Déclaration de Valéry Giscard d'Estaing à l'Assemblée nationale (12 mai 1971)

Légende: Le 12 mai 1971, Valéry Giscard d'Estaing, ministre français de l'Économie et des Finances et président en exercice du Conseil Ecofin, expose à l'Assemblée nationale française les mesures envisagées par la France pour lutter contre la crise monétaire européenne.

Source: La politique étrangère de la France. Textes et documents. dir. de publ. Ministère des Affaires Etrangeres. 1er semestre, octobre 1971. Paris: La Documentation Française. "Déclaration de Valéry Giscard d'Estaing à l'Assemblée nationale (12 mai 1971)", p. 162-167.

Copyright: (c) La Documentation française

URL:
http://www.cvce.eu/obj/declaration_de_valery_giscard_d_estaing_a_l_assemblee_nationale_12_mai_1971-fr-6d5274e2-74c4-4b28-85fa-5ae805158dac.html

Date de dernière mise à jour: 24/11/2016

Déclaration de M. Giscard d'Estaing, ministre de l'Economie et des Finances, à l'Assemblée nationale sur la crise monétaire internationale

12 mai 1971

Nous sommes engagés, à l'heure actuelle, dans un certain nombre de négociations ou de discussions, qu'il s'agisse de questions monétaires ou de questions liées au fonctionnement ou à l'extension de la Communauté économique européenne, et le Gouvernement se prêtera à l'organisation prochaine d'un débat sur ces problèmes.

Néanmoins, il est important et même significatif que votre Assemblée puisse être informée, dès aujourd'hui, des premiers éléments relatifs à la situation monétaire. Nous venons, en effet, de traverser, au cours des derniers jours, une nouvelle crise monétaire. Je dis bien : une nouvelle crise monétaire, car ce n'est pas la première ; nous avons, au cours des années récentes, connu des circonstances semblables. Cette crise monétaire s'est déclenchée sous la forme d'entrées massives de capitaux flottants dans un certain nombre de pays, notamment d'Europe occidentale, au premier rang desquels figure l'Allemagne fédérale. Ces entrées ont été modérées, le lundi. Elles ont atteint 800 millions de dollars, le mardi, et un milliard de dollars dans les quarante premières minutes qui ont suivi l'ouverture du marché des changes à Francfort, le mercredi. Le résultat de cet afflux de capitaux a été la décision prise successivement par un certain nombre de pays de fermer leur marché des changes. L'Allemagne fédérale, la Suisse, les Pays-Bas et la Belgique ont, dans la matinée de mercredi dernier, fermé leur marché des changes. II se posait dès lors un problème à la communauté monétaire internationale et également au gouvernement français.

Quelle a été l'attitude du Gouvernement français pendant cette crise ? Elle a été inspirée par trois préoccupations : premièrement, tenir l'économie française à l'abri de cette secousse ; deuxièmement, tenter d'obtenir un examen au fond du problème monétaire international et non de ses seules conséquences apparentes ; troisièmement, veiller à ce que les mesures prises compromettent le moins possible l'effort d'organisation d'une union économique et monétaire en Europe. La poursuite de cette action, la réponse à ces préoccupations ont imposé un certain nombre d'efforts et ont rencontré certaines limites.

Le « filet protecteur » de l'économie

D'abord, tenir l'économie française à l'abri de cette secousse. Dès le mercredi matin, alors que l'ensemble des marchés des changes de nos partenaires étaient fermés, nous décidions de maintenir ouvert le marché de Paris. Celui-ci est resté constamment ouvert au cours de la crise monétaire. Nous avons enregistré un certain nombre de rentrées, au total de l'ordre de 160 millions de dollars, qui n'étaient pas de nature à perturber profondément notre équilibre monétaire.

Si nous avons pu maintenir notre marché ouvert, c'est pour un certain nombre de motifs ou en fonction d'un certain nombre de précautions.

Nous avons indiqué à plusieurs reprises à l'Assemblée nationale et même récemment, à l'occasion d'une question d'actualité, notre désir de maintenir l'économie française à l'abri des incertitudes du système monétaire international. Lorsque nous l'avions indiqué, peut-être n'avait-on pas aperçu le motif véritable de notre action ; en vérité, la crise récente était, dans une certaine mesure, prévisible. Il était donc sage de conserver autour de l'économie française, une sorte de filet protecteur.

Ce filet protecteur est constitué, d'abord, par le maintien d'une certaine réglementation des changes comportant notamment une disposition qui restreint la faculté d'emprunter en devises à l'étranger pour les résidents français, c'est-à-dire interdit l'usage du mécanisme par lequel s'est précisément organisé, au cours des derniers mois, l'afflux des capitaux en Allemagne fédérale. Le deuxième élément de protection réside dans notre technique d'intervention sur le marché monétaire. Aujourd'hui, par exemple, le taux, de l'eurodollar à un mois est de 7,5 % alors que le taux des interventions sur le marché monétaire de la Banque de France, à un mois, est de 5 3/8 %. Les capitaux flottants n'ont donc pas intérêt à venir sur le marché français, et nous avons organisé systématiquement cette situation.

Nous avons affirmé, dès l'origine, notre détermination de ne pas modifier la parité actuelle du franc et donc de ne laisser, à cet égard, aucune illusion, ni aucun espoir aux spéculateurs. Je confirme devant l'Assemblée nationale qu'il n'est évidemment pas question de changer la parité actuelle du franc.

Le problème fondamental : abondance des liquidités internationales

Notre deuxième préoccupation est de tenter d'obtenir un examen au fond du problème et non de ses seules conséquences apparentes. Quelles sont, en effet, les données qui sont à l'origine de cette crise monétaire ?

Elles tiennent d'abord à l'accroissement considérable de ce que l'on appelle les liquidités internationales, au cours des dernières années. Qu'il s'agisse du déficit de la balance des paiements des Etats-Unis, de la création de droits de tirage spéciaux ou des facilités diverses de crédit que les banques centrales se consentent entre elles, les liquidités internationales ont augmenté d'environ dix-sept milliards de dollars au cours de la seule année 1970. Le résultat de cet accroissement est d'ajouter encore à la masse flottante considérable des capitaux à court terme, puisque l'on sait que les capitaux qui circulent dans le système dit de l'eurodollar, c'est-à-dire des dollars détenus par des banques extérieures à la frontière physique des Etats-Unis, représentent cinquante milliards de dollars environ. Pour situer l'ordre de grandeur de ces chiffres, disons que ces cinquante milliards de dollars se comparent à des réserves américaines s'élevant à quelque quinze milliards de dollars. Du fait de l'abondance de ces liquidités et du rythme accentué de leur augmentation en 1970, il existe au-dessus de l'économie occidentale une sorte de surplomb monétaire massif qui peut rester consolidé pendant un certain temps. Quand arrive le rayon chaud de la spéculation, se produit le même phénomène que celui qui atteint toute masse en surplomb, laquelle se transforme en avalanche. Telle est la cause véritable de la crise monétaire à laquelle nous avons assisté. C'est donc sur ce point que, tôt ou tard, l'attention et les initiatives devront finalement porter.

Les solutions communautaires

Notre troisième préoccupation est de veiller à ce que les mesures prises pour faire face à une situation d'exception compromettent le moins possible l'effort d'organisation d'une union économique et monétaire en Europe. Voici un peu plus d'un an, à La Haye, le principe de cette union monétaire était posé. On se souvient avec un peu d'étonnement des difficultés rencontrées le 14 décembre dernier où l'on avait cru pouvoir imputer à la délégation française une certaine lenteur dans l'organisation de cette union économique et monétaire ; on se souvient, enfin, qu'au mois de février dernier nous étions convenus, entre nous, d'un certain nombre d'étapes, dont la première commençait immédiatement, pour réaliser cette union. Etait-il possible de faire face à cette crise en recourant à des mesures de caractère communautaire ? Quelles étalent, en réalité, les solutions communautaires propres à résoudre cette difficulté ?

La première qu'envisageait sans aucun doute le gouvernement de l'Allemagne fédérale, était le flottement concerté de l'ensemble des monnaies des Six. Il faut bien discerner les conséquences d'une telle solution qui, effectivement, eut été communautaire. S'il s'était agi d'un flottement concerté pour revenir au taux antérieur, il n'est pas douteux que cette arme eût été inefficace. Si, au contraire, il s'était agi d'un flottement concerté pour aboutir à un changement de parité, c'eût été un mécanisme déguisé de réévaluation collective des monnaies des Six.

Or pouvions-nous juger souhaitable, dans les circonstances actuelles, la réévaluation collective des monnaies des Six ? Nous en avons discuté, et plusieurs délégations – la France n'était pas seule, même parmi les grands pays de la Communauté – se sont déclarées hostiles à cette solution, non seulement pour des motifs de circonstances tenant au fait que les difficultés monétaires actuelles ne sont pas dues aux surplus de la balance des paiements de l'Europe occidentale, mais pour des raisons à la fois politiques et philosophiques.

En effet, si nous acceptions la réévaluation collective des monnaies des Six, cela signifierait que nous acceptons de compenser périodiquement l'inflation monétaire des Etats-Unis par la déflation économique de l'Europe, déflation que nous paierions en termes d'expansion et d'emploi. C'est le motif fondamental pour lequel nous n'avons pu retenir – je dis « nous » , au pluriel – la solution d'un flottement concerté.

A vrai dire, une deuxième solution communautaire consistait en une action concertée pour limiter les entrées de capitaux flottants dans la Communauté économique européenne. A l'image des mesures que nous pratiquons, il était possible d'imaginer la mise en œuvre d'un certain nombre de dispositions limitant ces entrées de capitaux flottants et, par là même, de poser indirectement le vrai problème, celui de la création de ces capitaux flottants. Nous en avons débattu. Certains de nos partenaires, notamment les représentants de l'Allemagne fédérale, ont déclaré qu'ils n'étaient pas disposés à adopter, dans les circonstances présentes, de semblables mesures.

Inconvénients et limites du système adopté

Dès lors qu'une solution communautaire était impossible, que devions-nous faire ? Nous étions informés de l'intention de nos partenaires allemands de faire flotter leur monnaie et il est vraisemblable que tel ou tel des pays dont l'économie est assez étroitement imbriquée à la leur ferait de même. Or le flottement de certaines monnaies de la Communauté n'est pas une solution communautaire.

Je rappelle, à cet égard, la conclusion des délibérations du Conseil des ministres des Six, en date du 6 octobre 1969, dont le deuxième paragraphe indiquait : « Estimant que le système d'un taux de change flottant est, en soi, incompatible avec le Marché commun, a insisté sur l'intérêt que... ». Nous avons donc délibéré sur ce problème. II apparaissait qu'une telle solution n'était pas communautaire.

La délégation française s'est efforcée de réduire sur deux points essentiels les inconvénients d'une telle solution : par la limitation de la période de flottement, d'une part, et par l'interdiction de mesures unilatérales aux frontières, d'autre part.

– D'abord la limitation dans le temps.

Si nous avons été sensibles aux arguments de nos partenaires, suivant lesquels on ne pouvait pas fixer une date limite, de façon à ne pas donner, en quelque sorte, un rendez-vous à la spéculation, nous avons remplacé la fixation d'une date par la condamnation, dans le document même, du principe des taux de change flottants. Nous avons pu, après de longues délibérations, faire inscrire dans le texte qui a été retenu le rappel de l'incompatibilité des taux de change flottants avec le fonctionnement normal du Marché commun. Cela signifie que nos partenaires se sont engagés à revenir, au terme de la période de flottement, à un système de parité fixe.

– Notre deuxième effort, ai-je dit, consistait à éviter les mesures unilatérales aux frontières. En ce qui concerne notamment les produits agricoles, il était pratiquement certain que nos partenaires se préparaient à adopter, dès le lundi matin, un certain nombre de mesures correctrices aux frontières et que ces mesures auraient été décidées unilatéralement.

Nos longs débats ont permis d'obtenir la renonciation à ces mesures unilatérales et leur remplacement par des mesures de caractère communautaire décidées par le Conseil des ministres, sur proposition de la Commission. Ces dernières mesures ont été, vous le savez, arrêtées par le Conseil des ministres d'hier, composé des ministres de l'Agriculture.

Enfin, nous avons tenu à ce que le document ne soit pas un document d'approbation, mais qu'il marque ce que nous avons appelé la compréhension de la situation particulière de nos partenaires dans les circonstances difficiles qu'ils traversaient.

Pour rester dans l'esprit de ces questions d'actualité, je conclurai par des réflexions sur les conséquences que nous devons tirer de cette situation.

A mon avis, ces conséquences sont au nombre de trois.

La dimension mondiale du problème

La première, c'est que le fond du problème n'a pas été traité. Tout ce qui a été dit, tout ce qui a été décidé a concerné les monnaies de l'Europe occidentale qui, on le sait, n'étaient pas à l'origine du phénomène. Il reste donc devant nous, devant la collectivité internationale, à traiter le fond du problème. Nous devons le traiter de deux manières et d'abord sur le plan communautaire.

Dans notre déclaration commune, nous avons prévu que des mesures devraient être décidées, en ce qui concerne le contrôle des mouvements de capitaux flottants, avant le 1er juillet prochain. C'est dans la capacité de la Communauté à adopter effectivement ces mesures que nous verrons un véritable test de la volonté européenne de traiter le fond du problème.

Mais il restera, bien entendu, la dimension mondiale du problème à propos de laquelle je rappelle – et c'est pour moi l'occasion de répondre indirectement à M. Bignon – quels sont les principes fondamentaux de la position française.

– Premier principe : nous estimons que la charge du processus d'ajustement doit incomber aux pays dont la balance des paiements est déficitaire, et non pas à ceux dont la balance des paiements est excédentaire. Ainsi, nous restons fidèles à l'esprit et à la lettre des accords de Bretton-Woods, qui prévoient des parités de change fixes, lesquelles ne peuvent être modifiées que dans le cas d'un déséquilibre fondamental et à l'initiative du pays déficitaire.

– Deuxième principe : nous n'avons accepté la création des droits de tirage spéciaux que sous certaines conditions, qui avaient d'ailleurs été spécifiées à l'époque et qui reposaient sur la constatation d'un besoin de liquidités internationales. Or force est bien de constater qu'en 1970 il n'y avait nul besoin de liquidités internationales additionnelles et que l'on a cependant créé pour 3 milliards et demi de dollars de droits de tirage spéciaux supplémentaires.

– Enfin, troisième principe : nous avons proposé à plusieurs reprises – conformément, me semble-t-il, au sentiment de l'Assemblée nationale – que soit organisée une surveillance internationale de l'immense marché de l'eurodollar.

Nécessité d'un retour au système des parités fixes

J'en viens à la deuxième conséquence.

Une parenthèse a été ouverte dans la réalisation de l'union économique et monétaire, non pas du fait des quatre pays qui, en l'occurrence, ont maintenu le principe des parités de change fixes, mais du fait des initiatives, répondant sans doute à leurs situations particulières, des pays qui ont jugé indispensable d'accepter le flottement de leurs monnaies.

En effet, le principe même de l'union économique et monétaire, qui converge vers une organisation monétaire unique, consiste à resserrer les marges de fluctuation et à rapprocher les monnaies les unes des autres. Or, le gouvernement français, constatant que l'on s'orientait dans la direction inverse, a indiqué qu'il ne jugeait pas opportun que ses experts poursuivent la mise au point des mécanismes de l'union économique et monétaire aussi longtemps que les monnaies des Six flotteraient entre elles. Certains ont voulu y voir, par analogie, un retour à la politique dite de la « chaise vide » que la France a été conduite à pratiquer dans une circonstance différente. Or, notre pays continue à participer aux travaux des diverses instances communautaires : il siégeait au Conseil des ministres d'hier, il siège à celui de cet après-midi. Toutefois, il fera en sorte que nous n'aboutissions pas à une situation irréelle, où nous convierions des experts à disserter entre eux sur les moyens d'organiser l'intervention unique des instituts d'émission des Six ou de resserrer les marges de fluctuation, à partir du 15 juin prochain, alors que nous sommes entrés, pour une durée dont nous espérons qu'elle sera brève, dans une période de flottement de certaines monnaies des Six. Sur ce point, le Gouvernement français souhaite qu'il ne s'agisse que d'une parenthèse, qui devra être fermée le plus tôt possible par le retour à des parités fixes.

Notre détermination et notre capacité de lutte contre l'inflation

La troisième et dernière conséquence concerne l'économie française.

A cet égard, deux devoirs s'imposent à nous.

– Tout d'abord, nous devons protéger l'économie française de la vague inflationniste contre laquelle les autres pays tentent de se défendre par la fluctuation des taux de leurs monnaies. Puisque nous avons choisi de maintenir la parité fixe, nous devons reporter sur d'autres secteurs notre effort de lutte contre l'inflation. Et nous pensons avec une certaine gravité que défendre l'économie française contre l'inflation c'est, à l'heure actuelle, le devoir du Gouvernement mais aussi, au lendemain de cette tourmente monétaire, celui de tous les Français.

– Ensuite, nous devons saisir l'occasion du flottement vers la hausse de certaines monnaies des pays voisins pour entreprendre un nouvel effort d'exportation et de pénétration sur les marchés extérieurs. Si la France avait à la fois la détermination et la capacité de lutter collectivement contre l'inflation, et si elle profitait en même temps de l'occasion où ses prix reçoivent une nouvelle marge de compétitivité sur les grands marchés voisins, les circonstances présentes seraient bénéfiques pour l'économie française. C'est pourquoi le Gouvernement souhaite que l'Assemblée nationale, comme lui-même, puise dans ces circonstances une détermination nouvelle pour poursuivre la politique française d'expansion, mais aussi de stabilité.