

"Le réalignement des parités du SME: nécessaire et opportun" dans Europe (5-6 octobre 1981)

Légende: Dans son éditorial des 5-6 octobre 1981, Emanuele Gazzo, directeur général de l'Agence Europe, se félicite du dernier réaménagement des parités à l'intérieur du système monétaire européen (SME) et tente d'en mesurer la portée.

Source: Europe. Agence internationale d'information pour la presse. dir. de publ. RICCARDI, Lodovico ; Réd. Chef GAZZO, Emanuele. 05-06.10.1981, n° 3221. Bruxelles. "Le réalignement des parités du SME: nécessaire et opportun", auteur:Gazzo, Emanuele , p. 1.

Copyright: (c) Agence Europe S.A.

URL:

http://www.cvce.eu/obj/le_realignement_des_parites_du_sme_necessaire_et_opportun_dans_europe_5_6_octobre_1981-fr-fd750c08-59e5-452d-8711-c425d07ffda5.html

Date de dernière mise à jour: 20/12/2013

Le réalignement des parités du SME : nécessaire et opportun

Suivant le scénario traditionnel: - existence de tensions objectives, contacts discrets, indiscretions calculées et contradictoires, démentis catégoriques, les membres du Système Monétaire Européen ont procédé à un "réaménagement" des parités, le plus important depuis la création du SME (voir détails, pages 5 et suivantes de ce Bulletin).

L'accord n'a pas été facile à atteindre parce qu'il fallait tenir compte non seulement du poids des réalités économiques, mais d'une série d'exigences souvent contradictoires entre elles. Il fallait reconstituer un "nouvel équilibre" tenant compte d'intérêts politiques et économiques différents. Ces derniers doivent souvent être "pondérés" avec soin, car chaque pays doit apprécier les conséquences des réalignements, non seulement par rapport à une réalité économique donnée, mais aux changements qu'ils entraînent dans les courants d'échanges avec ses partenaires et avec le reste du monde. C'est ainsi que certains regardent surtout au cours du dollar, et que d'autres pensent surtout au DM, ou au FF. Les réalignements peuvent en outre encourager ou décourager certaines tendances. C'est pourquoi Bonn ne pouvait pas négliger la forte tendance actuelle à l'expansion de ses exportations et que Rome - qui également enregistre un véritable "boom" des exportations (+45% en juillet et +50% en août) - était hostile à un réalignement en baisse de la Lire qu'elle ne considérait pas nécessaire, d'autant plus qu'il introduit une "variable" nouvelle dans le plan d'assainissement économique que le gouvernement vient d'arrêter. En outre, chacun devait évaluer les effets inflationnistes ou déflationnistes d'un changement de parités, par rapport à des mesures plus classiques (par exemple augmentation ou baisse des taux d'intérêt). Des facteurs psychologiques importants étaient également en jeu: l'on comprend pourquoi la France n'a pas voulu "rester seule" à "dévaluer" et pourquoi la Belgique a "victorieusement résisté".

Le choix du moment pour la réalisation de cette opération, nous paraît impeccable. Il est clair que l'un des facteurs qui ont entraîné la décision a été la confirmation acquise lors des réunions du FMI à Washington du fait qu'il ne fallait s'attendre, à court terme, à une quelconque modification de la politique américaine. Les Etats-Unis n'entendent intervenir sur le marché qu'en cas de modifications "anormales" et ils estiment que les oscillations actuelles sont dues uniquement aux forces du marché. Dans son discours final au FMI, M. de la Rosière a "accueilli favorablement" la demande de nombreux pays pour un "renforcement de la surveillance sur les taux de change", mais on peut se demander quels sont les moyens qu'il mettra en oeuvre. Rappelons par ailleurs que les accords de la Jamaïque de janvier 1976, en démantelant ce qui subsistait comme organisation du système monétaire international, exhortaient le FMI à exercer cette surveillance surtout pour empêcher que les pays manipulent les taux de change à des fins commerciales: dans cette optique, la politique actuelle du dollar serait parfaitement orthodoxe (d'autant plus que le renchérissement du dollar porte préjudice au commerce extérieur des Etats-Unis, et les chiffres le prouvent).

La nécessité de procéder à ce réalignement était acquise suite à la divergence croissante des politiques et des performances économiques, notamment des taux d'inflation. Le "timing" de l'opération a été le meilleur possible étant données les circonstances et la situation des marchés. Maintenant, au-delà des déclarations des autorités responsables, une évaluation de l'opération effectuée doit venir du marché. Il s'agit de savoir si celui-ci croit ou ne croit pas dans les nouvelles parités. Mais ceci ne vaut que pour le court et le moyen terme. Pour le long terme la cohésion du système sera assurée par le changement des politiques qui ont obligé à réaligner les parités.

Ce qui s'est passé prouve en tout cas que le SME est viable et qu'il est adaptable aux changements sans que des crises majeures se produisent. Il atteint ainsi son premier objectif, celui d'assurer une relative stabilité des relations de change entre les monnaies communautaires. Rappelons une fois de plus qu'il n'est pas un système de parités fixes, même s'il tend à le devenir. Notons aussi que l'utilisation de l'"indicateur de divergence" (à 75% de l'écart maximum) a été correcte en permettant de déclencher la série d'interventions prévue à l'art. 3.6 de la Résolution de décembre 1978 qui prévoit, à l'alinéa c) la "modification des cours-pivots", et à l'alinéa d) d'"autres mesures de politique économique". Ce sont celles que M. Delors s'est engagé à adopter incessamment, et que le gouvernement italien avait déjà décidées auparavant.

Le fait que le SME fonctionne rend encore plus nécessaire de lui donner les traits définitifs prévus lorsque sa



création fut décidée.

Emanuele Gazzo