

La Communauté face au désordre monétaire mondial*

I. - Parler aujourd'hui de l'unité monétaire européenne risque fort de faire hausser les épaules aux sceptiques de profession et aux soi-disant réalistes que les difficultés du moment présent suffisent à aveugler et à paralyser quant aux perspectives d'avenir. Dans le très court terme, ils ont raison. Les crises, les déboires et les échecs répétés des trois dernières années et les incertitudes nouvelles découlant de la crise du pétrole — notamment pour l'Angleterre et l'Italie — font que chaque gouvernement répugne à se lier les mains par des engagements précis et contraignants indispensables à la poursuite de l'union économique, monétaire et politique de la Communauté.

Mais nous ne pouvons rester indéfiniment prisonniers du présent. Les premières étapes de la construction communautaire ont eu déjà des résultats inespérés — même pour les plus optimistes — et sans précédent dans la longue histoire de l'Europe :

1. Mesuré en dollars, le commerce intra-communautaire a plus que décuplé, et les exportations extra-communautaires ont presque quintuplé depuis 1958. Abstraction faite de la hausse des prix d'exportation, le premier a plus que sextuplé et les secondes ont plus que triplé en quinze ans.

2. La croissance du marché européen des capitaux est plus impressionnante encore. Le placement d'obligations internationales sur le marché européen est passé d'environ 350 millions de dollars en 1963 à plus de 5.000 millions en 1973; et le marché des Eurodollars d'un montant net de 9 milliards de dollars en 1964 à 185 milliards de dollars à mi-1974.

(*) Leçon inaugurale de la Fondation Paul-Henri Spaak, Bruxelles, 5 novembre 1974.

3. Les migrations de travailleurs entre pays européens se sont également multipliées (1), accroissant les revenus des plus pauvres, réduisant le chômage et le sous-emploi dans les pays et régions d'où la main-d'oeuvre émigre, et augmentant la production dans les pays vers lesquels elle se déplace.

4. Le produit national brut de la Communauté, mesuré à prix constants, a plus que doublé en 15 ans, permettant un accroissement sans précédent de la prospérité matérielle de sa population.

5. Enfin, et surtout, la Communauté a dissipé le cauchemar qui a pesé si longtemps sur ma génération et celles de mes parents et grands-parents et déclenché deux guerres mondiales en vingt ans. Une guerre franco-allemande est devenue impensable aujourd'hui.

De tels résultats ne peuvent être remis en question. L'histoire et l'opinion publique condamneraient comme criminels les hommes d'Etat qui se révéleraient incapables de poursuivre leur tâche, quelque ardue qu'elle soit en ce moment. Notre tâche à nous est de les appuyer, de les aider, dans toute la mesure de nos moyens, plutôt que d'excuser à l'avance leurs défaillances possibles. L'union économique, monétaire et politique solennellement promise par trois conférences au sommet des Chefs d'Etat et de Gouvernement doit rester la clef de voûte et l'inspiration de la politique européenne de l'avenir.

Les problèmes dans lesquels nous nous débattons actuellement, bien loin d'excuser de nouveaux retards et tergiversations, imposent au contraire de brûler les étapes. L'Europe ne peut certes résoudre seule les problèmes mondiaux de l'énergie, de l'inflation et du désordre des marchés de change internationaux. Mais son action est indispensable tant à leur solution ultime dans le cadre mondial que pour parer au pire dans l'intervalle.

Je limiterai mes remarques aux problèmes monétaires les plus angoissants pour tous aujourd'hui — l'inflation et l'instabilité des changes — et tâcherai de montrer comment l'établissement d'une zone monétaire européenne pourrait à la fois aider à leur solution et, ce faisant, faciliter immensément le parachèvement final de l'union

(1) A fin 1973 les pays de la Communauté fournissaient du travail à plus de 6 millions d'immigrants, dont 1,8 millions en provenance de pays membres (875.000 Italiens, 472.000 Irlandais, etc.) et 4,6 millions en provenance de pays tiers (666.000 Turcs, 581.000 Yougoslaves, 521.000 Espagnols, 488.000 Portugais, 456.000 Algériens, 301.000 Grecs, etc.).

économique, monétaire et politique de l'Europe. Ce faisant, je concentrerai l'attention sur les premiers pas à prendre dans l'avenir immédiat. Puisque ce sont les seuls qui coûtent, dit-on, les autres suivront. Il est vain de s'appesantir aujourd'hui sur les étapes finales, pour deux raisons :

1. Nous ne les prendrons jamais, si nous restons immobiles, et moins encore si nous reculons.

2. Elles effraient et découragent les sceptiques, que leur scepticisme même devrait convaincre qu'une zone monétaire européenne est plus indispensable que jamais dans un monde condamné, pour longtemps encore sans doute, à un régime mondial de changes fluctuants.

II. - Permettez-moi, d'abord, de résumer à grand traits les principaux arguments militant pour la mise-en-place rapide d'une zone communautaire de cours de change, n'excluant aucunement certains rajustements éventuels concertés entre pays membres, mais centrant l'attention sur les cours intra-communautaires plutôt que — comme hier — sur le dollar.

La Communauté a réitéré à plusieurs reprises sa préférence pour le rétablissement mondial de parités stables et ajustables. Cette préférence est partagée par la plupart des autres pays — y compris les pays du Tiers Monde — et est réaffirmée encore dans le dernier rapport du comité des XX (p. 12). Sa réalisation n'en reste pas moins distante, pour plusieurs raisons :

1. De nombreux pays n'envisagent cette solution comme possible qu'à plus ou moins long terme; et certains — dont les Etats Unis — semblent incliner en ce moment vers une plus grande flexibilité des changes, même comme solution permanente.

2. Aussi longtemps que le dollar — et surtout un dollar inconvertible — continuera à être utilisé comme monnaie de réserves et de règlements, le change fixe vis-à-vis du dollar transmettra automatiquement à l'Europe et au monde les pressions inflationnistes ou déflationnistes que les Etats-Unis n'arriveraient pas à contrôler chez eux.

Une certaine flexibilité — ou, tout au moins, des rajustements

fréquents — des cours européens du dollar seront donc jugés souhaitables, ou même nécessaires, dans l'avenir prévisible, *tant par les Etats-Unis que par les pays européens*. Ceci devrait impliquer une réorientation radicale des politiques de cours de change héritées du passé. Ces politiques étaient en effet ancrées sur l'acceptation quasi-universelle du dollar comme monnaie-clé du système monétaire international et, en conséquence, sur l'acceptation du dollar comme la seule monnaie vis-à-vis de laquelle chaque pays s'efforçait de définir, stabiliser ou, éventuellement, rajuster le cours de change de sa monnaie nationale. Compréhensible aussi longtemps que le dollar était universellement convertible et la balance des paiements des Etats-Unis relativement équilibrée, cette politique devenait extrêmement dangereuse dans le contexte d'un dollar inconvertible et de déséquilibres violents dans la balance américaine des paiements, car elle provoquait en fait des réactions nationales disparates face à ces déséquilibres et des fluctuations excessives entre les monnaies de la Communauté. En juillet dernier, par exemple, le mark avait monté en cinq ans de 15 pour cent par rapport au florin, de 19 pour cent par rapport au franc belgo-luxembourgeois, de 25 pour cent par rapport à la couronne danoise, de 51 pour cent par rapport au franc français, de 58 pour cent par rapport à la livre et de 62 pour cent par rapport à la lire italienne.

Des fluctuations de cette ampleur entre monnaies de la Communauté peuvent se révéler nécessaires dans des circonstances exceptionnelles, telles que celles qui ont marqué cette période, mais il est difficile de croire que l'union douanière pourrait survivre longtemps, si chacun de ses membres restait totalement libre de dévaluer unilatéralement sa monnaie, décision dont l'effet pratique est équivalent à l'instauration unilatérale de droits de douane sur les importations et de subsides aux exportations, pour ne rien dire de ses effets sur les contrats de capitaux.

Il serait certes prématuré d'exiger des pays de la Communauté une stabilité irrévocable de leurs cours de change intra-communautaires avant que des progrès considérables n'aient été faits vers l'harmonisation de leurs politiques internes — fiscales et monétaires — et institutionnalisés par des transferts suffisants de juridiction des organismes nationaux aux organismes communautaires. Une solution intérimaire, mais urgente, consisterait dans la création d'une zone communautaire de cours de change, centrante et calculant l'établis-

sement et les rajustements éventuels des cours de change de chaque pays sur les monnaies de la Communauté elle-même plutôt que le dollar.

En effet, le dollar est loin d'être le « centre de gravité » du commerce extérieur des pays de la Communauté. Les Etats-Unis n'absorbent, en moyenne, qu'une fraction médiocre (7,5 pour cent en 1973) et déclinante (elle était de 10 pour cent en 1958) des exportations des pays de la Communauté, alors que la Communauté elle-même absorbe une proportion près de sept fois plus large (52 pour cent en 1973) et croissante (35 pour cent en 1958) des exportations des pays membres.

Il est en outre infiniment probable qu'un grand nombre d'autres pays auraient les mêmes raisons de stabiliser — ou ajuster — leurs cours de change par rapport à une zone communautaire, plutôt que par rapport au dollar. Ceci est particulièrement évident pour les autres pays de l'Europe de l'Ouest et pour l'Afrique et le Moyen Orient. Ces trois régions exportent en effet de 47 pour cent à 58 pour cent de leur commerce total vers la Communauté, et 4 pour cent à 9 pour cent seulement vers les Etats-Unis. Une zone monétaire groupant l'Europe de l'Ouest, l'Afrique et le Moyen Orient absorberait, en moyenne, 75 pour cent des exportations des pays membres, c'est-à-dire près de dix fois plus que leurs exportations vers les Etats-Unis (8 pour cent) et près de six fois plus que leurs exportations vers l'hémisphère occidental tout entier (13 pour cent).

D'autres pays auraient tendance à graviter dans la même direction pour des raisons soit économiques, soit financières et politiques: les pays de l'Europe de l'Est, l'Afrique du Sud, la Nouvelle Zélande et l'Australie notamment. Pour plus de détails je renvoie au Tableau II (2). Revenant à la Communauté des neuf, plus de 83 pour cent de ses exportations en 1972 (85 pour cent en 1973) étaient dirigées vers les pays cités plus haut, et moins de 17 pour cent (15 pour cent en 1973) vers le reste du monde entier, dont 8 pour cent environ vers les Etats-Unis.

La formation d'une zone monétaire européenne créerait donc un cadre et un centre de gravité particulièrement appropriés pour la politique de change de ces pays. Elle faciliterait tant le maintien d'une stabilité, tout au moins présomptive, des cours de change de certains pays entre eux — comme c'est déjà le cas aujourd'hui pour

(2) Tableau II inclus en Annexe.

les pays membres du « serpent » communautaire — que pour les décisions à prendre et à négocier avec les Etats-Unis en ce qui concerne les cours du dollar.

III. - J'espère vous avoir convaincus que la mise-en-place d'une zone européenne de changes est tout aussi indispensable pour faire face aux problèmes immédiats qui nous confrontent aujourd'hui que comme condition préalable à tout progrès vers l'Union économique et monétaire promise par les Conférences au Sommet. Le but devrait, me semble-t-il, rallier un accord unanime si une réponse adéquate peut être trouvée aux problèmes qu'il soulève. Je consacrerai donc le reste de mon exposé à un examen — occasionnellement trop technique, je m'en excuse — des cinq questions essentielles auxquelles nous devons trouver une réponse:

1. Eviter, dans la mesure du possible, des fluctuations de change provoquées par des déséquilibres temporaires et réversibles, et risquant de provoquer, sans nécessité, des perturbations indésirables — voire inacceptables — des conditions de concurrence entre pays participants et d'inviter des mesures de rétorsion susceptibles d'entraîner l'effondrement du marché commun.

2. Assurer, d'autre part, les rajustements de change indispensables à la correction de déséquilibres majeurs et persistants entre les politiques nationales.

3. Coordonner les interventions de change en monnaies tierces — c'est-à-dire essentiellement en dollars — dans la mesure nécessaire au maintien effectif des cours intra-communautaires agréés entre pays participants.

4. Définir une unité européenne de change — et non pas simplement de compte — accessible au secteur privé, susceptible d'être traitée sur le marché à l'égal du dollar, de l'Euro-dollar et des autres Euro-devises, et utilisable pour les interventions des banques centrales ainsi que pour le règlement de multiples opérations de crédit, officielles et privées.

5. Eventuellement — mais, espérons-le, bientôt — simplifier et faciliter immensément l'application pratique de ces mesures par la transformation graduelle du mini-Fonds Européen de Coopération

Monétaire en un organisme chargé — non de la fusion — mais de la gestion commune des réserves monétaires nationales des pays de la Communauté.

Reprenons, un par un, chacun de ces cinq problèmes afin de leur chercher une solution concrète suffisamment logique et convaincante pour être négociable dans le difficile contexte actuel.

1. Eviter toutes fluctuations réversibles et perturbatrices.

La solution au premier problème devrait être recherchée avant tout dans l'adaptation, l'expansion et l'amélioration des accords aujourd'hui en vigueur concernant le fonctionnement du serpent communautaire et le soutien monétaire mutuel. Les pays déficitaires doivent être assurés, en cas de besoin, du concours indispensable pour éviter une dévaluation ou dépréciation de leur monnaie, jugée indésirable — voire inacceptable — par eux comme par leurs partenaires. Vice-versa, les pays excédentaires doivent avoir le droit de préférer — fût-ce comme un moindre mal — l'accumulation temporaire de réserves ou de créances sur leurs partenaires à une réévaluation ou appréciation de leur monnaie jugée, elle aussi, indésirable ou inacceptable par eux comme par leurs partenaires.

Les accords actuels de soutien monétaire à court terme ont établi à cet effet une constellation de crédits et rallonges totalisant 4.225 millions unités de compte (environ \$5 milliards) pour les emprunteurs éventuels et 6.950 millions unités de compte (environ \$8,3 milliards) pour les prêteurs (3). Ces plafonds de crédit sont clairement insuffisants dans le contexte actuel. Il est paradoxal que les pays de la Communauté ne s'accordent entre eux, pour soutenir des engagements aussi ambitieux et contraignants que ceux du Traité de Rome, qu'une fraction des crédits qu'ils consentent aux Etats-Unis qui ne sont pas liés par de tels engagements et avec qui leur commerce ne totalise qu'un septième environ (\$15,8 en 1973) de leur commerce mutuel (\$111,2 milliards). Laissant de côté, dans

(3) La différence entre ces deux totaux vise à éviter l'épuisement possible des engagements de prêt avant que ne soient épuisés les droits d'emprunt, au cas où l'utilisation de ces derniers se concentrerait sur un ou deux pays fortement excédentaires. Les engagements globaux de prêt de l'Allemagne, par exemple, totalisent 2.700 millions unités de compte (quota de 1.200 millions + rallonge de 1.500 millions) alors que les droits d'emprunt des autres pays se montent à 3.625 millions (quota de 2.125 millions + rallonges de 1.500 millions). L'insuffisance des engagements prêteurs serait plus grande encore au cas de concentration des emprunts sur un pays dont le quota de prêt est moindre que celui de l'Allemagne.

le climat de méfiance actuelle, la solution la plus logique — et même indispensable — à long terme (voir point 5, ci-dessous), le minimum des engagements de soutien monétaire mutuel politiquement et financièrement acceptable en ce moment devrait être pour le moins égal aux engagements bilatéraux dits de « swap » des pays de la Communauté vis-à-vis des Etats-Unis, c'est-à-dire \$11,8 milliards, soit 10 milliards d'unités de compte.

Quitte à rajustements éventuels, ces dix milliards pourraient être répartis suivant les proportions aujourd'hui en vigueur, c'est-à-dire environ 2,2 milliards chacun pour l'Allemagne, l'Angleterre et la France, 1,5 milliard pour l'Italie, 750 millions pour la Belgique et pour la Hollande, 300 millions pour le Danemark et 100 millions pour l'Irlande. L'épuisement — actuel ou prévisible — d'un quota créditeur ou débiteur déclencherait automatiquement une consultation entre pays membres sur le choix politique à faire entre les seules issues concevables en ce cas: augmentation des plafonds de crédits, contrôle des mouvements de capitaux, rajustements de parité, ou flottement des cours des changes. Je reprendrai au (2) ci-après les procédures de consultation susceptibles de rendre aussi acceptable que possible à tous les pays intéressés le choix, *qu'il leur sera de toute façon impossible d'éviter*, entre ces solutions, toutes désagréables.

Tout aussi importants que l'élévation des plafonds de crédit actuellement en vigueur sont les modes de remboursement des crédits utilisés. Il est pour le moins paradoxal qu'une partie substantielle — sinon la totalité — de ces « remboursements » puisse être effectuée aujourd'hui en dollars inconvertibles, c'est-à-dire en fait par la simple substitution d'une créance sur les Etats-Unis à une créance sur un pays membre. Les pays créanciers eux-mêmes auraient tout intérêt à préférer à un tel « remboursement » la remise d'obligations, à moyen ou même à long terme, libellées dans une unité de compte communautaire — leur conférant une garantie de change appropriée — et négociables sur le marché pour éponger, le cas échéant, des liquidités jugées excessives et inflationnistes. L'adoption d'un tel système pourrait en outre amorcer les opérations dites d'« open market » indispensables à la gestion future de l'union monétaire de la Communauté. Quant au véritable remboursement final des crédits ou obligations intra-communautaires, il devrait se faire uniquement soit dans la monnaie du pays créancier, soit en actifs réellement internationaux — c'est-à-dire les Droits de

Tirage Spéciaux ou autres avoirs similaires de réserve sur le Fonds Monétaire International — soit enfin en or à un prix (fluctuant) à convenir entre débiteurs et créanciers, mais sans doute fort proche des prix courants sur le marché libre de l'or.

2. Assurer les rajustements indispensables.

Il serait irréaliste cependant, d'espérer que les mesures que je viens de suggérer réussiront à éviter la nécessité de tous rajustements de change dans l'avenir prévisible. Des rythmes différents d'inflation — ou de déflation — entre pays communautaires continueront à imposer de tels rajustements s'ils ne sont pas corrigés avant qu'il ne soit trop tard.

Mieux vaut certes prévenir que guérir, et nos gouvernants devraient être convaincus qu'il leur sera infiniment plus désagréable, difficile et dangereux de mettre fin demain à l'inflation que de l'éviter aujourd'hui. Il n'en reste pas moins que des échecs sont à prévoir et entraîneront encore, jusqu'au parachèvement de l'union économique et monétaire, des déséquilibres excessifs de balances des paiements entre pays de la Communauté.

La persistance de tels déséquilibres soulèvera inévitablement de graves problèmes, tant pour les pays excédentaires que pour les pays déficitaires, quelle que soit la manière dont ils sont financés (crédits ou règlements). Ils peuvent imposer aux premiers un accroissement excessif de leurs émissions monétaires et, en conséquence, des hausses inflationnistes de prix et salaires; et aux seconds des pressions déflationnistes et, en outre, des pertes de réserves nettes insoutenables indéfiniment en tout état de cause.

Dans ces conditions, il sera impossible aux pays de la Communauté d'éviter un choix entre quatre politiques possibles, ou une combinaison de ces politiques:

a) Un rajustement anti-inflationniste ou anti-déflationniste des politiques internes sera, de toute évidence, le plus approprié:

(i) pour un pays déficitaire dont les déficits externes coïncident avec des hausses internes de prix et salaires, l'un et l'autre de ces phénomènes reflétant le financement inflationniste de niveaux de consommation et d'investissement excédant la capacité de production et d'emprunts économiques du pays;

(ii) pour un pays excédentaire dont les excédents externes coïncident avec des pressions déflationnistes internes, ces deux phénomènes reflétant une insuffisance de la demande interne par rapport à la capacité de production du pays.

b) Mais des rajustements internes seront tant aussi clairement inappropriés et inacceptables au cas où les excédents ou déficits de la balance des paiements sont dûs :

(i) à des niveaux surconcurrentiels ou sous-concurrentiels de prix et coûts de production dont la correction interne réclamerait du pays déficitaire une politique prolongée de déflation et de chômage, et du pays excédentaire une hausse immodérée de ses prix et salaires; un rajustement des changes, rétablissant des niveaux concurrentiels de prix et coûts est nettement préférable en ce cas pour tous les pays en cause;

(ii) à des mouvements excessifs de capitaux qui ne peuvent être attribués à une surévaluation ou sous-évaluation réelle des cours de change et dont la correction la plus acceptable aux pays en cause consisterait en une adaptation concertée des taux d'intérêt ou en des restrictions, temporaires et communément mises en oeuvre, aux entrées et sorties de capitaux jugées les moins désirables par eux.

c) Enfin, il reste possible que les désavantages inhérents à chacune des trois politiques envisagées plus haut soient tels qu'il apparaisse préférable de chercher à les éviter, à les modérer, ou à les étaler dans le temps, même au prix d'un financement additionnel des déséquilibres de paiements.

En tout état de cause, l'efficacité et les chances de succès des politiques mises en oeuvre seraient fortement amenuisées si elles étaient prises unilatéralement — risquant de provoquer des mesures de protection ou représailles de la part des pays partenaires — et, au contraire, puissamment renforcées par l'adoption concertée de mesures complémentaires par les pays débiteurs et créanciers.

Une procédure de consultations mutuelles et rapides devrait donc être déclenchée rapidement au cas de déséquilibres persistants. L'initiative de telles consultations devrait *normalement venir du pays désireux de prendre lui-même les mesures nécessaires* à l'élimination, ou à la réduction, de ses excédents ou déficits. Un rythme excessif (x pour cent par mois) d'augmentation ou baisse des réserves

nettes d'un pays au-delà ou en deçà d'une « fourchette » de fluctuations autour d'un montant agréé comme « normal » ou « désirable » devrait donner à ce pays :

a) le bénéfice du doute quant aux mesures les plus appropriées qu'il est lui-même disposé à prendre pour rencontrer la situation;

b) le droit inconditionnel de cesser ou limiter ses interventions de change et laisser dès lors sa monnaie flotter vers le haut ou vers le bas, sans cependant accentuer ce flottement par ses propres interventions sur le marché; mais uniquement

c) dans la mesure où les autres mesures alternatives discutées plus haut ne pourraient rallier l'accord des pays partenaires ou se révéleraient incapables de résoudre le problème posé.

Au cas — exceptionnel, il faut l'espérer — où un pays excessivement excédentaire ou déficitaire tarderait trop à déclencher les consultations nécessaires, les autres pays devraient pouvoir prendre l'initiative de consultations — aussi secrètes qu'il est humainement possible — visant à une révision, par le pays en question, de sa politique interne, de ses cours de change et/ou de ses taux d'intérêt et réglementation des mouvements de capitaux. Une telle initiative serait évidemment très délicate et ne devrait être utilisée que dans des cas extrêmes. On pourrait la réserver, par exemple, à un *groupe* de pays dont les pertes ou gains *globaux* de réserves excèdent les limites mentionnées plus haut, et dont les quotas *combinés* de soutien monétaire mutuel excèdent 50 pour cent du total (4).

Les trois règles mentionnées plus haut quant au bénéfice du doute et au droit de suspendre ou limiter les interventions de change en cas de désaccord seraient applicables conjointement aux pays prenant l'initiative de telles consultations.

Dans l'un comme dans l'autre cas — mais particulièrement dans le premier — il serait évidemment hautement souhaitable d'appliquer les Articles 148 et 149 du Traité de Rome quant aux règles

(4) Ceci signifierait en fait qu'une telle initiative ne pourrait être prise que par au moins :

a) les trois pays dont le quota excède 22 pour cent du total (l'Allemagne, l'Angleterre et la France);

b) ou par deux de ces pays, *plus* l'Italie, *ou* la Belgique, *ou* la Hollande.

c) ou par un seul de ces pays *plus* l'Italie, la Belgique *et* la Hollande.

de vote, plutôt que de requérir l'unanimité pour l'adoption de tout accord délibéré par le Conseil.

S'il apparaît encore utopique à ce stade d'imposer à un pays un rajustement de change considéré comme indispensable par les autres, ceux-ci devraient à tout le moins pouvoir être déliés de leur obligation d'intervenir eux-mêmes sur le marché des changes pour maintenir la stabilité d'une monnaie jugée nettement surévaluée ou sous-évaluée par une majorité qualifiée du Conseil.

3. Cours des changes extra-Communautaires.

L'application des règles suggérées au (2) ci-dessus quant aux cours de change intra-Communautaires implique évidemment une politique concertée des pays participants quant à leurs interventions de change en monnaies autres que celles de la Communauté, c'est-à-dire pratiquement sur le marché du dollar.

La solution la plus simple et la plus rationnelle serait de déclarer au Fonds Monétaire International les parités auxquelles les pays de la Communauté s'engagent à racheter ou à vendre leur monnaie au FMI et aux autorités monétaires étrangères *contre DTS ou autres comptes de réserve sur le Fonds*, mais non en dollars aussi longtemps que le dollar reste inconvertible. Ils s'abstiendraient de même de vendre ou acheter au marché toute monnaie inconvertible, y compris le dollar. Telle était en fait la politique suivie naguère par les Etats-Unis, en application de l'Article IV, Section 4 (b) des statuts du FMI. Ils défendaient la parité déclarée du dollar par des achats ou ventes *d'or aux autorités monétaires étrangères*, mais s'abstenaient de tous achats ou ventes de *monnaies nationales*, tant sur le marché qu'aux autorités monétaires.

Cette solution n'est cependant pas susceptible d'être appliquée intégralement, dans les circonstances actuelles, pour plusieurs raisons.

La première est que les pays de la Communauté sont légalement engagés par leurs accords dits « de swap » à céder temporairement leur monnaie aux Etats-Unis contre dollars, pour des montants négociés bilatéralement mais totalisant aujourd'hui \$11,8 milliards.

La seconde est que cette solution bloquerait indéfiniment toute utilisation des dollars et Euro-dollars qui constituent la quasi-totalité des réserves de change (plus de \$41 milliards en août dernier)

accumulées par les pays de la Communauté sous le défunt régime de l'étalon de change-dollar, et dont ils pourraient avoir besoin demain pour régler leurs déficits pétroliers et autres. La solution la plus logique de ce problème serait évidemment un accord mondial sur la transformation de ces dollars excédentaires en DTS, comme l'envisage le Comité des XX dans sa proposition d'un « compte de substitution ». Mais un tel accord reste à négocier.

La troisième raison est qu'aucun pays ne peut se désintéresser du cours de change d'une monnaie aussi importante que le dollar, et laisser les Etats-Unis seuls décider unilatéralement du cours des autres monnaies — et en tout cas des leurs — vis-à-vis du dollar.

Pour ces trois raisons, des achats ou ventes de dollars par les pays de la Communauté resteront indispensables à l'avenir comme dans le passé. Les limites globales de ces ventes et achats devraient cependant faire l'objet de décisions concertées, en consultation aussi étroite que possible avec les Etats-Unis et le FMI. Faute de quoi, elles pourraient faire l'objet de décisions contradictoires ou provoquer — par voie d'arbitrage — des effets d'entraînement, vers la hausse ou vers la baisse, jugés inacceptables par certains autres pays de la Communauté.

Ces décisions, concertées et révisées périodiquement, pourraient fixer les montants maxima des interventions jugées nécessaires pour modérer des fluctuations excessives de cours ou, au contraire, pour promouvoir les rajustements de cours qui apparaîtraient souhaitables.

Elles devraient, bien évidemment, être prises à la lumière de la balance *globale* des paiements des pays membres vis-à-vis du monde extérieur, et particulièrement des Etats-Unis. Les divergences de vues des pays membres quant au cours concerté du dollar ne devraient cependant pas rendre un accord impossible, pour deux raisons :

a) le fait que le cours du dollar n'affecte qu'une faible fraction de leurs exportations vers la zone européenne et est dès lors d'importance secondaire par rapport à leurs cours vis-à-vis des autres monnaies de cette zone;

b) la possibilité pour tout pays minoritaire de subordonner son accord à la révision de son cours de change intra-communautaire, suivant les procédures suggérées antérieurement (au 2 ci-dessus).

4. Une unité de change européenne.

Le fonctionnement actuel du « serpent » est basé déjà sur l'acceptation, au moins tacite, d'une unité de compte communautaire. Les cours d'intervention à l'achat et à la vente entre n'importe quelles deux monnaies du « serpent » correspondent en effet aux marges agréées de fluctuations autour des « cours centraux » notifiés au FMI par rapport à l'unité DTS (et non plus par rapport à l'or ou au dollar).

Il conviendrait de redéfinir explicitement ces cours centraux en termes d'une unité de compte « Europa », pour trois raisons :

a) parce que l'unité de compte DTS est aujourd'hui sujette à deux interprétations différentes :

(i) une définition légale en or, incorporée dans les Statuts du Fonds, mais devenue totalement académique;

(ii) une définition « intérimaire » en un « panier de monnaies », mise en vigueur en juillet dernier;

b) parce qu'une définition en « Europa » exprimerait plus exactement la réalité d'une politique devant permettre une évolution distincte :

(i) de rajustements éventuels d'une monnaie de la Communauté vis-à-vis des autres monnaies de la Communauté;

(ii) de rajustements éventuels, mais parallèles, des monnaies de la Communauté dans son ensemble vis-à-vis du DTS.

c) parce qu'il est urgent de pouvoir transformer l'unité de compte communautaire en une *unité de change*, accessible au secteur privé et susceptible d'être traitée sur le marché, à l'égal du dollar, de l'Euro-dollar et des autres Euro-devises; le DTS ne semble pas près encore de pouvoir jouer ce rôle.

Reste à trouver la définition la plus acceptable d'une telle unité « Europa ». Trois suggestions, tout au moins, méritent de retenir l'attention :

a) La première serait d'esquiver le problème. La valeur de change de l'« Europa » se définirait simplement par son interconvertibilité en monnaies communautaires aux parités de change notifiées par chaque pays à la Communauté, et susceptibles — pour un temps tout au moins — de rajustements éventuels.

Ceci pourrait constituer la solution la plus simple et la plus rationnelle, mais elle ne deviendra sans doute acceptable à l'opinion publique que lorsque celle-ci sera suffisamment familiarisée avec un « Europa » ayant déjà acquis droit de cité sur le marché. Notons que le dollar jouit d'une vaste acceptation, à l'étranger aussi bien qu'aux Etats-Unis, bien qu'il ne soit plus défini par rien, sinon par des cours de marché totalement fluctuants.

b) La seconde solution serait de retenir — mais d'explicitier — le système actuellement en vigueur pour les monnaies du serpent, c'est-à-dire de définir l'« Europa » par rapport au DTS, quitte évidemment à rajuster cette parité le cas échéant comme toutes les monnaies sont susceptibles de le faire en accord — ou, hélas trop souvent, en contradiction flagrante — avec les statuts du FMI.

c) La troisième solution serait de choisir l'une des unités de compte européennes utilisées déjà par le marché pour l'émission d'obligations internationales. J'écarterai d'emblée, à cet égard, la définition ECU, équivalente à une option de change par le créancier, comme trop risquée et injuste pour les emprunteurs; et je limiterai mes commentaires à l'Unité de Compte Européenne, à l'EURCO, et à une combinaison possible de ces deux formules en une formule nouvelle.

L'Unité de Compte Européenne (UC) a l'énorme avantage d'être largement acceptée déjà par le marché. Les obligations souscrites par le public totalisent un montant équivalent à plus d'un milliard de dollars, et leur valeur de remboursement a évidemment monté considérablement par rapport aux obligations dollars et sensiblement par rapport à l'EURCO, à raison de la prédominance des dévaluations sur les révaluations. La définition de l'UC, calquée initialement sur celle de l'unité de compte de l'Union Européenne des Paiements, est fort proche de celle de l'unité de compte agricole de la Communauté. Elle vise essentiellement à préserver l'équivalence de change de l'UC avec celles des monnaies de référence qui restent *les plus stables en fait* (c'est-à-dire qui révaluent ou dévaluent le moins).

Une double difficulté a surgi à cet égard :

a) Cette stabilité se mesurait initialement, comme les parités déclarées au FMI, par rapport à un certain poids d'or fin (0,88867088 grammes). Ces parités étant devenues académiques, elle se mesurera à l'avenir par référence à tout étalon (DTS, par exemple) dans

lequel seraient exprimées les parités. Cette nouvelle définition pourrait, cependant, devenir elle-même inapplicable — et en tout cas inappropriée et inacceptable — si toutes les monnaies de référence — ou même simplement les plus importantes d'entre elles — cessaient un jour de maintenir une telle parité.

b) Les parités déclarées au Fonds Monétaire sont devenues totalement académiques depuis qu'un nombre croissant de monnaies — y compris toutes les monnaies de référence — fluctuent sur le marché à des cours effectifs sans relation aucune avec les parités ou « cours centraux » (en DTS ou en dollars) notifiés au FMI.

La formule de l'EURCO échappe à cette double difficulté en définissant l'EURCO par un panier pondéré des monnaies participantes à leur valeur de marché. Elle soulève, d'autre part, deux objections :

a) L'EURCO change de valeur chaque fois que la valeur de change de n'importe quelle monnaie de référence s'apprécie ou se déprécie.

b) Pour la rendre acceptable au marché, la formule actuelle donne une pondération anormalement élevée aux monnaies dont le marché juge l'appréciation probable, et une pondération anormalement faible à celle dont le marché craint la dépréciation. Ceci rend la formule difficilement acceptable politiquement par les autorités officielles des pays dont la monnaie est jugée faible, et imposerait des changements répétés de pondération, déroutants pour le marché, chaque fois que les expectations des spéculateurs se modifient quant à la force ou faiblesse des monnaies de référence.

Je me hasarderai, en conséquence, à proposer une définition de l'« Europa » combinant les avantages de l'UC e de l'EURCO et évitant leurs inconvénients :

a) La base de référence par rapport à laquelle se mesurerait la stabilité future des monnaies participantes serait celle du panier EURCO, mais avec une pondération permanente, basée par exemple sur les quotes-parts agréées de participation des divers pays au soutien monétaire mutuel.

b) L'« Europa » ne varierait cependant pas chaque fois qu'une seule monnaie participante s'apprécierait ou se déprécierait. Sa valeur courante de remboursement resterait équivalente à celle de la monnaie ou des monnaies dont le cours effectif de marché sera resté

stable, ou aura varié le moins, par rapport au paquet EURCO défini au (a).

Un « Europa » calculé de cette manière à mi-1969 — avant les grands bouleversements des dernières années — aurait eu, si mes calculs sont exacts, au 30 septembre 1974 une valeur de remboursement calculée sur la couronne danoise et reflétant une dépréciation d'environ 19 pour cent par rapport au mark, 15 pour cent par rapport au franc suisse, 11 pour cent par rapport au schilling, 9 pour cent par rapport au florin, 6 pour cent par rapport à la couronne norvégienne et 4 pour cent par rapport au franc belgo-luxembourgeois, mais une appréciation de 1 pour cent par rapport au yen, 5 pour cent par rapport à la couronne suédoise, 12 pour cent par rapport au dollar canadien, 17 pour cent par rapport au franc français, 23 pour cent par rapport au dollar, 26 pour cent par rapport à la livre sterling et 29 pour cent par rapport à la lire.

Au cours des trois derniers mois de cette période, l'« Europa » serait resté relativement stable vis-à-vis de presque toutes les principales monnaies, sa valeur demeurant pratiquement inchangée par rapport au florin et aux couronnes suédoise et norvégienne, avec une hausse maxima de 3 pour cent vis-à-vis du yen et une baisse maxima de 3 pour cent vis-à-vis du franc français. De fin août à fin septembre, il serait resté pratiquement stable vis-à-vis de la plupart des principales monnaies du monde, y compris toutes les monnaies de la Communauté, sauf le franc français, dont la valeur en « Europas » se serait appréciée d'un peu plus de 1 pour cent.

Un « Europa » calculé de cette manière maintiendrait, par définition, le maximum de stabilité vis-à-vis des monnaies de la Communauté prises dans leur ensemble, c'est-à-dire des monnaies de loin les plus importantes dans le commerce extérieur et les relations financières des pays participants. Il aurait le même avantage, comme je l'ai déjà souligné, pour les autres pays d'Europe, d'Afrique et du Moyen-Orient.

Aucune de ces formules n'est exempte de tous risques, inconvénients, et ambiguïtés (5). Ce n'est pas le cas d'exprimer une nette

(5) Celle que je viens d'examiner en dernier lieu, par exemple, devrait sans doute être légèrement amendée pour éviter un passage brutal de la monnaie la moins dépréciée à la monnaie la moins appréciée, ou vice-versa, à raison d'une légère fluctuation de pourcentages relatifs de dépréciation et d'appréciation fort proches l'un de l'autre. Il suffirait de ne retenir comme éligible qu'une monnaie dont le cours par rapport à l'EURCO n'a pas baissé, mais s'est apprécié le moins.

préférence pour l'une ou l'autre de ces formules. Mon principal souhait est d'accélérer un débat sur ce sujet et un accord entre les autorités communautaires et le marché privé sur l'adoption la plus rapide possible d'une unité de change communautaire. Le mieux est l'ennemi du bien, et même une définition intérimaire — comme celle du DTS — serait préférable à des débats prolongés sur une définition « idéale » et « définitive », évasive, en tout état de cause, en l'absence d'un accord mondial sur la restauration d'un ordre monétaire mondial.

L'adoption d'une unité de change communautaire serait particulièrement opportune en ce moment où la Communauté envisage la nécessité d'émettre, dans les mois — voire les années — à venir, divers emprunts internationaux. La possibilité de libeller certains de ces emprunts en une telle unité faciliterait sans aucun doute leur placement auprès d'une partie tout au moins, des souscripteurs éventuels.

Ceci ne signifie aucunement cependant, qu'un monopole doive être assigné à l'« Europa » à cet égard. La première émission envisagée en ce moment est celle d'obligations en dollars, mais aucune formule ne doit être écartée *a priori*. Il est même possible, par exemple, que des émissions d'obligations indexées sur le coût de la vie, ou sur un « panier » de matières premières et/ou produits manufacturés les plus importants dans le commerce international, soient tellement attrayantes à certains souscripteurs qu'elles puissent, dans la conjoncture actuelle, être placées à des taux d'intérêt nuls ou quasi-nuls, les rendant également attrayantes aux emprunteurs.

Une diversité de formules d'emprunts, souhaitable ou même inévitable dans les circonstances présentes, pourrait en fait aider à éclairer le choix ultime de la Communauté quant à la définition de l'« Europa » la plus appropriée pour les règlements entre les autorités monétaires de la Communauté et leurs interventions sur le marché.

5. Gestion commune des réserves monétaires nationales.

Je m'abstiendrai de répéter ici les arguments que j'ai développés déjà *ad nauseam* dans de multiples publications (6) en faveur d'une gestion commune des réserves monétaires nationales des pays de la

(6) Notamment mes rapports au Comité d'Action pour les Etats-Unis d'Europe, présidé par Jean Monnet.

Communauté. Indispensable en tout état de cause pour permettre le parachèvement de l'union économique et monétaire, cette communauté de gestion n'impliquerait nullement — contrairement à une opinion trop répandue — le transfert des réserves monétaires nationales à un Fonds Commun sur lequel chaque pays serait libre de tirer des chèques sans provision. Elle signifierait simplement que les pays de la Communauté placeraient leurs réserves auprès d'une institution communément gérée par eux, et renforçant dès lors leur capacité de négociation, au lieu de les placer directement en obligations de Trésorerie ou dépôts dans des banques étrangères dont la gestion échappe totalement à leur contrôle.

Le *Fonds Européen de Coopération Monétaire* constitue un premier pas — désespérément modeste et inadéquat, hélas! — dans cette direction. Espérons que le sombre climat qui paralyse aujourd'hui les chances de succès d'une ambitieuse négociation se dissipera suffisamment dans les mois à venir pour convaincre le Conseil de se prononcer sur les propositions, extrêmement constructives, dont il a déjà été saisi à deux reprises, par la Commission des Communautés.

Conclusion

En résumé, il me paraît que l'adoption urgente de quelques accords — modestes, mais cruciaux et peut-être germinaux — devrait rallier l'unanimité tant des sceptiques que des enthousiastes, face à la crise mondiale et européenne qui nous confronte tous aujourd'hui. Ces accords constitueraient, pour les seconds, un pas essentiel vers l'union économique et monétaire promise à plusieurs reprises par les Conférences au Sommet. Ils devraient être *pour tous* un moyen d'influencer et d'accélérer la négociation des réformes monétaires mondiales indispensables à long terme. Dans l'intervalle, ils contribueraient à contenir et pallier, dans la mesure du possible, les répercussions inévitables de l'inflation mondiale et des changes fluctuants sur les économies et les relations commerciales et financières du pays de la Communauté, des pays associés et de nombreux autres pays dont le commerce extérieur gravite largement vers l'Europe.

1. Une révision des accords de soutien monétaire mutuel et des règles de fonctionnement du « mini-serpent » communautaire devrait le rendre plus attrayant et acceptable à tous:

a) en facilitant l'adoption rapide et le succès des rajustements concertés des cours de change et autres instruments de politique interne et externe, inévitables en certains cas;

b) en permettant aux pays en difficultés d'éviter l'adoption et la contagion de fluctuations de change et autres mesures risquant de provoquer, sans nécessité, des perturbations malsaines des conditions de concurrence entre pays membres et des représailles mettant en danger la survie même du Marché Commun.

2. L'adoption rapide d'une *unité de change* — et non de seulement « de compte » — communautaire devrait:

a) faciliter grandement les prêts et emprunts communautaires, externes et internes, dont la nécessité est particulièrement urgente dans les circonstances actuelles;

b) contribuer à élargir, orienter et assainir le marché des Euro-obligations et des Euro-devises;

c) permettre de remplacer, tout au moins en partie, un dollar devenu inconvertible et fluctuant, par une unité plus appropriée, dans nombre de contrats officiels et privés, dans les interventions des banques centrales sur le marché des changes et le règlement des crédits de soutien mutuel et autres entre pays de la Communauté.

3. Cette nouvelle unité de change doit évidemment s'insérer dans un système mondial — et non seulement européen — de changes, règlements et gestion des réserves. Son adoption rapide serait particulièrement utile pour préserver un minimum d'ordre, de stabilité et de cohésion dans le régime actuel de changes flottants. La révision des arrangements intérimaires — seuls concevables aujourd'hui — s'imposera sans doute le jour, encore distant, où des arrangements mondiaux seront enfin négociés et mis en application.

L'inaction est sans doute la solution la plus facile, mais la plus détestable, pour ne pas dire criminelle, aux incertitudes qui paralysent en ce moment les négociations communautaires.

ROBERT TRIFFIN

ANNEXE STATISTIQUE

UNE «ZONE MONETAIRE EUROPEENNE» DANS LE COMMERCE MONDIAL

I. *L'Indispensabilité d'une Coordination des Politiques Nationales*

L'article 104 du Traité de Rome définit comme suit les grands objectifs des politiques économiques des Etats membres: « Chaque État membre pratique la politique économique nécessaire en vue, d'assurer l'équilibre de sa balance globale des paiements et de maintenir la confiance dans sa monnaie, tout en veillant à assurer un haut degré d'emploi et la stabilité du niveau des prix ». Et l'article 105 précise: « En vue de faciliter la réalisation des objectifs énoncés dans l'article 104, les États membres coordonnent leurs politiques économiques. Ils instituent à cet effet une collaboration entre les services compétents de leurs administrations et entre leurs banques centrales ».

Tous les pays souscrivent sans doute aux objectifs définis dans l'article 104; mais la mesure dans laquelle le P.N.B. d'un pays est tributaire de son commerce extérieur entraîne nécessairement certaines conséquences:

1. L'ordre des priorités affectées à ces objectifs varie. Les pays où le rapport commerce extérieur/P.N.B. est faible tendent naturellement à rechercher avant tout le plein emploi et la stabilité des prix, plutôt que l'équilibre de leur balance des paiements, surtout si le système monétaire international facilite le financement de leur déficit — comme ce fut traditionnellement le cas des pays dont la monnaie sert de réserve (Etats-Unis).
2. Ces pays ont moins besoin, et sont donc moins désireux, de coordonner leur politique économique avec celle d'autres Etats, comme les pays de la Communauté s'engagent à le faire par l'article 105.

Le Tableau I illustre bien cette asymétrie. Pour les Etats-Unis, les exportations ne représentent que 4 pour cent du P.N.B.; dans les divers pays de la Communauté, la proportion va de 13 à 43 pour cent (colonne 1). L'*Union économique et monétaire* de la Communauté la réduirait sensiblement puisqu'elle ne serait plus que de 6 à 12 pour cent (colonne 3); et la création d'une *Zone monétaire européenne* (voir ci-dessous) la réduirait à une fourchette de 3 à 6 pour cent seulement (colonne 5),

soit, pour l'ensemble de la Communauté, une moyenne de 4,4 pour cent, à peu près le même pourcentage qu'aux Etats-Unis.

Il est donc indispensable que les pays de la Communauté coordonnent leurs politiques économiques et monétaires pour que celles-ci aient un poids comparable à celui de la politique des Etats-Unis.

Autre conséquence logique: le degré de stabilité ou, au contraire, de souplesse, des taux de change considéré comme servant le mieux les intérêts du pays, ne sera pas le même, ni à l'avenir avec un système monétaire international réformé, ni pendant les années qui risquent encore de s'écouler avant que ne soit conclu un accord sur les réformes à l'étude depuis plus de dix ans.

II. Une Zone Monétaire Européenne

Il est très largement reconnu que la zone monétaire de chacun des pays de la Communauté est loin d'atteindre la dimension optimale qui assurerait l'efficacité des politiques nationales.

Les Tableaux II et III ont pour but de permettre d'étudier l'assiette optimale pratique d'une zone monétaire pour les pays de la Communauté.

Dans la première colonne du Tableau III, on voit que les exportations vers d'autres pays de la Communauté représentent plus de 50 pour cent (et, au maximum, 77 pour cent) du commerce extérieur de chacun des pays de la Communauté, sauf au Royaume-Uni (30 pour cent), au Danemark (42 pour cent) et en Allemagne (47 pour cent). On y voit aussi que les pays de la Communauté absorbent en moyenne 47 pour cent des exportations des autres pays d'Europe occidentale, à l'exception de l'Islande et de la Yougoslavie, pour lesquels cette proportion n'atteint pas 43 pour cent. Il est hors de doute que tous, ou presque tous ces pays graviteraient vers une zone monétaire européenne si les pays de la Communauté réussissaient à mettre en oeuvre l'union économique et monétaire qu'ils se sont si souvent engagés à réaliser.

Une telle zone monétaire absorberait plus des deux tiers des exportations de la plupart des pays d'Europe (la proportion étant inférieure à la moitié — 49,4 pour cent — pour un seul pays: la Yougoslavie) (voir Tableau III, colonne 2).

Mais plusieurs autres pays et territoires seraient attirés dans la même orbite. Ainsi les pays d'Afrique qui, sauf l'Afrique du sud, envoient les deux tiers de leurs exportations à l'Europe occidentale; la proportion est de 57 pour cent pour les pays du Moyen-Orient, de 64 pour cent pour la zone soviétique et de 51 pour cent pour l'Afrique du sud (voir Tableau II, colonne 2). Si l'on définit de façon prudente ce que serait une zone monétaire européenne *de facto*, on y englobera — en raison de liens traditionnels, politiques aussi bien qu'économiques — les pays d'Afrique et du Proche-Orient. Une zone monétaire ainsi conçue absorberait (voir Tableau III, colonne 3) environ les trois quarts des exportations de chacune de ces régions, sauf le Moyen-Orient (63 pour cent).

J'ai inclus dans un groupe distinct (Tableau II, ligne II) d'autres

régions dont l'attraction vers l'Europe occidentale est moins évidente mais néanmoins réelle, soit pour des raisons commerciales (zone soviétique et Afrique du sud), soit à cause de liens financiers et politiques (Afrique du sud, Nouvelle-Zélande, Australie), ainsi qu'une poignée d'« autres pays », tels que Gibraltar et autres territoires en majeure partie britanniques, français ou australiens, pour lesquels les statistiques de la Direction des Échanges sont trop incomplètes pour permettre une ventilation. Dans la colonne 4 du Tableau II, ils sont compris parmi les régions essentiellement orientées vers l'Europe occidentale.

Une comparaison avec les chiffres de la colonne 6 montre qu'un tel groupement absorberait, dans le cas le moins favorable (Australie), une proportion de leurs exportations deux fois et demi supérieure à celle qui irait dans l'ensemble de l'hémisphère occidental et, dans les autres cas, six fois supérieure (Europe occidentale), et même huit fois (Moyen-Orient), et treize fois (zone soviétique); par rapport aux quantités envoyées aux Etats-Unis, ce groupement absorberait trois fois plus dans le cas de l'Australie, dix fois plus dans le cas de l'Europe occidentale, quinze fois plus dans le cas du Moyen-Orient et vingt-six fois plus dans le cas de la zone soviétique.

III. Autres Groupements Régionaux

Il est moins facile de définir les autres groupements régionaux possibles.

Celui qui s'impose d'abord à l'esprit serait un groupe de pays de l'hémisphère occidental au sein duquel se feraient environ 50 pour cent des échanges de ses membres, en moyenne (70 pour cent pour le Canada) (Tableau II, colonne 6). Ce groupe aurait évidemment pour principal centre de gravité les Etats-Unis qui, à eux seuls, absorbent près de 67 pour cent des échanges du Canada (voir ligne IV, colonne 7). Mais, précisément, cette circonstance susciterait une certaine réticence de la part du Canada.

L'emprise mondiale des intérêts américains est attestée par le fait que les échanges des Etats-Unis avec les pays orientés vers l'Europe et avec l'Asie (respectivement 42 et 19 pour cent, soit, en tout, 60 pour cent) sont plus importants que leurs échanges régionaux au sein de l'hémisphère occidental (40 pour cent) (voir Tableau II, ligne IV, 1).

Les échanges intra-asiatiques intéressent surtout le Japon et représentent en moyenne 28 pour cent du commerce extérieur de tous les pays de la zone. Comme dans le cas des Etats-Unis, l'ampleur mondiale des intérêts du Japon est attestée par le fait que ses exportations à destination des pays orientés vers l'Europe et de l'hémisphère occidental (respectivement 36 et 42 pour cent, soit en tout 78 pour cent, dont 31 pour cent pour les seuls Etats-Unis) sont de loin plus importantes que ses échanges avec le reste de l'Asie (22 pour cent) (Tableau II, ligne III, 1).

Un groupe des pays de l'hémisphère occidental et un groupe asia-

tique tendraient à se rapprocher pour des raisons économiques. Et la proportion des échanges des pays membres qui ne sortiraient pas de ce double groupe serait environ deux fois supérieure à celle des échanges avec la zone orientée vers l'Europe.

C'est par des raisons politiques beaucoup plus qu'économiques que s'explique la formation d'un groupe soviétique, d'un groupe latino-américain, des sous-groupes centre-américain et andin, ainsi que d'autres groupements sous-continentaux en Asie et en Afrique. Mais on pourra noter que la structure actuelle des échanges de bon nombre de ces pays peu développés ne s'explique pas exclusivement par ce qu'Adam Smith appelait « la main invisible ». Ils subissent en effet très fortement l'influence d'une infrastructure technique et financière importée des grands marchés de capitaux américains et européens et conçue pour exploiter un petit nombre de matières premières et de produits agricoles destinés à être exportés vers ces marchés, plutôt que pour développer l'industrie locale et le commerce intra-régional. L'adoption de politiques protectionnistes et uniformes contre le reste du monde a encore resserré les liens commerciaux avec les pays développés et affaibli ceux qui pouvaient exister avec des pays moins avancés, en élevant les mêmes barrières contre les industries naissantes des pays voisins que contre les industries adultes d'Europe et des Etats-Unis.

Les plans économiques régionaux peuvent se justifier, même du point de vue purement économique, afin de corriger les distorsions héritées de ce passé et de favoriser une diversification de la structure des échanges et de la production des pays les moins avancés. L'essentiel de leurs exportations, qu'il s'agisse de pétrole, de café, de viande ou de céréales, continuera à sortir du groupe, mais des préférences régionales pourraient se justifier pour protéger les industries naissantes, et seraient l'unique moyen de créer des débouchés suffisants pour leurs produits manufacturés secondaires.

Sur le plan monétaire et financier, les banques régionales de développement et les unions de paiement, comme celles qui existent déjà ou qui sont à l'étude en Amérique latine et à la C.E.A.E.O. (Commission économique des Nations-Unies pour l'Asie et l'Extrême-Orient), seront peut-être nécessaires pour appuyer les engagements en matière de libéralisation du commerce régional, de même que l'Union européenne des paiements a puissamment contribué à la libération des échanges en Europe après la guerre.

IV. Conclusions

La création d'une Union économique et monétaire de la Communauté et d'une zone monétaire européenne aiderait à maintenir parmi les états membres le maximum de stabilité économique et monétaire qui soit possible dans la conjoncture actuelle. Elle réduirait le recours à des expédients tels que des échanges « de sauvetage » et les politiques de change.

C'est seulement au stade final du programme ambitieux d'union économique et monétaire de la Communauté qu'une stabilité irrévocable des changes pourrait s'instaurer, mais le développement accéléré du *Fonds Européen de Coopération Monétaire* éviterait des fluctuations inutiles et nuisibles au sein de la Communauté. Cela suffirait à protéger des trois quarts aux quatre cinquièmes du commerce extérieur des pays intéressés, ou même plus. Cela atténuerait aussi considérablement les répercussions nuisibles des fluctuations ou ajustements des taux de change avec les monnaies de tiers pays qui pourraient être souhaitables ou inévitables, surtout avec la zone dollar, et cela les rendrait plus acceptables.

Enfin cela donnerait à la Communauté et aux autres grandes puissances des moyens accrus pour participer efficacement et sur une base plus équitable et plus facile à gérer aux consultations en vue des ajustements souhaitables des taux de change et en vue de la restauration d'un ordre monétaire international viable.

TABLEAU I

EXPORTATIONS EN 1972 EN % DU PNB

Exportations a destination de → en provenance de ↓	Total mondial	Commu- nauté européenne	Reste du monde	Zone monétaire européenne	Reste du monde
<i>Communauté économique</i>	18,7	9,7	9,0	14,3	4,4
France	13,4	7,5	5,9	10,9	2,6
Allemagne	18,1	8,5	9,6	13,5	4,6
Italie	15,6	7,9	7,8	11,8	3,8
Pays-Bas	36,3	26,7	9,6	31,5	4,8
Belgique	43,2	32,0	11,1	37,3	5,8
Royaume-Uni	16,9	5,0	11,8	10,0	6,8
Irlande	30,8	23,1	7,7	25,0	5,8
Danemark	20,8	8,5	12,3	16,5	4,2
<i>Etats-Unis</i>	4,3				

Source: Calculé à partir des estimations des exportations des statistiques annuelles de la Direction des échanges (*Direction of Trade, Annual, 1968-72*) et des estimations du PNB et des taux de change des statistiques financières internationales (*International Financial Statistics*).

TABLEAU II

DISTRIBUTION RÉGIONALE DES MARCHÉS D'EXPORTATION, 1972
(En % des exportations totales)

Exportations a destination de → en provenance de ↓	Com-mu-nauté eur.	Eur. occ.	Zone moné-taire eur.	Total I + II	Total III + IV	Hémisphère occ.			Asie
						Total	Etats Unis	Autres pays	
I. Zone monétaire euro-péenne:	51,4	67,5	74,6	81,8	18,2	13,0	8,0	4,9	5,2
A. Europe occidentale	51,1	68,5	75,7	83,3	16,7	13,3	8,2	5,1	3,4
1. Comm. eur. . .	52,0	68,7	76,2	83,2	16,8	13,3	8,2	5,1	3,5
2. Autres pays . .	47,1	67,6	73,5	83,5	16,5	13,4	8,4	5,0	3,1
B. Afrique et Moyen-Orient	52,8	63,4	67,8	73,1	26,9	10,8	6,7	4,2	16,1
1. Afrique	57,9	66,6	73,3	80,0	20,0	14,0	9,4	4,6	6,0
2. Moyen-Orient	48,7	57,1	63,3	67,4	32,6	8,2	4,5	3,7	24,3
II. Autres Zones gravitant vers l'Europe	34,0	44,8	53,2	60,9	39,1	13,6	6,0	7,6	25,5
A. Zone soviétique	41,9	63,8	73,5	74,1	26,0	5,5	2,8	2,7	20,5
B. Afrique du Sud, N.elle Zélande, et Australie	30,7	33,8	40,0	53,6	36,4	16,2	11,9	4,3	30,2
1. Afrique du Sud	45,8	51,4	67,2	72,9	27,1	10,6	7,4	3,1	16,6
2. N.elle Zélande	43,0	43,3	43,3	66,1	33,9	22,3	16,7	5,6	11,6
3. Australie	20,8	23,3	27,3	42,7	57,3	17,5	12,9	4,6	39,8
III. Asie	13,9	18,0	23,6	35,1	64,9	36,9	29,5	7,5	28,0
1. Japon	11,5	16,7	22,7	36,4	63,6	41,5	31,3	10,2	22,1
2. Autres pays	17,3	19,9	24,8	33,2	66,8	30,1	26,6	3,4	36,8
IV. Hémisphère occidental	21,2	27,0	30,6	36,7	63,3	50,2	23,2	27,0	13,1
1. Etats-Unis	23,9	30,9	36,6	41,7	58,3	39,6	x	39,6	18,8
2. Canada	11,8	13,8	14,9	23,8	76,2	70,2	66,9	3,3	6,1
3. Amérique Latine et autres	24,5	31,1	32,4	37,7	62,3	55,8	35,1	20,8	6,4
V. Monde (I + II + III + IV)	38,6	50,6	56,7	64,2	35,8	24,6	14,2	10,4	11,2

Source: Calculé à partir des tableaux récapitulatifs et des tableaux par pays de *Direction of Trade, Annual, 1968-72*. Voir p. 374 la liste des pays compris dans chaque groupe.

Notes:

1. Par « Afrique », on entend tous les pays d'Afrique sauf l'Afrique du Sud et les pays du Moyen-Orient, et par « Asie » tous les pays d'Asie sauf ceux du Moyen-Orient.
2. Dans le Tableau ci-dessus, l'Australie et un groupe de petits « autres pays » (y compris des territoires dépendants) sont compris dans le Groupe II en considération de leurs principaux liens politiques et commerciaux, et ceci bien que leurs exportations vers l'Asie et l'hémisphère occidental dépassent légèrement leurs exportations vers le reste du monde.
3. Pour des estimations ventilées entre les pays d'Europe occidentale, voir Tableau III.

TABLEAU III

EUROPE OCCIDENTALE: DISTRIBUTION RÉGIONALE DES EXPORTATIONS DE CHAQUE PAYS, 1972

(En % des exportations totales)

Exportations a destination de → en provenance de ↓	Com-mu-nauté eur.	Eur. occ.	Zone moné-taire eur.	Zones gravitant vers l'Eur.	Total	Hémisphère occ.			Asie
						Total	Etats Unis	Autres pays	
I. Communauté eur.	52,0	68,7	76,2	83,2	16,8	13,3	8,2	5,1	3,5
France	55,7	69,1	81,4	87,8	12,2	9,9	5,3	4,6	2,4
Allemagne	46,9	69,8	74,6	82,0	18,0	14,3	9,3	5,1	3,7
Italie	50,3	66,5	75,5	82,8	17,2	15,0	9,8	5,2	2,2
Pays-Bas	73,7	82,4	86,7	91,0	9,1	7,0	3,8	3,1	2,1
Belgique - Lu*em-bourg	74,0	82,3	86,6	89,6	10,4	8,4	6,1	2,4	2,0
Royaume-Uni	30,1	48,0	59,4	71,2	28,8	21,4	12,5	8,9	7,4
Irlande	77,0	80,4	81,4	87,1	12,9	11,9	9,4	2,4	1,1
Danemark	41,8	73,9	78,9	84,5	15,5	12,9	8,0	4,9	2,6
II. Autres pays d'Europe occidentale	47,1	67,6	73,5	83,5	16,5	13,4	8,4	5,0	3,1
Autriche	48,8	73,3	77,1	90,6	9,4	7,4	4,5	2,9	2,0
Suisse	46,5	64,5	70,3	77,5	22,6	15,7	8,8	6,9	6,9
Suède	50,3	74,8	79,1	85,2	14,8	12,1	7,1	5,0	2,7
Norvège	50,2	76,6	82,1	86,6	13,4	11,1	7,2	3,9	2,3
Finlande	43,7	71,2	73,7	90,8	9,2	7,7	4,8	2,9	1,5
Islande	32,4	53,2	54,3	67,1	32,8	32,0	30,7	1,3	0,8
Espagne	45,2	55,0	64,8	70,9	29,2	27,1	16,4	10,7	2,1
Portugal	47,0	64,4	80,7	83,5	16,6	14,8	10,7	4,1	1,8
Grèce	52,5	62,3	72,2	86,7	13,2	10,9	9,8	1,1	2,3
Turquie	45,7	61,1	73,4	85,8	14,2	12,0	11,7	0,3	2,2
Yougoslavie	36,1	49,4	53,6	89,7	10,2	8,9	6,7	2,2	1,3
III. Europe occidentale	51,1	68,5	75,7	83,3	16,7	13,3	8,2	5,1	3,4

Source: *Direction of Trade, Annual, 1968-72* et juillet 1973.

R. T.