monnaie unique sera considérée comme le moyen pour assurer et l'union politique européenne et sa suprématie par rapport au reste du monde.

En ce qui concerne l'union politique, il convient de souligner que la stratégie définie par le Plan Barre-Werner, va partir de la thèse selon laquelle l'union économique n'a de sens que si elle se donne la finalité de l'union politique. Seule cette dimension est capable d'assurer à la communauté une dimension supérieure : le fait de ne pas être simplement un espace de libre échange, une communauté marchande.

Mais cette finalité ne peut être — toujours selon cette vision du processus d'accomplissement social — atteinte que si elle est médiatisée par l'union monétaire. De sorte que l'union économique doit mener à l'union monétaire pour, enfin, permettre l'union politique. Par conséquent, l'union monétaire apparaît comme la condition nécessaire de l'union politique.

Il est important de garder présent à l'esprit que cette perspective va être considérée comme le projet européen par excellence. Ce projet étant légitimé par sa finalité. Mais cette finalité ne légitime pas uniquement le projet, mais aussi le moyen pour l'atteindre. L'union monétaire va ainsi devenir le principal objectif immédiat de cette communauté. Sa réalisation va devenir d'autant plus urgente que les variations monétaires vont perturber l'ordre des choses et faire sentir la nécessité d'une mesure commune.

Au sein de cette troublante euphorie on ne s'est pas posé la question de savoir si le moyen en question mène à la fin désirée. Ce qui ne pouvait être qu'une hypothèse de travail, va devenir un dogme. De là que toute critique ne pouvait et ne peut être, encore de nos jours, considérée, au mieux, que comme une simple provocation et, au pire, que comme la manifestation d'une conscience malfaisante. Certes, depuis lors beaucoup de fleurs de cette euphorie se sont fanées et le mythe apparaît de plus en plus mité.

Nous devons, toutefois, nous poser la question de savoir s'il est vrai que l'union monétaire mène nécessairement à l'union politique. Le moins qu'on puisse dire est que l'expérience du franc CFA⁶, ne permet pas de soutenir qu'il y a là un automatisme. Plus précisément, que l'union monétaire mène nécessairement à l'union politique. L'expérience des ces pays nous montre plutôt que l'union monétaire par elle-même, ne crée pas les conditions de l'union économique et encore moins les conditions de l'union politique.

En tout état de cause, l'expérience de la réunification allemande nous montre plutôt que c'est l'union politique qui mène à l'union monétaire. Par conséquent, ce sont les élections du 18 mars 1990 qui ont conduit à l'union monétaire du 1^{er} juillet 1990.

Maurice Allais nous dit à propos du rapport entre ces instances : “La réalisation d'une union monétaire et l'instauration d'une monnaie unique sont inconcevables sans la réalisation préalable d'une réelle union politique sur une base démocratique. Si l'on refuse une telle union politique, il faut refuser la réalisation d'une union monétaire et l'instauration d'une monnaie unique ”⁷.

Cela étant souligné, il convient de remarquer que c'est précisément cette certitude quand à la logique et à la viabilité de ce processus qui va conditionner la création d'un système de parité stable et non-ajustable. Car, le système monétaire de 1972 s'oppose, dans son mode de régulation, au système de

⁶ Monnaie unique des anciennes colonies française d'Afrique noire.

⁷ Le Figaro, 3 mai 1994, p.2

1944. Celui-ci rappelons-le était un système de parités fixes et ajustables, tandis que le système de 1972 ne comporte pas la possibilité de changement de parité. Il s'agissait, par conséquent, pour les différentes monnaies de rester au sein du tunnel, tout en essayant de converger.

Cette convergence — ou rétrécissement des marges de fluctuation — ne pouvait être que le résultat de la dépréciation pour les monnaies fortes et de l'appréciation pour les monnaies faibles. Il faut, toutefois, comprendre qu'à l'époque ce processus de convergence semblait être facile, et ne dépendre que de la volonté des responsables politiques de chaque pays membre. C'est d'ailleurs, pour cette raison, que le projet du 22 mars 1971 comporte l'idée de la réduction des marges de fluctuation et cela jusqu'à arriver à la fixation irrévocable des parités. Nous allons trouver à nouveau cette idée dans la deuxième phase du Plan Delors de 1989.

L'expérience va, toutefois, montrer que la convergence est problématique essentiellement pour les monnaies faibles. Car, la valeur de change d'une monnaie ne dépend pas de la volonté de ceux qui gouvernent. Elle ne dépend pas non plus du taux d'inflation interne comme va le soutenir la théorie de la désinflation compétitive⁸. Rappelons qu'une Banque centrale⁹ intervient sur le marché monétaire international de deux manières : soit pour acheter sa monnaie, soit pour la vendre.

Une Banque centrale achète sa monnaie, avec ses réserves, lorsqu'elle est en surabondance et vend sa monnaie dans le cas inverse : lorsqu'elle est en rareté et est, par cela même, sur-demandée. Par conséquent, la valeur de change d'une monnaie dépend de l'offre et de la demande de cette monnaie sur le marché international¹⁰. En d'autres termes, la valeur de change d'une monnaie dépend de son abondance ou de sa rareté sur le marché international.

C'est pourquoi il est plus facile pour une monnaie forte de se déprécier que pour une monnaie faible de s'apprécier. Si nous restons au niveau purement quantitatif¹¹, nous constatons que la dépréciation d'une monnaie forte peut s'obtenir grâce à la vente de la dite monnaie sur le marché international. Ce qui permet à cette Banque centrale d'augmenter ses réserves et, donc, de se renforcer.

Par contre, pour une monnaie faible qui veut s'apprécier le problème est tout à fait différent. En effet, la Banque centrale responsable de la dite monnaie est obligée d'acheter sa monnaie avec ses réserves. Donc, de se dessaisir de ses réserves et s'affaiblir par là-même. Ce qui tend à provoquer, comme on peut le comprendre aisément, l'augmentation de son affaiblissement.

L'expérience du franc français et de la lire italienne au sein du "Serpent" montre jusqu'à quel point ce phénomène est considérable. En ce qui concerne le F.F. rappelons qu'à l'époque la France connaissait un taux de croissance très important. Ce fut l'époque du "miracle" français. De plus, il y avait du plein emploi...plutôt, le pays importait de la main d'œuvre¹².

⁸ Nous étudions cette problématique au chapitre IV.

⁹ Le cas de la "Fed" est, depuis le 15 août 1971, comme nous l'avons signalé l'exception qui confirme la règle.

¹⁰ "La vente d'une monnaie accroît l'offre sur le marché des changes et fait ainsi baisser son cours, tandis que l'achat d'une monnaie restreint l'offre et entraîne la hausse du cours". Hellmann, op. cit. p.11

¹¹ Nous laissons pour le moment la question du taux d'intérêt de côté. Nous allons voir plus loin, au chapitre V, que comme l'a signalé Helmut Schlesinger : "La politique de change a aussi une composante taux d'intérêt". Le Monde, 11-10-91. Car cette dimension va commencer à jouer un rôle très important à partir des Accords de Nyborg du 13 septembre 1987.

¹² Il convient de rappeler que lorsque Pompidou est mort, début 1974, il y avait en France 200 000 chômeurs. Donc, un volant chômage extrêmement faible. C'est la raison pour laquelle le pays importait de la main d'œuvre.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

En ce qui concerne l'expérience de ce système monétaire, nous savons que la livre irlandaise et la livre britannique sortent à peine quelques mois après sa création. En effet, ces monnaies prennent congé du SE le 23 juin 1972. Le 21 janvier 1974, c'est au tour du F.F. et de la lire italienne. Ce qui veut dire que le F.F. sort, pour la première fois, seulement quelques jours après le début de la deuxième phase. Donc, de la phase de convergence.

Il est important de comprendre que ce décrochage n'a pas été, si nous prenons le cas de la France, le résultat d'un manque de volonté d'accomplissement de ce projet. Rappelons, à ce propos, que lors du Sommet de Paris des 19 et 20 octobre 1972, les pays participants¹³ avaient exprimé, dans l'euphorie, la nécessité de parvenir à la monnaie unique. Certes, lors de ce Sommet le FECOM¹⁴ est créé. Mais son rôle à l'époque consistait à guider le processus de convergence et non pas à accorder des prêts¹⁵ aux pays à monnaie faible qui n'avaient plus de réserve, pour cause d'interventions.

Le retour du F.F. au "Serpent", le 10 juillet 1975, montre jusqu'à quel point la volonté de parvenir à la monnaie unique n'était pas une figure rhétorique pour ses dirigeants. Mais, ce retour n'a pas donné lieu à une quelconque convergence. Le F.F. resta, alors, au sein des marges de fluctuations et se retira définitivement le 14 mars 1976.

Bien évidemment, on pensa à l'époque que ces difficultés étaient liées au premier choc pétrolier et au début de la crise internationale qui se manifeste à partir de octobre 1974. Il s'agit, dès lors, de laisser ce projet pour des jours meilleurs. En tout état de cause, de ne pas donner de place à la spontanéité ni à la meilleure des volontés. La nouvelle tentative ne pouvait avoir lieu que sous le signe de l'autocontrainte juridique de chaque membre de la communauté. Il s'agit, par conséquent, de s'engager juridiquement à aller jusqu'au bout.

Cela dit, la fin de la contrainte monétaire du système de 1972, va permettre à la France de connaître quelques bonnes années. C'est ainsi qu'en 1979, année de formation du nouveau système monétaire, la France sera la troisième puissance économique du monde par la valeur des exportations. Dépassant ainsi le Japon de peu. En effet, la valeur des exportations des quatre premières puissances étaient en Ecu les suivantes :

1. E-U : 13 263 900 000
2. RFA 12 578 700 000
3. France : 7 551 000 000
4. Japon : 7 507 000 000.¹⁶

Rappelons aussi que cette année-là, les trois premières banques du monde par l'importance de la capitalisation étaient trois banques françaises. Plus précisément, le Crédit agricole, la BNP et le Crédit lyonnais. Paris était alors, de plus, après New York, la deuxième place financière du monde.

¹³ Par conséquent, les six pays membres fondateurs de la communauté.

¹⁴ Fond Européen de Coopération Monétaire.

¹⁵ Ce nouveau rôle va apparaître et se développer avec le SME de 1979.

¹⁶ Eurostat, 1988, p.260

Chapitre III

Le SME comme structure de transition

Les Accords de Brême du 7 juillet 1978 créent le système monétaire Européen. Mais ce n'est que le 13 mars 1979 que ce système va entrer en vigueur. Le SME n'est pas en tant que tel la continuité du précédent. Il ne s'agit pas d'une structure permettant la réalisation de la monnaie unique, mais bien plutôt d'un accord de parités stables et ajustables; donc, d'un système de parités fixes. C'est pour cette raison que nous parlons d'une structure de transition, devant permettre de créer les conditions pour instituer un véritable processus d'union monétaire. On parlait, alors, de discipline nécessaire en vue d'un tel objectif.

En d'autres termes, avec le SME il ne s'agit pas de converger, mais de rester au sein du système, même s'il faut pour cela changer de parité. Pour ces raisons, il ne s'agit plus d'un système de parités stables et non ajustables, mais bien d'un système de parités stables et ajustables par négociation sur la place publique.

Il s'agit, par conséquent, d'un accord de parités fixes avec, toutefois, le redoutable piège de la négociation sur la place publique. Nous allons voir, par la suite, de près cette problématique. Il convient, pour le moment, de signaler les changements du nouveau système. En effet, le SME va comporter les déterminations et mécanismes suivants :

- 1) Un référentiel dénommé ECU, résultant de la pondération de toutes les monnaies des pays membres de la communauté. Son concept est le résultat de la traduction, peu fidèle, en anglais du référentiel du système monétaire précédent : UCE. Peu fidèle, disons nous, parce que le mot " compte ", comme on le sait ne veut pas dire " currency ". Par cette traduction forcée on a d'un côté, essayé de donner à l'unité de compte européenne une dimension plus monétaire, et, de l'autre, rappeler l'ancienne monnaie française.
- 2) Un tunnel identique au précédent, avec des marges de fluctuation de 2,25% d'un côté et de l'autre de la parité.
- 3) Un tunnel plus étroit, dont les marges de fluctuation étaient de 2/3 du précédent. Donc, de 1,5% d'un côté et de l'autre de la parité. Les limites de ce petit tunnel sont appelées " indice de divergence ". Elles constituent une sorte de sonnette d'alarme. de telle manière que c'est à partir du moment où une monnaie touche les limites du petit tunnel que la Banque centrale de la monnaie en question doit intervenir. Il s'agit, par conséquent, d'une réduction des marges normales de fluctuation. De telle sorte que les franges entre les deux tunnels sont des espaces critiques. Pour les monnaies faibles — car le problème se pose essentiellement pour elles — l'entrée dans un tel espace déclençait la possibilité d'emprunts auprès du FECOM.
- 4) Le FECOM est doté de ressources, correspondant à 20% des réserves or et dollars de chaque pays. Ces fonds sont destinés à aider les pays en difficulté. Plus précisément, les pays à monnaie faible ayant épuisé leurs réserves. Cela dit, une fois les possibilités d'emprunt auprès du FECOM épuisées, un autre mécanisme se déclençait.
- 5) Le CTCT (crédit à très court terme) permet au pays ayant épuisé ses possibilités d'emprunt auprès du FECOM, de trouver les ressources nécessaires pour faire face à la crise de change qu'ils traversent. Par ce mécanisme la Banque centrale en difficulté a la possibilité d'emprunter à très court terme, c'est-à-dire entre six et neuf mois, auprès de la Banque centrale des pays excédentaires. Concrètement auprès de la Bundesbank.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

6) Enfin, sont créées des marges de fluctuation extraordinaires de 6% pour le grand tunnel et de 4% pour le petit. Ces marges extraordinaires ont été destinées à la lire italienne. Elles furent par, la suite, occupées par l'Espagne, le Portugal et la Grande-Bretagne.

Cela étant souligné, revenons maintenant à la logique de ce système. Rappelons qu'il s'agit d'un système de parités stables et ajustables par négociation sur la place publique. Ce qui veut dire que lorsqu'une monnaie s'affaiblissait elle tendait à dépasser la limite inférieure du petit tunnel. La Banque centrale responsable de la dite monnaie était alors obligée d'intervenir en utilisant ses réserves. Ce dessaisissement ne pouvait qu'accentuer sa fragilisation, lorsque les interventions étaient importantes. Ce fût le cas du F.F. après l'arrivée de la gauche unie au pouvoir le 11 mai 1981.

Le programme de nationalisations en perspective provoqua alors une fuite de capitaux très importante. La Banque de France sera alors obligée d'intervenir, en achetant sa propre monnaie sur le marché international. Ce phénomène de la fuite des capitaux va provoquer trois dévaluations : en octobre 1981, juillet 1982 et mars 1983.

La dévaluation du FF par rapport au DM fut alors de 29%. En mars 1983, la Banque de France avait épuisé ses possibilités d'emprunt auprès du FECOM, de telle sorte qu'elle fut obligée de faire appel à la Bundesbank et à la Banque centrale hollandaise. Le fait est que le niveau d'endettement va atteindre, alors, un tel niveau que le gouvernement sera obligé :

- 1) De fermer le marché de l'eurofranc.
- 2) De supprimer l'utilisation de la carte de crédit à l'extérieur, et
- 3) limiter à 2000F l'octroi de devises aux résidents.

Se pose alors la question de savoir comment expliquer un tel effondrement ! Car, il ne faut pas oublier que, fin 1980, la France détenait la deuxième réserve en devises du monde, après la RFA. Il est difficile de comprendre une telle chute, si on ne tient pas compte des négociations sur la place publique. Lesquelles durèrent plusieurs jours et furent de véritables invitations à la spéculation contre les monnaies qui se dévaluaient et particulièrement contre le F.F.

Ce mécanisme de négociation sur la place publique, incompréhensible en lui-même, fut supprimé en 1986. Son existence est rationnellement inexplicable, car comme on peut le comprendre aisément lorsqu'on sait qu'une monnaie va se dévaluer, on l'abandonne pour acheter celle qui va se réévaluer.

C'est précisément cet effacement de la France en tant que puissance monétaire en Europe qui va permettre la montée rapide du DM en tant que monnaie de réserve internationale. Il s'agit plus exactement de ce processus qui va mener aux Accords de New York du 22 septembre 1985, dits Accords du Plaza hôtel.

Car du point de vue du SMI, le dollar était très demandé à l'époque. Ceci pour deux raisons : d'un côté la montée des taux d'intérêts aux États-Unis à partir de Janvier 1980¹ et de l'autre, la dollarisation progressive des pays sur-endettés. Ces facteurs auront comme conséquence une appréciation considérable du dollar². En mars 1985 le dollar valait à Paris 10,60 F.F. Cette sur-appréciation du dollar, va provoquer une augmentation considérable du déficit de la balance des paiements courants³ des États-

¹ Ce qui va provoquer l'effondrement de l'or, déjà démonétisé, et qui perd 50% de sa valeur en moins d'un an.

² Lequel va devenir, l'or ayant perdu son rôle, la monnaie de refuge et de thésaurisation au niveau international. De sorte que le dollar ne sera plus dans l'étalon or, comme nous l'avons souligné, mais l'or dans l'étalon dollar.

³ Cette balance fut déficitaire de 100 milliards de dollars en 1984, de 123 milliards en 1985, de 146 milliards en 1986 et de 167 en 1987. Le Monde, 2-3 avril 1995.

Unis et entamera un mouvement de désindustrialisation. Il devenait, en effet, moins coûteux d'importer que de produire sur place.

Dans ces conditions, les États-Unis se trouvent devant la possibilité soit de produire des sommes importantes de dollars⁴ pour les vendre sur le marché international, soit faire intervenir les pays excédentaires comme la RFA et le Japon. La première solution ne pouvait, comme on peut le aisément comprendre, que provoquer la dépréciation du dollar; mais il y avait le risque de réveiller le marché de l'or et provoquer son retour par les mécanismes mêmes du marché. En effet, dans ces circonstances la dépréciation plus ou moins rapide du dollar, en tant que seule monnaie de réserve internationale, ne pouvait que déclencher le besoin d'une valeur refuge, c'est-à-dire le retour du métal jaune.

La deuxième solution était la plus viable et la moins risquée. C'est, en tout cas, celle qui va être prise lors des Accords du 22 septembre 1985. Bien évidemment, l'intervention des pays excédentaires, pour provoquer la dépréciation du dollar, ne pouvait pas être gratuite. Il fallait, par conséquent, que les États-Unis partage la suprématie monétaire avec eux. Quoi que ce partage n'implique pas une égalité entre les trois. Les États-Unis sont, dans ces nouvelles conditions, le " primus inter pares ".

Avant de continuer à parler de ce partage, il faut rappeler que les interventions des banques centrales excédentaires dont il est question, impliquent le fait que ces institutions vendaient une partie importante de leurs réserves en dollars, ou, ce qui équivaut à la même chose, qu'ils achetaient leurs propre monnaie. Cette opération ne pouvait que provoquer l'appréciation de ces monnaies et la dépréciation du dollar.

Les Accords de New York, du 22 septembre 1985, sont précisément le résultat de ce projet. Rappelons que ces Accords furent co-signés par l'Angleterre et la France et qu'il vont conduire à la dépréciation, en moins de deux ans, de 50% du dollar par rapport au DM et au Yen⁵.

Les Accords du 22 septembre 1985, vont ainsi conduire à la création de trois espaces monétaires : celui du dollar, celui du DM et celui du Yen. L'Europe communautaire va ainsi se trouver dans la zone mark. De telle sorte que, par exemple, la dépréciation du dollar par rapport au FF² va être le résultat de la dépréciation de cette monnaie par rapport au DM.

Mais, comme nous venons de le souligner, cette structure tri-polaire n'est pas égalitaire. On peut saisir cette différence au niveau des réserves de chacune de ces puissances. Nous savons, par exemple, que les réserves du Japon⁶ sont principalement en dollars et en DM d'une manière beaucoup moins importante. C'est la même chose en ce qui concerne l'Allemagne, ses réserves sont essentiellement en dollars. Les États-Unis, par contre, n'ont pas de réserves en devises. Pour cette raison on nous dit : " Les réserves de change en dollars détenus sous forme de bons et autres titres émis par le Trésor américain s'élèvent à 400 milliards de dollars " ⁷.

C'est précisément cette absence de réserves⁸ qui va nous expliquer les variations significatives du dollar après les Accords du 22 septembre 1985. Car, il faut en être conscient que les États-Unis ne peuvent

⁴ Comme l'a dit Milton Friedman, " en dernier recours, nous disposons de la planche à billets ". Le Monde, 1-11-1988

⁵ En effet, en mars 1987, le DM est passé de 3 pour 1\$, à 1,50 pour 1. Le Yen, pour sa part, est passé de 244 pour 1\$, à 122 pour 1.

⁶ Rappelons qu'en mars 1987 le dollar valait à Paris 5,50, contre 10,60 deux ans plutôt.

⁷ Les réserves actuelles du Japon s'élèvent à 209 milliards de dollars. Le Monde, 19 novembre 1996, p.18

⁸ Comme nous l'avons souligné à plusieurs reprises le déficit de la balance de comptes courants en est la cause principale. Certes, les États-Unis ont accès d'une manière marginale aux autres devises internationales, y compris le

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

soutenir leur monnaie que d'une manière marginale. La vente de "T.bonds"⁹ sur le marché international joue précisément ce rôle. Ces ventes permettent aux États-Unis d'éponger une partie de la surabondance de dollars sur le marché international. Cela dit, le facteur le plus important de soutien, compte non tenu des interventions des banques centrales excédentaires, est le niveau de thésaurisation des pays déstructurés de l'espace dollar.

En effet, dans les pays dollarisés comme la Russie ou dans la plupart des pays de l'Amérique Latine, il n'y a pas seulement une demande très importante de dollars, mais aussi un niveau très important de thésaurisation de cette monnaie. Or, comme on le sait, la thésaurisation implique le fait que la monnaie est retirée de la circulation. Donc, un niveau plus ou moins important de raréfaction.

Cela étant souligné, revenons à la problématique qui nous intéresse ici : la régulation de la valeur de change du dollar. Comme nous l'avons indiqué les Accords du 22 septembre 1985 vont faire apparaître d'autres monnaies de réserve : le DM et le Yen, de telle sorte que la volonté de sécurité, au niveau des capitaux et des fortunes, peut passer de l'une à l'autre de ces trois monnaies. Ce qui a empêché, jusqu'à présent, le retour en force de l'or.

Mais, dans le flottement concerté de ces trois monnaies, le dollar se trouve dans une position particulièrement fragile. Cela, à cause précisément du manque de réserves. Or toute monnaie circulant sur le marché international, quelque soit son degré de convertibilité, doit être soutenue par l'organisme émetteur. L'absence de soutien ne peut que provoquer la dépréciation à l'infini de la dite monnaie, de telle sorte qu'après les Accords de 1985 se posa la question de la stabilité de change du dollar. La dépréciation de cette monnaie au-delà des limites de 50%, par rapport aux deux autres monnaies de réserve¹⁰, va être considérée comme une concurrence déloyale. Il fallait, par conséquent, maintenir le dollar au sein de marges de fluctuation précises.

C'est précisément ce besoin de stabilisation de la valeur de change du dollar qui va conduire aux Accords du Louvre du 22 janvier 1987. Cet Accord est, en quelque sorte, le complément des Accords de New York de 1985. Il fut, en tout cas, signé par les sept grands (G7). Donc, par les cinq pays ayant signé les Accords de 1985, plus l'Italie et le Canada.

Selon les Accords du Louvre, les Banques centrales des deux pays excédentaires¹¹ doivent réguler la valeur du dollar. En d'autres termes, c'est à ces banques qu'incombe le rôle de soutenir le USD. En ce qui concerne les marges de fluctuation, on nous dit : "Les Accords du Louvre de janvier 1987 auraient, dit-on, assigné au dollar une plage de 1,70 DM — 1,20 DM. Aujourd'hui on parle de 1,40 DM — 1,80 DM"¹².

Tout indique, en effet, que c'est la dernière fourchette qui correspond le plus à la réalité. Quoiqu'il en soit, il est important de signaler que ces banques centrales, et particulièrement la Bundesbank, font intervenir d'autres banques centrales pour soutenir le dollar. En Europe, par exemple, non seulement des banques centrales comme celle de la France et de la Hollande sont intervenues, mais aussi des banques centrales comme celles du Portugal et de la Finlande.

F.F., la Peseta et plusieurs monnaies de l'Amérique Latine, car elles proviennent du tourisme. Les États-Unis sont, en effet, la première puissance touristique du monde, par le volume de dépenses.

⁹ Les Bons du trésor des États-Unis.

¹⁰ Donc, après l'atterrissage en douceur du dollar, terminé en mars 1987.

¹¹ Comme on le disait à l'époque.

¹² Le Monde, 23-24 juin 1991.

Cela étant signalé, il convient de remarquer qu'avec les Accords du Louvre, les États-Unis ont non seulement le privilège d'émettre la monnaie internationale, mais, en plus, ils ne s'occupent pas de soutenir la valeur de leur monnaie sur le marché international. Comme on vient de le voir, d'autres pays le font à leur place.

Revenons à présent à la situation européenne, car les Accords de New York du 22 septembre 1985 vont provoquer des changements très significatifs. Le premier en importance est le fait que le DM devient avec ces accords la monnaie de réserve européenne. Cela veut dire que la monnaie allemande est sur-demandée par rapport à la monnaie de ses partenaires. La Banque de France, par exemple, ne voudra, à partir de là, que des DM, car c'est avec cette monnaie qu'elle défend la valeur de la sienne. Par contre, la Bundesbank n'a pas besoin de F.F. ou de toute autre monnaie européenne. Ces réserves étant, comme nous l'avons souligné en dollar dominant et marginalement en Yen.

Ainsi la sur-demande de DM, en plus de sa réévaluation par rapport au dollar, va faire que cette monnaie se trouve renforcée dans sa valeur¹³. Plus précisément, que ces phénomènes provoquent la sur-évaluation des monnaies faibles lui étant attachées en parité fixe. Car, à l'époque, la réévaluation du DM¹⁴ était une nécessité, mais non pas la réévaluation du F.F., par exemple. Or, non seulement le F.F. va se réévaluer par rapport au USD, mais aussi le franc, sur-fragilisé par une crise monétaire de première importance, va se trouver en parité avec une monnaie sur-demandée.

Il est évident qu'un tel changement n'a pu qu'avoir une incidence négative dans la capacité compétitive d'un pays comme la France. Nous pouvons constater justement ce phénomène au niveau statistique, plus précisément : dans un rétablissement de la balance des comptes courants jusqu'à 1985, puis dans un processus de dégradation à la suite de la réévaluation du DM. Donc, de la mise en pratique des Accords de New York du 22 septembre 1985.

Voici ce que nous dit le Compte Rendu de la Banque de France 1985 à ce propos : "Pour la troisième année consécutive, la balance des paiements s'est redressée.

Si le déficit du commerce extérieur n'a guère varié, les échanges de services se sont soldés par un excédent sensiblement plus important qu'en 1984. De la sorte, la balance des transactions courantes, déficitaire de 6,6 milliards de francs au cours de l'exercice précédent, a dégagé un surplus de 3,1 milliards"¹⁵.

Par contre, la Compte Rendu de 1990 nous indique une dégradation de cette balance des transactions courantes, à la suite de l'opération de changement de parité¹⁶ des Accords de 1985.

Les chiffres sont les suivants :

1988 = -21,3 md de F.; 1989 = -27 md de F. de F. et 1990 = -40 md de F.¹⁷ — Nous constatons ainsi un accroissement du déficit de la balance des comptes courants, en France, comme conséquence de la sur-évaluation de sa monnaie.

¹³ Cela ne veut pas dire sur-évaluation effective, car le DM est en change flottant, par rapport au deux autres monnaies dominantes. De telle sorte que la régulation est constante.

¹⁴ Par rapport au USD particulièrement.

¹⁵ Page 17

¹⁶ Rappelons que ce processus va durer de la fin 1985 à la mi 1987.

¹⁷ Page 15

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Il est important de signaler que nous constatons le même phénomène dans les pays de la zone franc. Cela dit, ce problème ressort particulièrement si nous le mettons en rapport avec les pays de la zone dollar¹⁸.

En effet, nous constatons une reprise économique très forte des économies latino-américaines à partir de 1988. On parlera même d'un nouveau "miracle". La période précédente sera même appelée la décennie perdue. Bien évidemment, on ne peut comprendre cette reprise si on ne tient pas compte de la dépréciation considérable du dollar et, donc, du fait que la dette de ces pays s'est dépréciée d'autant. La réduction des coûts libellés en USD va aussi jouer un rôle très important. Certes, la situation tend à se dégrader depuis 1994 dans beaucoup de ces pays, mais on ne peut pas comprendre ce phénomène si on ne tient pas compte de l'obsession de la parité fixe — avec le dollar — qui a pris corps, dans ces pays, comme conséquence du retour de la croissance. Le Mexique comme l'Argentine, sont considérés comme les modèles de cette politique.

En ce qui concerne les pays du F-CFA, nous constatons, à l'inverse, une dégradation considérable à la suite de la réévaluation du FF.. On ne doit pas oublier que jusqu'au 2 août 1993, le F-CFA était à parité égale¹⁹ par rapport au F.F., et était une monnaie convertible. Mais à la suite de la réévaluation de son référentiel nous avons assisté non seulement à la quasi-disparition de cette monnaie, pour cause de fuite de capitaux, mais aussi à l'effondrement de la capacité d'exportation de ces pays à cause du renchérissement provoqué par la sur-évaluation de leur monnaie.

Cela étant signalé, revenons au problème de la perte de compétitivité de l'économie française pour cause de réévaluation artificielle de sa monnaie²⁰. En effet, nous allons assister pendant la fin des années quatre-vingts à une augmentation des déficits non seulement de la balance commerciale en générale, mais aussi de cette balance avec la RFA. C'est ainsi que le déficit avec la RFA va passer de 50 milliards de francs en 1988 à 59 milliards en 1989.

Cette dégradation ne sera arrêtée et réduite que par la réunification allemande. Donc, à partir de 1990. C'est ainsi que ce déficit va revenir à 42 milliards de francs cette année de 1990, pour devenir excédentaire de 2,1 milliards en 1993²¹.

On ne peut pas comprendre ce renversement si on ne tient pas compte du phénomène de la réunification allemande. Car, il ne faut pas oublier que par cette réunification la RFA intégra d'un coup 20 millions de consommateurs. Nous pouvons suivre ce processus à travers la balance commerciale de ce pays avec les données suivantes :

1986	112,6 md de DM.
------	-----------------

¹⁸ Car, il s'agit de comparer ce qui est comparable. En l'occurrence de pays dont les exportations dépendent de quelques matières de base.

¹⁹ Rappelons que depuis le 11 janvier 1994 le F-CFA a une valeur nominale inférieure de 50%. Sa valeur réelle est, toutefois, très marginale comme celle de toutes les monnaies qui ne sont pas convertibles.

²⁰ Il convient de rappeler qu'à l'époque, il n'y a pas eu conscience de la dimension de ce phénomène. C'est ainsi que le Compte Rendu de 1985 nous dit seulement : " Après quatre années d'une ascension continue, le dollar a fait l'objet, à partir de la fin février 1985, de pressions répétées à la baisse, qui ont été accentuées, à partir du début de l'automne, par une action concertée des cinq plus grandes nations industrielles. Celle-ci avait pour objet de rendre les cours des principales devises plus conformes aux données économiques fondamentales et de favoriser ainsi l'ajustement des déséquilibres extérieurs. p.45

²¹ Voir Rapport de la Banque de France, exercice 1993, p. 140.

1989	134 md de DM.
1991	20 md de DM. ²²
1995	85,3 md de DM. (290 md de F.F.) ²³

Ce tableau nous montre d'une manière particulièrement transparente la montée des excédents allemands — jusqu'en 1989 — , puis la réduction brutale de ces excédents²⁴ et, enfin, leur reprise, à partir de 1992.

Nous verrons par la suite²⁵ comment l'Allemagne va réussir à bloquer, pendant la période de sa grande fragilité, la capacité concurrentielle de ses partenaires. Mais, avant de terminer ce chapitre sur le SME, il faut retenir que ce système va être emporté par la crise monétaire du F.F. du 2 août 1993²⁶. Ce qui provoqua l'élargissement des marges de fluctuation à 15% d'un côté et de l'autre de la parité²⁷. Entre temps, les responsables communautaires — le Conseil et la Commission — vont introduire de nouveaux mécanismes et systèmes²⁸ devant conduire à la convergence et, à la création d'une monnaie unique.

²² Le Monde, 20-2-92

²³ Le Monde, 25-10-96

²⁴ Particulièrement en 1991

²⁵ Au chapitre V

²⁶ Cette crise va coûter à la Banque de France l'équivalent de 330 md de francs.

²⁷ Cela équivaut, de facto, à un système de flottement concerté.

²⁸ Essentiellement les Accords de Nyborg du 13 septembre 1987 et le Traité de Maastricht, adopté le 10 décembre 1991, et signé le 7 février 1992.

Chapitre IV

La théorie de la désinflation compétitive

La théorie dite de la désinflation compétitive part de la thèse selon laquelle le taux d'échange d'une monnaie, détermine son taux de change; plus précisément que la valeur interne d'une monnaie conditionne sa valeur sur le marché international.

Cela veut dire aussi que si l'inflation baisse, le taux de change d'une monnaie s'apprécie. Le phénomène contraire se produit lorsque l'inflation augmente. De telle sorte que l'inflation et la désinflation conditionnent la valeur de change d'une monnaie selon leur propre logique : l'inflation produit la dépréciation, tandis que la désinflation provoque l'appréciation d'une monnaie sur le marché international. Cela a comme conséquence que "les pays à inflation faible ont une monnaie forte mais constamment sous-évaluée, ce qui favorise leurs exportations; les pays à inflation forte ont au contraire des monnaies faibles mais constamment sur-évaluées, ce qui freine leurs ventes à l'étranger"¹. Par conséquent, la désinflation est, à tous égards, la solution contre tous les grands problèmes : perte de valeur de la monnaie, perte de compétitivité de l'économie et augmentation du chômage. Pour cette raison, il est dit que la désinflation ne peut que provoquer un rétablissement de la compétitivité et, par la même, rétablir le plein emploi.

Mais pour arriver à atteindre ce but, il faut savoir comment réduire l'inflation. Nous allons, par conséquent nous poser la question de l'inflation. Qu'est-ce que ce phénomène ! Comment est-il apparu ! Comment comprendre sa manifestation !

Ces questions sont essentielles, car il ne faut pas oublier que l'époque dit des Trente glorieuses fut une période inflationniste. De plus, il ne faut pas oublier qu'à l'époque on soutenait qu'une inflation modérée était un antidote au chômage. Cette thèse, toutefois, ne fut pas un simple postulat qu'il fallait tenir pour vrai. En effet, cette période va conduire au plein emploi et à l'importation de main d'œuvre. L'économie française de l'époque peut-être considérée, de ce point de vue, comme un modèle.

Nous ne pouvons pas, par conséquent, croire sur parole aux tenants de cette théorie de la désinflation compétitive². Nous devons confronter leur thèse avec la réalité. Mais, cette confrontation ne peut-être que le résultat d'une réflexion du phénomène inflationniste. Car, comme nous venons de le souligner, les choses ne sont pas si simples comme le croient les partisans de cette thèse.

Il convient de retenir tout d'abord qu'à proprement parler, l'inflation ne peut pas exister sous le règne de l'étalon-or³. L'inflation va apparaître sous le règne du papier monnaie. Lequel, comme nous l'avons signalé plus haut, est la conséquence d'un processus s'étant réalisé dans la nécessité⁴. En tant

¹ Alain Vernholes, Le Monde, 17 juin 1991.

² Il convient de remarquer que cette vision des mécanismes monétaires ne fut pas le résultat d'un développement théorique. C'est une thèse qui fait partie de l'air du temps, comme on dit. Elle est, plus précisément, le résultat de l'obsession anti-inflationniste qui va se développer pendant la décennie des années quatre-vingts. On attribue en France, la paternité de cette thèse à l'actuel Gouverneur de la Banque de France, Monsieur Jean-Claude Trichet. En tout état de cause, il est l'un de ses grands artisans au niveau pratique.

³ L'inflation de l'or de 1530 à 1630 fut, comme on le sait, un accident lié à la conquête américaine et au début de l'exploitation intensive de l'Afrique.

⁴ Donc, poussé par la grande crise et la deuxième guerre mondiale.

que tel, ce passage aurait du être le résultat du dévoilement de la raison. Le premier à avoir signalé sa nécessité est Adam Smith. Selon lui, en effet: “La substitution du papier à la place de la monnaie d’or et d’argent est une manière de remplacer un instrument de commerce extrêmement dispendieux, par un autre qui coûte infiniment moins, et qui est quelquefois tout aussi commode. La circulation s’établit ainsi sur une nouvelle roue qui coûte bien moins à la fois à fabriquer et à entretenir que l’ancienne”⁵.

Cela veut dire, par conséquent, que selon le grand classique de la théorie économique le passage au règne du papier monnaie n’est pas en lui-même un mal, mais plutôt un progrès de premier importance. Ceci dans la mesure où avec le papier l’instrument de circulation des marchandises coûte infiniment moins à produire et à entretenir.

Le seul problème de cet instrument est, à la rigueur, le fait qu’il peut être produit d’une manière trop importante. Ceci est d’autant plus vrai que nous avons affaire souvent à des États où la surcharge improductive — les dépenses de fonctionnement, — est non seulement pléthorique, mais aussi composée de permanents.

Il convient de rappeler, à ce propos, que pour Smith la règle d’or est celle de l’équilibre budgétaire. Plus précisément que les recettes doivent conditionner les dépenses. En d’autres termes, le cas inverse — le fait que les dépenses puisse conditionner les recettes — était pour l’auteur de la Richesse des Nations l’hérésie en matière économique. Pour cette, raison, il s’agit pour lui de créer un ordre dans lequel les fonctions publiques sont essentiellement temporaires.

Avec la révolution Keynésienne va apparaître l’idée selon laquelle l’Etat peut fonctionner en déficit, et que ce déficit doit être couvert avec l’émission monétaire. Il convient, toutefois, de comprendre que Keynes n’a jamais soutenu que les dépenses doivent conditionner les recettes. Cette problématique est essentiellement une dimension propre aux économies mixtes à caractère corporatiste.

Au sein de la logique keynésienne le déficit budgétaire va sécréter l’inflation, car il va conditionner le rythme d’émission monétaire. Il est important de comprendre que l’inflation n’est pas un produit spontané du règne du papier monnaie. La réalité actuelle nous montre jusqu’à quel point le système du papier monnaie peut fonctionner sans inflation, ou avec un taux extrêmement marginal.

Mais, avant d’aller plus loin nous devons nous interroger sur les causes de l’inflation. Rappelons qu’il y a, d’une manière générale, deux grandes théories sur l’inflation. La première soutient que l’inflation veut dire hausse généralisée des prix. La seconde considère pour sa part que l’inflation est un phénomène strictement monétaire et qu’elle est le résultat de l’augmentation de la quantité monnaie en circulation.

La première thèse est celle que nous appelons la théorie officielle, parce qu’elle a dominé d’une manière quasi-institutionnelle le monde moderne. La deuxième, quant à elle, a sa source dans la pensée classique et est liée à la théorie quantitative.

En ce qui concerne la théorie officielle, rappelons que la hausse généralisée des prix n’est qu’une manifestation. Pour elle la cause principale est le fait que la demande globale est plus forte que l’offre globale. Cela dit, si nous considérons cette problématique, nous devons tenir compte du fait que si la demande est supérieure à l’offre, nous devons constater une pleine utilisation des facteurs de production qui sont les machines et la main-d’œuvre. Or, si nous prenons le cas des années quatre-vingt en France et

⁵ La Richesse des Nations, Gallimard, Col. Idées, p.150. — Smith soutient aussi, à ce propos, “ que si toute épargne dans les frais de fabrication et d’entretien des machines, qui ne diminue pas la puissance productive du travail, est une amélioration dans le revenu net de la société, toute épargne dans la formation et l’entretien de cette partie du capital circulant, qui consiste en argent, est une amélioration exactement du même ordre ”. Ibid. p.149

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

à plus forte raison en Amérique Latine, nous constatons qu'indépendamment de l'inflation, il y a sous-emploi de ces facteurs. Par conséquent, chômage de masse et sous-utilisation de la capacité productive existante.

Il est important de comprendre, en ce qui concerne cette question du rapport entre l'offre et la demande globale, qu'en système de reproduction élargie⁶, la demande ne peut pas être plus forte que l'offre. En effet, le problème principal de ce système n'est pas la sur-demande, mais la surproduction. De plus, au niveau du marché lui-même nous constatons aisément que le problème n'est pas de produire, mais de vendre. Donc, de trouver la demande effective.

Cela dit, cette réflexion n'invalide pas le fait que la hausse généralisée des prix est une manifestation. Nous constatons, en effet, que lorsqu'il y a une inflation significative, les prix des marchandises tendent à augmenter nominalement. Mais, ce qui est important de comprendre c'est que cette augmentation généralisée des prix n'est pas une cause, il s'agit bien plutôt d'une manifestation. Or, nous nous posons ici la question de sa cause et non pas de sa manifestation. Par conséquent, pour prendre un exemple différent, ce n'est pas l'effet d'une frappe qui est en question, mais plutôt la cause de cette action.

Ceci nous ramène à la théorie classique que, comme nous l'avons souligné plus haut, se rapporte à la théorie quantitative. D'une manière générale cette théorie nous explique que la valeur en échange⁷ d'une monnaie dépend de sa quantité en rapport inverse. C'est Jean Bodin⁸ le premier, à notre connaissance, qui a formulé le fondement de cette thèse, lorsqu'il a soutenu que la cause principale de l'élévation des prix est toujours l'abondance de ce avec quoi le prix des marchandises est mesuré.

John Locke, pour sa part fait un pas en avant, dans ce sens, lorsqu'il soutient : "The necessity of somme proportion of money to trade. This proportion depends not barely on the quantity of money, but on the quickness of its circulation"⁹. Par conséquent, pour Locke, il s'agit de tenir compte, dans le rapport entre le commerce et la monnaie non seulement de la quantité, mais aussi de la vitesse de circulation.

Nous savons, aussi que la formule de Locke fut reprise par Irving Fisher¹⁰ dans la célèbre équation des échanges. En effet, selon lui $M \bullet V = P \bullet T$. Donc, selon Fisher la masse par la vitesse est égale au prix par les transactions. Ce qui est de l'ordre de la constatation comme le souligne Louis Baudin : "Cela revient à dire que la somme de monnaie que j'ai déboursée dans un grand magasin est égale à la somme des prix des marchandises que j'y ai achetées"¹¹.

Cela dit, l'équation de Fisher, va être modifiée par Milton Friedman lorsqu'il soutient que : $P = M \bullet V$. Donc, que le prix des marchandises est égale à la masse par la vitesse dans une période de temps déterminé. Ce qui veut dire que les prix dans une période donnée — qui est par convention d'un an — ne peuvent qu'augmenter avec l'accroissement de la vitesse de circulation de la monnaie. Par conséquent, le

⁶ Dit système capitaliste. Car, ce terme est problématique à cause de la charge idéologique.

⁷ Donc, si une même quantité de monnaie permet d'acheter plus ou moins de biens au bout d'un an, par exemple.

⁸ Dans ces " Réponses aux paradoxes de M. de Malestroit, touchant à l'enchérissement de toutes choses ", de 1568.

⁹ Somme Considerations of the consequences of the lowering of interest, and raising the value of money, Second Édition, London, 1696, p.33 — Il est important de remarquer que ce texte de Locke de 1692, ainsi que le Further Considerations concerning raising the value of money, de 1694, non jamais été traduits — à notre connaissance, en aucune autre langue. Ils constituent, en tout cas, la base de la théorie quantitative. Marx, Keynes et Schumpeter en ont mentionné la théorie, mais non pas cité le texte. Lequel est, pour notre temps, l'œuvre la plus importante de Locke.

¹⁰ Theory of Interest, 1930

¹¹ La Monnaie, Librairie de Médicis, Paris, 1947, p.94.

développement de la vitesse ne peut être que cause d'inflation. Voilà qui nous semble hautement problématique !

L'équation de Friedman nous semble être une déviation du noyau rationnel de la thèse de Locke. Laquelle nous semble être le point de départ de toute réflexion sur la théorie quantitative. Car, le but de cette théorie nous semble être, en première instance, la nature du rapport entre la monnaie et le commerce. Or, à ce niveau-là, le prix des marchandises, et plus précisément les variations de l'instrument de mesure, ne sont qu'un facteur de ce rapport. L'autre étant le niveau d'efficacité de cet instrument que nous appelons la monnaie.

Par conséquent, à côté du niveau des prix, il s'agit de connaître le niveau d'efficacité. Se pose dès lors la question de savoir : 1) quel est le facteur qui détermine les variations de valeur en échange de l'instrument de mesure¹² ! et 2) quel est le facteur qui conditionne le niveau d'efficacité de la monnaie !

A ce propos, nous partons de la thèse selon laquelle $VT = Q \bullet VC$, plus précisément que le volume des transactions est égale à la quantité de monnaie par sa vitesse de circulation¹³. De plus, nous considérons que dans ce rapport c'est le facteur de la quantité qui détermine le niveau des prix, tandis que le facteur vitesse de circulation est celui qui conditionne le niveau d'efficacité de la monnaie.

De sorte que si nous avons à montrer les sources de ces deux thèses, nous dirons que la première fut exposée, à l'origine, par Jean Bodin, comme nous l'avons signalé plus haut. La seconde, par contre, a sa source dans la thèse de Hume¹⁴ selon laquelle le taux d'intérêt est le vrai baromètre des richesses sociales; plus il est bas, plus la nation est prospère. En d'autres termes, le crédit est le grand régulateur de la vitesse de circulation et, donc, du niveau d'efficacité de la monnaie.

Bien évidemment, c'est Locke qui a montré la nécessité du rapport entre ces deux facteurs, nous permettant ainsi de comprendre les déterminants essentiels du volume de transactions. En tout état de cause, la pratique économique nous montre que les taux d'intérêts sont les instruments de la politique monétaire des nations.

Il s'agit à présent de montrer, tout d'abord, jusqu'à quel point l'émission monétaire conditionne, en première instance, le rythme d'inflation. Nous parlerons, au chapitre suivant, des taux d'intérêts et, particulièrement, de la différence entre le taux nominal et le taux réel.

Passons, à présent, à la dimension purement quantitative. Rappelons que nous partons ici de la thèse selon laquelle l'inflation est un phénomène purement monétaire¹⁵, de même que l'est la déflation. Cela dit, ces variations dans la valeur en échange de la monnaie ne dépendent pas, comme le pense Friedman, de sa vitesse de circulation et, donc, de la politique du crédit. En effet, pour nous, l'inflation comme son contraire sont le produit d'un phénomène essentiellement quantitatif.

Ceci étant souligné, il est important de comprendre que le niveau d'inflation ne peut pas coïncider purement avec le rythme annuel d'émission monétaire. En effet, ce rythme est un processus qui se répercute essentiellement l'année suivant l'émission. Puis, il y a le fait que le déterminé ne peut pas se

¹² Car c'est justement ces variations dans la valeur en échange que nous appelons, à proprement parler, inflation ou déflation.

¹³ Cette thèse nous semble être l'aboutissement de la réflexion lockienne elle-même.

¹⁴ Plus précisément, dans ces Essays de 1750.

¹⁵ En tout cas nous sommes loin de cette pensée qui considère que l'inflation " n'est que trop évidemment inhérente au mode de fixation des prix pratiqués par les firmes les plus puissantes — qui elles-mêmes négocient avec les syndicats les plus forts ". J.K. Galbraith, L'Heure des Libéraux, Calmann-Lévy, p.163. — Rappelons que Jacques Attali a rendu cette thèse très populaire en France lorsque la gauche unie est arrivée au pouvoir, en 1981.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

manifester comme l'ombre de son déterminant. Cela de la même manière que le chien ne peut pas suivre le lièvre comme son ombre. Ce phénomène est d'autant plus vrai que l'initiative — de changement de direction, par exemple — appartient au sujet du mouvement, en l'occurrence au lièvre.

Or, n'oublions pas que dans le rapport rythme d'émission et inflation, le premier est sujet, tandis que le second est objet du mouvement. Plus précisément, le rythme d'émission monétaire est le résultat d'une décision politique, tandis que le processus inflationniste en est sa conséquence, au niveau monétaire. Il serait trop simple si l'émission n'avait aucune incidence sur la valeur de cette chose ainsi produite.

Mais avant d'aller plus loin dans cette réflexion essayons de voir ce qui nous montre la réalité empirique à ce niveau-là. En effet, dans le cas de la France, nous constatons le rapport suivant entre le rythme d'émission et le rythme d'inflation :

	81	82	83	84	85 ¹⁶	86	87	88	89	90	91	92 ¹⁷	93	94	95 ¹⁸	96
R.E.M. ¹⁹	13,4	10,6	8,4	4,7	3,6	2,9	4,8	5,2	4,9	4,3	0,3	0,5	-0,7	1,2	0,9	
Inflation ²⁰	13,4	11,8	9,6	7,4	5,7	5,2	3,0	2,8	3,0	3,0	3,0	2,3	2,5	1,7	2,1	1,7 ²¹

Ce tableau nous montre d'une façon tout à fait claire deux phénomènes : en premier lieu, que le rythme d'émission monétaire détermine le rythme de l'inflation en première instance. Puis, en deuxième lieu, qu'il y a bien une inertie au niveau du déterminé : le taux d'inflation. En effet, en ce qui concerne cette problématique, nous constatons que le taux d'inflation tend à s'approcher du taux d'émission monétaire, non pas immédiatement, mais après coup. C'est ainsi, par exemple, que le taux d'émission le plus bas après 1981 s'est produit en 1986, mais l'inflation ne s'est approchée de ce taux que deux ans après, en 1988.

Du point de vue théorique, il paraît dès lors évident que si le déterminant se stabilise à un taux donné pendant quelques années, le déterminé ne peut que se rapprocher de ce taux. Par conséquent, si le rythme d'émission est nul pendant un certain temps, on devra se trouver avec un taux d'inflation à peu près du même ordre, ceci, compte tenu que le taux d'érosion monétaire est calculé à partir d'un panier de biens et non pas de leur totalité.

Quoi que puisse être ce niveau de coïncidence, nous constatons, en tout cas, que c'est le rythme d'émission monétaire qui détermine en première instance le taux d'inflation, son glissement général. C'est précisément cette perception de l'inflation qui s'impose actuellement du point de vue institutionnel. C'est ainsi que l'actuel président de l'Institut Monétaire Européen, M. Alexandre Lamfalussy, nous dit : "L'inflation, définie comme la hausse durable du niveau général des prix, ne peut avoir lieu sans accélération, également durable, de l'émission monétaire.

L'expérience des régimes monétaires contemporains nous enseigne que la création monétaire excessive a été liée, quasiment sans exception, au financement monétaire des pouvoirs publics ”²².

¹⁶ Compte Rendu, Banque de France, exercice 1985, p.78

¹⁷ Compte Rendu, Banque de France, exercice 1992, p.213

¹⁸ Rapport, Banque de France, exercice 1995, p.193

¹⁹ REM, pour rythme annuel d'émission monétaire. Taux d'expansion en %.

²⁰ Taux officiel d'inflation, en %

²¹ Prévisionnel.

Ce “Point de vue ” exprime d’une manière tout à fait claire la thèse selon laquelle l’inflation est le produit de l’émission monétaire et que cette émission a comme cause le déficit public. La Commission des Communautés Européennes dans un texte publié en 1991 nous dit à ce propos : “Ce qu’on appelle le “ financement monétaire ” équivaut à l’expression “ faire marcher la planche à billets ” ”²³.

C’est précisément cette conception que nous trouvons dans le Traité de Maastricht. Pour ce traité, en effet, l’objectif de la politique monétaire européenne est la stabilité des prix²⁴. Pour cette raison, le Traité interdit le financement monétaire des déficits publics²⁵. Il est important de comprendre que ceci ne veut pas dire que toute émission monétaire est interdite. En effet, ce qui est considéré comme le mal en tant que tel est l’émission destinée à couvrir le déficit budgétaire. Par contre, l’émission destinée à réduire la sur-évaluation d’une monnaie n’est pas considérée comme négative. Il en est de même en ce qui concerne la monnaie émise, par la Bundesbank, en vue de soutenir le dollar sur le marché international²⁶.

Cela étant dit, nous pouvons maintenant résumer cette position en disant que pour elle l’inflation est conditionnée par l’émission monétaire et en dernière instance par le déficit budgétaire. Or, étant donné que le but principal de la politique monétaire de la communauté va être à nouveau de créer les conditions de la convergence en vue d’arriver à la monnaie unique, il sera nécessaire de pratiquer une politique désinflationniste. Par conséquent, la désinflation va apparaître comme le moyen de supprimer la fragilité de certaines monnaies et de créer les conditions de la convergence au sein d’un processus d’assainissement économique. C’est ainsi que la politique désinflationniste va apparaître comme l’alpha et l’oméga de la politique monétaire au sein de la communauté économique européenne. En effet, “ Tous les pays européens sont d’accord sur l’objectif : avoir une monnaie unique à l’aube de l’an 2000. Ils sont d’accord aussi sur le fond de la politique économique qui doit conduire à cette monnaie unique et qui présidera ensuite à la gestion des affaires : la stabilité des prix en est l’alpha et l’oméga ”²⁷.

Mais une chose est de faire disparaître l’émission monétaire et une autre encore, celle d’effacer le déficit public. Un État peut toujours prendre la décision de ne pas couvrir son déficit budgétaire avec la planche à billets. Quoique, lorsqu’il y a déficit budgétaire, “ la tentation est grande de préférer la facilité, tellement discrète et indolore, de la planche à billets à l’effort nécessairement impopulaire de lever de nouveaux impôts ”²⁸.

L’auteur de ces lignes oublie de signaler qu’il y a encore une autre possibilité pour couvrir ce déficit : les emprunts et/ou la vente de titres publics sur le marché interne comme sur le marché international. — Rappelons, à ce propos, que la politique d’emprunts sur le marché international, va se développer en France à partir de 1987 et est en rapport avec la pratique de la désinflation compétitive. C’est ainsi que “au 30 juin 1991, l’encours cumulé des valeurs de l’Etat français détenu par les non-résidents atteignait 292,5 milliards, contre 269,3 milliards de francs fin 1990 et 31,7 milliards de francs fin 1987 ”²⁹. Par la suite, on nous dit que “ selon les statistiques imprécises de la Banque de France, les non-

²² Le Monde, 16-2-93, p.30

²³ Sur la voie de l’Europe Unie, Paris, p.30 — Ce texte fut rédigé par Lia Malhouitre — Ferraton. Pour sa part Robert Raymond, dans son Que sais-je ! L’Unification Monétaire en Europe nous dit : “ Planche à billets, c’est-à-dire financement monétaire du déficit budgétaire. ” p.51

²⁴ Article 105,1.

²⁵ Article 104 et 104A.

²⁶ Selon la logique des Accords du Louvre, du 22 janvier 1987, comme nous l’avons signalé plus haut.

²⁷ Le Monde, 28 mai 1992.

²⁸ Charles Wyplosz, Le Monde, 15, septembre 1992.

²⁹ Le Monde, 10-11 Novembre 1991.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

résidents détiennent environ 650 milliards de titres d'État français, OAT et bons du trésor..., soit 30% d'une dette publique négociable de 2 176 milliards de francs³⁰.

De telle sorte que la politique de la dévaluation compétitive va provoquer un accroissement considérable de la dette publique et particulièrement de cette partie qui est contrôlée par les non-résidents. Il s'agit maintenant de savoir si cette politique a permis de consolider les monnaies faibles et de provoquer la convergence tant souhaitée.

Car, il ne faut pas oublier que la désinflation devrait, selon se partisans, non seulement consolider les monnaies faibles, mais aussi assurer la convergence au sein du SME. Dans ce processus, il s'agissait de réduire l'émission monétaire le plus rapidement possible, tout en laissant la diminution, voire la suppression du déficit budgétaire pour plus tard. Une certaine sensibilité de cette école croyait même que cette réduction devrait être la conséquence de l'accroissement des richesses sociales que cette politique était censée produire.

En tout état de cause, comme nous l'avons souligné au début de ce chapitre, la théorie de la désinflation compétitive part de la thèse selon laquelle la valeur en échange d'une monnaie détermine sa valeur de change. De telle sorte qu'il suffit de réduire l'émission monétaire pour renforcer sa valeur sur le marché des changes. Nous pouvons, à présent, nous poser la question de savoir si une telle détermination existe. Car, si cette thèse correspond à la réalité il est clair que la convergence pour les monnaies faibles est, pour ainsi dire, une affaire purement administrative. Quelques exemples au niveau international pourront nous montrer la fausseté de cette thèse. Rappelons-nous, en effet, qu'entre mars 1985 et mars 1987 le USD a perdu 50% de sa valeur par rapport au DM et au Yen.

Or, entre temps, le taux d'inflation aux USA est resté autour de 4,50%. De sorte qu'on ne peut pas expliquer une telle dépréciation à partir des variations du taux d'inflation.

Il en est de même en ce qui concerne la valeur du USD par rapport au Yen entre le début février 1994 et le début novembre 1996. Nous constatons qu'au début de cette période, le dollar est passé de 112 Yen à 79,75 Yens le 19 avril 1995, pour revenir par la suite à la valeur précédente. Plus exactement, à 114,70 le 6 novembre 1996. Or, nous constatons que pendant cette période, le taux d'inflation aux États-Unis est resté autour de 3,50%.

Par conséquent, la thèse selon laquelle le taux de change d'une monnaie dépend du taux d'inflation est une hypothèse qui n'a rien à voir avec la réalité. Par contre, nous savons que l'appréciation considérable du USD par rapport au Yen après le 19 avril 1995 fut le résultat des interventions massives de la Banque du Japon³¹. Nous savons, en effet, qu'entre cette date et le 6 novembre 1996, les achats d'USD par cette banque centrale furent de l'ordre de 100 milliards de dollars³².

Cela étant signalé, il convient de rappeler que cette thèse de la désinflation compétitive est à la base du désastre du 2 août 1993. Rappelons qu'à cette époque le F.F. avait un taux d'inflation très inférieur (de 2,50%) à celui du DM (4,50%). Un tel état de choses voulait dire, toujours selon cette thèse, que le F.F. était déjà la monnaie la plus forte du SME. Pour cette raison, la Banque de France décide de

³⁰ Le Monde, 2-3 janvier 1994. — Tout indique que cette dette dépasse les 3500 milliards à la fin 1996 p.28

³¹ Début 1996 la presse signale déjà ce phénomène : " L'institut japonais d'émission japonais a, en effet, dépensé 45 milliards de dollars sur l'ensemble de l'année pour acheter des dollars. Un effort grâce auquel le billet vert a repassé un chemin considérable, depuis qu'il avait touché son plus bas niveau depuis 1994 en tombant à 79,75 Yens le 19 avril 1995. " Les Echos, 02-1-96, p.17

³² Voir Le Monde 3-4 novembre 1996, p.15

réduire son taux du marché monétaire plus que celui de l'Allemagne. Donc, de passer comme on dit en-dessous du taux de la Bundesbank. Comme on le verra plus loin, la hiérarchie des taux³³ dépend, au sein de la Communauté, de la puissance de la monnaie.

Le résultat de cette politique, ne s'est pas fait attendre, comme on pouvait le prévoir d'un point de vue rationnel. Voilà comment un journal comme *Le Monde* a présenté l'événementiel de ces tentatives : " Les deux dernières expériences de baisse des taux directeurs français en deçà de ceux de l'Allemagne, en octobre 1991 et juin 1993, n'ont pas franchement laissé de bons souvenirs. La première fois, le gouvernement avait été contraint de durcir le crédit au bout de quelques semaines, car le franc s'affaiblissait. La seconde fois, la monnaie française a carrément flanché ”³⁴.

Dans un autre article, le même journaliste nous dit à propos de cette dernière crise monétaire³⁵ : " Fin juillet ce sont plus de 300 milliards de francs qui ont été jetés dans la bataille pour tenter de sauver le franc... Dans la seule journée noire de vendredi 30 juillet, la Banque de France aurait emprunté 150 milliards de francs³⁶ environ pour défendre le cours de 3,4305, plancher d'alors du franc à l'égard du mark ”³⁷.

Nous savons, en effet, que cette dernière tentative faite par les autorités monétaires françaises pour baisser le taux du marché monétaire en dessous de celui du DM, va non seulement coûter très cher³⁸, mais va emporter le SME. De sorte que pour éviter la dévaluation du F.F., le comité monétaire de la communauté va accepter l'élargissement des marges de fluctuation de 15% d'un côté et de l'autre de la parité. De sorte que nous ne sommes plus dans un système de parité stable et ajustable par négociation, mais dans un système de flottement concerté, avec des possibilités de changement de parité.

Il ne faut pas oublier que le SME était conçu comme un système de transition. Son but était de maintenir une certaine stabilité monétaire dans des marges de fluctuation très étroites. Ceci, en vue de préparer la convergence nécessaire, pour engager ultérieurement le processus d'union monétaire. De ce point de vue, on peut dire que le SME était un système de transition.

Pour cette raison, il est tout à fait inadéquat³⁹, de parler d'une nécessaire dévaluation de quelque 8% du FF, par rapport au DM. La décision du 2 août 1993, permet comme on vient de le voir de laisser flotter les monnaies par delà ce taux. En effet, avec des marges de fluctuation de 15% d'un côté et de l'autre de la parité, la distance maximale entre la monnaie forte et une monnaie faible, peut aller jusqu'à 30%.

Certes, jusqu'à présent le FF- à la différence de l'Escudo et de la Peseta — n'a pas utilisé, d'une manière significative, ces marges de fluctuation. Le FF a souvent débordé sa marge inférieure maximale de fluctuation⁴⁰ précédente; mais, les autorités responsables ont tout fait pour le maintenir au sein des marges précédentes, ceci pour deux raisons : d'une part, à cause des critères de convergence du Traité de Maastricht, et de l'autre, à cause de l'importance des titres publics français circulant sur le marché international.

³³ Nous étudions cette problématique au chapitre suivant.

³⁴ Françoise Lazare, 28 août 1993, p.16.

³⁵ Rappelons que cette crise va prendre fin le 2 août 1993.

³⁶ Il faudrait dire plutôt " équivalent francs ", car il s'agit de DM. Donc, de la monnaie de réserve qui garantit la valeur de la plupart des monnaies de la communauté économique européenne.

³⁷ *Le Monde*, 14 août 1993, p.14

³⁸ On parle de 330 milliards d'équivalent francs.

³⁹ Comme vient de le faire — début décembre 1996 — Monsieur Giscard d'Estaing, dans une série de déclarations.

⁴⁰ Qui était de 3,4305 pour un DM.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

En ce qui concerne les critères de convergence, il convient de rappeler que le respect des marges normales de fluctuation, sans dévaluation, pendant au moins deux ans⁴¹, est l'une des conditions pour le passage à la troisième phase. Puis, pour ce qui est de la masse de titres publics circulant sur le marché international, il est clair qu'une dépréciation trop importante du FF ne peut que provoquer le retour en force de ces obligations. Nous avons déjà remarqué, plus haut, l'importance de cette masse⁴². Il n'est, dès lors, pas difficile de comprendre qu'un tel retour ne peut-être qu'une perspective redoutable. Ceci d'autant plus que le niveau des réserves, tout l'indique, n'est pas suffisant pour faire face à un tel événement.

Quoi qu'il en soit, la crise du franc du 2 août 1993, ne provoqua pas uniquement des incidences négatives au niveau du SME et de l'économie nationale elle-même, mais aussi au niveau du système franc. Plus précisément, dans le franc CFA, c'est à dire de la monnaie des anciennes colonies françaises de l'Afrique noire.

Il convient de rappeler, en effet, que ce jour même, le Premier Ministre Monsieur Balladur supprima la convertibilité du F-CFA. Cette décision fut l'aboutissement — en ce qui concerne le F-CFA — d'un processus de crise de cette monnaie. Ce mouvement fut le résultat d'une fuite de capitaux très importante de ces pays.

Cette fuite — se manifestant sous la forme de sortie physique de CFA — commence à se développer en 1987. La surévaluation du F.F., comme conséquence des Accords de New York, du 22 septembre 1985, provoque la perte de compétitivité de l'économie de ces pays. Il faut savoir premièrement que le CFA était en parité pure⁴³ avec le F.F., et deuxièmement que les nations se trouvant en concurrence avec les pays du CFA se situent essentiellement dans la zone dollar, comme les pays tropicaux de l'Amérique latine et de l'Asie.

De sorte que cette diminution de la capacité compétitive de ces pays va provoquer une fuite de capitaux très importante. Or, cette sortie de la monnaie CFA, a comme conséquence une pénurie monétaire dans ces pays. Ceci d'autant plus que ces nations n'avaient plus de réserves en devises pour continuer à acheter leur propre monnaie — selon le cours de la convertibilité — et pouvoir ainsi contrecarrer l'état de pénurie monétaire qui tendait à s'aggraver. Cette incapacité avait deux causes essentielles : la réduction des exportations et le paiement de la dette extérieure.

La fin de la convertibilité s'avéra dès lors une solution, et pour la France, et pour les pays de la zone CFA; car d'un côté la France n'avait plus de réserves⁴⁴, et de l'autre, comme nous venons de le signaler, les pays de la zone CFA se trouvaient asphyxiés⁴⁵ par le manque de monnaie.

Le fait est que la suppression de la convertibilité du F-CFA, le 2 août 1992, marque un moment essentiel dans l'histoire de ce système, issu de l'époque coloniale. A proprement parler cette décision met

⁴¹ Voir à ce propos l'article 109J,1 du Traité de Maastricht, ainsi que le Protocole sur les critères de convergence.

⁴² Tout indique qu'elle est actuellement supérieure à 600 milliards de francs.

⁴³ Cette parité était la conséquence du fait que, dans la pratique, chacun des pays de la zone CFA, achète sa monnaie au Trésor Public français, selon sa valeur nominale en FF. Ce qui veut dire que la Banque de France garantissait la valeur de cette monnaie selon sa valeur nominale. Rendant ainsi convertible le CFA sur le marché international.

⁴⁴ La France emprunte au moment de cette crise aussi bien à la Bundesbank qu'au FECOM et à la Banque des relations internationales. Tout indique que la somme de ses emprunts se situa autour de 200 milliards d'équivalents francs.

⁴⁵ Or, comme le souligne Locke : “ Trade decay for want of money ”. Op. cit., p.39

fin à la logique de ce système⁴⁶. Le F-CFA est ainsi devenu une monnaie non-convertible, n'ayant par conséquent qu'une valeur locale.

La logique monétaire aurait voulu qu'à partir de ce moment chaque pays de la Zone-CFA assumât son autonomie monétaire, de façon, à sortir le plus rapidement de la pénurie monétaire, la sur-évaluation étant surmontée avec la suppression de la convertibilité. En effet, les choses ont évolué autrement. D'une manière générale les instances responsables⁴⁷ ont continué à faire comme si la logique monétaire du F-CFA était toujours la même⁴⁸.

C'est ainsi que fut organisé le 11 janvier 1994, sous la direction du FMI, la soi-disant dévaluation du F-CFA. On s'est trouvé ainsi devant une opération particulièrement paradoxale qui consista dans le fait de réduire — de moitié, en l'occurrence — la valeur de change⁴⁹ d'une monnaie qui venait de perdre, justement, cette valeur. En d'autres termes, cette opération se réalisa comme si le F-CFA se trouvait toujours au sein de la logique de la parité pure. Or, à l'intérieur de cette logique, le changement de valeur ne peut se manifester que sous la forme de la variation dans la valeur nominale.

En effet, la dévaluation et son contraire ne peuvent se manifester qu'au sein des systèmes de parités fixes et ajustables. Dans un système de parité pure, le changement de valeur ne peut être que nominal. Car, sous le régime de la convertibilité le F-CFA était, en dernière instance du FF, pour ce qui concernait sa valeur.

Quoi qu'il en soit, une monnaie non-convertible ne peut pas être dévaluée ou réévaluée. Elle ne peut, au niveau du marché local, que s'apprécier ou se déprécier. Cela dit, les biens exportables de ces pays ne sont plus mesurés, dans ces conditions, par la valeur de la monnaie locale, mais plutôt par la monnaie internationale : le USD.

Tout indique que dans cette partie du monde, il y a des pays qui ont réussi à surmonter la pénurie monétaire⁵⁰, comme dans la Côte d'Ivoire, et d'autres qui continuent à vivre dans la pénurie de cet instrument, cas du Sénégal notamment.

Cela dit, nous savons aussi qu'actuellement⁵¹ le F-CFA n'est plus une monnaie unique, et pour cause, comme à l'époque de la convertibilité. Plus précisément, le CFA de l'Afrique de l'Ouest ne circule plus en Afrique Centrale et vice versa. Certes, au sein de ces espaces le CFA continue à circuler. En l'occurrence, par exemple, les Maliens peuvent acheter des biens en Côte d'Ivoire. Mais supposons que le bien acheté par le Malien soit un produit importé, cette personne se trouve acheter avec une monnaie qui n'a pas de valeur de change internationale, un bien qui fut payé avec des devises. Ce qui n'était pas le cas à l'époque de la convertibilité, car le CFA du malien permettait aux Ivoiriens d'avoir n'importe quel autre monnaie sur le marché international. Donc, un droit d'achat sur ce marché.

⁴⁶ De parité pure.

⁴⁷ Les États de la zone CFA, la France et le FMI.

⁴⁸ Il est important de saisir l'expérience de cette monnaie unique, car elle va nous permettre de comprendre la logique de la future monnaie européenne, de l'Euro.

⁴⁹ Car la convertibilité conditionne, comme on le sait, la valeur de change. Donc, la valeur sur le marché monétaire international.

⁵⁰ Cette pénurie ne peut être dépassée, comme on peut le comprendre aisément, que par l'augmentation de la monnaie en circulation. Donc, via l'émission monétaire. Ce qui veut dire concrètement que ces pays peuvent actuellement acheter leur monnaie, au prix de ce papier et non pas selon le cours de sa convertibilité. Ce qui était le cas sous le régime de la parité pure.

⁵¹ Fin 1996

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Ainsi la fin de la convertibilité du F-CFA ne peut que conduire tôt ou tard à la pratique, par chacun de ces pays, de leur propre autonomie monétaire. Par conséquent au chemin qui mène de la non-convertibilité à la convertibilité, de la pénurie à l'abondance, de l'endettement à la solvabilité. Ce chemin, bien évidemment, passe aussi par la restructuration du social. Plus précisément, le dépassement des ordres corporatistes où le but des États est de garantir les acquis et le bien-être de ceux qui gouvernent.

Chapitre V

Les préalables de la deuxième tentative d'union monétaire

La deuxième tentative d'union monétaire est le résultat d'un processus dans lequel tous les moyens censés conduire à sa réalisation ont été mis en pratique. Il convient de souligner que ce processus s'est réalisé au sein d'un mouvement qui a vu la montée en puissance de l'Allemagne et son affaiblissement pour cause de réunification.

En ce qui concerne la première phase — la montée en puissance de la RFA — il faut surtout tenir compte des Accords du 22 septembre 1985, par lesquels le DM devint la monnaie de réserve européenne et la deuxième monnaie de réserve au niveau international. Pour comprendre cette montée en puissance, nous devons tenir compte aussi de l'importance des excédents allemands. Il convient de savoir, par exemple, qu'en 1989, l'excédent de la balance commerciale allemande fut de 134 milliards de DM¹. Cette même année, le déficit de la France fut de 52,9 milliards de francs². Rappelons aussi que, toujours en 1989, le déficit de la balance commerciale française par rapport à l'Allemagne fut de 59 milliards de francs³.

C'est par rapport à ces données que nous devons saisir l'importance de l'affaiblissement de l'Allemagne, pour cause de réunification. En effet, en 1992 l'excédent de la balance commerciale allemande ne fut que de 20 milliards DM⁴. La France, de son côté, a eu cette année-là, un solde commercial de 30,5 milliards de francs⁵. Pour ce qui est du rapport commercial entre la France et l'Allemagne, il convient de signaler que c'est en 1993 que cette balance devint excédentaire en faveur de la France de 2,1 milliards de francs⁶.

Ainsi avons nous assisté, ainsi, avec la réunification, à l'affaiblissement de la capacité compétitive de l'Allemagne, quoi que nous assistons, depuis 1993, à une reprise de sa capacité économique. C'est ainsi qu'en 1995, l'excédent commercial allemand fut de 85,3 milliards⁷ de DM, soit 290 milliards de F.F..

Vu de la France, nous allons assister à un affaiblissement de sa capacité compétitive au début des années quatre-vingt et à une nette reprise avec la décade des quatre-vingt-dix. Nous percevons clairement ce mouvement au niveau des parts de la France dans le marché international. C'est ainsi que cette part fut de 6,3% en 1978, de 5,4% en 1984 et de 5,9% en 1994⁸. Tout indique que cette reprise, dans la capacité concurrentielle de l'économie française, ne peut pas être comprise si on ne tient pas compte de la réunification allemande. Ceci est vrai non seulement pour la France, mais aussi pour les autres pays de la communauté économique européenne.

¹ Quelques 470 milliards de francs. Voir : Le Monde, 20/02/92.

² Le Monde, 15/02/92.

³ Compte Rendu de la Banque de France, Exercice 1990, p.15

⁴ Soit 68 milliards de FF. — Voir : Le Monde, 20/02/92.

⁵ Le Monde, 24/02/93, p.18.

⁶ Rapport de la Banque de France, Exercice 1993, p.140. En 1994 cette balance fut à nouveau négative de 3,9 milliards de francs. Rapport, Exercice 1995, p.89

⁷ Le Monde, 25-10-1996, p.5.

⁸ Voir : Le Monde, 27 mars 1995, p.17 — Il convient de signaler qu'entre 1984 et 1989, les parts de la France dans le marché international n'ont pas varié d'une manière significative.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Mais, avant d'aller plus loin dans l'analyse de la période post 1989, revenons au processus de la nouvelle tentative d'union monétaire. Rappelons que le SME de 1979 fut conçu comme un système de transition, devant permettre le déclenchement d'un processus d'union monétaire. Ce mouvement va comporter les moments suivants :

- 1) L'Acte Unique du 28 février 1986
- 2) Les Accords de Nyborg du 13 septembre 1987
- 3) Le Plan Delors, de juin 1989⁹.
- 4) Le Traité de Maastricht.

En ce qui concerne l'Acte Unique, il est à remarquer : en premier lieu, que ce traité est l'accomplissement du Traité de Rome, car il permet de réaliser pleinement l'union économique. En deuxième instance que cet accord comporte deux étapes essentielles. Premièrement, la libre circulation des capitaux qui a commencé à fonctionner le premier juillet 1990; deuxièmement, la suppression des entraves à la libre circulation des marchandises, comme le sont les contrôles aux frontières, la forme nationale d'imposition de la TVA et la préférence nationale dans les marchés publics. Cette phase aurait dû se réaliser pleinement le premier janvier 1993. Seule la suppression des contrôles aux frontières a pu être réalisée. De plus, ce chapitre a trouvé son complément avec les Accords de Schengen du 19 juin 1990. Ces derniers accords permettent, en effet, de supprimer les entraves à la libre circulation des personnes.

En ce qui concerne l'homogénéisation de la TVA, au niveau communautaire, il convient de retenir d'un côté, les accords au niveau des taux, et de l'autre, le passage au mode de prélèvement communautaire. Les accords au niveau des taux¹⁰ ont établi : 1) un taux normal, ne peut pas être inférieur à 15%, et 2) un taux réduit ne doit pas être inférieur à 5% pour les services à caractères social et culturel. De plus les taux zéro et super-réduit sont conservés à titre provisoire. Enfin, les droits d'accise sur le tabac, les alcools et les produits pétroliers doivent respecter eux des niveaux minima.

Pour ce qui est du mode de prélèvement de la TVA, la Commission européenne s'est montrée partisane d'une fiscalité indirecte communautaire. Plus précisément, de remplacer une TVA payée dans les pays consommateurs, comme cela a été le cas jusqu'à présent, par une TVA sur le lieu de production. Cela veut dire, par conséquent, que les pays membres de la communauté, dans leurs échanges, n'importeront plus 0% de TVA, mais plutôt avec le taux pratiqué par le pays en question. Bien évidemment, le producteur devra payer la TVA perçue au pays vers lequel il exporte une production donnée.

La complexité et la non fiabilité d'un tel système a fait que ce mode de prélèvement indirect n'a pas été appliqué jusqu'à présent et pourrait être repoussé sine die. Quoi qu'il en soit, il apparaît clairement dans cette affaire de la TVA communautaire que l'union économique trouve ses propres limites dans la libre circulation des choses des personnes et des capitaux. Par delà cette dimension se profile nécessairement l'union institutionnelle c'est-à-dire l'union politique.

Cela dit, la création d'un espace de libre échange correspond à la nécessité du temps, dans lequel l'interdépendance des nations est de plus en plus importante. Ce qui pose problème est, comme nous l'avons déjà souligné, l'idée selon laquelle l'union économique mène à l'union monétaire et celle-ci à l'union politique. De telle sorte qu'on pousse la logique de l'union économique au maximum de ses possibilités, en oubliant que le passage à l'union institutionnelle est l'étape nécessaire à son

⁹ Rendu public le 17 avril 1989, ce plan fut adopté par le Conseil européen de Madrid du 27 juin 1989. Ce conseil décida alors de fixer au 1er juillet 1990 le début de la première étape de l'Union Économique et Monétaire.

¹⁰ Du 19 octobre 1992.

accomplissement. Ce qui doit déterminer, par conséquent, le mode de prélèvement, les dépenses publiques et le régime de la monnaie.

Nous trouvons, précisément, ce problème d'une pratique limite dans le cas de la libre circulation des capitaux, car, il faut être conscient que l'Acte Unique pose la nécessité du passage d'un protectionnisme monétaire plus ou moins important, à la libre circulation des capitaux. La Commission européenne proposa, alors, pour atteindre cette fin, l'utilisation des taux d'intérêts comme régulateur de la valeur de change des différentes monnaies.

Cette politique, fondée sur le taux d'intérêt, va trouver sa concrétisation dans les Accords de Nyborg du 13 septembre 1987. A la base de cet Accord il y a la thèse selon laquelle : " Le niveau des taux d'intérêts est indissociable de celui du taux de change " ¹¹. Cela veut dire, plus précisément, qu'en libre circulation des capitaux ¹² le taux du marché monétaire détermine le niveau de la demande d'une monnaie sur le marché international.

Cette demande détermine à son tour l'abondance ou la rareté d'une monnaie sur ce marché. Donc, la valeur de change d'une monnaie. Car, comme nous l'avons déjà souligné, la valeur de change d'une monnaie ¹³ est en rapport direct à l'importance de la demande, et en rapport inverse à l'importance de l'offre. Pour cette raison nous disons qu'une monnaie sur-demandée est une monnaie forte, tandis qu'une monnaie sur-offerte est une monnaie faible.

Nous pouvons traduire cette problématique, au niveau quantitatif, en disant que la surabondance provoque la faiblesse, tandis que la rareté donne la force. Il convient, toutefois, de tenir compte du fait que cette offre et cette demande se manifestent au sein d'un ordre institutionnel, ce que nous appelons le système monétaire international.

Or, comme nous l'avons vu les Accords de 1944 ont été modifiés le 15 août 1971 ¹⁴ puis, par les Accords de New York du 22 septembre 1985 de telle sorte que l'ordre monétaire international que nous connaissons actuellement comporte trois zones monétaires : les espaces dollar, mark et yen. Ces monnaies de réserve ont, par conséquent, un niveau de demande structurellement supérieur aux autres.

Au niveau des monnaies de la Communauté européenne, il est clair que la demande de DM est supérieure à celle des autres. Ceci par le simple fait que le DM est la monnaie de réserve européenne, tandis que les autres ne le sont pas. De sorte que la demande des autres monnaies est, pour ainsi dire, marginale par rapport à la demande de DM. Car, il ne faut pas oublier que les banques centrales des autres pays de la Communauté, et aussi en dehors d'elles, en Europe, cherchent avant tout à avoir le maximum de réserves en DM. La Bundesbank, par contre à ses réserves en USD d'une manière dominante et en Yens d'une façon sous-dominante.

En, réalité, la demande des autres monnaies (comme le FF, la peseta, etc., etc., est en rapport avec le marché financier et dépend des taux d'intérêt. Ceci est d'autant plus vrai que les acteurs du marché financier international peuvent emprunter la monnaie A et obtenir en échange — par SWAP ¹⁵ — la monnaie B, de sorte que l'endettement se fait dans la monnaie A et non dans la monnaie B.

¹¹ L'unification monétaire en Europe, Robert Raymond, Que sais-je !, 1993, p.38.

¹² Donc, sans entrave au crédit au niveau international.

¹³ Sur le marché international.

¹⁴ Il ne faut pas oublier, à ce propos, que les Accords du Smithsonian Institut à Washington, du 18/12/1971, entérine la décision des USA de supprimer la garantie or du USD.

¹⁵ Lorsqu'un emprunt s'effectue sous la forme d'un échange de devises, on parle alors de SWAP.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

La logique financière veut qu'on emprunte la monnaie dont le taux est le plus faible. C'est ainsi que si le taux de la monnaie A est de 5% et le taux de la monnaie B de 10%, il est clair que la préférence pour A sera dominante. Par contre, si le taux est mettons semblable dans le cas d'une monnaie forte que dans le cas d'une monnaie faible — donc de 5% pour chacune d'entre elles —, il est évident que la préférence devra se porter sur la monnaie qui tend à s'affaiblir et non pas sur celle qui se renforce, car le but des emprunts, à long et moyen termes, est de s'endetter dans une monnaie qui tend à s'affaiblir.

De sorte que pour éviter la sur-demande de crédit, la monnaie faible doit avoir un taux supérieur à la monnaie forte. De là que plus une monnaie est faible, au sein d'un marché ouvert, plus son taux de crédit doit être élevé. Ceci explique la hiérarchie des taux que nous constatons au sein de la Communauté Économique Européenne. En d'autres termes que le taux du marché monétaire allemand est inférieur au taux du même marché en France et à plus forte raison en Espagne, etc., etc..

Cela explique aussi que l'application des Accords de Nyborg, à partir de l'institution de la libre circulation des capitaux, le 1^{er} juillet 1990, a impliqué le fait que le niveau des taux est donné par la Bundesbank. Plus précisément, que cette banque impose sa politique monétaire¹⁶ aux autres pays qui sont de droit ou de fait dans le système monétaire européen. Pour cette raison il est dit aussi que la Banque centrale allemande détient l'initiative de la politique monétaire européenne.

Il convient, toutefois, de remarquer que du point de vue de la théorie officielle, la montée du taux du marché monétaire n'est pas un mal, mais plutôt une chance, car cette hausse a comme effet d'attirer les capitaux flottants, de sorte que la montée des taux d'intérêts est, toujours pour cette forme de pensée, un phénomène doublement positif. Elle permet d'un côté, de protéger ces monnaies faibles, et de l'autre côté, de conditionner l'afflux vers ces pays, de capitaux flottants.

Cela étant dit, une réflexion un peu approfondie nous montre que ce jugement ne correspond pas à la logique du réel. Nous pouvons constater, tout d'abord, qu'au niveau international, les capitaux n'affluent pas vers les pays où les taux d'intérêts sont très élevés. Nous constatons plutôt que ces investissements se réalisent dans les pays où les conditions de la croissance économique sont effectives. Nous constatons aussi que les monnaies les plus fortes sont celles où le taux d'intérêt sont les plus faibles¹⁷. C'est le cas particulièrement des trois monnaies dominantes.

Nous savons, à ce propos, par exemple que la baisse du taux monétaire en Allemagne, depuis le début de 1993, n'a pas entraîné un affaiblissement du DM. C'est précisément ce que constate l'un des journalistes économiques du "Monde". Il souligne, en effet, que "la théorie aurait voulu que le deutchmark, amputé d'une partie de sa rémunération (sic)¹⁸, soit affaibli par la réduction des taux directeurs allemands. C'est l'inverse qui s'est produit"¹⁹. Quelques jours plus tard, ce même journaliste revient encore sur ce problème : "La théorie selon laquelle une baisse des taux d'intérêts affecte une monnaie — en diminuant sa rémunération (sic)²⁰ et en la rendant moins attractive auprès des investisseurs — a, au cours des dix derniers jours, été démentie à plusieurs reprises"²¹.

¹⁶ Michel Aglieta disait à ce propos : " Les taux d'intérêt en France sont fixés en fonction de ceux de la Bundesbank, dont la politique dépend de considérations internes à l'Allemagne ". Le Monde, 30-10-1991.

¹⁷ Nous nous référons ici au taux nominaux et non pas aux taux réels. Nous parlons plus loin de cette différence.

¹⁸ Il faut plutôt parler de coût. Nous expliquons par la suite cette problématique.

¹⁹ Pierre-Antoine Delhommais, 16-12-1995, p.19.

²⁰ Ce " sic ", comme l'antérieur, c'est nous qui l'avons mis.

²¹ Le Monde, 24 et 25-12-1995, p.12.

L'erreur de cette thèse vient du fait qu'on confond marché monétaire et marché obligataire. A leur propos, on parle de taux court et long, en aggravant la confusion déjà existante. Or, dans la réalité, nous avons affaire à deux dimensions totalement opposées²², dont la première — le marché du crédit — est une offre de monnaie, tandis que la deuxième — le marché obligataire — est une demande de monnaie. De plus, nous pouvons constater aisément que le marché monétaire, le crédit, s'adresse à ceux qui, étant solvables, ont besoin d'argent, pour investir ou pour acheter des biens. Par contre, le marché obligataire s'adresse à ceux qui ont de l'argent et que, par la-même, placent leurs disponibilités monétaires.

De plus, dans la réalité nous n'avons pas affaire à une opération courte d'un côté et longue de l'autre. Il s'agit bien plutôt de l'inverse. En effet, l'essentiel des opérations de crédit se font à moyen et long terme; tandis que si nous observons le marché des titres publics²³, par exemple, nous constatons que l'essentiel de ce marché est composé de titres courts et moyens.

En tout état de cause, aussi bien il est vrai que la montée des taux du marché monétaire réduit l'affaiblissement d'une monnaie²⁴, il est faux de soutenir qu'une telle politique va bénéficier à l'économie du pays en question. En effet, la montée du taux de crédit ne peut que rendre difficile les conditions de l'investissement et de l'achat de biens durables. L'incidence de ce mécanisme est la réduction de la vitesse de circulation, donc, du niveau d'efficacité de la monnaie.

Cela dit, le problème essentiel pour l'économie d'une nation n'est pas d'avoir une monnaie sur-évaluée ou une monnaie sous-évaluée. Il s'agit bien plutôt d'avoir un niveau de taux réels²⁵ permettant l'utilisation optimale de sa capacité productive. Dans les conditions du règne du papier monnaie et d'une politique monétaire autonome, la rationalité dans ce domaine se manifeste dans le rapport entre le taux nominal et le taux réel du marché monétaire.

Il faut, en effet, être conscient qu'en libre circulation des capitaux, le taux nominal est un paramètre essentiel dans la valeur de change d'une monnaie. Donc, la seule utilisation de ce taux ne peut que désavantager les monnaies faibles par rapport aux monnaies fortes. Car la monnaie forte est, toujours dans un système de libre circulation de capitaux, celle qui a la capacité d'avoir le taux nominal le plus faible, rendant, par la même, sa capacité concurrentielle plus importante que celle de ses partenaires. De sorte que dans un monde sans inflation — toujours sous le règne du papier monnaie — la monnaie jouant le rôle d'instrument de réserve est plus concurrentielle que ses partenaires, à cause des taux de crédits moins élevés.

La politique de la désinflation compétitive²⁶ va enlever à beaucoup de pays, et notamment à la France, le régulateur inflationniste, car l'inflation joue un rôle régulateur, dans le cas des taux de crédits, car il permet d'employer l'efficacité des taux réels. En effet, il est important de comprendre qu'au niveau interne, c'est le taux réel qui détermine le niveau d'activité économique.

²² Correspondant à la loi des contraires.

²³ Donc, des Bons du trésor qui constituent en France, de loin, la partie la plus importante du marché obligatoir.

²⁴ Car comme nous venons de le signaler, la hausse de ce taux réduit la demande de cette monnaie sur le marché international. Ce renforcement n'est donc pas le résultat de l'afflux de capitaux, car cet apport ne se produit pas dans une économie qui réduit son niveau d'activité.

²⁵ Le taux réel est le résultat du taux nominal moins le taux d'inflation. Cela veut dire, par conséquent, que si dans une nation le taux nominal est de 10% et le taux d'inflation de 9%, son taux réel est de 1%. Par contre, si son taux nominal est toujours de 10% et son taux d'inflation de 1%, son taux réel est de 9%.

²⁶ Laquelle commence à s'appliquer en France d'une manière extrêmement rigide en 1991, donc au début de la libre circulation des capitaux et au moment où l'Allemagne — pour cause de réunification — augmente son taux d'inflation et le taux de son marché monétaire.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Par conséquent, nous pouvons dire que le taux nominal conditionne la valeur de change d'une monnaie; tandis que le taux réel détermine le niveau d'activité économique interne, de telle sorte que plus le taux réel est réduit, plus le niveau d'activité économique est important. Le tableau suivant montre, de ce point de vue, deux moments différents dans l'histoire économique de la France, à savoir l'année 1973 et l'année 1992.

	Taux nominal	Taux d'inflation	Taux réel ²⁷
1973	12%	12%	0%
1992	12%	2%	10%

Nous constatons ainsi que le taux réel joue un rôle de première importance; il ne faut pas oublier qu'en 1973, l'économie française connaissait le plein emploi et un niveau de croissance rarement atteint dans son histoire. Tandis que 1992 restera comme l'année où le taux de hausse du chômage a été des plus élevés de l'histoire de la nation. Il convient de rappeler, de plus, qu'en 1992, le taux d'épargne était très supérieur à celui de 1973, ce qui est vrai d'une manière générale si nous mettons en rapport l'époque du " miracle " économique²⁸ de la France, avec celle de la désinflation compétitive²⁹.

Rappelons, à ce propos, qu'à l'époque du " miracle " économique, l'épargne était rémunérée négativement en termes réels³⁰. Tandis que pendant cette période de la désinflation compétitive, l'épargne a été rémunérée positivement, toujours en termes réels³¹.

Cela étant signalé, avant de passer à l'analyse du Plan Delors du 17 avril 1989, il convient de rappeler que l'inflation joue un rôle régulateur prépondérant de première importance; car il permet non seulement de réduire au maximum le taux réel, mais aussi d'éviter l'endettement public et d'empêcher la tendance déflationniste, laquelle menace les économies européennes depuis la mi 1990. Il est nécessaire de faire remarquer, à ce propos, qu'en France, comme dans d'autres pays de la communauté européenne, nous assistons depuis lors, à une baisse très significative de l'immobilier et des salaires³² dans le secteur concurrentiel. Ce qui tend à aggraver la charge économique de l'Etat et à réduire la demande globale. De là l'importance du niveau de l'épargne courante en vue d'une sécurité contre le développement de la crise.

Ce phénomène, comme on le sait, fut aggravé par la montée des taux du marché monétaire, consécutifs à la réunification allemande. Certains spécialistes pensent que cette montée des taux du marché monétaire, dans la communauté, fut la conséquence d'une politique machiavélique³³ de la part de l'Allemagne, en vue de subventionner sa réunification. Cette thèse nous semble poser problème, car aucun mécanisme économique n'est susceptible d'expliquer un tel transfert. En tout état de cause, les

²⁷ Nous donnons ici, pour ce qui est du taux nominal et du taux d'inflation, des chiffres moyens arrondis, pour faciliter la compréhension.

²⁸ Laquelle époque correspond à la présidence de Monsieur Pompidou : de 1969 au début 1974.

²⁹ Grosso modo de 1988 à nos jours, janvier 1997.

³⁰ En effet, alors l'épargne était rémunérée à la moitié du taux d'inflation. Donc, avec une inflation de 12% la rémunération de l'épargne était de 6%.

³¹ En 1992, par exemple, avec un taux d'inflation de 2,5% le taux de rémunération de l'épargne était de 5,5%. Donc, de 3% en termes réels.

³² Il est question, dans ces deux domaines, d'une baisse se situant entre 30% et 40%, depuis la mi-1990.

³³ " Par sa politique monétaire, Francfort fait payer aux européens une partie du coût de la réunification allemande ".

Erik Israelewicz, Le Monde, 4-9-1992.

partisans de cette thèse n'ont pas jusqu'à présent expliqué la logique d'un tel mécanisme. Ils se sont seulement contentés d'affirmer un tel jugement.

Tout indique que cette politique fut plutôt la conséquence de la fièvre de consommation dans laquelle furent pris les citoyens de l'ancienne République démocratique. Comme on le sait, ce monde n'avait aucune expérience de l'économie de consommation. Ils pensaient que par le seul fait d'accéder à l'abondance de la République Fédérale, ils pouvaient, pour ainsi dire, s'endetter sans aucune contrainte. La montée des taux du marché monétaire a été, dans ces conditions, une des solutions pour éviter le sur-endettement de cette partie de la société allemande. Certes, cet instrument n'était pas le seul à la disposition des autorités de ce pays. En effet, ces autorités auraient pu encadrer le crédit dans sa partie orientale, ce qui aurait évité les dures contraintes imposées au reste de la communauté.

Cela dit, tout laisse penser que cette dernière solution n'était pas viable pour des raisons d'ordre institutionnel. En effet, les nouveaux citoyens ont accédé, de par l'accord d'union politique, à la plénitude des droits. De là que l'exigence de l'égalité devant le droit ne pouvait qu'exclure toute situation de dualité de conditions.

Quoi qu'il en soit, comme on le sait, chaque pays est libre de choisir la politique monétaire qui lui semble la plus adéquate à ses circonstances. Il ne s'agit donc pas de dire ce que tel ou tel pays doit faire ou ne pas faire à ce niveau-là. Tout ce que nous pouvons faire est d'essayer de comprendre ce que telle ou telle politique monétaire peut avoir comme incidence dans la réalité.

Nous savons, toutefois, que la politique monétaire allemande conditionne celle de ses partenaires. Mais ce conditionnement n'est pas la conséquence des mécanismes du marché. Comme nous l'avons indiqué à plusieurs reprises, ce phénomène est la conséquence des Accords de Nyborg du 13 septembre 1987, de telle sorte que ces accords ont mis l'Allemagne en condition de pouvoir bloquer la capacité concurrentielle de ses partenaires. Et cela, au moment où elle a été le plus affaiblie : pendant la période de la réunification³⁴.

De sorte qu'en montant les taux d'intérêts³⁵, l'Allemagne va faire, comme on dit, d'une pierre deux coups. Elle va d'une part, éviter le sur-endettement des nouveaux citoyens, et de l'autre, paralyser la capacité concurrentielle de ses partenaires. Il faut être conscient que si l'Allemagne n'avait pas disposé d'un tel instrument, il est évident que cette période aurait été autrement plus compliquée pour elle. Rappelons, toutefois, que certains spécialistes ont pris conscience, alors, de cette situation de dépendance³⁶ ; mais force est de constater qu'ils n'ont pas lié cet état de choses aux Accords de Nyborg.

Cela dit, il convient de rappeler que dans ces conditions, les autorités allemandes ont conduit ces affaires d'une manière remarquable, c'est le moins qu'on puisse dire. En effet, la montée des taux du marché monétaire a été accompagnée d'une augmentation du taux d'inflation. De sorte qu'en 1992³⁷, nous assistons à une montée significative de l'inflation en Allemagne et à une continuité de sa diminution en France. Le tableau suivant est à ce niveau-là très parlant :

³⁴ Il ne faut pas oublier que la RFA va intégrer 20 millions de personnes avec un savoir économique très faible.

³⁵ Il convient de rappeler que les autorités allemandes justifient cette montée par l'augmentation de la masse monétaire M3. C'est-à-dire un paramètre qui avait perdu son efficacité au niveau international. Notamment aux États-Unis et au Japon.

³⁶ " Quant à la France, elle continue à être rivée à la chaîne allemande avec des taux meurtriers... les plus élevés d'Europe, relève la Banque des règlements internationaux dans son dernier rapport : " François Renard, *Le Monde*, 25-06-1992.

³⁷ L'année la plus dure, comme conséquence de cette politique.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

	Taux d'inflation	Taux du marché monétaire	Taux réel
Allemagne	4,50%	9,0%	4,50%
France	2,30%	11,0%	8,70%

Par conséquent, la politique de la désinflation compétitive et l'incidence des Accords de Nyborg, vont faire que le taux réel va être presque deux fois plus important en France qu'en Allemagne. Donnant ainsi un avantage considérable à l'Allemagne par rapport à ses partenaires. Cela d'autant plus que ce pays a, comme on le sait, le taux nominal le plus bas et que ses entreprises avaient accumulé pendant plusieurs décennies des excédents considérables. C'est précisément cette contradiction qui va provoquer en septembre 1992 la crise monétaire la plus importante du SME.

Nous parlerons de cette problématique au chapitre suivant. Pour le moment, nous allons passer en revue le Plan Delors. Comme nous l'avons déjà indiqué, ce plan fut présenté au public le 17 avril 1989 et il fut adopté comme base de travail³⁸ par le Conseil de Madrid du 27 juin 1989. Ce texte va ainsi servir de canevas pour la rédaction du Traité d'Union Monétaire : le Traité de Maastricht.

Le Plan Delors est, au sens strict du terme, l'esquisse du processus devant conduire à l'union monétaire européenne. Il signale non seulement les moments essentiels de ce processus, mais il introduit la nécessité d'un engagement ferme en vue de sa réalisation. Pour cette raison, le Plan Delors implique pour la 1^{ère} étape les moments suivants :

- a) Engagement en vue d'une union monétaire.
- b) Modification du Traité de Rome.
- c) Ratification de cette modification.³⁹

Ainsi l'engagement juridique en vue de la création de la monnaie unique, est la principale nouveauté du Plan Delors, par rapport au Plan Werner. Cela veut dire, plus précisément, qu'avec le Plan Delors il ne s'agit pas d'un simple engagement en vue de la réalisation de cette finalité immédiate. Il faut, dès lors, que cet engagement fasse partie du contrat de mariage.

Pour cette raison il a été nécessaire de modifier le Traité de Rome et de ratifier — le plus démocratiquement possible⁴⁰ — la modification. Le résultat de ces exigences n'a été autre, comme on le sait, que le Traité de Maastricht. Pour cela même nous disons que ce traité est l'accomplissement du Plan Delors.

³⁸ Nul doute donc que le rapport du Comité Delors a constitué un apport majeur et a permis de cerner tous les aspects d'une problématique qui, parce qu'elle est fondamentale, nécessite d'être abordée avec un maximum de clarté. Il est également important de souligner que ce texte a été adopté par tous les membres du Comité, et donc notamment par les gouverneurs des Banques Centrales de tous les États membres de la Communauté (qui y siégeaient de plein droit). Sur la Voie de l'Europe Unie. Les Enjeux du futur Traité sur l'Union Économique et Monétaire, Commission des Communautés Européennes, Lia Malhouitre-Ferraton, 1990, p.17.

³⁹ Nous indiquons ici les principaux moments. Nous laissons de côté les points qui ne sont pas nécessaires à la logique de l'union monétaire, comme la levée des obstacles à l'usage privé de l'Ecu, par exemple.

⁴⁰ Car il faut en être conscient que cette ratification à impliqué, dans la plupart des cas, l'engagement des peuples, suivant la règle du plus grand nombre. Mais les référendums se sont transformés en plébiscités, car la raison théorique n'est pas une affaire de majorité, mais plutôt de ceux qui sont censés comprendre la logique du processus. En d'autres termes, la raison théorique est un produit de la réflexion et de la pensée rationnelle et non pas de la loi du plus grand nombre. En effet, le principe de la majorité joue un rôle fondamental dans la régulation démocratique — l'alternance, ou la circulation des élites — et non pas dans la production de ce qui est rationnel et de ce qui est juste.

La deuxième étape de ce plan commence une fois le nouveau traité en vigueur. Ce qui s'est produit avec sa signature le 18 février 1992. Doit alors commencer la création du Système Européen de Banques Centrales (SEBC) et la mise en marche de la deuxième phase de l'union monétaire. Laquelle selon le Traité de Maastricht (Art. 109E,1) doit commencer le 1^{er} janvier 1994.

C'est alors seulement que doit commencer le processus de convergence, lequel processus comporte essentiellement les exigences suivantes :

- a) Les réalignements monétaires devront être exceptionnels.
- b) La réduction nécessaire des marges de fluctuation.
- c) La suppression à la fin de cette phase des marges de fluctuation.

Par conséquent, la deuxième phase est pour le Plan Delors, comme pour le Plan Werner, le résultat d'un processus de convergence, en vue de parvenir à la coïncidence pure. La différence étant que pour le Plan Delors les possibilités du réalignement monétaire — quoiqu'exceptionnels — subsistent : ce qui n'est pas le cas pour le Plan Werner. Pour ces raisons, nous devons dire que le Plan Delors ne projette pas un système de parités stables et non-ajustables, mais plutôt un système de parités convergentes et exceptionnellement ajustables.

Nous avons déjà vu que selon les présupposés de ce plan, le processus de convergence nécessaire est tout à fait possible grâce à l'utilisation des taux d'intérêts. Ainsi les monnaies faibles ont la possibilité de converger en montant les taux d'intérêts. Ce qui, comme nous l'avons souligné, n'est pas considéré — au sein de cette vision des mécanismes monétaire — comme un phénomène négatif. En effet cette augmentation a comme conséquence l'attraction des capitaux flottants,⁴¹ donc, l'enrichissement de la société en question.

Cela étant signalé, passons maintenant à la considération de la troisième phase. En effet, selon ce Plan cette phase est le résultat de la convergence pure réalisée dans la phase précédente. De telle sorte que la troisième phase implique les déterminations suivantes :

- a) Parités irrévocablement fixées
- b) Les interventions en monnaie tierce dépendent du SEBC.⁴²
- c) Adoption de la monnaie unique.

Le premier point implique le fait que les monnaies en question vont avoir une parité irrévocablement fixée entre elles et en Ecu, ce qui est expliqué par l'article 109L, 4 du Traité de Maastricht de la façon suivante : “Le jour de l'entrée en vigueur de la troisième phase, le conseil arrête le taux de conversion auxquels les monnaies sont irrévocablement fixées et le taux irrévocablement fixé auquel l'Ecu remplace ces monnaies ”.

Cela veut dire plus concrètement que pour le Plan Delors — comme pour le Traité de Maastricht, d'ailleurs — la convergence pure entre les monnaies européennes doit durer un certain moment. Donc, que pendant ce moment les variations monétaires des monnaies entre elles ne peuvent pas se produire. Il suffit, toujours selon cette perception des mécanismes monétaires pour éviter de telles variations, de faire intervenir les Banques Centrales Européennes en monnaie tierce, donc, en employant les autres monnaies de réserve.

⁴¹ Comme nous l'avons déjà souligné, cette interprétation de ces phénomènes économiques est contraire à la logique de la réalité. Dans son effectivité, nous avons à faire, plutôt, à un étouffement économique.

⁴² Système Européen de Banques Centrales.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Dans la pratique, cela revient à soutenir, pendant la période de transition⁴³, la monnaie de réserve européenne : le DM. Comme nous verrons plus loin,⁴⁴ cette période de transition est plus importante que ce qu'on a cru à l'époque. En tout état de cause, pendant cette période, les monnaies de la communauté vont continuer à varier nécessairement entre elles. Cela d'autant plus que cette période est plus ou moins longue.

Rappelons à ce propos que pour le Rapport Maas,⁴⁵ la phase de transition, dont il est question, doit durer du 1-1-99 au 1-7-2002, soit un peu plus de trois ans et demi.

Or, comme on peut aisément le comprendre, il est hautement problématique d'exclure des variations entre les monnaies de la communauté. Par conséquent, les variations ne peuvent pas se produire uniquement entre les trois monnaies de réserves — DM, USD et Yen — mais aussi entre les monnaies de la Communauté elle-même.

Quoi qu'il en soit, ce n'est qu'à la fin de cette période que la monnaie unique doit remplacer les monnaies nationales; monnaie unique qui, comme on le sait, ne s'appelle plus ECU mais EURO, depuis le Conseil Européen de Madrid du 15 au 16 décembre 1995.

⁴³ Entre la fixation irrévocable des parités et l'adoption de la monnaie unique.

⁴⁴ Au chapitre VII

⁴⁵ De juin 1995, adopté par le Conseil européen de Madrid du 15 au 16 Décembre 1995.

Chapitre VI

Le Traité de Maastricht

Comme nous l'avons déjà indiqué, le Conseil européen de Madrid du 27 juin 1989 adopte le Plan Delors comme base de travail, ce qui donne le Traité de Maastricht, lequel fut signé le 7 février 1992 par les plus hautes autorités des douze pays membres de la Communauté.

Ce traité stipule, entre autres, les phases nécessaires pour arriver à la monnaie unique. C'est ainsi qu'il y est souligné¹ que la deuxième phase doit commencer le 1^{er} janvier 1994. De telle sorte qu'entre le moment de la signature du traité et le début de la deuxième phase, les États membres adoptent, notamment, les mesures appropriées en vue de l'acceptation démocratique dudit traité. Les États membres doivent aussi profiter de cette période pour adopter les mesures nécessaires devant permettre d'assurer la convergence nécessaire, "en particulier en ce qui concerne la stabilité des prix et la situation saine des finances publiques"².

En effet, il convient de tenir présent à l'esprit que pendant cette période, les pays membres de la communauté³ se trouvent engagés dans un processus désinflationniste. Car la stabilité des prix est considérée comme l'alpha et l'oméga de la nouvelle politique économique. Ce processus est donc engagé dans un mouvement dans lequel la désinflation et l'affaiblissement de l'Allemagne vont être les facteurs dominants.

Une certaine euphorie se manifestait alors au niveau des discours officiels. C'est ainsi que Madame Élisabeth Guigou, Ministre déléguée chargée des affaires européennes, a pu dire : "La nouveauté apportée par l'Union Européenne consiste à aller plus loin que l'économie en créant une véritable union politique qui soit à l'écoute des citoyens et plus proche d'eux... l'Europe se donne enfin une vraie dimension politique et humaine"⁴.

Rappelons qu'alors l'argument principal en faveur de l'union monétaire était de dire que la nouvelle perspective "permet à chaque pays d'avoir voix au chapitre dans les décisions concernant la monnaie européenne et les taux d'intérêts. C'est un progrès considérable par rapport à la situation actuelle où, de fait, les décisions en matière de taux d'intérêt sont prises par la Bundesbank et s'imposent à tous"⁵.

Monsieur Seguin rappelle que dans ce domaine : "les tenants de la monnaie unique cherchent à occuper le terrain politique en proclamant que la France a déjà perdu sa souveraineté monétaire et qu'elle ne pourra la recouvrer partiellement qu'en l'exerçant en commun avec ses partenaires"⁶.

La monnaie unique se présente ainsi comme le chemin de la libération et du salut. Seule cette perspective peut permettre de dépasser la contrainte extérieure imposée par la Bundesbank. L'ancien

¹ Article 109 E,1.

² Article 109 E,1.

³ A l'exception de l'Allemagne qui augmenta, comme nous l'avons déjà signalé, l'inflation pendant cette période pour mieux supporter l'augmentation des taux du marché monétaire.

⁴ Libération, Supplément du 31 août 1992, p.2 Le texte du Traité de Maastricht est ici commenté par Madame Guigou et par Monsieur Philippe Seguin.

⁵ Madame Élisabeth Guigou, texte cité, page 8.

⁶ Texte cité, p.9.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

ministre de l'économie espagnole, Carlos Solchaga, exprimait dernièrement cette problématique, d'une manière frappante, dernièrement en disant : "L'Espagne est dans le Système Monétaire Européen et peut faire ce que lui permettent les circonstances, c'est-à-dire ce que lui permet la politique de la Bundesbank"⁷.

Certes, pour certains spécialistes cette perspective n'est pas uniquement la voie de la libération, mais aussi le chemin de la raison. Monsieur Oliver Klein⁸ nous dit que "sur le plan strictement économique, les avantages de la monnaie unique l'emportent largement sur ses inconvénients"⁹. Puis, il énumère ces avantages qui sont :

- " 1. La monnaie unique permet de se protéger contre les chocs provoqués par les mouvements de Yo-Yo du dollar".
- " 2. La monnaie unique permet d'alléger fortement la contrainte extérieure "
- " 3. La monnaie unique donnera à l'Europe l'arme du taux de change pour lutter contre ses concurrents "
- " 4. La monnaie unique apportera aux entreprises européennes la stabilité dont elles ont besoin "¹⁰.

Ce discours particulièrement optimiste doit être comparé avec la mise en garde adressée par un groupe d'économistes allemands et par la Banque des règlements internationaux (BRI). En ce qui concerne le premier texte, il convient de signaler qu'il porte le titre : "Manifeste sur l'Union Monétaire " et il nous dit : " A vouloir aller trop vite, l'Europe risque d'accroître ses tensions internes, puis d'exploser"... " Une union monétaire ne peut sans danger servir de forceps mais doit, plus logiquement, parachever un rapprochement économique et social qui peut prendre des années.

La monnaie unique doit intervenir en fin de parcours en s'accompagnant d'une union politique. Maastricht a choisi un ordre inverse en donnant à la monnaie un rôle moteur"¹¹.

Pour ce qui est du deuxième texte, celui de la BRI, il nous dit dans un document publié à Bâle : " Vouloir imposer une union monétaire avant une véritable union politique est une erreur de méthode "¹². Nous voici donc prévenus. En substance, ces textes défendent la thèse selon laquelle l'union monétaire ne peut pas mener à l'union politique. Pour eux, c'est plutôt l'union politique qui crée les conditions de l'union monétaire¹³.

Nous savons, en tout cas, que la thèse selon laquelle l'union monétaire mène nécessairement à l'union politique, est une thèse qui n'a jamais été confirmée par la réalité. En effet, nous savons que la monnaie unique de la zone franc africaine n'a jamais secrété l'union politique de ces pays¹⁴. Il en est de même en ce qui concerne l'étalon or¹⁵ ; nous savons, en effet, que cette expérience n'a pas créé les conditions d'une république universelle.

⁷ El País, 1-4-1996. C'est nous qui traduisons.

⁸ Banquier et enseignant à HEC, nous signale Le Monde.

⁹ Le Monde, 15-3-95, p.15

¹⁰ Ibidem.

¹¹ Le Monde, 13-6-1992

¹² Le Monde, 16-6-1992

¹³ Ce qui est contraire à la thèse suivante : " La monnaie unique modifie complètement la donne en matière de gestion économique. Elle est la dernière étape de l'union économique et la première de l'union politique ". Jean Boissonnat, ancien membre du Conseil de la politique monétaire de la Banque de France, Le Monde, 28-1-97, p.14

¹⁴ Il convient de rappeler aussi que cette union monétaire n'a jamais non plus créé les conditions de l'union économique.

¹⁵ Car, à l'époque, tous les pays avaient, en dernière instance, la même monnaie : le métal jaune.

Cela étant souligné, rappelons que ces textes ont été publiés peu avant le référendum en France. Curieusement, ils sont passés, pour ainsi dire, inaperçus. D'une manière générale, les commentateurs, pendant cette période, ont plutôt abondé dans l'optimisme. C'est ainsi que Monsieur Olivier Duhamel va soutenir qu'il s'agit de "montrer qu'il n'y a guère de "sacrifice" à se priver d'une indépendance largement illusoire : le franc n'existe pas en tant que tel; il ne peut rivaliser ni avec le dollar ni avec le yen. En revanche, l'opération nous offre une chance de conquérir une souveraineté commune par le biais de l'écu"¹⁶.

C'est au milieu de ces discours dithyrambiques que la crise monétaire de septembre 1992 s'est produite. Tout a commencé le 13 septembre 1992 avec la dévaluation de 3,5% de la lire italienne par rapport à toutes les monnaies du SME, et la réévaluation de 3,5% des autres monnaies du SME¹⁷.

Le 17 septembre 1992¹⁸ se produit la grande secousse. La lire et la livre sterling sortent du SME. Puis, la peseta est dévaluée de 5%. Quelques jours plus tard¹⁹, sur le marché des changes à Paris, le taux au jour le jour monte jusqu'à 25%. Ce même jour l'Espagne, suivie par le Portugal et l'Irlande, rétablit le contrôle des changes.

Un mois et demi plus tard, le 19 novembre 1992, la couronne suédoise décroche de sa parité par rapport à l'écu²⁰. Deux jours plus tard, le 21 novembre, c'est la deuxième dévaluation — de 6% — de la devise espagnole et la première de l'escudo portugais²¹.

Cela étant signalé avant de commencer à analyser le Traité de Maastricht, il convient de faire quelques commentaires sur les principaux événements de cette crise, qui sont la sortie du SME, de la livre anglaise et de la lire italienne, puis, la dévaluation de la peseta. Nous avons affaire, en réalité, et en l'occurrence, en ce qui concerne ces trois monnaies, à trois expériences différentes. En effet, il y a tout d'abord le cas de la livre anglaise, laquelle a pris congé du système monétaire européen, après avoir dépensé l'équivalent de 95 milliards de francs, en essayant de sauvegarder la parité précédente.

Il convient de souligner qu'après cette sortie²² les autorités responsables vont réduire le taux du marché monétaire, lequel oscillait autour de 13% avant les événements du 17 septembre, pour osciller par la suite autour de 5%. Cette politique va permettre une relance très rapide qui va conduire à une réduction du taux de chômage, et cela à partir de janvier 1993. Certes, ces autorités avaient la possibilité d'aller plus loin dans la baisse de ce taux, car à l'époque le taux interbancaire du dollar oscillait autour de 3%.

La lire italienne va connaître une expérience un peu différente. En effet, la lire va quitter le SME en même temps que la livre anglaise. Elle va se dévaluer d'un taux plus ou moins semblable, mais les autorités

¹⁶ " Le bond en avant de Maastricht ", L'Express, 14-20 mai 1992, p.22.

¹⁷ Rappelons que cette crise se déroule à un moment particulièrement difficile pour les économies de la Communauté. Ce fut l'année noire du chômage, en France particulièrement, pour cause de montée des taux d'intérêt, comme nous l'avons déjà souligné.

¹⁸ Donc, trois jours avant le référendum en France sur le Traité de Maastricht : le 20 septembre 1992.

¹⁹ Le 23 septembre 1992

²⁰ " Les attaques contre la couronne ont fait dépenser 141 milliards de francs, en une semaine, contre 80 en septembre ". Le Monde, 21-11-1992, p.24

²¹ Le commentaire du Monde est à ce niveau-là très significatif : " La peseta et l'escudo ont été manifestement surévalués pendant de nombreux mois grâce aux taux d'intérêt (sic) attrayants offerts à Madrid et à Lisbonne. (24 novembre 1992, p.1) Le sic est à nous. Nous avons déjà suffisamment expliqué l'absurdité de cette thèse.

²² Rappelons que cette sortie va provoquer la dévaluation de quelque 18% de la valeur de la livre sur le marché des changes.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

responsables de cette monnaie vont maintenir des taux d'intérêts très élevés²³. Ce qui explique l'absence de relance dans cette expérience italienne, comme cela s'est produit en Grande Bretagne. Par conséquent, nous pouvons dire que l'Italie a bénéficié de la dévaluation, mais n'a pas assumé une politique monétaire capable d'optimiser sa capacité productive.

Avec l'Espagne, nous avons constaté une expérience différente. En effet, les autorités responsables de ce pays ont décidé de dévaluer; donc, de rester au sein du SME. Dans son cas, nous allons assister à une série de dévaluations²⁴, tout en maintenant des taux d'intérêts très élevés²⁵. Cela explique que l'Espagne ait non seulement perdu une partie importante des considérables réserves²⁶ qu'elle contrôlait avant la crise monétaire de septembre 1992 mais que le taux de chômage²⁷ y ait augmenté d'une manière significative.

Cela étant signalé, rappelons que la crise monétaire de fin 1992, va déboucher sur la crise du 2 août 1993, laquelle a eu comme conséquence, nous l'avons déjà signalé, l'élargissement des marges de fluctuations du SME. En effet, dans la pratique, ces marges passent de 1,50%²⁸ d'un côté et de l'autre de la parité, à 15% d'un côté et de l'autre de cette parité. Ce qui veut dire concrètement que la deuxième phase du Plan Delors et du Traité de Maastricht est devenu inefficace, à cause de ce changement. Car, il ne faut pas oublier que selon la logique de ce processus, la deuxième phase ne peut être que le résultat d'un mouvement de convergence. Donc, de réduction des marges de fluctuation et de suppression de ces marges de fluctuations. Ce qui veut dire, par conséquent, qu'en lui-même le Traité de Maastricht n'est plus efficace.

En effet, la logique du système d'union monétaire implique un processus de convergence. Or, avant le début même de cette phase, les pays membres se sont trouvés non pas en convergence, mais en divergence. Mais, du point de vue officiel, au sein de la Communauté, il n'a pas été question de ce problème. On a fait comme si tout était normal : comme si la deuxième phase se réalisait normalement.

Quoi qu'il en soit, il convient de souligner que cette situation se manifeste au sein d'un contexte de fragilisation du DM. En effet, entre le début 1994 et la fin de 1996, nous allons assister à des variations très importantes du USD, pour cause d'intervention de la Banque centrale du Japon. Le USD va passer ainsi

²³ Rappelons qu'en France le taux moyens des crédits aux entreprises était alors :

	Janvier 1992	Avril 1992	Juillet 1992	Octobre 1992	Janvier 1993
Escompte	11,41	11,50	10,90	11,80	12,12
Découvert	11,64	11,33	11,33	12,29	11,74
Autres crédits à court terme	10,65	10,59	10,71	12,53	12,29
Crédits à moyen et long terme	10,84	11,15	10,75	11,27	11,00

Compte Rendu, Exercice 1992, page 86.

²⁴ 5% le 17 septembre 1993, 6% le 22 novembre 1993, 8% le 13 mai 1994 et 7% le 4 mars 1995. Ce qui veut dire, par conséquent, que depuis la crise monétaire de septembre 1992, la peseta s'est dévalué de 26% par rapport aux monnaies du SME.

²⁵ Pour ce qui est des taux d'intérêt, il convient de rappeler qu'en avril 1992 le taux interbancaire à oscillé autour de 12,43%. La Vanguardia, 7-5-1992.

²⁶ Rappelons que fin 1991 la Banque Centrale espagnole avait un volume de réserves équivalent à 64.666 millions de dollars. El País, 6-12-91.

²⁷ Il se situe actuellement, début 1997, autour de 19% de la force de travail.

²⁸ Les marges du petit tunnel.

de 112 Yens pour un USD début février 1994, à 80 Yens le 19 avril 1995. Puis le dollar va remonter et dépasser le niveau de 112 Yens en novembre 1996.

Ce mouvement ne peut pas être compris si on ne tient pas compte du fait que, pendant la première phase, la BC japonaise a vendu des dollars, tandis que pendant la deuxième phase elle va vendre des Yens²⁹ ; de sorte que la Bundesbank sera obligée, pendant la première phase, d'acheter des dollars³⁰ pour éviter une réévaluation de sa monnaie. Par contre, elle va, pendant la deuxième phase, acheter les Yens³¹ pour éviter la surévaluation de sa monnaie. Cela explique l'affaiblissement relatif du DM que nous constatons depuis le début 1994.

Il est important de tenir compte que cet affaiblissement du DM va se concrétiser en 1996 avec la consolidation des monnaies faibles du SME. Donc, par conséquent, par le resserrement des taux du marché monétaire des différents pays membres de la communauté. En d'autres termes, les taux du marché monétaire des monnaies faibles vont s'approcher du taux du DM. C'est ainsi que, fin 1992, le différentiel du taux monétaire du FF par rapport au DM était de 4%, il est actuellement (janvier 1997) de 0,20%³².

Cet affaiblissement du DM crée la tentation en France de faire passer le taux de ce marché en dessous de celui de l'Allemagne. Mais comme le souligne un spécialiste : "Faire passer les taux de la Banque de France sous ceux de la Bundesbank reviendrait officiellement à remettre en cause la domination monétaire allemande"³³. Par conséquent, à oublier que la marge de manœuvre de la Bundesbank est particulièrement importante, car le DM est une monnaie de réserve, et sa demande potentielle est plus importante que celle de ses partenaires.

Cela étant souligné, passons maintenant à l'analyse du Traité de Maastricht. En effet, il convient de rappeler que ce traité comporte, pour ce qui nous intéresse particulièrement, une colonne vertébrale qui est le chapitre VI, dont l'intitulé est : "La politique économique et monétaire." Ce chapitre est consolidé par quatre protocoles :

- 1) Le Protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE.
- 2) Le Protocole sur les statuts de l'Institut Monétaire Européen.
- 3) Le Protocole sur les critères de convergence, et enfin
- 4) Le Protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs.

Cet ensemble est précédé par les Titres I et II, lesquels jouent le rôle de Préambule du Traité. L'article A du Titre I³⁴ nous dit que : "Le présent traité marque une nouvelle étape dans le processus créant une union".

Ce qui veut dire concrètement que le Traité de Maastricht est, après le Traité de Rome, un pas de plus vers l'union effective de la communauté européenne. En d'autres termes, ce traité crée les conditions de l'union politique. Car selon la logique de ce processus l'union monétaire mène nécessairement à l'union politique.

Pour cette raison, il est dit dans l'article B de ces dispositions communes : "L'union se donne pour objectifs" :

- "La création d'un espace sans frontières intérieures".

²⁹ En achetant des dollars. Ce qui a provoqué rareté de USD et abondance de Yens.

³⁰ En vendant des DM.

³¹ En vendant des DM.

³² A trois mois.

³³ Le Monde, 19 et 20-1-1997, p.17

³⁴ Intitulé : "Dispositions communes".

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

- “ L'établissement d'une union économique et monétaire comportant, à terme, une monnaie unique ”³⁵.

Par conséquent, il s'agit d'accomplir le Traité de Rome pour construire un espace sans frontières intérieures, ce qu'implique l'institution de la libre circulation des marchandises, des services, des capitaux et des personnes. De sorte que l'union monétaire doit être perçue comme l'accomplissement de l'union économique.

A ce propos, il est dit dans l'article 2 du Titre II³⁶ : “La communauté a pour mission, par l'établissement d'un marché commun”, la création “d'une union économique et monétaire”. Bien évidemment, ce processus ne peut pas être conçu, sans “la fixation irrévocable des taux de change conduisant à l'instauration d'une monnaie unique, l'Ecu ”³⁷.

Cette finalité est l'objet même du Titre VI, intitulé : “La politique économique et monétaire”. Ce titre est décomposé en quatre chapitres, à savoir :

- 1) La politique économique.
- 2) La politique monétaire.
- 3) Dispositions institutionnelles, et enfin
- 4) Dispositions transitoires.

Le chapitre sur la politique économique rappelle en premier lieu que les États membres doivent agir selon “ le respect du principe d'une économie de marché où la concurrence est libre ”³⁸. Par conséquent, la concurrence est le principe moteur du grand marché européen.

L'article 103 rappelle pour sa part que “ Les États membres considèrent leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun et les coordonnent au sein du conseil, conformément à l'article 102A.”. Cela veut dire, par conséquent, que la coordination des politiques économiques se fait selon le principe de la libre concurrence, où chaque nation est pour elle-même, de sorte que la communauté n'est pas responsable des engagements des États membres, ni aucun d'entre eux n'est responsable des engagements des autres. Cette clause d'absence de solidarité — dite de “no bailing out ” — est définie par l'article 104B.

La raison d'être de cette clause est précisément le fait que cet ordre n'est pas, à ce stade, conçu comme une communauté de destin, ce qu'implique et présuppose l'union politique.

Par contre, l'article 104 et l'article 104A imposent l'interdiction du financement monétaire des déficits publics. Cette clause est l'une des pièces maîtresse du Traité, car le but essentiel de ce système est de maintenir la stabilité des prix (article 105,1). Or, comme nous l'avons déjà signalé, l'inflation dépend en première instance du rythme d'émission monétaire. De telle sorte que si l'on veut un système non-

³⁵ Nous essayons dans cette présentation de souligner les aspects essentiels, laissant ainsi de côté les répétitions et ce qui est du domaine de l'idéologie technocratique.

³⁶ Intitulé : “ Dispositions portant modifications du traité instituant la communauté économique européenne en vue d'établir la communauté européenne ”.

³⁷ Article 3A,2 du Titre II. — Rappelons que l'écu n'est plus le nom de la monnaie unique. Au conseil européen de Madrid, des 15 et 16 décembre 1995, fut adopté, sans procédure de révision de ce terme de l'accord, le nouveau nom de Euro.

³⁸ Article 102A.

inflationniste, il est nécessaire de supprimer, le plus possible, le déficit budgétaire³⁹, cause principale de l'émission monétaire inflationniste⁴⁰.

Pour cette raison, si la stabilité des prix est l'alpha et l'oméga de la nouvelle politique monétaire européenne, il est clair que la clause d'interdiction du financement monétaire du déficit public en est une pièce principale. Cette clause est clairement exprimée par l'article 21,1 du "Protocole sur les Statuts du Système Européen des Banques Centrales". Selon cet article, en effet : "Conformément à l'article 104 du traité, il est interdit à la BCE et aux banques centrales nationales d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la communauté, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou les banques centrales nationales des instruments de leur dette est également interdite".

Par conséquent, le Traité de Maastricht non seulement interdit le financement monétaire des déficits publics⁴¹, mais aussi l'acquisition directe des obligations⁴² destinées à couvrir ces déficits. De sorte que selon la logique du traité, les États n'ont comme possibilité de couvrir leur déficits que l'augmentation de la fiscalité. Par conséquent, étant donné la problématique de ce moyen⁴³, les États doivent fonctionner en équilibre budgétaire. C'est donc le retour à la règle classique de l'équilibre budgétaire.

Mais il convient de remarquer que ce retour se réalise au sein d'un ordre institutionnel qui n'a plus rien à voir avec l'ordre classique; ceci dans le sens où l'ordre classique suivait la logique de l'alternance pure⁴⁴, tandis que l'ordre actuel — dans la plus grande part des pays de la communauté — se manifeste selon la logique nomenclaturiste; plus précisément, du caractère permanent de l'élite administrative. De sorte que l'ordre actuel ne peut pas être régulé à partir de la règle de l'équilibre budgétaire. Cette régulation ne peut être viable que dans un système institutionnel où les contrats au niveau de la fonction publique sont à terme.

En effet, dans la logique classique, il peut y avoir coïncidence entre les recettes et la charge de fonctionnement⁴⁵. Car, selon la logique de ce système les recettes doivent conditionner les dépenses et non pas les dépenses les recettes, comme c'est le cas actuellement.

Dans un ordre nomenclaturiste, par contre la charge de fonctionnement ne peut que tendre à augmenter, ne serait-ce qu'à cause de l'augmentation des salaires⁴⁶. En tout état de cause, sa réduction ne peut être que le résultat du blocage au niveau de l'embauche,⁴⁷ ce qui tend à sécréter le vieillissement du personnel dans la fonction publique et l'augmentation du chômage des plus jeunes.

³⁹ L'article 104C,1 est libellé de la façon suivante : " Les États membres évitent les déficits excessifs ". Cet objectif est rappelé par l'article 109E,4 : " Les États membres s'efforcent d'éviter des déficits publics excessifs ".

⁴⁰ Car, comme on le verra plus loin, il y a une émission monétaire non-inflationniste, celle destinée à réduire la surappréciation d'une monnaie.

⁴¹ Donc, l'émission monétaire en vue de couvrir ce déficit.

⁴² Bons du trésor et obligations assimilables (OAT).

⁴³ Car la surfiscalisation réduit la capacité productive du social. Puis, comme on le sait, l'impôt lui-même.

⁴⁴ " Les fonctions publiques sont essentiellement temporaires ", nous dit l'article 30 de la deuxième " Déclaration des droits de l'homme et du citoyen ".

⁴⁵ Nous parlerons des dépenses sociales par la suite.

⁴⁶ Il convient de rappeler qu'actuellement la déflation — au niveau des salaires dans le secteur concurrentiel — ne peut qu'augmenter le déficit de l'Etat.

⁴⁷ De là, la célèbre panne de l'ascenseur social — mobilité verticale — que nous constatons dans les pays à économie mixte, comme la France, par exemple.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

De plus, l'interdiction du financement monétaire des déficits publics ne peut que supprimer la dimension régulatrice de l'inflation⁴⁸. Comme le sont les paramètres suivants :

- 1) La fin de la déflation.
- 2) La fin de la préférence pour la liquidité, c'est-à-dire de la thésaurisation.
- 3) La réduction de la dette publique, en valeur réelle, et enfin,
- 4) L'augmentation nominale des salaires.

Cela étant dit, il convient de souligner qu'il est particulièrement problématique de considérer la relance quantitative comme le seul facteur de réactivation économique. La relance qualitative — et donc la baisse maximale du crédit en termes réels⁴⁹ — doit être considérée comme l'objectif fondamental de toute politique monétaire vraiment rationnelle.

Passons maintenant au commentaire du dernier article de ce chapitre sur la politique de l'économie. C'est l'article 104C,1, qui est libellé comme suit : “ Les États membres évitent les déficits publics excessifs ”⁵⁰. On ne peut pas comprendre l'importance de cet article si l'on ne tient pas compte de la politique désinflationniste qu'inspire le traité. Pour cette raison, cet article est suivi d'une batterie de mesures en vue d'atteindre sa fin : c'est-à-dire, la réduction des déficits pendant la période de transition — deuxième phase —, pour arriver, si possible, à l'équilibre budgétaire à la fin de cette phase. De sorte que la troisième phase pourra fixer irrévocablement les parités sans aucun risque.

N'oublions pas, à ce propos, que pour la vision théorique du Traité de Maastricht la réduction des déficits est le fondement de la désinflation, et cette désinflation est à son tour la condition de l'appréciation compétitive d'une monnaie⁵¹. Par conséquent, la réduction des déficits apparaît comme la clef de la réussite de l'union monétaire européenne. Pour cette raison, la définition des déficits excessifs apparaît comme une nécessité, ainsi que la mise sur pied de moyens destinés à lutter contre ces déficits.

En ce qui concerne la première de ces problématiques, l'article 104C,2b nous dit dans son deuxième paragraphe : “ Les valeurs de référence sont précisées dans le protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs, qui est annexé au présent traité ”. Il convient donc de regarder ce protocole, lequel s'intitule concrètement : “ Protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs ”.

Dans son article 1 il est dit : “ Les valeurs de référence... sont les suivantes :

- 3% pour le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut aux prix du marché.
- 60% pour le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut aux prix du marché ”.

Par conséquent, les critères essentiels des déficits excessifs renvoient à deux paramètres :

- 1) 3% du déficit public par rapport au PIB.
- 2) 60% de dette publique par rapport au PIB.

Il ne s'agit donc pas d'un pourcentage du budget ou de la dette de l'Etat, mais bien d'un pourcentage de l'un et de l'autre dans leur dimension publique. Pour cette raison, l'article 2 de ce protocole nous dit essentiellement qu' “ on entend par public : ce qui est relatif au gouvernement général, c'est-à-dire les administrations centrales, les autorités régionales ou locales et les fonds de sécurité sociale ”.

⁴⁸ Laquelle ne peut être que modérée, pour être efficace, comme nous l'a montré l'expérience des trente glorieuses.

⁴⁹ Pour arriver à zéro pour cent, en vue de conditionner et d'accompagner la reprise.

⁵⁰ Signalons que cette problématique est reprise notamment par l'article 109E,4.

⁵¹ C'est précisément la logique de ce qu'on appelle la désinflation compétitive.

Cela veut dire, par conséquent, que les déficits excessifs concernent aussi bien les administrations centrales que les régionales et les locales, ainsi que les différentes caisses de la sécurité sociale, donc, d'une manière globale, ce qui se rapporte au budget de l'Etat et à celui de la sécurité sociale. Il est à remarquer, à ce propos, que dans la plupart des pays de la communauté, ces deux budgets ne font qu'un seul. Par contre, tend à échapper, dans les pays décentralisés, à ce concept relatif au gouvernement, ce qui correspond aux autorités régionales et locales.

De sorte que l'endettement des villes et des régions plus ou moins autonomes fait partie de l'endettement public, tout comme celui de la sécurité sociale et de l'Etat comme tel. En tout état de cause, il s'avère clairement, selon le traité, que les pays doivent réduire leurs déficits excessifs. Pour cette raison, comme nous l'avons déjà signalé, le traité prévoit une série de mesures destinées à réduire de tels déficits. Ces mesures peuvent aller des pressions par le biais de la Banque européenne d'investissements, jusqu'à "imposer des amendes d'un montant approprié"⁵².

Bien évidemment, "le conseil, statuant à l'unanimité sur proposition de la commission et après consultation du Parlement européen et de la BCE, arrête les dispositions appropriées qui remplaceront le dit protocole"⁵³. Cela veut dire, par conséquent, que le traité prévoit la possibilité de changer les critères se rapportant aux déficits excessifs. Cette possibilité est particulièrement importante pour ce qui est du passage à la troisième phase.

Analysons maintenant le deuxième chapitre du Titre VI. Comme nous l'avons déjà signalé, ce chapitre se rapporte à la politique monétaire. Il nous donne en première instance "l'objectif fondamental du SEBC", qui est "de maintenir la stabilité des prix"⁵⁴.

Cela veut dire, par conséquent, que la stabilité des prix (la non-inflation)⁵⁵ est la finalité fondamentale de ce système. Pour atteindre ce but, il faut supprimer, comme nous l'avons vu, toute possibilité de financement monétaire du déficit budgétaire. De sorte que la fin de l'émission monétaire, pour cause de déficit budgétaire, est considérée par le traité comme l'objectif principal de la politique monétaire. Ceci est vrai pour les pays membres avant l'existence de la monnaie unique et doit l'être pour la BCE après cet événement.

En, ce qui concerne l'émission monétaire, il est important de retenir que le traité n'interdit pas l'émission monétaire pour cause d'intervention sur le marché monétaire. Ce qui est actuellement le rôle de la Bundesbank et devra être celui de la BCE. Il convient, ainsi, de bien fixer cette différence entre l'émission destinée à couvrir le déficit budgétaire et celle qui a comme finalité le soutien du dollar sur le marché des changes. Car c'est essentiellement en fonction de cette exigence que ces interventions sont faites. En effet, il convient de rappeler que, par exemple, la Bundesbank⁵⁶ intervient soit en vendant des DM, soit en les achetant.

De sorte que la vente de DM a comme but principalement⁵⁷ de soutenir le USD. Par contre, l'achat de DM se réalise, en l'occurrence, avec des USD et a comme but de contrecarrer la réévaluation du USD.

⁵² Article 104C,11.

⁵³ Article 104C,14.

⁵⁴ Article 105,1. — Cette finalité est aussi rappelée par l'article 109F,2 et par l'article 2 du chapitre II du protocole sur le SEBC et par l'article 2 du Protocole sur l'IME.

⁵⁵ Ce qui veut dire que pour les auteurs du traité, l'inflation est le mal à faire disparaître. La désinflation apparaît ainsi comme la condition du bien dans le monde.

⁵⁶ Tout comme la Banque centrale japonaise. Celui-ci devra être aussi le rôle de la BCE.

⁵⁷ Nous disons principalement parce que cette banque peut aussi acheter des Yens. Ce qui est, en principe, marginal.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Par conséquent, de ce point de vue, le rôle de la BCE ne devra pas être très différent de celui de la Buba. Il est, dès lors, hautement problématique de penser que la BCE devra se passer de ce rôle, car, comme on le soutient, l'apparition de l'euro devra faire disparaître le privilège des USA. Plus précisément, le fait que ce pays "émet la monnaie internationale..." Car "c'est, notamment, pour remettre en cause ce privilège que nous faisons l'euro"⁵⁸.

En effet, certains spécialistes pensent, comme nous l'avons déjà souligné, que la puissance du USD est le résultat de la puissance économique des USA. De là que si demain la monnaie unique européenne se réalise, elle ne pourra que prendre la place de l'USD au niveau international. Ceci, parce que l'euro sera le produit d'un ensemble économique — la communauté européenne — supérieur à celui des USA. Il n'est pas inutile de rappeler que ce rôle du USD n'est pas la conséquence de la puissance économique des USA, mais bien d'un ordre institutionnel qui n'est autre que le système monétaire international.

Cela étant souligné, revenons au chapitre sur la politique monétaire⁵⁹. En effet, l'article 105,2 nous indique que "les missions fondamentales du SEBC sont :

- Définir et mettre en œuvre la politique monétaire de la communauté.
- Conduire les opérations de change.
- Détenir et gérer les réserves de change de la communauté".

Cela veut dire, par conséquent, que lors de l'apparition de la monnaie unique, le SEBC devra détenir et gérer les réserves de change des États faisant parti de ce nouvel ordre. Il doit se produire, dès lors, avec l'introduction de la nouvelle monnaie, le transfert des réserves de chaque pays membre, vers la BCE. Ces réserves sont indispensables pour conduire les opérations de change, car la BCE devra être en conditions d'acheter ou de vendre sa propre monnaie : l'euro.

Il est, ainsi, important de saisir la logique de ce transfert. Car, c'est à ce niveau-là que se pose le problème de la première constitution des réserves de la BCE.

Pour comprendre les réserves de la BCE, nous devons faire la différence entre les premières réserves et celles qui sont la conséquence de son fonctionnement normal.

Pour ce qui est des premières réserves, il convient de rappeler que ce transfert s'opère des banques centrales nationales, vers la BCE. En effet, au moment du passage à la monnaie unique, chaque pays transfère ses réserves en or et papier monnaie à la BCE. Bien évidemment, le transfert du métal jaune ne pose pas de problème particulier; ce qui pose problème c'est le transfert du papier monnaie. Ceci car toutes les banques centrales ne transfèrent pas la même chose. En effet, il convient de faire la différence entre les réserves de la Bundesbank et celle des autres pays.

Comme nous le savons, les réserves(papier) de la Bundesbank sont en USD dominantes⁶⁰ et en Yen sous-dominantes. Par contre les réserves des autres pays sont principalement en DM. Or, c'est à ce niveau-là que le problème se pose, car la BCE va recevoir une partie importante de ces premières réserves en DM; donc, en une monnaie qui ne devrait plus avoir cours. La logique des choses veut que la BCE transforme cette quantité de DM en Euro; par conséquent, en une monnaie dont elle est la seule puissance, selon le traité, habilitée à décider de son émission.

⁵⁸ Le Monde, Jean Boissonnat, 28-1-1997, p.14.

⁵⁹ Donc, le chapitre 2 du Titre VI.

⁶⁰ Essentiellement des Bons du Trésor des USA.

Le texte lui-même est tout à fait clair là-dessus : “ La BCE est seule habilitée à autoriser l’émission de billets de banque dans la communauté ”⁶¹. Par conséquent, au sein du nouveau système chaque pays aura la possibilité d’émettre de la nouvelle monnaie en échange de réserves en devises; plus précisément, USD et Yens. Ce qui revient à dire que chaque pays pourra acheter sa propre monnaie, à condition d’avoir des réserves⁶². En l’occurrence, chaque pays achète son droit d’émission, parce que nous avons affaire à des pays qui ont une technologie suffisante pour produire de la monnaie. Ils préfèrent, par conséquent, employer leurs propres moyens.

Mais cette logique, dans l’ordre du fonctionnement va mener au fait que, d’une manière globale, il y aura au sein de la communauté deux sortes de pays : d’un côté, les excédentaires et de l’autre, les déficitaires. Cela veut dire, dès lors, que les pays excédentaires auront abondance de monnaie, tandis que les autres seront en pénurie.

Or, c’est précisément cet état d’abondance ou de pénurie qui devra déterminer le niveau des taux d’intérêts⁶³ dans chaque pays car la BCE définit le niveau du taux directeur; puis ce taux se répercute dans chaque réalité selon l’état de son marché monétaire⁶⁴. Nous avons ainsi affaire à une sorte de retour à la logique de l’étalon-or. En effet, comme les banques centrales nationales ne pourront plus déterminer le niveau du taux du marché monétaire, ce rôle devra être repris par le marché lui-même.

De plus, il convient de rappeler que l’article 107 du traité interdit toute forme d’ingérence cherchant “ à influencer les membres des organes de décision de la BCE ”. Cet organisme est conditionné par la loi quantitative et non pas par celle d’un quelconque pacte social car, c’est seulement ainsi que cette institution pourra garantir et sauvegarder la neutralité de la monnaie, comme on le sait, rêve technocrate par excellence.

Cela étant souligné, passons maintenant au troisième chapitre du Titre VI : Dispositions institutionnelles. Ce chapitre concerne essentiellement l’ordre institutionnel qui doit gérer la monnaie unique. L’article 109A,1 nous dit à ce propos : que “ le conseil des gouverneurs de la BCE se compose des membres du directoire de la BCE et des gouverneurs des banques centrales nationales ”.

De sorte que le Directoire est l’instance dirigeante du SEBC. Cette instance est composée : “ du président, du vice-président et de quatre autres membres ”⁶⁵. Rappelons, en tout cas que selon le Protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE, “ l’objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix ”⁶⁶.

⁶¹ Article 105A,1. — Voir aussi l’article 16 du Protocole sur le SEBC. En ce qui concerne l’émission de signes valeurs, il est très important de savoir que “ les États membres peuvent émettre des pièces ”. Article 105 A,2. Ce qui est tout à fait compréhensible, car la valeur réelle de la monnaie métallique est supérieure à sa valeur nominale. Cela n’est pas le cas du papier monnaie, comme on le sait.

⁶² C’est précisément, pour cela même que nous disons que le système de l’Euro suit la même logique que le système F-CFA.

⁶³ Pour ce qui est du taux obligataire — des obligations publiques —, il est évident que leur valeur sera conditionnée par leur abondance et leur rareté. Il est naïf de penser que le taux obligataire sera le même dans tous les pays de la communauté. Comme on peut le comprendre, le niveau de l’endettement public devra jouer ici un rôle de première importance.

⁶⁴ Dans ce domaine aussi le système de l’Euro devra ressembler au système du F-CFA. Donc, à la logique de ce système avant la suppression de la convertibilité : le 2 août 1993.

⁶⁵ Article 109,2a.

⁶⁶ Chapitre II, article 2.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Il convient aussi de rappeler que selon ce protocole : le conseil des gouverneurs “ définit ” et “ met en œuvre la politique monétaire ”⁶⁷ de la communauté. De plus, c'est ce conseil qui est, comme nous l'avons déjà signalé, “ le seul habilité à autoriser l'émission des billets des banques dans la communauté ”⁶⁸.

Nous pouvons, par conséquent, résumer cette problématique en disant que le conseil des gouverneurs est l'instance décisionnelle par excellence, tandis que le Directoire est l'organe exécutif. Le conseil doit toutefois écouter le comité économique et financier. Lequel est institué au début de la troisième phase, en remplacement du comité monétaire⁶⁹.

Cela étant signalé passons à présent au chapitre IV du titre VI : les dispositions transitoires. En effet, l'article 109E concerne la deuxième phase et stipule essentiellement :

- 1) Que la deuxième phase commence le 1^{er} janvier 1994.
- 2) Qu'avant cette date, chaque État membre doit adopter les mesures appropriées en vue d'assurer la convergence nécessaire⁷⁰, et
- 3) Que chaque État entame le processus nécessaire à l'indépendance de sa banque centrale.

Il est aussi stipulé que “ dès le début de la deuxième phase est institué un IME ”⁷¹. Puis, il est souligné principalement que l'IME :

- 1) Renforce la coopération entre les banques centrales nationales.
- 2) Renforce la coordination des politiques monétaires, des États membres, en vue d'assurer la stabilité des prix, et
- 3) Supervise le fonctionnement du SME⁷².

Ainsi l'IME doit promouvoir la stabilité des prix — le processus désinflationniste — en vue d'assurer la convergence; comme nous l'avons déjà signalé, ce processus est considéré par les inspirateurs du traité non seulement comme la condition de l'assainissement économique, mais comme la condition de la réussite du projet d'union monétaire.

Ce n'est pas un hasard si les critères de convergence sont définis dans cette partie du traité. En effet, l'article 109J,1 nous dit que les critères d'admissibilité à la troisième phase sont :

- 1) La stabilité des prix
- 2) Pas de déficit public excessif.
- 3) Respect des marges normales de fluctuation, sans dévaluation, pendant au moins deux ans, et
- 4) Un niveau pas trop élevé des taux d'intérêts à long terme.

En ce qui concerne les critères, nous avons déjà suffisamment parlé de l'importance que le processus désinflationniste a pour le Traité de Maastricht. L'existence d'une monnaie absolument stable est son objectif essentiel. Elle est, plus précisément, le moyen censé garantir l'existence de cette finalité

⁶⁷ Article 12.

⁶⁸ Article 16.

⁶⁹ Voir à ce propos l'article 109C, 1 et 2.

⁷⁰ Plus précisément la désinflation et l'assainissement des finances publiques : la réduction des déficits publics excessifs.

⁷¹ Article 109F,1.

⁷² Voir à ce propos l'article 109F,2.

supérieure qui est la création d'une communauté politique⁷³ capable d'assurer l'égalité des chances de tous ces membres.

Par conséquent, ce qui est à surmonter immédiatement selon ce projet, c'est la période inflationniste, considéré comme une époque négative. Car comme le dit Monsieur André Fourçans : " Une inflation en accélération croissante avec un niveau d'emploi nullement amélioré ! c'est pour une bonne partie l'histoire des années 60 et 70. Veut-on vraiment renouveler l'expérience ! " ⁷⁴. Le moins qu'on puisse dire est que Monsieur Fourçans semble avoir oublié que les années soixante et le début des années soixante dix⁷⁵, furent l'époque de la grande croissance non seulement pour la France, mais pour la plupart des nations de l'Europe occidentale. Rappelons que lorsque le Président Pompidou est mort, il y avait en France un peu plus de 200 000 chômeurs !⁷⁶.

En tout état de cause, croire que la désinflation est la condition de l'accomplissement axiologique de la communauté européenne, c'est surdimensionner un moyen par rapport à une fin. En effet, pour Marx l'économie conditionne le social, tandis que pour le Traité de Maastricht c'est la monnaie qui est sa cause première. De telle sorte que le bien-être ou le mal-être des nations dépend en première instance du rythme d'émission monétaire en rapport inverse⁷⁷.

Ce qui veut dire que la désinflation est cause de bien-être, tandis que l'inflation ne peut être que cause de disgrâce et de malheur social. De plus, comme nous l'avons souligné, la désinflation est considérée, par cette vision du monde, comme la condition de l'union monétaire et de l'union politique. Donc, en dernier instance du devenir accomplissement du social. Rien de moins, ni rien de plus !

Cela étant dit, passons maintenant au deuxième point des critères de convergence, celui du déficit public excessif. Rappelons que ce point précis doit être compris en fonction du " Protocole sur les critères de convergence ", que nous avons déjà analysé. C'est ainsi que nous savons, à partir de ce protocole, que le critère en question établit des limites maximales. D'un côté, un déficit public d'au maximum 3% du PIB, et de l'autre côté, une dette publique d'au maximum 60% du PIB.

En ce qui concerne le déficit public, nous savons que la désinflation et la montée des taux d'intérêts — pour cause de réunification allemande — a provoqué un processus déflationniste. Donc, entre autres choses, à une réduction des salaires dans le secteur concurrentiel⁷⁸ et, par conséquent, a une diminution des recettes pour le budget de l'Etat et pour la sécurité sociale. Il est à remarquer aussi que pendant cette période nous avons assisté à une montée des salaires dans la fonction publique et des allocations pour la retraite⁷⁹, en parallèle avec une diminution des salaires dans le secteur concurrentiel. Donc, à l'augmentation de ces dépenses correspondent une diminution des prélèvements en termes réels. Cet écart tend à être d'autant plus important, comme on peut le comprendre, qu'on assiste à une

⁷³ Ce qui est en elle-même l'accomplissement de la communauté des nations. Car comme le dit Habermas : " Sans union monétaire, il n'y aura pas d'Europe unie ". Le Monde, 10-1-1997, p.VI.

⁷⁴ Le Monde, 19 novembre 1996, p.V.

⁷⁵ Jusqu'en 1974, pour être plus précis.

⁷⁶ Rappelons qu'à l'époque la France importait de la main d'œuvre.

⁷⁷ C'est pour cette raison qu'on dit que les pays qui ont accepté le Traité de Maastricht, se sont " engagés à renoncer à l'option de monétiser leur dette publique ". Le Monde, Jean Pisani-Ferry, 10-12-1996, p.V.

⁷⁸ Tout indique que cette réduction se situe, en France, actuellement (début 1997) autour de 30% par rapport à septembre 1990.

⁷⁹ Pour ce qui est des dépenses de la sécurité sociale, il convient de signaler qu'elles représentaient en 1995 : 12,5% du PIB pour la retraite, 9,9% pour les dépenses de santé, 4,5% pour les allocations aux familles et 2,4% pour les demandeurs d'emploi. Le Monde, 3-12-1996, p.III.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

diminution, dans plusieurs secteurs, du temps de la vie active. En effet, pour certains responsables, la retraite anticipée et d'une manière générale l'avancement de l'âge de la retraite, sont la solution la plus adéquate pour remettre en marche l'ascenseur social⁸⁰ et lutter contre le chômage des jeunes générations. La logique de l'ordre que nous connaissons en France et dans d'autres pays de la communauté, veut ainsi qu'on sacrifie les actifs de la société civile en vue de garantir l'emploi de ceux qui sont dans le secteur protégé, ainsi que les retraites. Il est évident que le développement de cette logique, ne peut pas garantir la cohésion des sociétés.

Passons maintenant au troisième point des critères de convergence : le respect des marges normales de fluctuation, pendant au moins deux ans. Ceci veut dire concrètement que les marges du petit tunnel ($\pm 1,50\%$) ne doivent pas être dépassées. Rappelons à ce propos, comme nous l'avons déjà signalé plus haut, que depuis la crise monétaire du franc français du 2 août 1993, ces marges sont passées à 15% d'un côté et de l'autre de la parité. Ce qui veut dire que ce critère de convergence n'a pas été respecté. Ceci, indépendamment du fait que ce critère est le plus important pour ce qui est de la convergence elle-même. Car la convergence ne veut pas dire autre chose que le resserrement des marges de fluctuations. Ce qui devrait être le cas à la fin de la deuxième phase, aussi bien en théorie qu'en pratique.

Pour ce qui est du quatrième critère de convergence — un niveau pas trop élevé des taux d'intérêts à long terme — il convient de souligner que nous avons affaire au taux du marché obligataire. Le taux du marché monétaire ne rentre pas en ligne de compte, car il doit permettre d'assurer la convergence nécessaire. Plus précisément, comme nous l'avons signalé, de consolider les monnaies faibles — grâce à la montée de ces taux —, tout en assurant l'afflux des capitaux flottants⁸¹...

En tout état de cause, un taux pas trop élevé du marché obligataire n'est pas la preuve de la puissance d'une monnaie. Il s'agit plutôt de la manifestation d'un endettement public qui n'est pas très élevé. car, il ne faut pas oublier que le taux d'un marché obligataire monte lorsque l'offre de ces titres est supérieur à leur demande. Par conséquent, la surabondance de ces titres — le surendettement — ne peut que provoquer la hausse de leur taux.

Cela étant souligné, il convient de signaler qu'à la fin de ce chapitre, sur les dispositions transitoires, il est dit que : “ si à la fin 1997, la date du début de la troisième phase n'a pas été fixée, elle commence le 1^{er} janvier 1999 ”⁸².

Il est aussi signalé que “ le jour de l'entrée en vigueur de la troisième phase, le Conseil arrête les taux de conversion auxquels les monnaies sont irrévocablement fixées et le taux irrévocablement fixé auquel l'écu remplace ces monnaies ”⁸³.

Tel qu'il est formulé, cet article comporte deux niveaux : le premier, parle des “ taux de conversion auxquels les monnaies sont irrévocablement fixées ”. Le deuxième niveau, quand à lui, fait référence au taux (irrévocablement fixé lui-aussi) “ auquel l'écu remplace ces monnaies ”⁸⁴.

⁸⁰ Par conséquent, le rétablissement de la mobilité verticale.

⁸¹ Cette ironie nous permet, justement, de ne pas revenir sur ce problème dont nous avons déjà discuté et que nous avons essayé d'éclaircir.

⁸² Article 109J,4.

⁸³ Article 109L,4

⁸⁴ Il convient de remarquer que cette dernière détermination coïncide avec celle exprimée par l'article 109G. Selon cet article, en effet, “ dès le début de la troisième phase, la valeur de l'Ecu est irrévocablement fixée ”.

Il convient de faire la différence entre le taux de conversion ou de change des différentes monnaies, et le taux auquel ces monnaies sont remplacées par la monnaie unique. Or, comme on peut comprendre aisément, cette dernière dimension est celle qui est du domaine de l'autorité suprême de la communauté, le Conseil. Par contre, le taux de change des différentes monnaies, pendant la transition au sein de la troisième phase, ne peut pas être de son domaine. Ceci est d'autant plus vrai que cette phase s'avère être plus longue que prévue par le traité lui-même. Car il faut tenir présent à l'esprit que pour le Traité de Maastricht, le passage à la monnaie unique doit se faire au début même de la troisième phase.

De telle sorte que selon la lettre et l'esprit de ce traité, le jour de l'entrée en vigueur de la troisième phase, le Conseil doit fixer irrévocablement le taux auquel l'Euro remplace les monnaies nationales. Le transfert de réserves (des banques centrales nationales vers la BCE) et le change de monnaie devraient se faire alors dans les plus brefs délais.

Chapitre VII

Monnaie unique ou référentiel unique

Comme nous l'avons souligné, la monnaie unique doit être dans la logique de cette théorie — qui s'est développée depuis le Plan Barre du 12 Février 1969 et jusqu'au Traité de Maastricht — le résultat d'un processus de convergence. Cette convergence implique en elle-même le resserrement des marges de fluctuations pour arriver à la coïncidence pure. Ce n'est que cette coïncidence pure qui doit permettre la fixation irrévocable des parités et le passage à la monnaie unique.

Nous avons constaté, à maintes reprises, le caractère problématique de ce processus. Le problème principal, dans ce processus de convergence, est l'appréciation des monnaies faibles. Car, pour s'apprécier, les monnaies faibles sont obligées de se dessaisir de leurs réserves et, donc, de s'affaiblir davantage. De là le cercle vicieux dans lequel se sont trouvées ces monnaies à maintes reprises. Les possibilités d'endettement créées par le SME¹ n'ont pas résolu ce problème et pour cause.

En effet, les possibilités d'endettement ne pouvaient pas résoudre le problème principal qui est celui du fait que nous avons affaire à un système qui favorise les monnaies fortes au détriment des monnaies faibles. Il fallait, par conséquent, trouver une solution à l'utilisation massive des réserves des pays à monnaie faible et, par conséquent, à leur sur-endettement.

Comme nous l'avons signalé, cette parade va trouver sa plus haute concrétisation avec les Accords de Nyborg du 13 septembre 1987. En effet, selon la logique de cet accord, les taux du marché monétaire doivent être utilisés pour réguler la valeur de change des différentes monnaies. De sorte que les monnaies fortes doivent avoir un taux plus bas que les monnaies faibles. Par conséquent, plus une monnaie est faible, plus le taux de son marché monétaire doit être élevé.

La mise en pratique de cette politique va donner ainsi, de facto, l'initiative de la politique monétaire européenne à la Bundesbank. Les autres pays ne pouvant orienter leur activité qu'à partir d'une politique de taux de change avec le DM.

Nous avons montré jusqu'à quel point cette hiérarchie des taux² du marché monétaire, au sein de la communauté, n'a pas été perçue comme un mal. En effet, selon la perception officielle de ces mécanismes,

¹ Auprès du FECOM et des banques centrales excédentaires, particulièrement de la Bundesbank.

² Rappelons que cette hiérarchie, très ouverte en 1992 — trois pour cent en moyenne par rapport au FF — a tendance à se resserrer depuis la mi-1996. Elle est actuellement, toujours par rapport au FF, de 0,15% pour le marché au jour le jour. Il est clair que ce resserrement est le résultat de l'affaiblissement du DM lequel phénomène est la conséquence d'une part, de la réunification allemande, et de l'autre, des fortes variations du USD par rapport au Yen. En ce qui concerne cette dernière problématique, n'oublions pas qu'entre février 1994 et janvier 1997, le USD a varié par rapport au yen de 40%, dans un sens comme dans l'autre. Ces mouvements, comme on le sait, ont été réalisés grâce aux immenses réserves du Japon. L'affaiblissement de l'Allemagne se constate aussi au niveau de l'excédent commercial. Les chiffres suivants sont à ce niveau-là très significatifs. En effet, l'excédent commercial de l'Allemagne fut en 1996 de 314 milliards de francs, tandis que celui de l'Italie fut de 240 milliards francs et celui de la France de 122 milliards.

Il convient aussi de rappeler que la différence du taux du marché monétaire joue aussi un rôle très important dans la valeur de change des trois monnaies de réserve. Depuis la mi-1996 ce taux à trois mois est de 5,25% à New York, de 3,10% à Francfort et de 0,50% à Tokyo. — Voir à ce propos : Le Monde, 9-10 mars 1997, p.17.

les taux de crédit élevés ne permettaient pas uniquement de protéger les monnaies faibles contre la spéculation internationale, mais aussi d'attirer les capitaux flottants. Cela veut dire, par conséquent, que les Accords de Nyborg sont, à la fois, rationnels et altruistes.

Cette "générosité" à l'égard des pays à monnaie faible va trouver par la suite sa plus haute concrétisation dans la politique de désinflation compétitive. Ce qui veut dire, plus précisément, que cette nouvelle stratégie monétaire va agir en profondeur de sorte à mettre tous les pays en égalité des chances. En effet, toujours selon cette vision des mécanismes économiques, la réduction de l'émission monétaire doit consolider les monnaies faibles. Car le taux d'inflation détermine la valeur de change des monnaies sur le marché international.

De sorte que, toujours selon ce discours, cette stratégie doit mettre tous les pays au même niveau de force monétaire. Par conséquent, en état de convergence et en égalité des chances pour attirer les capitaux flottants.

Nous pouvons, dès lors, résumer cet ensemble stratégique, en disant que les Accords de Nyborg mettent les pays à monnaie faible dans une position particulièrement privilégiée pour attirer les capitaux flottants, tandis que la politique de désinflation compétitive supprime cette inégalité et restaure l'égalité des chances entre les membres de la communauté. En effet, la disparition de l'inflation doit renforcer les monnaies faibles et, par là-même, niveler les taux du marché monétaire entre les pays membres.

Malheureusement, comme nous avons pu le constater, le réel n'obéit pas à cette logique. Dans la réalité, en effet, la montée des taux du marché monétaire n'a pas comme résultat l'attraction des capitaux flottants³, mais plutôt la réduction de l'activité économique, car le niveau d'efficacité de la monnaie est en rapport inverse au loyer de l'argent. David Hume nous avait déjà signalé que la richesse des nations est en rapport inverse au loyer de l'argent pratiqué dans la dite nation. De sorte que plus ce loyer est haut⁴, moins est importante l'activité économique, tandis que dans le cas contraire nous avons affaire à un développement de cette activité.

Ce qui compte dans le domaine de l'efficacité de la monnaie, c'est, comme nous l'avons souligné, sa vitesse de circulation. Ce n'est, donc, pas la quantité de monnaie qui est primordiale, mais son niveau d'efficacité. Nous avons aussi signalé, à ce propos, que l'inflation joue, à ce niveau-là, un rôle régulateur de première importance, car elle permet de réduire le taux réel du crédit; lequel taux conditionne le niveau d'activité interne des nations.

En tout état de cause, il est totalement problématique de croire que le taux d'inflation détermine, en rapport inverse, la valeur de change d'une monnaie sur le marché international. Nous avons constaté que cette thèse n'a rien à voir avec la logique du réel. Il serait trop simple, en effet, de penser que la réalité des économies modernes fonctionne selon la logique de la désinflation compétitive. Car si cette thèse⁵ était vraie, comment expliquer la croissance économique de l'époque des trente glorieuses ! La vérité de cette thèse est qu'elle n'explique rien. Et, d'ailleurs, on ne l'a jamais utilisée pour expliquer le réel. Elle est plutôt du domaine de ce qui est tenu-pour-vrai, que du domaine de la théorisation ayant un fondement rationnel et empirique.

Quoi qu'il en soit, pour cette vision des mécanismes économiques, la désinflation et la différence des taux d'intérêt mènent nécessairement à la monnaie unique. Nous avons souligné le fait que dans ce

³ Cette thèse est le résultat d'une confusion tragique.

⁴ Donc, le prix de la monnaie.

⁵ Qui se veut théorie générale.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

processus le resserrement des marges de fluctuations est la condition de la coïncidence pure. Car c'est cette coïncidence qui ouvre la voie à la fixation irrévocable des parités et donc à la monnaie unique.

Nous constatons, à présent⁶, que dans la pratique, les choses se passent autrement. En tout état de cause, que le processus d'unification monétaire ne peut pas se passer selon les prévisions du traité lui-même. Rappelons, à ce propos, que pour le plan de 1971, ce processus devait se réaliser selon des automatismes simples : la convergence mène à la coïncidence pure et celle-ci à la monnaie unique. La nouveauté du Traité de Maastricht, par rapport au plan de 1971 — au niveau du mouvement devant conduire à l'apparition de la monnaie unique —, est de signaler le principe de la fixation irrévocable des parités.

Ce changement de monnaie semblait ainsi devoir se produire très rapidement. Ceci, au sens où cette fixation irrévocable des parités doit être suivie immédiatement du changement de monnaie. A présent, le Rapport du groupe Maas, de juin 1995, présente un calendrier pour l'introduction de la monnaie unique. En effet, pour ce rapport le changement de monnaie ne peut pas se réaliser immédiatement. Il introduit une période de transition entre le début de la troisième phase et le changement effectif de monnaie.

Rappelons que le Rapport du groupe Maas fut accepté par le Conseil européen de Madrid des 15 et 16 décembre 1995⁷. De sorte que le scénario de passage à l'euro, décidé alors, est le suivant :

- 1) Avant le 01-1-1999 :
 - a) Liste des pays pouvant accéder à la monnaie unique.
 - b) Installation de la BCE.
- 2) Le 1-1-1999 :
 - a) Fixation irrévocable des parités
 - b) l'Euro devient monnaie à part entière.
- 3) Le 1-1-2002 :
 - a) Introduction de l'Euro.
 - b) Retrait progressif des billets en monnaie nationale.
 - c) 1-7-2002 : Fin de la transition à l'Euro.

De sorte qu'avec le Rapport du groupe Maas, nous avons affaire à un calendrier très précis, concernant essentiellement le changement de monnaie. Il est, toutefois nécessaire de remarquer que, en premier lieu, cette période de transition est particulièrement importante : trois ans et demi ! Puis, en deuxième instance, il est à noter que dans ce Rapport il n'est pas question des problèmes de fluctuations monétaires devant se produire pendant cette période. Tout se passe comme si le taux de change de chaque monnaie pouvait être irrévocablement fixé, par la simple décision du Conseil européen. En d'autres termes, on tend à croire que pendant trois ans et demi, les différentes monnaies nationales devant participer à la monnaie unique, auront non seulement une parité absolument stable entre elles, mais aussi par rapport aux autres. Cela voudrait dire, par conséquent, que pendant cette période, par exemple, le franc français devra rester en parité stable avec le DM, le USD, le Yen, la livre anglaise et ainsi de suite.

De plus, dans ce rapport, il n'est pas question de la politique monétaire devant conditionner la pratique de chaque État membre⁸. En d'autres termes, il se pose une série de questions, auxquelles on n'a pas donné de réponses pendant cette troisième phase, par exemple :

⁶ Début 1997.

⁷ Voir à ce propos : Rapport de la Banque de France, Exercice 1995, p. 153 et s.

⁸ " On entend par " États membres ", les États membres ne faisant pas objet d'une dérogation ". Article 109K,4.

- 1) Faut-il respecter la loi de l'équilibre budgétaire !
- 2) Faut-il continuer à utiliser le taux de crédit comme instrument de régulation de la valeur de change des différentes monnaies, et
- 3) Faut-il maintenir le principe de la convergence entre les monnaies des États membres !

Quoi qu'il en soit, il apparaît clairement que la troisième phase devra continuer à poser les mêmes problèmes de politique monétaire et de convergence que nous avons connus jusqu'à présent. Le renvoi du changement monétaire pour une date ultérieure⁹ ne peut pas faciliter le processus de transition vers la monnaie unique. Le contraire est plutôt vrai, cela d'autant plus que ce processus désinflationniste prend de plus en plus une forme déflationniste¹⁰.

Il est, en tout état de cause, naïf de penser que la seule décision de passer à la monnaie unique va résoudre tous les problèmes comme par enchantement. Il est aussi naïf de croire, comme nous l'avons déjà souligné, qu'une monnaie unique peut non seulement résoudre les problèmes économiques résultat de la crise que nous connaissons, mais aussi créer les conditions de la création d'une nouvelle communauté politique capable d'assurer l'égalité des chances entre ses membres.

La pensée classique part plutôt de la thèse selon laquelle un tel processus ne peut être que le résultat de la manifestation axiologique dans le monde. La monnaie est, par exemple, pour Aristote, dans sa plus haute rationalité, la manifestation de la justice corrective. De sorte qu'en tant que telle, la monnaie est une manifestation de la raison se réalisant dans les institutions.

Par conséquent, la monnaie doit être conditionnée par la raison théorique. Elle ne peut pas, en tout cas, être considérée comme l'instrument capable de produire un ordre rationnel et juste. Cette surdimensionalisation de la monnaie, cette hypothèse de son rôle dans le social, est sans doute une manifestation de la nécessité s'extériorisant dans le monde.

Tout indique que la société humaine a besoin d'un référentiel unique. Ceci n'est pas uniquement un besoin propre à l'Europe occidentale. Le problème principal que pose le projet de la monnaie unique est qu'il se présente, depuis son départ¹¹, comme l'instrument référentiel susceptible de s'imposer comme la puissance dominante au niveau international.

Cette puissance est en quelque sorte la manifestation de la ruse de cette raison dite cartésienne, pour accéder à la suprématie universelle. On oublie, malheureusement, que la monnaie est le résultat de la convention et qu'elle n'a rien à voir avec la volonté de puissance d'une quelconque raison particulière. N'oublions pas, en effet, que la suprématie de l'USD n'est pas fondée ni sur la puissance militaire des

⁹ Donc, postérieur au tout début de la troisième phase.

¹⁰ Jean-Luc Gréau, dans un texte non encore publié — D'un Capitalisme à l'autre — parle de stagdéflation.

¹¹ Comme nous l'avons déjà signalé il s'agit d'une offensive contre le USD. Normalement, la formation de l'Euro devra détrôner le USD dans son rôle de monnaie internationale. En effet, pour certains spécialistes " la naissance de l'Euro, prévue pour 1999, laisse entrevoir un nouveau partage monétaire du monde. Logiquement, l'ère du " tout dollar " devrait toucher à sa fin ". Le Monde, Françoise Lazare, 4-2-1997, p. I. — Jean-Luc Gréau nous rappelle pour sa part que " Le grand projet d'unification monétaire européen mêle ambitions politiques et objectifs économiques. L'espoir qu'il servira de levier à la construction d'une Europe fédérale s'ajoute à la volonté de créer une monnaie universelle, rivale du dollar ". (Op. Cit, Chapitre : " Questions pour le futur immédiat "). Dans un autre passage, le même auteur nous dit que les zéloteurs du nouvel Euro cherchent " à renverser la suprématie commerciale du dollar ". (Ibidem) C'est d'ailleurs pour cette raison que ces zéloteurs ne parlent que d'un Euro fort et qu'ils ne veulent pas la participation des monnaies faibles, comme celle des pays dits du Club Med. C'est-à-dire de l'Italie, de l'Espagne et du Portugal.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

États-Unis, ni sur sa capacité productive¹². Cette suprématie est, comme nous l'avons déjà souligné, le résultat de cette convention internationale qui se nomme les Accords de Bretton Woods.

Rappelons aussi que la formation¹³ et le devenir¹⁴ de cette suprématie ne sont pas le résultat d'une quelconque manifestation de la raison universelle, mais bien plutôt du crépuscule de cette raison. En tout état de cause, ce n'est pas l'agrégation des différentes monnaies européennes qui pourra changer l'ordre des choses. En effet, il est important de comprendre que cette puissance est d'ordre institutionnel et non pas marchand.

Donc le dépassement du règne du USD ne peut être que le résultat du changement institutionnel. Ce phénomène est non seulement une nécessité, mais aussi une exigence de la raison. Il est inadmissible, à tous égards, que la nation la plus riche du monde ait le privilège d'émettre la monnaie internationale, et de pouvoir acheter une partie importante de biens du monde avec du simple papier.

L'ordre international ne pourra trouver la logique qui doit être la sienne¹⁵ que le jour où cette dissymétrie aura été surmontée. Le jour, par conséquent, où il aura retrouvé l'unité dans la mesure monétaire. Or, ce but ne peut être atteint que soit par le retour à l'or comme étalon, soit par la construction d'un nouveau référentiel commun.

En ce qui concerne le métal jaune, il apparaît clairement que son retour comme étalon monétaire ne peut pas être considéré comme un progrès. Car il s'agit d'un système qui est trop lourd dans son mode de fonctionnement¹⁶. En effet, sa vitesse de circulation est très faible. Puis, comme l'a signalé Adam Smith, son coût de production et d'entretien est très élevé. Nous devons aussi tenir compte du fait que ce système ne permet pas le développement d'une politique monétaire, ce qui s'est avéré être à l'époque moderne un instrument particulièrement efficace¹⁷. Ceci, particulièrement grâce à l'utilisation du taux réel et, donc, du rôle régulateur d'une inflation modérée. Enfin, le grand problème que présente l'or comme étalon est, précisément, le phénomène de ce que Keynes a nommé la préférence pour la liquidité, c'est-à-dire la propension à la thésaurisation.

Pour ces différentes raisons, le retour pur et simple au règne du métal jaune s'avère particulièrement problématique. Mais, ceci ne veut pas dire que cet ordre soit totalement négatif et qu'il vaut mieux celui que nous connaissons actuellement. La crise de système comme celle des années trente n'est pas un produit nécessaire de la logique monétaire de l'or comme étalon. Nous avons déjà souligné le fait que ce phénomène doit être plutôt considéré comme le produit de l'éclipse de la raison. En tout état de cause, cette expérience n'exclut pas le fait que le règne de l'étalon or soit, du point de vue du bien-être de la communauté internationale, préférable à celui du règne du USD. Par contre, il est évident que du point de vue des intérêts des États Unis, le règne de l'USD n'est pas une manifestation de l'injustice comme telle, mais la concrétisation de la justice contenue dans la destinée dite manifeste de cette nation.

¹² Car il ne faut pas oublier que le déficit de la balance commerciale des États-Unis est très important.

¹³ A partir de la crise des années trente.

¹⁴ Surtout la suppression de la garantie or du USD, le 15 août 1971.

¹⁵ La promotion d'un ordre capable d'assurer l'égalité des chances entre ses membres.

¹⁶ On peut aussi considérer le bi-métallisme comme ayant le même niveau de viabilité.

¹⁷ Car, comme nous l'avons souligné, sous le règne du papier monnaie, tel que nous le connaissons depuis 1944, le taux du marché monétaire est administré par la Banque Centrale.

Quoi qu'il en soit, il est clair que le chemin de la raison passe au niveau international, par le dépassement du règne de l'USD¹⁸ et par la création d'un référentiel commun. Il convient de souligner que ce référentiel commun constitue une nécessité non seulement au niveau international, mais aussi au niveau régional dans le cas de la communauté économique européenne, par exemple.

Car, l'accroissement des échanges entre les nations fait apparaître la nécessité d'un référentiel monétaire commun. L'expérience de la communauté économique européenne est à ce niveau-là, particulièrement intéressante. En effet, le noyau rationnel de cette expérience se trouve, précisément, dans le fait qu'elle a permis de nous faire comprendre qu'un référentiel commun est non seulement stable, mais tout à fait viable.

Comme nous l'avons déjà signalé, l'unité de compte européenne (UCE) est le résultat d'un panier de monnaies pondérées, selon des critères mesurables tels que la valeur des exportations et le PIB de chaque nation. L'unité de compte est ainsi un référentiel commun, dont la composition peut être révisable tous les cinq ans, ou chaque fois qu'il y a de nouveaux partenaires qui s'ajoutent à la communauté.

En ce qui concerne ce référentiel, il s'avère nécessaire de tenir présent à l'esprit qu'il ne s'agit pas d'un système de transition vers une quelconque monnaie unique. Il doit donc être renforcé dans son rôle de référentiel monétaire à deux niveaux: premièrement, par l'inclusion de l'or dans le panier monétaire, de telle sorte que le métal jaune fasse partie du référentiel en une proportion plus ou moins importante entre 30 et 40 pour cent; et deuxièmement, le référentiel doit être la mesure commune de toutes les valeurs. Par conséquent, toutes les valeurs marchandes au sein de la communauté des nations¹⁹ doivent être libellées avec ce référentiel.

L'idée du référentiel commun s'avère, ainsi, être la pièce principale des nouveaux systèmes monétaires. Nous employons le pluriel, car on peut concevoir des référentiels régionaux à côté d'un référentiel international. Cela dit, la logique de l'ouverture des nations et de l'universalité des échanges entre elles, fait que l'existence d'un seul système international s'avère correspondre le plus à son exigence première.

Ce système, en tout cas, quelque soit sa dimension²⁰, doit se réaliser à travers deux principes: d'un côté la convertibilité des monnaies, et de l'autre côté, des parités fixes et ajustables.

En ce qui concerne le principe de la convertibilité, il implique le fait que l'organisme responsable²¹ doit garantir la valeur de sa monnaie avec celle des autres. Ceci veut dire, par conséquent, que dans ces conditions, aucun pays ne peut garantir la valeur de sa monnaie avec ses propres valeurs²² ou imposer une telle charge aux autres²³. Il est clair, bien évidemment, qu'une monnaie non convertible ne peut pas être acceptée par les autres²⁴; car si au sein d'un ensemble où les monnaies ne sont pas convertibles, un

¹⁸ Il faut aussi tenir compte du fait que le dépassement du règne du USD, ne peut que provoquer la dépréciation à l'infini de cette monnaie et donc le retour à la solvabilité des nations sur-endettées en USD. Ce qui est le cas de la grande majorité.

¹⁹ Qu'elle soit particulière ou qu'il s'agisse de la communauté internationale. Chaque référentiel a validité dans son espace.

²⁰ Régional ou universel.

²¹ La Banque Centrale de chaque pays.

²² Cas des USA actuellement qui garantissent la valeur de leur monnaie, en dernière instance, avec ses bons du Trésor.

²³ Cas des États-Unis aussi, à partir des Accords du Louvre de février 1987.

²⁴ Ce qui se passe actuellement entre la Russie et certains membres de la ex URSS. Nous constatons aussi ce phénomène dans les pays de la zone F-CFA. Plus précisément, entre les pays membre de chacune des deux zones: Afrique occidentale et Afrique centrale.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

pays (A) achète à l'extérieur, par exemple, un bien durable, il le paye avec des devises. Or, si un citoyen du pays voisin (B) achète ce bien avec sa monnaie non-convertible, pour l'amener chez lui, il est clair que le pays A est perdant par rapport au pays B. Car d'un côté, il paye avec une monnaie qui a une valeur, et de l'autre, il vend à son voisin le même bien contre une monnaie qui n'a pas de valeur.

La proportionnalité dans l'échange, au niveau international, ne peut donc être préservée que si toutes les nations se trouvent sur un pied d'égalité. Or, cette égalité, dans le règne du papier monnaie, exige le principe de la convertibilité. Une nation ne peut avoir accès aux biens de l'autre que si elle les paye avec une monnaie garantie. Donc, une monnaie convertible : soit la sienne, soit celle d'une autre.

Cela étant signalé, passons maintenant au deuxième principe : celui de la parité stable et ajustable. Chaque pays doit être en condition de pouvoir assumer, en toute autonomie, la valeur de sa monnaie. Comme lors des Accords de 1944, il s'agit de combiner la rigidité de la fixité, avec la souplesse de l'ajustabilité. Le but pour chaque monnaie convertible sera, alors, d'éviter la sur-évaluation comme la dépréciation. Nous avons déjà vu à ce propos que la valeur de change de chaque monnaie dépend de son abondance ou de sa rareté sur le marché international.

La loi quantitative aura, dans ces conditions, une valeur égale pour tous, ce qui devra consolider le principe de l'égalité des chances entre les membres de la communauté. De sorte que, toujours dans ces conditions, il n'y aura pas de position garantie institutionnellement comme c'est le cas actuellement pour le USD²⁵ et pour le DM et le Yen²⁶.

Il s'agit, par conséquent, de créer un ordre qui soit capable d'assurer et de promouvoir l'égalité des chances entre les membres de la communauté des nations. Pour atteindre un tel but, il s'agit d'une manière générale, de soumettre toutes les monnaies au même principe régulateur; en l'occurrence celui de la loi quantitative, dépassant ainsi les conditions de privilèges, garanties par la loi internationale.

Cela dit, il est clair que l'égalité de chances se manifeste ici au niveau des conditions institutionnelles; plus précisément, au niveau de cet ordre au sein duquel se réalise le marché international de biens et services : le système monétaire. Par delà cette dimension se profile le fait que le bien-être de chaque communauté sociale ne dépend pas, comme l'avait signalé Aristote, du hasard, mais bien de la volonté réfléchie.

Or cette volonté ne peut se manifester qu'au sein d'une dimension axiologique, car le bien-être de chaque nation dépend du bien-être des autres. En effet, il est plus profitable de commercer avec des nations riches qu'avec des nations misérables. Le marché ne fonctionne pas, en tout les cas, comme le croyait Montaigne selon le principe : " Le profit de l'un est le dommage de l'autre " ²⁷. Il n'est pas non plus comme le croyait Marx : la manifestation de la vénalité et de la prostitution universelle.

En effet, l'échange est plutôt consubstantiel à l'être humain, comme l'a souligné Aristote. A partir de cette nécessité, il s'agit de créer les conditions normatives essentielles pour assurer la proportionnalité dans l'échange. C'est le rôle principalement du droit commercial et de la monnaie. D'une manière générale, c'est le rôle de la justice corrective; laquelle se manifeste au niveau du droit privé.

²⁵ Pour cause des Accords de 1944, comme nous l'avons déjà expliqué.

²⁶ Qui sont des monnaies de réserve, suivant les Accords de New York, du 22 septembre 1985.

²⁷ Il ajoute en plus : " Il ne se fait aucun profit qu'au dommage d'autrui... Le marchand ne fait bien ses affaires qu'à la débauche de la jeunesse; le laboureur, à la cherté des blés; l'architecte, à la ruine des maisons ". Essais, I, Garnier-Flammarion, 1969, t.1, p.153.

C'est par convention que l'être humain produit la normativité qui conditionne son existence sociale. Puis, cette normativité s'objective dans un ordre institutionnel. C'est le cas de la monnaie, d'où son nom grec de "nomisma" : de "nomos", loi.

Ce n'est donc pas le marché qui fait que le USD est la monnaie de référence internationale. En effet, nous avons vu qu'à la base il y a la convention : les Accords de Bretton Woods. Nous savons que l'Euro devra avoir aussi une source conventionnelle : le Traité de Maastricht.

Pour ces raisons, nous disons que le réel social, l'ordre institutionnel en général, est le produit de la raison pratique, de l'activité nomothétique de l'humain. Mais la raison pratique — ou la raison se réalisant dans les institutions — ne peut se réaliser rationnellement que si elle est le produit de la raison théorique. Or, cette raison nous montre que ce n'est pas le marché qui est cause de crise et de malheur universel.

En d'autres termes, ce n'est pas le réel²⁸ qui est la cause de la crise que nous connaissons. La cause de la crise se trouve plutôt, comme nous avons essayé de le montrer, dans les théories qui se prétendent générales et qui conditionnent le réel. Ce sont, par conséquent, ces idées qui sont responsables de la misère qui avance et de l'universalité des malheurs vers lesquels le monde semble s'enfoncer inéluctablement.

On dit, d'une manière générale, que la fin justifie les moyens. Ce qui est tout à fait évident, car c'est au nom des fins que nous agissons et en vue de les accomplir. On oublie, toutefois, de signaler que d'une part la fin n'est pas toujours correctement posée, et que d'une autre part, on ne se pose pas la question de savoir si les moyens choisis mènent nécessairement à la fin en question.

Cela dit, d'une manière générale, nous voulons des fins, mais nous choisissons les moyens qui mènent à la fin en question. Nous pouvons, par exemple, dire que nous voulons la communauté de telles ou telles nations²⁹, ce qui est, en quelque sorte, une fin éthique, car la confraternité des êtres humains fait partie du souverain bien. Ceci est particulièrement vrai si cette finalité est considérée comme un moment en vue de la confraternité universelle.

Le désir de formation d'une communauté plus vaste n'est pas, dès lors, un vouloir absurde. Il fait, en effet, partie de l'idéal qui veut la confraternité et exclure la confrontation. Ce n'est donc pas cette finalité qui se présente comme problématique. Elle est, ainsi posée, éthiquement légitime. De là que l'erreur réside — pour ce qui est du problème qui nous intéresse — dans le choix du moyen et non dans le bien fondé de la fin. Comme nous l'avons déjà signalé, l'union monétaire ne mène pas à l'union politique, et comme nous l'avons souligné, l'expérience de la zone franc CFA, nous montre jusqu'à quel point ce processus ne coïncide pas avec la logique du réel.

Il est grand temps que l'homme moderne prenne conscience du fait que le changement du monde est une nécessité urgente, s'il ne veut pas s'enfoncer dans une nouvelle nuit des temps historiques. Ce changement ne peut être que le résultat du dévoilement de la raison théorique. Il ne peut pas être, en tout cas, la conséquence de la négation de la moralité objective — du droit, de l'économie et de la politique — comme le croyait Marx, mais bien plutôt le résultat de l'accomplissement de cette moralité. En effet, il convient de rappeler que le devenir-autre du monde implique une dimension axiologique : la construction d'une communauté des nations se manifestant dans l'universalité des rapports.

²⁸ Par conséquent aussi le commerce entre les hommes.

²⁹ En l'occurrence, la communauté des nations européennes.

RÉFLEXIONS SUR L'UNION MONÉTAIRE EUROPÉENNE

Analyse de la crise économique actuelle

Il est naïf de penser que la seule décision de passer à la monnaie unique va résoudre tous les problèmes comme par enchantement. Il est aussi naïf de croire, qu'une monnaie unique peut non seulement résoudre les problèmes économiques résultat de la crise que nous connaissons, mais aussi créer les conditions de la création d'une nouvelle communauté politique capable d'assurer l'égalité des chances entre ses membres.