

## "Pour sortir du chaos monétaire" dans Vision (Juin 1971)

**Légende:** En juin 1971, Raymond Barre, vice-président de la Commission européenne en charge des Affaires économiques et financières, accorde au mensuel économique suisse Vision une interview dans laquelle il décrit ses propositions pour mettre fin aux troubles monétaires en Europe.

**Source:** Vision. Le magazine économique européen. dir. de publ. COVILLE, Christine; GORDEVITCH, Igor; NORALL, Frank; COLSON, Jean ; Réd. Chef HEYMANN, Philippe. Juin 1971, n° 7. Genève: SEPEG.

**Copyright:** (c) SEPEG

**URL:** [http://www.cvce.eu/obj/"pour\\_sortir\\_du\\_chaos\\_monetaire"\\_dans\\_vision\\_juin\\_1971-fr-42013b40-2364-4918-9144-45099559bdc5.html](http://www.cvce.eu/obj/)

**Date de dernière mise à jour:** 26/11/2012

## Pour sortir du chaos monétaire

*L'instabilité monétaire prend des proportions dramatiques, parce qu'elle est la conséquence d'une multiplicité de facteurs, monétaires bien sûr, mais aussi économiques et même politiques, qui déroutent même les spécialistes. Le professeur Raymond Barre, vice-président de la Commission de Bruxelles, en usant de nuances, prend, dans sa première interview depuis mai 1971, vigoureusement position.*

### **Vision :**

L'Europe vient de vivre une grave crise monétaire. Compte tenu des raisons qui l'ont provoquée, sommes-nous à l'abri d'une nouvelle crise du même genre?

### **Raymond Barre :**

Le système monétaire international est miné dans ses profondeurs par le déficit massif et persistant de la balance des Etats-Unis, et périodiquement agité à sa surface par les mouvements spéculatifs de capitaux, qui amplifie le marché de l'euro-dollar. Il est donc exposé, à la moindre rumeur, au moindre propos, devant le fait apparemment le plus insignifiant, à des accidents du type de celui que nous venons de connaître. Il n'y a pas de raison que de tels accidents ne se répètent pas, si rien n'est fait pour les éviter à l'avenir.

### **Vision :**

Que peut-on faire pour éviter une nouvelle crise?

### **Barre :**

Ce qui importe aujourd'hui, c'est de faire en sorte que la Communauté puisse se prémunir contre de tels accidents. C'est pourquoi la Commission a tout d'abord proposé que les banques centrales de la Communauté exercent une action régulatrice sur le marché de l'euro-dollar, en liaison avec les autres banques centrales intéressées.

Elle a, en outre, demandé que les pays de la Communauté se dotent des instruments qui permettent de dissuader l'afflux de capitaux spéculatifs et d'appliquer une politique concertée à l'égard des capitaux extérieurs: il s'agit principalement de la régulation de la position extérieure nette des banques commerciales, du contrôle de l'endettement international des organismes non bancaires, de la stérilisation de la contrevaletur des excès de devises extérieures offerts sur le marché, de la suppression des intérêts pour les comptes de résidents des pays tiers ouverts dans la Communauté, et même de l'institution d'intérêts négatifs sur de tels comptes.

Enfin la Commission a suggéré l'étude d'un système de double marché des changes, comportant un «cours réglementé» pour les transactions courantes et un «cours libre» pour celles en capital.

### **Vision :**

Les mesures que vous préconisez semblent inspirées d'un dirigisme incompatible avec les besoins d'un marché international des capitaux extrêmement précieux.

### **Barre :**

Je connais le refrain relatif au dirigisme. Je n'ai personnellement aucun goût pour le dirigisme. Je crois de plus qu'un marché international de capitaux rend de précieux services. Mais le fonctionnement de ce marché est aujourd'hui faussé en permanence par les conditions de l'offre des capitaux et par la masse des capitaux migrants.

Allons-nous accepter passivement la loi d'un tel marché et sacrifier à certaines conceptions doctrinaires et à certains intérêts particuliers, toujours prompts à brandir la bannière du libéralisme, les intérêts fondamentaux de nos économies? D'ailleurs aucun marché national monétaire ou financier n'est livré à lui-même. Pourquoi en irait-il différemment pour le marché international des capitaux? La coopération internationale y trouverait un champ d'action privilégié.

**Vision :**

Des contrôles de ce type ne sont-ils pas de toute façon impossibles à appliquer? Dans tout contrôle, il y a toujours des trous.

**Barre :**

Aucun contrôle n'est parfait. Ce qui importe ce n'est pas de rechercher la perfection, mais d'agir quand il le faut. D'ailleurs, ce n'est pas la première fois que j'entends dire que certains instruments sont impossibles à appliquer ou inefficaces. Et, puis, un beau jour, on les applique. Le 9 mai, j'ai entendu un expert éminent déclarer qu'il était impossible de supprimer dans son pays la rémunération des comptes de non-résidents ; le 21 mai, on annonce officiellement que cette mesure a été introduite dans le pays en question. Je me demande parfois si l'on ne préfère pas corriger les effets des crises que prévenir celles-ci.

**Vision :**

Des changes flottants sont-ils vraiment incompatibles avec le fonctionnement du Marché commun? Après tout, le marché des matières premières ressemble fort à un marché à cours flottants et cela ne marche pas si mal!

**Barre :**

J'avoue que je ne comprends pas très bien la comparaison entre le marché des matières premières et un marché des changes à cours flottant. Le marché des changes n'a rien à voir avec le marché du coton ou du cuivre. Le taux de change n'est pas le prix d'un produit de base, c'est un prix synthétique, qui reflète les pouvoirs d'achat relatifs des monnaies.

Quant à la première partie de votre question, elle appelle une réponse sans équivoque pour ce qui concerne les relations intracommunautaires. Le fonctionnement du Marché commun, tel qu'il existe et tel qu'il doit se développer, ne peut être assuré avec des taux de change flottants. Il faut aux agents économiques de la Communauté, et pas seulement aux agriculteurs, une règle du jeu monétaire. Une modification de parité change les conditions du jeu, mais la règle du jeu demeure ; avec des changes flottants, il n'y a plus de règle du jeu.

Certes les taux flottants sont à la mode. Beaucoup d'économistes s'en font les hérauts. Mais ce ne sera pas la première fois qu'il conviendra de faire preuve de circonspection à l'égard de leurs séduisants modèles. On ne pourrait exclure cependant, dans les relations de change de la Communauté avec l'extérieur, des formules de flexibilité limitée, qui ne fassent point pourtant supporter à nos seuls pays le fardeau de ce que l'on appelle le processus international d'ajustement.

**Vision :**

L'avenir de l'union économique et monétaire va-t-il être retardé ou au contraire finalement accéléré par les crises actuelles?

**Barre :**

La réalisation de l'union économique et monétaire peut certes être affectée par la crise actuelle, mais la

péripétie peut être surmontée à condition qu'elle ne se prolonge pas trop. Il y a des facteurs beaucoup plus importants dont dépend l'avenir de l'union économique et monétaire:

- l'aptitude des actuels pays membres de la Communauté à mener une politique de développement équilibré, soutenue par une plus grande solidarité financière et par une plus étroite coopération monétaire;
- la maîtrise des problèmes économiques, monétaires et financiers liés à l'élargissement de la Communauté et l'efficacité dans la gestion de la Communauté élargie;
- l'adoption d'une position commune à l'égard des problèmes du système monétaire international, et notamment du problème du dollar.

Si ces conditions de fond ne sont pas progressivement remplies, l'union économique et monétaire restera du domaine d'une littérature, certes intéressante, mais sans grand rapport avec la réalité.

**Vision :**

Vous dites que la dernière crise est essentiellement spéculative. Il y a pourtant bien une maladie réelle du système monétaire international. Quelle en est la raison?

**Barre :**

Dire que la dernière crise est essentiellement spéculative ne signifie pas que l'on méconnaisse le dérèglement du système monétaire international. Il faut cependant, en face de la situation que nous connaissons, ne pas se dissimuler les causes particulières de l'accident.

Ceci dit, aucun système monétaire international ne peut fonctionner quand le plus important pays participant à ce système se trouve affranchi de toute contrainte en ce qui concerne le processus d'ajustement de la balance des paiements, et quand les autres pays sont conduits à financer de façon illimitée et inconditionnelle son déficit extérieur. La coexistence devient chaque jour plus difficile entre le système de droit - le système de Bretton-Woods - et le système de fait, qui gagne de plus en plus de terrain: l'étalon-dollar. Les faits contraindront tôt ou tard à un choix, même si on souhaite le différer.

**Vision :**

Jugez-vous souhaitable de modifier les rapports de parité entre le dollar et les monnaies européennes? Dans ce cas, qui doit en prendre l'initiative et comment?

**Barre :**

On parle tantôt d'une modification du prix de l'or, c'est-à-dire d'une dépréciation du dollar et de toutes les autres monnaies par rapport à l'or, tantôt d'une modification de parité proprement dite ; soit la dévaluation du dollar par rapport aux autres monnaies, soit la réévaluation des plus importantes monnaies par rapport au dollar.

L'augmentation du prix de l'or renforcerait sans doute la couverture-or des balances dollars et en permettrait éventuellement un remboursement partiel. Mais elle ne changerait rien au problème de fond, c'est-à-dire le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis. Bien plus, la confiance étant rétablie dans le dollar, l'accumulation de balances dollars repartirait de plus belle.

La dévaluation du dollar par rapport aux autres monnaies, ou la réévaluation des autres monnaies par rapport au dollar, donnerait aux Etats-Unis un avantage que ne justifient ni la situation de leurs échanges commerciaux, ni celle de leurs autres opérations courantes. Elle ne ferait pas pour autant disparaître les causes profondes du déficit de leur balance des paiements.

Certes, ce déficit a été aggravé par l'inflation des trois dernières années. Mais il est dû principalement aux dépenses du secteur public, c'est-à-dire aux charges liées à la politique extérieure des Etats-Unis. Je ne vois pas comment des changements de parité, en quelque sens que ce soit, pourraient constituer une réponse satisfaisante à cette situation.

En tout cas, lorsqu'un déséquilibre fondamental nécessite un changement de parité, il appartient au pays qui éprouve les difficultés de balance des paiements, et non aux autres, d'y procéder.

**Vision :**

Quels problèmes concrets posent la livre et les balances sterling par rapport à l'adhésion britannique et à l'union économique et monétaire?

**Barre :**

L'adhésion de la Grande-Bretagne à la Communauté pose du point de vue économique, monétaire et financier trois problèmes fondamentaux:

- celui de l'adaptation d'une économie dont le taux de croissance est, et restera dans les prochaines années, plus faible que celui des autres pays de la Communauté. Ce problème est lié à certains aspects structurels de l'économie britannique. Sa solution sera sans doute favorisée à long terme par l'adhésion à la Communauté, mais elle dépend avant tout des efforts de la Grande-Bretagne elle-même;
- le problème de l'incidence que pourrait avoir sur le bon fonctionnement du Marché commun l'instabilité des balances sterling. Les arrangements de Bâle limitent cette instabilité, mais ils n'apportent pas de solution entièrement efficace, ni durable, à ce problème, parce qu'ils n'empêchent pas la croissance des balances sterling au-delà du niveau à partir duquel entreraient en jeu les dispositions qu'ils comportent;
- le problème de la présence, au sein d'un ensemble qui s'organise progressivement sur les plans économique, monétaire et financier, d'une monnaie de réserve, dont la gestion répond à des impératifs extra-communautaires et à des contraintes indépendantes de la Communauté.

A moins que l'élargissement de la Communauté ne s'accompagne d'une modification dans les objectifs et la nature de cette organisation, ces problèmes devront être très sérieusement traités, si l'on veut éviter qu'ils ne viennent tôt ou tard perturber le fonctionnement de la Communauté européenne élargie!

**Vision :**

Une dévaluation de la livre vous paraît-elle souhaitable au cours de la période transitoire?

**Barre :**

Même si j'avais une opinion sur ce sujet, je me garderais bien de l'exprimer.

**Vision :**

La future monnaie européenne devra-t-elle être une monnaie de réserve?

**Barre :**

La monnaie européenne n'est pas pour demain. La question est donc purement théorique. Mon sentiment est que, s'il y a un jour une monnaie européenne, celle-ci sera vraisemblablement une monnaie de commerce et une monnaie de financement. Mais j'espère qu'à cette époque, nous disposerons d'un système monétaire international où des monnaies nationales ne seront plus détenues à titre de réserves de change. Les monnaies de réserve nous ont donné assez de soucis pour qu'on ne cherche pas à s'en créer d'autres avec une monnaie

de réserve européenne.

**Vision :**

Quelles réformes souhaiteriez-vous apporter, à titre personnel, au système monétaire actuel?

**Barre :**

Je n'ai guère d'inclination pour les plans de réforme du système monétaire international. Ils servent souvent de prétexte pour différer l'action nécessaire. D'ailleurs il s'agit moins de réformer de fond en comble un système qui a rendu pendant un quart de siècle de grands services, que de résoudre deux problèmes urgents:

- d'une part, celui des mouvements des capitaux spéculatifs, à l'égard desquels une action de régulation des autorités monétaires des pays intéressés pourrait sans grand délai s'exercer;

- d'autre part, celui de la croissance des balances dollars. Il convient de fixer, par un accord international, les règles d'une évolution ordonnée des diverses composantes des liquidités internationales : or, dollars, droits de tirage spéciaux.

Ceci suppose d'abord que le rythme d'augmentation des balances dollars soit progressivement réduit et que les DTS ne soient pas créés comme un supplément, mais comme un substitut aux dollars, dans les liquidités internationales.

Ceci implique ensuite que le financement du déficit de la balance des paiements des Etats-Unis s'effectue par des procédés normaux, c'est-à-dire par recours aux réserves de ce pays ou aux crédits conditionnels du Fonds Monétaire International.

**Vision :**

Comment voyez-vous cette future répartition des instruments de réserve? Faudra-t-il plus ou moins de liquidités qu'aujourd'hui?

**Barre :**

Il appartient au Fonds Monétaire International de régler la croissance optimale des liquidités internationales. Ce qu'il y a de sûr, c'est qu'il y a aujourd'hui excès plutôt que pénurie de liquidités internationales. La situation présente ne saurait donc servir de référence.

**Vision :**

Pensez-vous que les gouvernements de la Communauté élargie puissent arriver à une attitude commune à l'égard du dollar?

**Barre :**

Tout dépend de la signification que l'on donne à cette attitude commune. Il n'y a de difficultés que si cette attitude commune, sans être en rien belliqueuse, est néanmoins une attitude d'indépendance à l'égard du dollar.

En tout cas, dans l'actuelle Communauté, les gouvernements n'ont pu arriver à une attitude commune à l'égard du dollar, pour des raisons de politique internationale bien connues, et bien que leurs conceptions soient dans l'ensemble assez proches en ce qui concerne la politique de la balance des paiements.

Qu'en sera-t-il dans la Communauté élargie? Les raisons de politique internationale ne disparaîtront pas. De

plus, parce que la Grande-Bretagne a une monnaie de réserve qui constitue la ligne de défense avancée du dollar (parce que la place de Londres est étroitement liée à la place de New York et est le centre du marché de l'euro-dollar), il y a des raisons de penser que la recherche d'une attitude commune d'indépendance à l'égard du dollar ne s'en trouvera pas simplifiée. Mais il peut toujours y avoir de bonnes surprises ! D'ailleurs, on nous les promet de tous côtés !

**Vision :**

Croyez-vous que l'on puisse parvenir à une coordination efficace dans une Europe des Dix?

**Barre :**

Les difficultés à surmonter seront considérables. Déjà, à Six, les progrès étaient lents en ce domaine. A plus forte raison à Dix, car les facteurs d'hétérogénéité seront accrus au sein de la Communauté. On peut évidemment se demander si la Communauté élargie aura autant besoin de cette coordination que l'actuelle Communauté. Ici comme ailleurs, tout dépend de ce que sera en fait la nature de la Communauté élargie.

**Vision :**

Comment voyez-vous le climat économique européen vers la fin de cette année?

**Barre :**

Vers la fin de cette année, dans la plupart des pays de la Communauté, la hausse prévisible des prix restera notable, tandis que les perspectives de croissance et d'emploi demeurent satisfaisantes. Ce n'est qu'en Italie que la conjoncture suscite certaines préoccupations.

Pour 1972, l'expansion ne semble pas menacée ; en revanche la modération de la hausse des coûts de production et des prix pourrait demain rester un objectif prioritaire. En d'autres termes, le processus inflationniste continue à s'entretenir de lui-même et les anticipations demeurent inflationnistes. Le fait que les ajustements aient été jusqu'ici différés ne doit pas conduire à penser qu'ils pourront l'être toujours.

**Vision :**

Si on vous donnait aujourd'hui le pouvoir d'imposer une mesure ou réforme importante affectant tous les pays de la CEE, laquelle choisiriez-vous?

**Barre :**

Il n'y a pas une mesure ou une réforme magique. Ce qui importe, c'est un objectif vers lequel tous les moyens de la politique économique doivent être orientés.

A mon avis, cet objectif doit être aujourd'hui la défense des monnaies de la Communauté, aussi bien de leur pouvoir d'achat que le plan intérieur que de leur valeur au plan international. Telle est en effet la condition essentielle du développement régulier dont tous nos pays ont, à moyen terme, besoin.