

## Rapport de Guido Carli sur les problèmes de l'adhésion du Royaume-Uni (Bruxelles, 16 juillet 1969)

**Légende:** Le 16 juillet 1969, Guido Carli, gouverneur de la Banque d'Italie, présente un rapport dans lequel il analyse les problèmes de l'adhésion du Royaume-Uni au marché commun en ce qui concerne les questions monétaires.

**Source:** Archives historiques des Communautés européennes, Florence, Villa Il Poggiolo. Dépôts, DEP. Edoardo Martino, EM. EM 168.

**Copyright:** (c) Archives Historiques de l'Union européenne-Florence

Tous droits de reproduction, de communication au public, d'adaptation, de distribution ou de rediffusion, via Internet, un réseau interne ou tout autre moyen, strictement réservés pour tous pays.

Les documents diffusés sur ce site sont la propriété exclusive de leurs auteurs ou ayants droit.

Les demandes d'autorisation sont à adresser aux auteurs ou ayants droit concernés.

Consultez également l'avertissement juridique et les conditions d'utilisation du site.

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/rapport\\_de\\_guido\\_carli\\_sur\\_les\\_problemes\\_de\\_l\\_adhesion\\_du\\_royaume\\_uni\\_bruelles\\_16\\_juill\\_et\\_1969-fr-e9c35047-8829-4f93-b36c-a01c9663eb21.html](http://www.cvce.eu/obj/rapport_de_guido_carli_sur_les_problemes_de_l_adhesion_du_royaume_uni_bruelles_16_juill_et_1969-fr-e9c35047-8829-4f93-b36c-a01c9663eb21.html)

**Date de dernière mise à jour:** 13/09/2013

## Rapport de Guido Carli sur les problèmes de l'adhésion du Royaume-Uni (Bruxelles, 16 juillet 1969)

### Etat actuel du système monétaire international

1. Le système monétaire international fondé sur l'obligation des pays de déclarer la parité de leurs monnaies et de maintenir les fluctuations des taux de change dans les limites de  $\pm 1\%$  par rapport à ces parités, a été associé au cours des vingt dernières années à un développement exceptionnel du commerce international. Ce dernier a été plus marqué dans le cadre des pays industrialisés, où la formation du revenu a été plus élevée, et plus particulièrement dans le cadre des pays qui se sont acheminés vers l'union économique. Le poids relatif des produits manufacturés a constamment progressé par suite de l'importance que les nouvelles technologies ont acquise dans la détermination des courants des échanges. L'expansion du commerce international a assuré les avantages de la spécialisation et a contribué à l'érosion des positions privilégiées existant à l'intérieur des différentes économies. Toutefois, le système a subi des tensions dues au fait que certains préalables conditionnant son fonctionnement ne se sont pas réalisés.

2. L'existence de divergences en matière de politique de régulation de la demande et la différente évolution des coûts par unité de production à l'intérieur de quelques pays industrialisés, parmi les plus importants, ont donné lieu à des situations de déséquilibre fondamental. Et même si leur correction demandait des variations de la parité, bien souvent les mesures nécessaires n'ont pas été prises, ou bien elles ont été adoptées trop tard ou encore de manière insuffisante. Le recours répété à des thérapeutiques sous forme de soutien financier a finalement risqué d'affaiblir l'esprit de coopération internationale en vertu duquel ces thérapeutiques étaient requises et appliquées.

L'expérience semble suggérer que la conviction des auteurs des accords de Bretton Woods, suivant laquelle les changements de parité ne sont pas une malédiction, ne reflètent pas les conditions dans lesquelles les gouvernements démocratiques sont appelés à prendre des décisions. Puisque toute dévaluation ou réévaluation touche d'une manière différente aux intérêts des catégories économiques, quand les gouvernements ne disposent pas, comme c'est le cas généralement, de la force politique nécessaire à imposer leur volonté aux catégories sacrifiées, les décisions sont prises seulement au moment où les circonstances objectives ne permettent plus de les repousser.

Le système de Bretton Woods était fondé plutôt sur la présupposition de décisions prises à temps et de la disposition à en assumer les responsabilités vis-à-vis de la communauté nationale et internationale. Faute de cette donnée de base, le système des taux de change fixes, qui avait été accepté pour éliminer les incertitudes, est devenu un facteur d'instabilité.

3. L'attente d'une variation de parité provoque des transferts anormaux de fonds d'une place à l'autre : l'effet déstabilisateur est d'autant plus grand que plus important est le degré de liberté dans les mouvements internationaux de capitaux. Le système de Bretton Woods avait prévu la convertibilité seulement pour les transactions courantes et donc pour les soldes de récente acquisition. La convertibilité a été élargie graduellement aux opérations financières ; dans le cas de la livre sterling elle fut appliquée même aux soldes plus anciens, c'est-à-dire ceux qui avaient été accumulés au cours de la deuxième guerre mondiale.

La puissance économique prépondérante des Etats-Unis a conduit le système monétaire international tout près d'un "dollar-standard" ; le système de Bretton Woods sous-entendait que les soldes acquis dans la monnaie d'un pays débiteur pouvaient être convertis dans la monnaie du pays créateur, ou, à la demande de ce dernier, en or.

4. L'insuffisante disponibilité d'or a conduit à limiter l'application de la convertibilité en ce métal ; ce qui a produit la constitution de soldes en dollars qui se déplacent des banques centrales aux banques commerciales du même pays ou de différents pays, des titres du gouvernement américain aux dépôts bancaires. Le réseau des relations auquel on attribue le nom de "marché de l'euro-dollar", est devenu une source importante de tensions monétaires.

Le déficit américain est devenu une des sources les plus importantes d'alimentation de la liquidité internationale, que le système de Bretton Woods soumettait, au contraire, aux changements uniformes des parités et donc du prix de l'or. En outre, le système prévoyait qu'aux augmentations de la liquidité inconditionnelle ainsi obtenues, s'ajoutent les augmentations de liquidité conditionnelle par le moyen d'ajustements périodiques des quotas auprès du Fonds Monétaire.

L'institution des Droits de tirage spéciaux est un substitut de l'augmentation généralisée du prix de l'or mais avec des effets de distribution différentes et mieux orientables. Les décisions y afférentes ont été prises toutefois après des discussions qui ont duré des années et encore aujourd'hui certains pays n'ont pas mené à bonne fin la ratification parlementaire.

5. Tout au long de ces dernières années les Etats-Unis ont exporté des capitaux et effectué des transferts unilatéraux en direction des autres pays du monde, d'un tel volume qu'il dépassait largement le solde actif des échanges de biens et services, y compris les revenus de l'étranger. Lorsque le règlement a pris la forme d'une augmentation des passivités à court terme vis-à-vis des autres pays, et puisque ces passivités contribuent à la constitution de la liquidité internationale, le règlement a donné lieu à des augmentations de la liquidité sans possibilité de contrôle par la communauté internationale ; quand ce règlement a été effectué au moyen d'importations de capitaux à long terme, il a engendré des effets préjudiciables pour les marchés financiers. Dans les deux cas l'équilibre du système a provoqué chez les autres pays l'exportation de ressources réelles pour un montant assez élevé.

### **Deux grandes zones monétaires : l'Europe et les Etats-Unis**

6. Un tel équilibre ne pouvant pas être considéré comme durable, il faut se demander si dans l'avenir les Etats-Unis seront en mesure de réaliser, sur la base de l'actuelle parité de change du dollar, des surplus des postes courants de la balance des paiements d'un ordre de grandeur correspondant au volume des exportations de capitaux et des transferts unilatéraux.

En cas de réponse négative, une solution réaliste pourrait être la création d'un système de taux de changes flexibles entre deux grandes zones monétaires, les Etats-Unis et l'Europe, solution qui serait justifiée par le fait que l'incidence de la composante étrangère sur le revenu de la zone de ce côté de l'Atlantique, même si elle ne sera plus autant exiguë que celle des Etats-Unis, deviendrait suffisamment modeste pour réduire au minimum les inconvénients du système.

A défaut d'une solution commune, un système de taux de changes flexibles entre le dollar des Etats-Unis et les monnaies de tous les autres pays du monde pourrait être la conséquence d'une décision unilatérale, ce qui signifierait un arrêt du processus de coopération, dont a bénéficié le développement économique du monde occidental, et le retour à des politiques isolationnistes dont il serait très difficile de prévoir les conséquences.

En ce qui concerne l'Europe, si l'adoption d'un tel système n'était pas précédée par des accords propres à accroître de façon réelle le degré de coordination existant entre les économies des pays de la Communauté Economique Européenne, celle-ci pourrait être poussée à la désintégration. De tels accords sont pourtant indispensables. De plus, afin qu'ils aient un poids significatif en ce qui concerne les rapports entre les deux zones, ils doivent être élargis par l'admission du Royaume Uni dans la Communauté ; si cela ne se produisait pas, le Royaume Uni pourrait être amené à se rapprocher davantage de la zone américaine.

7. Un degré plus élevé d'harmonisation doit être réalisé dans la Communauté Economique Européenne, si l'on considère qu'il n'y a pas eu un nivellement du degré d'inflation à l'intérieur de celle-ci ; au cours des trois dernières années, les prix à la consommation ont augmenté dans une mesure différente — modérée en Allemagne et en Italie, plutôt accentuée en France, en Belgique et aux Pays-Bas — allant d'un minimum annuel de 2% dans le premier pays à un maximum de plus de 4% dans le dernier. Il existe également des différences sensibles, parmi les cinq pays, en ce qui concerne le taux d'augmentation des prix qui peut être accepté par l'opinion publique nationale. A moins d'adopter des mesures correctives, il paraît improbable de pouvoir maintenir la cohésion dans la zone à l'intérieur de laquelle se présentent des différences de comportement de l'ampleur de celles qu'on a décrites. Ni, en même temps, il semblerait possible d'élargir

cette zone en y admettant des pays qui actuellement n'en font pas partie, si l'effet de cette décision devait être celui d'accroître l'ampleur des disparités.

8. Dans le système de taux de change fixes, chaque pays est en mesure de communiquer aux autres des impulsions inflationnistes ou déflationnistes proportionnées au déséquilibre de son commerce extérieur et à sa capacité d'accumuler ou de perdre des réserves ; de la même manière, chaque pays est exposé aux impulsions qui lui proviennent des autres. Il s'agit donc d'un régime de taux de change qui est le plus adapté à maintenir l'uniformité des tendances conjoncturelles dans toute communauté d'états avec des économies déjà intégrées ou qui soient désireux de s'intégrer. S'il en est ainsi, on ne peut pas renoncer aux taux de change fixes, à la condition toutefois que chaque pays accepte une série d'objectifs de politique économique semblables à ceux qui ont été adoptés par les autres.

### **Possibilités de mesures transitoires**

9. Malheureusement, les pays européens en général et ceux de la Communauté en particulier ne sont pas parvenus encore, en dépit de leurs efforts, à réaliser le degré de coordination indispensable à la longue au maintien d'une stabilité absolue des taux de change respectifs. Aussi longtemps qu'une telle coordination fera défaut, la stabilité du taux de change continuera à propager d'un pays à l'autre des poussées inflationnistes — ou déflationnistes — dans une mesure inacceptable, à déclencher de vastes mouvements spéculatifs et à imposer finalement des rajustements brutaux de parité, menaçant la survie du Marché Commun en matière industrielle et plus encore dans le domaine agricole.

C'est pourquoi des opinions officielles s'orientent aujourd'hui vers un compromis permettant, aussi longtemps que cela s'avérera nécessaire, d'ajuster de façon plus souple, et moins brutale, les parités aux dénivellements de prix et coûts que l'on ne sera pas parvenu encore à éviter. L'on admettrait, dans des limites à déterminer (deux pour cent par an au maximum) des dévaluations ou des réévaluations mensuelles ou trimestrielles ne faisant que compenser et corriger les déséquilibres persistant dans l'évolution des prix et coûts nationaux, et maintenant donc une stabilité plus grande des conditions de concurrence.

Un avantage de ce système par rapport au système actuel serait qu'il ne requerrait pas une décision préalable sur les dimensions exactes de la variation globale de la parité, laissant au temps et au marché la tâche de la déterminer ou de l'indiquer aux autorités. De cette manière, l'élargissement de la Communauté aux pays candidats s'en trouverait grandement facilité car les pays membres et ces derniers auraient le temps d'effectuer les ajustements nécessaires.

D'autre part, les inconvénients mêmes résultant pour les entreprises des incertitudes, même modestes, introduites dans le Marché des changes, ne pourraient que renforcer la détermination et la capacité des autorités d'accélérer davantage l'harmonisation des objectifs économiques à moyen terme et la coordination des politiques mises en œuvre pour les atteindre, évolution qui restera indispensable au parachèvement de l'union économique et monétaire de la Communauté élargie.

10. Une caractéristique de ce mécanisme est de permettre de neutraliser le bénéfice que les spéculateurs tireraient de la conversion de leurs fonds de la monnaie qui se déprécie à celle qui s'apprécie, par des différences appropriées dans les taux d'intérêt à court terme ; de la même manière, le mécanisme peut consentir des transferts de la monnaie en voie d'appréciation à celle qui se déprécie. Toutefois, pour que ces différences dans les taux d'intérêt soient maintenues dans les limites des possibilités opérationnelles, la variation extrême de la parité au cours d'une année devrait être maintenue dans les limites restreintes ci-dessus indiquées.

Le mécanisme ci-dessus décrit n'exclut pas la nécessité de réaliser un ajustement de la liquidité internationale, car pour que les opérateurs puissent croire que le taux de change ne subira pas de variations plus amples que celles qui sont prévues, il est nécessaire que les réserves de change soient adéquates.

Il serait opportun que l'ajustement des liquidités ait lieu par l'intermédiaire d'une institution telle que le Fonds Monétaire International, auprès duquel il serait aussi opportun de concentrer au moins une partie des

réserves conventionnelles en or et en dollars.

11. L'ampleur atteinte par les transferts de capitaux d'une place à l'autre, sous l'impulsion de craintes à caractère politique, et la constatation que les réserves de change d'aucun pays ne sont suffisantes à faire face à ce genre de transferts, constituent la raison fondamentale de la suggestion de remettre en circulation les capitaux à court terme errants sous l'impulsion de facteurs spéculatifs, pour reconstituer les réserves de change appauvries par ces mêmes mouvements. Dans un monde où les facteurs extra-économiques continuent de provoquer des effets déstabilisateurs, il semble indubitable qu'il soit opportun d'empêcher que les transferts anormaux de capitaux se répercutent sur le niveau de la liquidité extérieure et intérieure de chaque pays et sur le niveau du taux de change, quand on admet que ce dernier puisse se modifier suivant un schéma qui se rapproche des taux flexibles.

12. Les systèmes appuyés sur un plus haut degré de flexibilité des taux de change n'excluent pas la nécessité de la collaboration internationale. Étant donné l'existence d'une symétrie entre les positions excédentaires et déficitaires des différents pays, il faudrait entre autres décider pour chacun si et dans quelle mesure les postes courants de la balance des paiements doivent être en équilibre, en surplus, ou en déficit, et quelle devrait être la direction désirée des flux de capitaux. Dans des systèmes de ce genre, l'obtention et le maintien des positions prévues pour les soldes courants sont confiés aux variations du taux de change et sont facilités par celles-ci. Les autorités doivent donc s'abstenir de recourir aux taux d'intérêt pour promouvoir des mouvements de capitaux compensateurs des déséquilibres courants, qui ne soient pas compatibles avec l'ensemble des rapports préalablement agréés et acceptables aux différents pays.

L'introduction des taux flexibles entre l'Europe et les États-Unis élargirait la gamme des instruments à la disposition des pays européens pour amortir les impulsions déstabilisatrices en provenance des États-Unis. Mais l'influence prédominante que les États-Unis exercent dans la détermination du volume et de la direction des flux internationaux de ressources réelles est due à leur dimension économique et financière, dimension qui exalte le dynamisme dans la recherche scientifique, dans la production et dans les échanges internationaux. Le réseau des rapports commerciaux et financiers qui s'est établi parmi l'Europe occidentale, les États-Unis et les pays en voie de développement, est en fait le résultat de facteurs réels sous-jacents, dont l'incidence apparaît difficilement passible de modifications par des dispositions monétaires, au moins jusqu'à ce qu'on ne soit pas en mesure d'y opposer une zone économique et financière comparable à la zone américaine.

13. Les responsabilités internationales des États-Unis déterminent pratiquement le volume des transferts de fonds, pour exportations de capitaux et pour l'aide au tiers monde, en excès de leur surplus courant (marchandises et services). D'autre part, leur économie exerce sur les capitaux d'investissement une attraction naturelle qui s'irradie au-delà de leurs frontières. Un facteur ultérieur d'attraction est apparu ces dernières années, quand les États-Unis ont dû adopter une politique de taux d'intérêt élevés pour combattre les pressions inflationnistes à l'intérieur.

Dans ces conditions, des solutions fondées sur l'acceptation d'une plus grande flexibilité des taux de change pourrait provoquer des effets paradoxaux ; l'afflux de capitaux étrangers aux États-Unis contribuerait à provoquer un renchérissement du dollar avec le résultat d'affaiblir la compétitivité américaine. En conséquence, la contribution en ressources réelles octroyée au reste du monde par l'économie la plus importante aurait une tendance à l'amenuisement ou pourrait même devenir négative, tandis que s'accroîtrait la position de domination de ce même pays dans la distribution des ressources. Ces dernières seraient en effet mises à la disposition par les pays qui, pour pouvoir financer les exportations de capitaux vers les États-Unis, devraient engendrer par la dépréciation du taux de change des excédents toujours plus marqués dans les soldes courants. C'est-à-dire une situation évidemment inacceptable, à laquelle on pourrait difficilement se dérober sans la création d'une zone européenne suffisamment homogène et capable de compétition vis-à-vis de la zone américaine par la variété, la continuité, et l'opportunité d'investissements et d'emplois financiers. Les pays composant une telle zone devraient être liés entre eux par des taux de change rigides : l'organisation monétaire qui se rapproche le plus d'un système à monnaie unique.

14. Si la constitution d'une telle zone doit représenter l'objectif final auquel on doit arriver à travers le

rapprochement progressif des structures et de l'évolution économique des pays en voie d'intégration, il faut reconnaître que la présence d'un élément de flexibilité, tel que celui des parités mobiles, peut être utile dans la période intermédiaire pour éviter que les conséquences de politiques économiques non harmonisées poussent les pays à prendre des mesures administratives d'isolement des marchés, mesures qui compromettraient à la longue même l'union douanière. L'introduction des parités mobiles dans les rapports entre pays européens ne signifie pas — bien au contraire — absence d'intervention des autorités monétaires dans la fixation du cours des changes ; les autorités devront poursuivre une action de régulation avec le but d'orienter le cours du change vers des niveaux qui correspondent à un équilibre moyen. Elle signifie seulement l'introduction d'un certain élément d'automatisme dans l'ajustement des parités.

15. Les divergences qui se sont manifestées à l'intérieur de la Communauté Economique Européenne dans le développement des coûts et des prix, semblent réduire la puissance des arguments contraires à l'inclusion du Royaume Uni dans la Communauté : toutefois on a noté que les pressions inflationnistes à l'intérieur de ce pays seraient plus puissantes que celles existant à l'intérieur de certains pays membres de la Communauté. Mais ceci ne peut représenter une raison suffisante pour repousser la participation du Royaume Uni, si, en même temps, l'introduction des parités mobiles à l'intérieur de la zone consentait à introduire un élément de flexibilité qui protège les pays plus enclins à la défense de la stabilité monétaire contre les poussées inflationnistes provenant des autres.

Successivement à 1950 le taux d'augmentation du revenu au Royaume Uni a été inférieur à celui des pays de la Communauté Economique Européenne. Les investissements ont représenté un pourcentage moins élevé du produit national brut et leur rentabilité a été inférieure à celle du reste de l'Europe. Mais les facteurs qui freinent la productivité du Royaume Uni ne paraissent pas tels que le reste de la Communauté doive en souffrir. Au contraire, l'assimilation à la Communauté Economique Européenne développera une influence positive sur l'efficacité du Royaume Uni (concurrence, concentration, spécialisation de la production, interpénétration du management et de la technologie) pour qu'il puisse financer un volume d'importation plus important et contribuer de cette manière et en proportion à son poids économique, à l'exportation de la production des autres pays de la zone, plus largement qu'aujourd'hui.

16. La balance des paiements courants du Royaume Uni n'a pas offert un surplus suffisant à couvrir les investissements à long terme à l'étranger (qui se sont accrus particulièrement dans les années 1960) et à améliorer la position de liquidité extérieure, particulièrement à cause de la forte expansion des dépenses gouvernementales à l'étranger ; mais le volume de ces dernières est destiné à décroître dans les prochaines années.

En ce qui concerne l'endettement à moyen et court terme vis-à-vis des institutions internationales et vis-à-vis des autorités monétaires des différents pays, il paraît possible de pouvoir affirmer que :

a) les accords conclus avec les principaux détenteurs de balances sterling en vertu desquels, et en contrepartie de l'octroi d'une garantie de change de la part du Royaume Uni, ces pays ont pour obligation de garder dans leurs réserves des montants importants de sterlings, limitent les dangers de conversion de cette monnaie ;

b) une réduction des balances sterling peut avoir lieu seulement quand les pays détenteurs de ces balances ont un déficit de balance des paiements ; les accords conclus à Bâle en atténuent le poids sur les réserves du Royaume Uni. D'autre part, si l'on oppose aux balances sterling et aux autres passivités vis-à-vis de l'extérieur les investissements à l'étranger du Royaume Uni, on en déduit que la situation patrimoniale de ce pays reste solide ;

c) les dettes à court terme vis-à-vis des Banques centrales peuvent être elles aussi soumises à consolidation ; éventuellement par leur transfert à des institutions internationales, telles que le Fonds Monétaire International.

Leur remboursement à courte échéance demanderait que le Royaume Uni devienne fortement excédentaire ; mais ceci ne paraît pas compatible avec les possibilités du Royaume Uni, sans le recours à des restrictions

qui auraient des effets de distorsion sur le courant des échanges.

Donc on ne peut considérer comme un obstacle insurmontable à la participation du Royaume Uni à la Communauté Economique Européenne, ni son endettement en livres sterling, ni celui en devises étrangères vis-à-vis des institutions internationales et des Banques Centrales.