

## Les choix monétaires européens 1950-1980 The European Monetary System Alternatives 1950-1980

J.-P. Abraham and C. Lemineur-Toumson

Volume 12, Number 3, 1981

L'Europe et le système monétaire international

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/701235ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/701235ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Institut québécois des hautes études internationales

ISSN

0014-2123 (print)

1703-7891 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Abraham, J.-P. & Lemineur-Toumson, C. (1981). Les choix monétaires européens 1950-1980. *Études internationales*, 12(3), 499–512.  
<https://doi.org/10.7202/701235ar>

Article abstract

This article focuses on three key dates in analyzing the monetary policy options arrived at by the States of Europe over the course of the last thirty years. By the creation of the European Payments Union in 1958, the European States made a regionalist policy option by establishing the intra-European convertibility of their currencies while maintaining exchange restrictions with respect to the dollar zone. In 1958 on the other hand resumption of general convertibility of currencies demonstrated the "global-linkage" policy option of the decision-makers of the period by removing any specifically European substance from the European monetary agreement. From this perspective, the decision of December 1978 to institute a monetary System would clearly appear to be by far the most important initiative taken in some time to reestablish a framework for European monetary cooperation. With regard to international monetary relations, eight countries have therefore, within three decades, chosen two regionalist policy options and one global-linkage policy option. The purpose of this study is to identify the circumstances, reasons and impact of the policy options that have successively been implemented.

# LES CHOIX MONÉTAIRES EUROPÉENS 1950-1980\*

J.P. ABRAHAM et C. LEMINEUR-TOUMSON\*\*

## ABSTRACT — *The European Monetary System Alternatives 1950-1980*

*This article focuses on three key dates in analyzing the monetary policy options arrived at by the States of Europe over the course of the last thirty years. By the creation of the European Payments Union in 1958, the European States made a regionalist policy option by establishing the intra-European convertibility of their currencies while maintaining exchange restrictions with respect to the dollar zone. In 1958 on the other hand resumption of general convertibility of currencies demonstrated the "global-linkage" policy option of the decision-makers of the period by removing any specifically European substance from the European monetary agreement. From this perspective, the decision of December 1978 to institute a monetary system would clearly appear to be by far the most important initiative taken in some time to reestablish a framework for European monetary cooperation. With regard to international monetary relations, eight countries have therefore, within three decades, chosen two regionalist policy options and one global-linkage policy option. The purpose of this study is to identify the circumstances, reasons and impact of the policy options that have successively been implemented.*

## I - INTRODUCTION

Cet article analyse les choix monétaires opérés par les pays européens durant une période d'une trentaine d'années. Entre 1950 et 1980, nous avons choisi trois dates-clé: le 1<sup>er</sup> juillet 1950, le 27 décembre 1958 et enfin, les 4-5 décembre 1978. Si les décisions prises en 1950 et 1978 ont abouti à des solutions de coopération au niveau européen, celle prise en 1958 reflète une préférence pour une coopération au niveau mondial.

Ainsi, le 19 septembre 1950, quatorze pays européens signèrent les accords sur l'Union européenne des paiements (UEP) avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> juillet 1950. De ce fait, ces pays instauraient la convertibilité intraeuropéenne de leur unité monétaire tout en maintenant les restrictions à l'égard de la zone \$. Cet accord organisait la

---

Nous remercions vivement Madame Yvonne LACROIX-DESTREE, assistante aux Facultés Notre-Dame de la Paix à Namur et Monsieur Miquel VILA, assistant au Collège d'Europe à Bruges, des recherches documentaires effectuées en préparation de cet article.

\* Une partie de cette contribution, celle relative aux choix de 1958 et de 1978, est aussi publiée dans le *Liber Amicorum* Henri Brugmans (à paraître en septembre 1981).

\*\* *Les auteurs sont tous deux professeurs à la Faculté des sciences économiques et sociales de l'Université Notre-Dame de la Paix, Namur, Belgique. J.P. Abraham est également professeur au Collège d'Europe à Bruges.*

*Revue Études internationales, volume XII, no 3, septembre 1981*

compensation mensuelle des créances et des engagements monétaires, l'octroi de crédit automatique et le règlement des soldes entre les pays membres de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE). En effet, le rôle de l'UEP était de pallier les inconvénients des accords de paiements précédents qui épousaient fidèlement la trame des accords commerciaux négociés sur base bilatérale. En d'autres termes, l'UEP était destinée à aider les pays à surmonter, dans un cadre européen, les obstacles financiers auxquels se heurtait le commerce international.

Le 27 décembre 1958, ces mêmes pays européens annonçaient conjointement leur décision d'instaurer la convertibilité générale de leurs monnaies pour les opérations courantes. Cette décision entraînait le remplacement de l'UEP par l'Accord monétaire européen (AME). L'AME avait déjà été signé en juillet 1955 mais pour qu'il puisse entrer en vigueur, le retour collectif à la convertibilité des principales monnaies européennes était indispensable.

L'AME ne prévoyait la compensation des soldes qu'à titre exceptionnel, le clearing normal devant se faire normalement par l'entreprise des marchés des changes. D'autre part, le système de crédit prévu dans l'AME ne comportait plus aucun élément automatique. L'AME s'avéra rapidement être une enveloppe vide de coopération monétaire européenne. Par contre, la coopération se renforça au niveau de l'ensemble des pays industrialisés et au niveau mondial. Les vingt années qui suivirent le retour à la convertibilité furent en effet marquées par les procédures internationales de consultation et de collaboration entre banques centrales. Celles-ci se développèrent selon des formes diverses :

- des relations bilatérales, surtout avec le *Federal Reserve System* (FED) qui construisit un réseau de crédits mutuels sous la forme d'accords swaps ;
- des relations multilatérales entre pays industrialisés au sein du Groupe des Dix et de la Banque des Règlements Internationaux ;
- des relations au niveau mondial, cristallisées autour du Fonds monétaire international (FMI).

Aucune de ces procédures n'avait un aspect spécifiquement européen. À partir de la fin des années soixante, de nouvelles initiatives européennes furent prises telles que le plan d'Union économique et monétaire (1971) issu du plan Werner (1970) et le Serpent européen mis en place par les décisions de Bâle (avril 1972). Aucune de ces initiatives n'eut soit le succès, soit l'ampleur nécessaires pour instaurer une coopération monétaire européenne de grande envolée. Bien qu'il ne soit devenu progressivement que l'expression d'une zone DM, le Serpent a pourtant été un banc d'essai appréciable pour des initiatives européennes plus larges et plus durables.

La décision du Conseil européen des 4-5 décembre 1978 d'instituer un Système monétaire européen (SME) est dès lors la mesure de loin la plus importante qui ait été prise depuis vingt ans pour recréer un cadre de coopération monétaire spécifiquement européenne. Huit des neufs membres actuels de la CEE s'y rallièrent. Ces huit pays faisaient partie du groupe qui, en 1950, avaient décidé la formation de l'UEP et qui, en 1958, avaient prôné le retour à la convertibilité et la disparition de l'UEP.

Huit pays européens ont donc, en l'espace de trente ans, réalisé en matière de relations monétaires internationales deux choix régionaux, ceux de 1950 et 1978, et

un choix « mondialiste », celui de 1958. Un neuvième pays a opté pour le choix européen en 1950, a promu le schéma mondial en 1958 mais n'a pas voulu adhérer au choix régional en 1978 : il s'agit de la Grande-Bretagne, dont le refus n'a toutefois pas empêché la formation du SME. Dans ce contexte, le cas de la Grande-Bretagne fera l'objet d'une attention particulière.

L'objet de la présente contribution est de relever les circonstances et les motifs qui ont conduit à ces décisions ainsi que la portée des choix qui ont été faits durant ces trois décennies.

## II - LES CIRCONSTANCES

L'UEP fut conçue, comme le décrit le Professeur R. Triffin dans ses importants ouvrages publiés à la charnière des années cinquante et soixante<sup>1</sup>, comme un expédient temporaire qui, par des formules de coopération limitée au niveau européen, devait faciliter le retour à la convertibilité générale des monnaies<sup>2</sup>. Par ailleurs, cet accord est né dans un contexte de libéralisation régionale des échanges et, dans ce cadre, de recherche d'une plus grande flexibilité du mécanisme de paiements basé jusqu'alors sur le bilatéralisme des accords commerciaux. Dès le 16 octobre 1948, une première étape dans cette direction avait été franchie lorsqu'un accord concernant l'octroi d'une aide conditionnelle fut introduit par les États-Unis dans le cadre du Plan Marshall. Selon les termes de cet accord, les pays créditeurs dans le commerce intraeuropéen s'engageaient à mettre à la disposition des débiteurs un montant en monnaie nationale équivalent au déficit estimé de la balance des comptes de ces derniers : ces montants étaient appelés des « droits de tirage ». Les créanciers recevaient en contrepartie un montant équivalent à l'utilisation de ces « droits de tirage » en termes de biens américains importés. Ces « droits de tirage » permettaient donc de maintenir un certain volume d'échanges intraeuropéens qui risquait de disparaître faute de moyens de paiement. Toutefois, ces « droits de tirage » n'étaient pas transférables et forçaient les pays débiteurs à les épuiser auprès du pays créancier. Ainsi, les échanges n'étaient pas réalisés sur base de considération de prix, mais en fonction des possibilités de crédit. En outre, l'octroi de « droits de tirage », ainsi qu'il en va pour tout moyen de financement, n'incitait pas les pays déficitaires à ajuster leur déficit et constituait un potentiel d'inflation pour les pays excédentaires. Cet accord venait à expiration le 30 juin 1949. Les conceptions de certains pays européens membres de l'OECE et des États-Unis d'une part, et de la Grande-Bretagne, d'autre part, se sont heurtées lors de la discussion concernant son renouvellement. On notait en effet une aversion des pays continentaux vis à vis des options britanniques en matière de politiques extérieure et intérieure. À ce sujet, dans la revue *The Economist* du 13 août 1949, les propos suivants illustrent bien cet état d'esprit :

1. *Europe and the Money Muddle*, 1957 ; *Gold and the Dollar Crisis*, 1960.

2. Voir à ce sujet, *The Banker*, July 1958 : « The European Payments Union was after all intended as a transitional-two-year-instrument, to be followed by full convertibility ». Voir également à ce sujet, *Le Préambule à l'Accord sur l'U.E.P. et Europe and the Money Muddle*, p. 199ss.

Les partenaires de la Grande-Bretagne au sein du plan Marshall, ont rapidement rejeté sur leur allié la responsabilité totale de l'absence de résorption du déficit commercial de l'Europe. C'est le bilatéralisme, la non-convertibilité, et la surévaluation de la livre sterling qui ont conduit l'Europe dans sa situation précaire, et ces politiques, à leur tour, n'ont pas trouvé leur origine dans des conditions économiques, mais dans une aveugle préférence doctrinale pour le socialisme, la planification et le contrôle »... « C'est la critique la plus couramment entendue au sein de l'Organisation européenne de coopération économique, à Paris, et endossée avec enthousiasme en Belgique, en Italie et en France. Selon cette argumentation, la Grande-Bretagne a, par sa faible productivité, ses contrôles rigoureux, son bilatéralisme et la surévaluation de la livre sterling ruiné l'expansion du commerce européen et mondial, et est donc principalement responsable de l'incapacité des pays du plan Marshall à financer leurs déficits en dollars. La hantise d'une insuffisance de dollars assombrit les espoirs d'un renouveau européen\*.

En effet, certains pays européens, et essentiellement la Belgique qui avait acquis une position définitivement créditrice dans le commerce européen, souhaitaient que le système nouveau soit conçu de façon à inciter les nations européennes à revenir à des pratiques commerciales plus saines et à instaurer une concurrence effective en rétablissant un mécanisme de prix. Par ailleurs, ces pays craignaient que l'impact inflatoire de leurs positions créditrices externes ne mette leur compétitivité en péril; ils revendiquaient également la possibilité de se constituer des réserves en or ou en dollar, en lieu et place de l'accumulation de créances libellées en monnaies inconvertibles. En ce sens, ils sollicitaient la convertibilité générale des monnaies.

D'autre part, la Grande-Bretagne, dont l'économie n'était pas encore compétitive et qui accusait un déficit vis à vis des pays de la zone dollar, préconisait le maintien du bilatéralisme et de l'inconvertibilité, d'autant plus qu'elle avait été échaudée par la crise de convertibilité de 1947. En outre, la Grande-Bretagne redoutait la conversion des balances-sterling encore détenues par bon nombre de pays.

Ainsi, l'UEP est née d'un compromis entre ces deux tendances en introduisant la libéralisation des paiements intraeuropéens combinée avec le maintien des restrictions à l'égard de la zone dollar. Il faut remarquer que la cascade de dévaluations de 1949 avait été à la base d'une certaine reconstitution des réserves de la Grande-Bretagne, ce qui avait amené celle-ci à assouplir son attitude.

Dans la deuxième moitié des années cinquante, la discrimination envers le dollar perdit sa raison d'être. Le « dollar gap » disparut progressivement et les pays d'Europe continentale commencèrent à accumuler de larges surplus qui gonflèrent leurs réserves de change. La distinction entre monnaies fortes - le dollar américain et canadien - et les monnaies faibles - les monnaies européennes - devint

---

\* Traduction de l'éditeur.

anachronique<sup>3</sup>. Les difficultés de la livre sterling retardèrent l'évolution. Or, il avait été convenu que le retour à la convertibilité se ferait collectivement sous la conduite et l'égide de la livre. L'occasion se présenta en 1958 où on enregistra un raffermissement de la devise britannique. Finalement, la décision de retour à la convertibilité fut avancée pour permettre d'« habiller » la dévaluation du FF à la fin 1958. Celle-ci avait été décidée pour faciliter l'entrée de l'économie française dans le Marché commun. La synchronisation de cette mesure avec le retour à la convertibilité permettait de la présenter comme un nouveau pas en avant dans la coopération internationale et la participation de la France à celle-ci<sup>4</sup>. L'UEP, dans sa conception d'origine, était bel et bien dépassée par les événements<sup>5</sup>. Le retour à la convertibilité, en élargissant les possibilités de couverture des soldes par recours au marché des changes, remettait en question la pratique du clearing à la parité de change appliquée par les banques centrales au sein de l'UEP.

D'autre part, l'amélioration des conditions économiques et monétaires rendait moins impératif l'octroi automatique de crédits, qui avait d'ailleurs déjà été fortement limité dans le cadre de l'UEP. La suppression pure et simple de l'UEP et de ses mécanismes essentiels ne s'explique cependant pas totalement par ces facteurs. Elle doit être aussi interprétée à la lumière de glissements importants intervenus dans la coopération européenne. La signature du Traité de Rome en mars 1957 avait opéré un clivage en Europe. Deux blocs commerciaux se constituèrent : celui de la Communauté économique européenne groupant la République fédérale d'Allemagne, les pays du Bénélux, la France et l'Italie et celui de l'Association européenne de libre-échange qui, sous l'égide de la Grande-Bretagne, réunissait en dehors de celle-ci l'Autriche, la Suisse et les pays scandinaves. Il est évident que ce clivage commercial allait déteindre sur l'enthousiasme à poursuivre, dans le cadre de l'AME, une coopération monétaire poussée entre les membres des deux blocs.

C'est dans un cadre de circonstances complètement différentes que se situe la décision de création du SME, vingt ans plus tard. Le climat de 1978 est marqué par les fortes inquiétudes sur l'instabilité et la faiblesse du dollar américain et sur les conséquences pour l'Europe de la politique de « négligence bénigne » reprochée aux responsables de la politique monétaire américaine.

Les crises de change de novembre-décembre 1977 et d'octobre 1978 ont été de puissants moteurs pour la mise en place du SME. Le dollar se trouvait au coeur de chacune de ces crises. Dans un certain sens, le SME est né d'une révolte contre la monnaie dominante qu'on considérait comme mal gérée. Au Parlement Européen en

3. Voir la déclaration de Per JACOBSSON, Directeur Général du FMI à l'Assemblée Générale de 1959 : « The introduction of external convertibility... may be regarded as the consummation of the first stage of a process extending over many years for strenghtening the economic and financial position of countries all over the world... The distinction between « hard » and « soft » currency countries has really become an anachronism. The traditional argument for continued discrimination has thus, by and large, been eliminated », *Summary Proceedings*, 1959, p. 13 et 15.

4. Voir notamment *A Financial Notebook*, *The Banker*, janvier 1959, p. 1.

5. En 1957, TRIFFIN écrivait déjà : « The main opposition to E.P.U. is based today not on its failure but on its success. Many people feel that sufficient process has been achieved under such transitional agreements to permit their liquidation, and to call for a return to full convertibility on a world-wide scale », *Europe and the Money Muddle*, p. 208.

avril 1978, le Président de la Commission, M. R. Jenkins, parla d'une « assymétrie fondamentale dans le comportement des États-Unis qui, s'étant soustrait à la responsabilité des accords de Bretton Woods, laisse néanmoins le dollar continuer à dominer les transactions monétaires du monde »<sup>6</sup>.

D'autre part, la CEE, qui comprend maintenant la Grande-Bretagne, est à la recherche de son deuxième souffle. Le Président de la Commission choisit cette fois le domaine de la monnaie pour relancer les efforts de coopération et revitaliser les organes de la Communauté. Il déclare dans son célèbre discours de Florence (27.10.1977) : « La récupération de l'instrument de la politique monétaire au niveau européen sera un défi politique aussi important pour la génération des leaders européens actuels que l'a été, pour nos prédécesseurs, la création de la Communauté... » La création du SME est un acte de la CEE devenue majeure...

En outre, les décisions du SME ne peuvent s'interpréter qu'à la lumière de l'intervention déterminante et synchronisée de quelques grandes personnalités, en premier lieu du Chancelier Schmidt et du Président Giscard d'Estaing. Ceux-ci font du SME leur « Grand Dessein » mais derrière l'engagement personnel de ces chefs politiques se profile la force politique, économique et monétaire accrue de la République fédérale et la volonté de la France de s'y mirer.

Avec une dose d'exagération, P. Ludlow écrit que l'épisode du SME est d'une telle signification politique parce qu'elle fut pour les Allemands la première occasion depuis la Deuxième Guerre mondiale de se sentir capables et prêts à lancer et à poursuivre une initiative majeure de coopération européenne qui soit de leur propre cru<sup>7</sup>. Il est en tout cas évident que cette attitude allemande, amorcée par le Chancelier et presque imposée à la prudente communauté financière de son propre pays, tranche singulièrement avec celle de vingt ans auparavant, lorsque l'Allemagne attendit pendant des années que la livre sterling soit prête pour le pas de la convertibilité et qu'elle se rallia à une formule creuse de l'AME, largement influencée par les vues britanniques en ce domaine.

### III - LES CHOIX

Le rappel des circonstances dans lesquelles ont été prises les décisions de 1950, de 1958 et de 1978 a déjà largement introduit l'analyse des choix qui ont été faits à ces occasions. Nous essaierons ci-après de systématiser ceux-ci sous quatre aspects.

#### A — Le contrôle des changes

Les décisions de 1950 dans le domaine du *contrôle des changes* ont été prises durant la période des travaux effectués par l'OECE en faveur de la libéralisation, par étapes, des échanges intraeuropéens<sup>8</sup>. Le nouveau système de paiements devait

6. Cité dans l'excellente étude de P. LUDLOW, *The Political and Diplomatic Origins of the European Monetary System*, July 1977 - March 1979, rapport à la Conférence *The Political Economy of the European Monetary System*, Bologne, 1979, miméo, p. 61.

7. *Op. art.* p. 59.

8. *Le Monde*, 3 février 1950: Dans une première étape, les pays membres de l'OECE « s'assignent comme objectif » de porter de 50 à 60% la suppression des contingents « au plus tard dès la mise en vigueur d'un système de paiements intra-européens satisfaisant ».

permettre aux pays membres de l'UEP d'éviter le recours aux restrictions quantitatives à l'importation, par le biais d'un système de compensations et de crédits approprié. En ce sens, l'établissement de l'UEP constitue le complément monétaire, au niveau européen, à la levée des restrictions aux échanges commerciaux : il libéralise les paiements courants au niveau européen tandis que les discriminations sont maintenues à l'égard de la zone dollar. Celles-ci seront définitivement abolies au niveau des opérations courantes par le retour à la convertibilité en 1958 et n'ont, depuis lors, sauf dans quelques cas temporaires, jamais été remises en question par les pays industrialisés. Ainsi, actuellement, tous les pays du SME se trouvent sous le régime de l'article VIII du FMI, qui prévoit la convertibilité externe des monnaies pour les opérations courantes, *de facto* depuis 1958, *de jure* depuis 1961. Le SME n'a apporté aucun changement à cette situation. Le développement sur trente ans est rectiligne. Il part du bilatéralisme monétaire et aboutit dès 1958 au multilatéralisme total, du moins pour les opérations courantes.

## B — Le régime de change

En matière de régime de change, les paiements se faisaient formellement, au moment de la constitution de l'UEP, dans le cadre d'un régime de taux de change uniques, stables et ajustables tel qu'il était prévu par les Accords de Bretton Woods<sup>9</sup>. Mais l'existence de nombreuses restrictions de change rendait ce régime largement inopérant. La cascade de dévaluations de septembre 1949 avait certes rendu un certain réalisme aux parités de change. Les circonstances ne permettaient toutefois pas encore de lever les restrictions en particulier à l'égard de la zone dollar. Ainsi, les pays à l'extérieur de cette zone restaient sous le statut de l'article XIV du FMI qui autorise, pendant une période transitoire, les restrictions et pratiques discriminatoires ainsi que le maintien de taux de change multiples.

La libéralisation des paiements intraeuropéens, au sein de l'UEP, a donné plus de sens aux parités prévues dans le cadre du FMI. En effet, lors du clearing, la totalité des transactions étaient comptabilisées à cette parité. Toutefois, ce recours à la parité ne concernait pas des phénomènes de marché des changes mais des paiements entre banques centrales réalisés par le biais d'un organe administratif officiel : la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Les marges de fluctuation de maximum 1% de part et d'autre de la parité ne furent jamais utilisées.

Le rétablissement de la convertibilité générale des monnaies en 1958 fut un des facteurs majeurs qui permit enfin le fonctionnement complet du régime de change tel qu'il fut conçu dans les Accords de Bretton Woods. En ce domaine, l'AME a précisé que les marges de fluctuation pour les pays européens seraient de 0,75% à l'égard du dollar, soit 1,50 % entre monnaies non-dollar. Bien qu'inférieures aux fourchettes de 1% prévues par « Bretton Woods », ce système introduisait de la souplesse par rapport au système de comptabilisation prévalant dans le cadre de l'UEP. D'autre part, l'AME prévoyait que toute opération passant par le mécanisme de « clearing » serait enregistrée aux marges extrêmes de fluctuation. Cette décision avait pour but de décourager l'utilisation du système de compensation puisque le recours au

9. *The International Monetary Fund 1945-1965*, volume II: Analysis, 1969, pp. 223ss.



marché des changes permettait généralement d'acheter ou de vendre des devises à un taux plus avantageux. De fait, cette disposition a rempli son objectif en ramenant à zéro les compensations entre banques centrales dans le cadre de l'AME. Dès lors, toutes les conditions - retour à la convertibilité, absence de compensations à la parité - étaient réunies pour faire fonctionner le système de taux de change stables mais ajustables institué par les Accords de Bretton Woods.

En 1978, le cadre mondial a une fois de plus changé. Sous le statut du Deuxième Amendement du Fonds Monétaire International, nous connaissons un système hybride où plusieurs régimes de change co-existent, avec prédominance des changes flottants administrés. Dans ce cadre, le SME se pose comme un retour régional vers le système originel du FMI: « un Bretton Woods régional ». Le thème de la « stabilité monétaire » a marqué toute la phase de préparation du SME. Au Conseil Européen d'avril 1978, à Copenhague, on s'est élevé contre le « chaos monétaire ». Les conclusions de la Présidence du Conseil Européen de Brême en juillet 1978 parlent d'une « coopération monétaire plus étroite (par la création d'un Système monétaire européen) aboutissant à une zone de stabilité en Europe ». Cette formule est reprise dans l'introduction de la Résolution du Conseil Européen du 5 décembre 1978. Alors qu'au niveau mondial, on a renoncé en grande mesure au concept de taux de change stables et ajustables, celui-ci devient en Europe la pierre angulaire du SME.

### C — La structure oligopolaire des relations monétaires internationales

Les grands systèmes historiques de paiements internationaux sont tous marqués par le rôle hégémonique<sup>10</sup> que jouent quelques monnaies, au titre d'instrument de transaction et/ou d'instrument de réserve.

En 1950, le système monétaire international était sous la pleine domination du dollar; la livre continuait toutefois à jouer un rôle notoire dans le commerce international et restait la monnaie clé dans sa propre zone monétaire. Dans ce cadre, l'UEP n'affecte en rien la domination du dollar; au contraire, elle la reconnaît en se présentant comme un expédient temporaire dans l'attente de la pleine convertibilité qui mettrait les monnaies européennes « sur le même pied » que le dollar. Par contre, des préoccupations se font jour en Grande-Bretagne en ce qui concerne l'incidence de l'UEP sur le statut international de la livre. Ces préoccupations incitent Sir Stafford Cripps, Chancelier de l'Échiquier, à déclarer à la Chambre des Communes, lors de la présentation du budget le 18 avril 1950:

Je ne peux détailler ces questions toujours en discussion entre les pays de OECE, mais je voudrais souligner que nous sommes déterminés, par tous les moyens possibles, à jouer notre rôle dans ce contexte, bien que nous devons, bien sûr, veiller à protéger la position de monnaie internationale du sterling qui favorise le commerce multilatéral de nos jours. Quoiqu'il adienne de nos discussions, et nous croyons qu'elles seront un succès, mais devons nous-mêmes, en tant que responsable de la livre sterling dans le monde, poursuivre l'objectif de l'utilisation multilatérale maximale de notre monnaie.

10. Les termes sont du Professeur R. TRIFFIN lors d'une conversation privée dont nous lui sommes très reconnaissants.

Concrètement, ce souci s'est notamment reflété dans le contenu d'une des conditions imposées par la Grande-Bretagne pour sa participation à l'UEP; ainsi, les pays disposant de lignes en livre sterling avant le 1<sup>er</sup> juillet 1950 devaient pouvoir les utiliser afin de régler leurs déficits nets vis à vis de l'UEP. Un « mini-rôle » de monnaie internationale est ainsi concédé à la livre à l'intérieur de l'UEP.

En 1958, le retour à la convertibilité représente en tout premier lieu l'accès des monnaies européennes au statut de monnaie forte, qui peuvent, sans protection, participer à un système monétaire international qui deviendra encore davantage un système or-dollar. Mais, les décisions de 1958 ne s'interprètent pas correctement sans une référence spéciale à la livre. Le retour à la convertibilité incarne aussi l'espoir britannique de renforcer le rôle de la livre en libérant notamment celle-ci de contraintes intraeuropéennes.

Vingt ans plus tard, la situation a dramatiquement changé. Le SME est constitué en raison non de la force mais de la faiblesse du dollar et surtout de sa volatilité. Mais cette constitution illustre aussi le déclin de la livre comme monnaie internationale. L'abstention de la Grande-Bretagne n'a pas empêché la création du SME alors qu'elle avait retardé le passage à la convertibilité vingt ans auparavant. En tout cas, une fois de plus, la Grande-Bretagne a raté le bus européen.

Ne peut-on alors parler du SME comme d'un système à nouvelle monnaie dominante, le DM? Il est un fait que le Serpent qui a servi de point de départ pour le SME était devenu, au terme de son existence, une zone DM. Il est aussi un fait que le fonctionnement concret du SME est fortement marqué par la présence et l'évolution du DM. Mais il est tout aussi vrai qu'une des motivations allemandes pour la création du SME a été de réduire le statut de monnaie forte, de freiner l'évolution du DM vers une monnaie de réserve en liant cette devise à celle de ses partenaires dans le SME et en prévoyant une unité monétaire spécifique pour ce système: l'Écu. Enfin, l'expérience des années 1980-1981 montre que la « force » du DM n'est pas un phénomène permanent et irréversible. Par rapport au dollar mais aussi par rapport à la plupart des grandes monnaies européennes, le DM n'a pas été « fort » mais « faible » au cours de la dernière année; cet état de fait réduit d'autant l'inéluclabilité du choix du DM comme monnaie qui assume *de facto* la fonction de monnaie pivot à l'intérieur du SME.

#### D — La coopération et l'intégration européenne

L'UEP a institué en 1950 une coopération monétaire européenne dans un système où le recours au marché des changes était limité et remplacé par un système de compensation. L'un des objectifs majeurs de cette coopération était de permettre à un pays de faire face à une crise temporaire de paiements sans avoir recours à une aide extérieure<sup>11</sup> ou à tout mécanisme de restrictions quantitatives au commerce. En

11. *The Economist*, January 21, 1950, p. 146. « ...what is needed is a scheme which, although launched as part of the European Recovery Programme, will be capable of being dovetailed into the system that will obtain when there are no more conditional grants from the United States and when, indeed, there will be no more Marshall \$ of any kind ».

ce sens, l'UEP organisa d'une part un système de compensation des dettes et créances multilatérales et d'autre part, un système de crédit.

L'idée d'un clearing multilatéral était née de la volonté de réduire les mouvements de réserve. Comme nous l'avons vu, les créances et les dettes réciproques entre les différentes banques centrales se réglaient automatiquement, à la parité officielle, tous les mois, par compensation générale effectuée par l'agent de l'UEP : la BRI. Elles auraient dû l'être par un agent du Fonds monétaire international, mais pour des raisons fortuites, le FMI ne fut pas représenté aux conférences de Paris au cours desquelles a été mis au point le système de compensation. On pense à l'heure actuelle que le FMI n'était pas intéressé par ce système qu'il considérait comme accessoire par rapport à d'autres objectifs.

La coopération européenne au sein de l'UEP organisa d'autre part un système de crédit et, pour ce faire, inaugura un système de quotas. Tout pays débiteur pouvait obtenir des crédits automatiques dans le cadre de son quota, une certaine proportion du déficit étant toutefois payable en or. Au-delà du quota, le déficit était exclusivement en or ou en dollar ou par des crédits négociés avec le créancier. La proportion d'or et de dollar exigée par les paiements mensuels des soldes globaux fut augmentée progressivement au fur et à mesure que l'on progressait vers la convertibilité des monnaies, entraînant la diminution correspondante des crédits automatiques. Cette situation est bien illustrée par le tableau suivant :

TRANCHE DU QUOTA	PROPORTION DE CRÉDIT DANS LES RÈGLEMENTS POUR LES		
	DÉBITEURS		CRÉDITEURS
	1950-1952	1952-1954	
0 - 10%	100	100	100
10 - 20%	100	80	50
20 - 40%	80	70	50
40 - 60%	60	60	50
60 - 80%	40	50	50
80 - 100%	20	30	50
+ 100%	0	0	0

Il convient de souligner que le FMI a voulu intervenir dans les négociations européennes sur les modalités du système de crédit. En effet, certains milieux américains estimaient que le système de crédit ne devait en aucune manière alimenter l'inflation, principale cause du « dollar-gap », à leurs yeux ; dans ce cadre, tout système de crédit automatique était dangereux car non lié à des versements en or ou en dollar : il n'imposait pas de véritable mécanisme pénalisateur à l'égard d'un pays déficitaire. Par ailleurs, le système ne devait pas non plus inciter les pays excédentaires à accumuler de l'or et des dollars dans le cadre du commerce européen, au détriment des échanges avec les États-Unis. En résumé, un tel système devait favoriser le retour à la convertibilité générale des monnaies. Toutefois, le FMI ne fut représenté à l'UEP qu'en 1952 parce que les pays européens estimaient qu'il

était prématuré en 1950 de mettre en oeuvre le schéma de multilatéralisation prévu par cet organisme ; d'autre part, les pays européens étaient réticents à supporter la surveillance du gouvernement américain par le canal du FMI, d'autant plus que le premier avait déjà imposé ses vues dans le cadre de la « European Recovery Program decision » ; selon celle-ci, les « droits de tirage » en dollar réalisés sur le Fonds par les pays européens allaient être réduits au prorata de l'aide octroyée dans le cadre du Plan Marshall. Ces événements ont incité les pays européens à établir le système de paiements, non sous l'égide du FMI, mais de façon indépendante sur base du Plan Marshall ; l'UEP, dans sa conception du mécanisme d'ajustement des balances de paiements, n'ignorait pas complètement la philosophie du FMI développée ci-avant<sup>12</sup>. En effet, le quota des pays déficitaires était divisé en tranches de 20%, la première tranche étant subdivisée en deux tranches de 10%, caractérisées par une proportion de plus en plus élevée de versements à effectuer en or, au détriment de la proportion des crédits automatiques, comme l'indique le tableau précédent. Cette mesure encourageait donc le redressement des déficits de paiements.

D'autre part, les versements en or effectués par l'Union au profit des pays excédentaires étaient réduits à zéro, une fois que leur quota était atteint. Cette caractéristique peut également être visualisée grâce au tableau précédent. Cette mesure visait à décourager les pays excédentaires cherchant à accumuler des réserves par le biais du commerce intraeuropéen, au détriment des échanges commerciaux avec les États-Unis. Le Plan Marshall a mis à la disposition de l'UEP un fonds de roulement de 350 millions de dollars. Selon le président du Comité de direction de l'UEP, H.K. Mangoldt, le « mécanisme de l'union a permis de régler au cours de ses huit ans et demi d'existence au moins 30% du commerce mondial ».

En 1958, la disparition de l'UEP a, pour de nombreuses années, sonné le glas d'une coopération monétaire spécifiquement européenne. Cet enterrement n'était pas nécessaire. Certaines fonctions de l'UEP dans le domaine de la compensation et des crédits auraient pu être insérées dans un cadre de convertibilité. C'était le souhait de beaucoup de continentaux. Il s'est heurté aux thèses britanniques, qui insistaient pour que les paiements - y compris les paiements intraeuropéens - passent intégralement par le marché des changes. Beaucoup ont interprété cette attitude comme une manoeuvre pour renforcer le rôle international de la livre et la position du marché de Londres<sup>13</sup>. On peut aussi se poser la question à savoir pourquoi les Six n'ont pas pensé à un schéma de coopération monétaire CEE ? Il semble qu'ils n'en ont pas vu la nécessité immédiate, étant concernés en premier lieu par le marché commun des marchandises et services. La philosophie du Rapport Spaak était de s'appuyer sur les schémas monétaires existants et de n'envisager que plus tard des dispositifs complémentaires, propres à la CEE<sup>14</sup>.

12. *European Payments Union*, Third Annual Report of the Managing Board, O.E.E.C., 1953, p. 109ss.

13. The New Currency in Europe, *The Banker*, février 1959, p. 83.

14. Rapport des Chefs de Délégation du Comité Intergouvernemental créé par la Conférence de Messine, avril 1956, p. 73. Il est vrai que ce rapport a été rédigé alors que l'UEP fonctionnait encore.

On a dû attendre dix ans avant que n'apparaisse une négociation de schémas concrets de coopération monétaire (voir les deux plans Barre de 1969-1970 et le plan Werner de 1970). On devra attendre vingt ans pour voir se constituer un schéma solide de coopération monétaire européenne: le SME. Le Serpent européen avait, dans les accords de Bâle d'avril 1972, été conçu comme tel. Il n'a malheureusement pas pu se développer selon le schéma initial.

Dans les négociations sur le SME, en 1978, les motivations de coopération européenne ont été importantes, surtout au début des négociations. Nous avons déjà cité le discours Jenkins. L'idée de stabiliser le marché commun de la CEE et de le faire évoluer vers une Union économique et monétaire (UEM) a été influente jusqu'à la Conférence de Brême en juillet 1978. Mais elle se retrouve bien moins dans les textes finals. Les négociations techniques ont contribué à accentuer l'aspect « Bretton Woods regional » avec un régime de changes stables mais ajustables. On trouvera pourtant certains éléments d'UEM dans l'augmentation des facilités de crédit, dans les mesures destinées à renforcer les économies des membres moins prospères et surtout dans la perspective de la constitution d'un Fonds monétaire européen. Toutefois, au moment où cette contribution est écrite, tant les textes existants et la non utilisation de certaines facilités de crédits que les retards encourus pour la création du Fonds contribuent à accentuer encore l'aspect « Bretton Woods ».

#### IV - CONCLUSION

Au terme de cette analyse, on constate que les choix opérés par les pays européens, en matière de relations monétaires internationales en l'espace de trente ans, n'ont pas toujours convergé dans la même direction.

Bien que caractérisés par une option régionale, les choix de 1950 et 1978 ont été réalisés pour des raisons différentes. Le seul point commun entre ces deux décisions consiste en la volonté marquée par les pays européens de se prémunir contre le dollar. Toutefois, le choix fut influencé en 1950 par la force du dollar, en 1978, par sa faiblesse. Le rôle international de la livre a tenu une place importante en 1950, mais surtout en 1958; il a pratiquement disparu en 1978.

L'option « mondialiste » retenue en 1958 et le passage à la convertibilité n'exigeaient pas l'abandon de la coopération monétaire européenne; celui-ci a été largement inspiré par les positions britanniques, en quête de grand large et par les discussions autour du Marché commun. Dans une certaine mesure, la coopération commerciale au sein de la CEE a supprimé la coopération monétaire au niveau européen.

L'acquis des décisions de 1958 n'a jamais été remis en cause en matière de contrôle des changes et de convertibilité: il a été confirmé en 1978. En outre, l'option régionale en matière de changes, prise en 1978 par la constitution du SME, est, par un curieux renversement de situation, plutôt un retour européen au régime mondial de Bretton Woods, qui prévalait en 1958.

C'est essentiellement en matière de coopération européenne que les choix se sont modifiés d'une période à l'autre. En 1978, on est revenu à une option régionale

qui pourrait servir de base à une Union économique et monétaire européenne. Si les motivations de 1978 étaient en effet inspirées par la volonté de créer une Union économique et monétaire, les réalisations en ce domaine demeurent toutefois jusqu'à présent réduites.

Ces modifications dans les options prises en matière de relations monétaires internationales reflètent les changements dans les rapports de force entre les économies et les monnaies, en particulier la faiblesse de l'Europe, au début des années 50, dans ses rapports économiques avec les États-Unis, ensuite, la volonté de la Grande-Bretagne de renforcer le rôle international de la livre et enfin, le déclin politique, économique et monétaire des grands pays anglo-saxons et l'émergence corrélative de la République fédérale.

L'histoire des choix monétaires européens ne se termine pas par la constitution du SME. Au contraire, elle ne fait que commencer. Les deux premières années (1979-1981) d'expérience du SME ont été encourageantes<sup>15</sup>. Elles ont mis en relief l'utilité et la viabilité du SME comme stabilisateur à court terme des variations de change et des attentes en ce domaine. En résistant aux effets du deuxième choc pétrolier, elles ont infirmé les appréhensions de ceux qui craignaient un effondrement du système à la première difficulté. Bien que l'évolution du DM, notamment dans ses rapports avec le dollar, reste cruciale pour l'ensemble du système, l'expérience récente prouve aussi que le SME est bien plus qu'une zone DM élargie.

Ces deux années ont aussi apporté leur poignée de déceptions: l'incapacité d'empêcher la montée des taux d'inflation et des taux d'intérêt et la divergence de ceux-là, sinon de ceux-ci; la difficulté de trouver et de maintenir une grille de taux-pivots suffisamment représentatifs, l'incapacité momentanée de fixer et de réaliser le SME au-delà d'un simple système de taux de change stables mais ajustables.

Nous estimons - et souhaitons - pourtant que ces difficultés ne seront que momentanées. Le SME est, à notre avis, une base valable de coopération monétaire qui pourrait, dans de bonnes conditions politiques et économiques, se développer dans deux directions très importantes:

a) *comme chaînon européen d'un nouveau système monétaire international* qui, davantage encore que par le passé, différencierait ses dispositifs selon les zones et les groupes de pays. Nous ne croyons plus, pour le proche avenir, à un système monétaire mondial avec le même régime de fixité ou de flexibilité de change, le même système de facilités de crédits, quels que soient la localisation géographique, le degré d'ouverture, les rapports de dépendance ou d'interdépendance, le contexte institutionnel et la convergence des politiques économiques et monétaires des différents pays. Nous estimons que la fixité des changes, la coordination des politiques et la convergence des évolutions économiques et monétaires doivent

15. J. P. ABRAHAM et Y. LACROIX, « Deux ans de SME », *Cahiers de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de Namur*, Série Documents et Points de vue n° 6, (à paraître).

augmenter au fur et à mesure qu'il s'agit de pays a) géographiquement voisins, b) largement ouverts les uns sur les autres, c) de ce fait largement interdépendants et finalement d) engagés dans des processus d'intégration politique, commerciale et économique. Le SME peut être considéré comme l'expression d'une différenciation de ce genre en Europe. Il pourrait s'en développer d'autres dans d'autres zones du globe pour constituer, avec le SME et les grandes monnaies mondiales indépendantes, le noyau d'un nouveau système monétaire mondial plus décentralisé, plus polycentrique que celui imaginé à Bretton Woods<sup>16</sup>.

b) *comme soubassement monétaire d'une Union économique et monétaire* qui synthétiserait et couronnerait les efforts d'intégration européenne engagés depuis trente ans. Il est impossible de geler l'intégration européenne à son niveau actuel. Ou bien elle régressera sous l'impact cumulé de la détérioration de la situation économique et sociale en Europe au cours des années 80, des forces centrifuges qui se renforcent toujours en de tels moments, de la diversité des intérêts encore accentuée après les deux élargissements de la CEE. Ou bien elle organisera la fuite en avant, la volonté de faire face en commun aux difficultés innombrables auxquelles est exposée l'Europe d'aujourd'hui, le « Grand Dessein » qui transforme vulnérabilité en force, incertitude en confiance, dispersion en convergence et intérêts communs.

On peut affirmer que le SME a été, au cours des dernières années, l'espoir le plus convaincant de la possibilité politique et pratique de la deuxième branche de cette alternative. Nul ne peut toutefois prédire si le SME se développera effectivement vers une Union monétaire avec tout ce que cela suppose de mise en commun des intérêts et des fonds en cette matière.

Le débat sur le Fonds monétaire européen servira ici de guide. Il montrera si, faisant fi de leurs suspicions nationales, les États de la CEE, y compris la Grande-Bretagne, auront le courage de gérer en commun leurs intérêts monétaires extérieurs. Si tel est le cas, un pas décisif vers l'Union économique et monétaire aura été franchi après et par la constitution de SME.

16. R. TRIFFIN; « L'avenir du système monétaire international », dans *Système Monétaire International et Euromarchés, Cahier n° 7, Revue de la Banque*, avril 1980, en particulier pp. 114-116 dont nous extrayons les passages suivants: « Les possibilités financières, économiques et surtout politiques de coopération monétaire et d'engagements mutuels sont certainement bien plus vastes entre des pays hautement interdépendants et conscients de cette interdépendance, qu'il n'est possible de le concevoir, au stade actuel, sur une échelle mondiale entre des groupes hétérogènes de pays moins interdépendants les uns des autres... » « Une structure plus décentralisée de la coopération monétaire que celle de Bretton Woods s'impose depuis longtemps. Elle aurait à mon avis un triple avantage:

- 1) Permettre une exploitation plus complète du potentiel bien plus vaste de coopération réalistiquement possible à l'échelle régionale qu'à l'échelle mondiale.
- 2) Décharger le FMI de responsabilités inutiles, et lui permettre de concentrer son temps et son attention sur les responsabilités qui ne peuvent pas être assumées aussi efficacement, ou plus efficacement, à l'échelle régionale.
- 3) Rendre leur participation au FMI plus attrayante et faisable aux pays sous-développés, et en particulier la rendre possible aux pays communistes, incapables d'ajuster leurs relations mutuelles aux règles et aux normes dérivées des économies de marché du monde capitaliste, règles et normes qui ne sont pas nécessairement appropriées et applicables à leur système économique ».