

Pierre Werner, L'Europe en route vers l'Union monétaire (Luxembourg, 28 février 1970)

Légende: Le 28 février 1970, Pierre Werner, ministre d'État, président du gouvernement et ministre des Finances du Luxembourg, présente une nouvelle version du texte intitulé «Perspectives de la politique financière et monétaire européenne», qu'il a publié en janvier 1968. Dans la nouvelle version, Pierre Werner propose un plan d'action en cinq points pour la réalisation par étapes d'une Union économique et monétaire. Ce document est connu sous le nom de «plan luxembourgeois d'intégration monétaire» ou de «plan Werner I».

Source: Bulletin de documentation. dir. de publ. Service Information et Presse - Ministère d'Etat. 28.02.1970, n° 1; 26e année. Luxembourg. "L'Europe en route vers l'union monétaire", auteur: Werner, Pierre, p. 5-12.

Copyright: (c) Service Information et Presse du Gouvernement luxembourgeois

URL:

http://www.cvce.eu/obj/pierre_werner_1_europe_en_route_vers_1_union_monetaire_luxembourg_28_fevrier_1970-fr-2805f426-319c-477a-8c46-f3df78372a66.html

Date de dernière mise à jour: 19/12/2013

L'Europe en route vers l'Union Monétaire

Le communiqué publié à la suite de la conférence des Chefs d'Etat ou de Gouvernement, tenue à La Haye les 1^{er} et 2 décembre 1969, a donné une impulsion nouvelle à la réalisation de liens monétaires plus étroits entre les pays membres de la Communauté Economique Européenne. Voici comment il s'exprime à cet égard :

« ... Les Chefs d'Etat ou de Gouvernement sont convenus qu'au sein du Conseil, sur la base du Mé-morandum présenté par la Commission le 12 février 1969 et en étroite collaboration avec cette dernière, un plan par étapes sera élaboré au cours de l'année 1970 en vue de la création d'une union économique et monétaire.

Le développement de la coopération monétaire devrait s'appuyer sur l'harmonisation des politiques économiques.

Ils sont convenus de faire examiner la possibilité d'instituer un Fonds de réserve européen auquel devrait aboutir une politique économique et monétaire commune. »

A la lumière de cette directive si positive, j'ai relu le texte d'un exposé sur « les perspectives de

la politique financière et monétaire européenne », que j'avais été invité à faire devant le Congrès économique de la CDU allemande qui s'est tenu à Sarrebruck en janvier 1968, c'est-à-dire avant les remous monétaires récents. Il m'a semblé utile de rééditer ce texte afin de préciser notamment le cheminement progressif de la solidarité monétaire, tel qu'il pourrait se refléter dans le plan d'action esquissé à larges traits dans mon étude, en tenant compte des expériences et des développements des deux dernières années.

Je n'avais pas à modifier sensiblement l'exposé des données juridiques, historiques et politiques du problème. L'effort de révision et d'explicitation se porte principalement sur l'esquisse d'un plan d'action par étapes. Je livre ces réflexions à l'indulgence des experts et à l'examen bienveillant des hommes politiques, qui partagent ma préoccupation de voir l'union économique des Etats européens se doter d'institutions financières garantissant son objectivité dans les relations internes et sa cohésion à l'égard du reste du monde.

La politique monétaire

Faut-il une politique communautaire?

D'aucuns prétendent que l'autonomie monétaire est le dernier bastion de la souveraineté nationale. Effectivement le droit de battre monnaie est un des attributs essentiels de la souveraineté, non seulement pour le prestige de faire circuler des pièces et billets portant les effigies et les symboles nationaux, mais surtout en fonction de l'emprise de la politique monétaire sur l'économie nationale et le comportement du citoyen. C'est souvent à travers les manipulations monétaires qu'on demande des sacrifices à la nation en temps de crise.

Aussi la complète unification monétaire de l'Europe n'est-elle à prévoir qu'au terme d'un processus d'unification politique plus poussé.

Cependant il ne suffit pas de s'installer dans cette idée, qui pour beaucoup de tenants de l'autorité monétaire ne paraît que trop confortable.

Les actes posés par les autorités monétaires ne sont pas des phénomènes économiques neutres. Ils orientent la vie économique, affectent les conditions de concurrence soit par les changements de parité c'est-à-dire les dévaluations ou les réévaluations, soit encore par l'expansion ou la restriction du crédit directement ou indirectement créé par l'Institut d'émission.

Or, les finalités du Marché Commun tendent à accorder aux entreprises et aux citoyens des divers pays des chances égales de production et de développement, à supprimer toutes distorsions dans le commerce international, à assurer l'accès aux capitaux disponibles de la communauté, à éviter enfin qu'au moyen de la création d'une masse de crédit artificielle et purement nominale, l'économie d'un pays membre ne vive aux dépens des autres.

Certes, on eût pu résoudre tous ces problèmes d'emblée en mettant des accords monétaires précis

à la base des arrangements entre les pays membres, ou encore mieux, en partant de la création d'une monnaie commune.

C'est ainsi qu'à la base de l'union Benelux se trouve un accord monétaire conclu par les Gouvernements en exil le 21 octobre 1943.

L'unification monétaire a priori est un moyen de promouvoir l'intégration économique très efficace, mais trop radical. Elle aboutit à forcer l'économie dans un moule nouveau, au prix d'éprouvantes tensions et pressions.

Les dispositions du Traité de Rome

Le Traité de Rome se caractérise, pour ce qui concerne l'unification monétaire, par une très grande prudence et des ambitions fort limitées. Cela s'explique pour plusieurs raisons :

- a) Dans un domaine à propos duquel les susceptibilités nationales restent particulièrement pointilleuses, il paraissait indiqué de ne pas grever le projet de Traité d'hypothèques psychologiques.
- b) Le système financier international dispensait dans une certaine mesure d'une prévoyance plus méticuleuse.
Depuis 1945 nous vivons à l'ombre de la paix monétaire de Bretton Woods. Les Statuts du Fonds Monétaire International interdisent les fluctuations excessives de change et soumettent les changements de parité à une procédure de consultation. En revanche les pays membres peuvent compter sur un soutien financier en cas de difficultés temporaires dans leur balance de paiements.
- c) Sur le soutien du F.M.I. se greffait, à l'époque de la rédaction du Traité, le système de paiements de l'Union Européenne des Paiements, dont l'origine remonte au plan Marshall.
- d) En 1961, les pays membres de la Communauté déclaraient la convertibilité de leurs monnaies au sens des statuts du Fonds Monétaire International.

Toutes ces circonstances limitaient les risques de désarroi ou de discorde monétaires entre les Six.

Dans le Traité, la coordination monétaire n'apparaît que par déduction des impératifs de la politique économique. Les engagements proprement financiers sont plutôt vagues. L'article 104 donne une formule très générale des objectifs d'une bonne politique, à la fois économique et monétaire. D'après cet article « Chaque Etat membre pratique la politique économique nécessaire en vue d'assurer l'équilibre de la balance globale de 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. » On ne saurait mieux dire. En fait, la responsabilité de la politique de la monnaie et du crédit continue à appartenir aux Etats qui sont néanmoins invités à harmoniser leur action au point de vue de la politique de conjoncture et de l'équilibre de la balance des paiements.

Dans l'intérêt de cette harmonisation, le Traité crée le Comité monétaire qui est un organe pure-

ment consultatif. Il faut reconnaître cependant que les avis de ce Comité font autorité dans une mesure croissante. Au cours des dernières années ses études et ses propositions ont fourni la base d'une action cohérente des Six.

Selon le texte du Traité, les sanctions contre l'inconduite monétaire dérivent plutôt de la légitime défense. Quand un taux de change est inadéquat ou inadéquat, les autres Etats peuvent être autorisés à se défendre par des mesures appropriées.

Il y a lieu toutefois d'attirer l'attention sur les dispositions de l'article 108. En effet, bien qu'étant assez peu contraignantes à première vue, ces dispositions sont susceptibles d'un développement dans le sens d'accords prévisionnels. En cas de difficultés ou de menaces graves de difficultés dans la balance des paiements d'un Etat membre, et pour autant que ces difficultés soient susceptibles de compromettre le fonctionnement du Marché Commun, la Commission peut faire des recommandations sur la base du dit article 108 et le Conseil peut accorder le concours mutuel, en arrêtant d'ailleurs les conditions et modalités de l'action de soutien. Ce concours mutuel peut prendre les formes les plus diverses, dont certaines sont énumérées dans l'article 108. Des clauses de sauvegarde sont encore prévues pour l'hypothèse de crise soudaine.

Les premières recommandations de la Commission

En 1962, dans le cadre du programme de travail à réaliser pendant la deuxième étape, la Commission avait présenté un ensemble de recommandations en vue du développement d'une politique communautaire dans le domaine monétaire. Elle préconisait une extension et une intensification, sur le plan des gouvernements et des banques centrales, des consultations monétaires régulières, qui seraient rendues obligatoires pour un certain nombre de décisions importantes. Elle recommandait encore qu'un accord intergouvernemental précisât l'étendue des obligations que chaque pays serait prêt à assumer en matière de concours mutuel dans le cadre de l'article 108.

La Commission insistait particulièrement sur le problème de la fixité des taux de change.

Le mémorandum du 31 octobre 1962 constate : « L'union économique implique, en effet, au moins après la fin de la période de transition, la fixité des taux de change des monnaies des Etats membres, sous réserve de variations dans des limites très étroites. Toute modification importante provoquerait des bouleversements si profonds dans les échanges des pays que ne protégera plus aucune barrière douanière et entraînerait, à raison du prix d'intervention communautaire garanti pour les céréales et pour d'autres produits agricoles de base, des changements si soudains dans le niveau des produits agricoles, et par conséquent dans le revenu des agriculteurs, que le Marché Commun lui-même pourrait être mis en cause. »

Les pays du Benelux ont résolu le problème sur le plan de leur Union par des engagements stricts inscrits à l'article 12 du Traité Benelux, selon les-

quels ils ne procèdent à des modifications des taux de change que d'un commun accord. Sur ce point le Traité de Benelux va plus loin que le Traité de Rome.

Les recommandations de 1962 n'ont pas été concrétisées sous forme d'accord formel ou de réglementation. C'est surtout sur le plan de la consultation entre autorités monétaires qu'elles ont été suivies dans une certaine mesure selon l'esprit qui avait animé leurs auteurs. D'une façon générale, les spéculations sur l'avenir monétaire de la Communauté paraissent, pendant de longues années, très théoriques et sans intérêt immédiat.

Regain d'actualité du problème monétaire

Au cours des deux dernières années divers ordres d'événements ont déterminé un regain d'intérêt pour l'intégration monétaire dans le Marché Commun.

1° La définition de la politique agricole a entraîné un état de choses tel que toute modification non concertée de la parité d'une des monnaies nationales des six pays met en cause l'équilibre général des concessions faites par les partenaires. Les prix agricoles sont effectivement exprimés en unités de compte ou en dollars, certains même en DM.

2° Les six pays ont été entraînés dans les controverses sur le système des liquidités internationales. Ils ont eu à définir leur position à l'égard de l'or et de la création d'une nouvelle unité monétaire de réserve. On a été frappé de constater qu'à cette occasion les Six se découvraient une solidarité dans un domaine qu'ils approchaient jusqu'ici avec un très fort particularisme. C'est au cours des réunions périodiques des Ministres des Finances que s'est dégagée peu à peu cette tendance, notamment à La Haye et à Luxembourg en 1966. Lors de la réunion, qui s'est tenue à Munich les 17 et 18 avril 1967, les lignes générales de la position commune que les pays membres entendaient dorénavant adopter lors des discussions sur les liquidités internationales dans des enceintes plus larges, se sont notablement affirmées, malgré quelques divergences de tendances.

Ces vues cohérentes des six Gouvernements se sont confirmées à propos de la préparation de l'assemblée du Fonds Monétaire International qui s'est tenue à Rio de Janeiro en septembre 1967, au cours de laquelle le principe de la création de droits de tirage spéciaux sur le Fonds Monétaire International a été décidé. Les Six se sont mis d'accord à Paris au mois de décembre 1967 sur les modifications à proposer aux statuts du F.M.I. Une de ces modifications consistait à imposer une majorité qualifiée pour certaines décisions importantes dans des conditions qui permettent aux Six cumulant leurs quotes-parts de disposer d'un veto.

Cette solidarité de fait, qui permet à la Communauté de peser de son poids réel dans les initiatives du Fonds Monétaire International, se révélera comme un puissant levier pour la coopération monétaire.

3° A son tour la demande d'adhésion de la Grande-Bretagne et d'autres Etats oblige les instances des Six à une prise de conscience de leurs objectifs de poli-

tique monétaire. Celle-ci est indispensable par rapport au cas spécifique de la Grande-Bretagne, qui apporterait en dot une monnaie de réserve et une des monnaies véhiculaires du commerce mondial. Cette incorporation monétaire soulève de multiples problèmes. Ceux-ci surgiraient également dans le cadre des Six, si le renforcement de la position européenne en général ou de celle d'un des partenaires devait orienter les courants financiers vers un ou plusieurs pays de la Communauté, de façon à faire assumer par leurs monnaies des fonctions au moins partielles ou passagères de monnaie de réserve ou de refuge.

Il faut cerner de plus près le rôle des monnaies mondiales et des monnaies de réserve dans la Communauté, tout en dégageant de nouvelles chances de renforcement de la cohésion entre les pays membres grâce à l'union monétaire.

Cette proposition est dans la ligne de l'avis de la Commission sur l'adhésion de la Grande-Bretagne qui constate « qu'aucune monnaie nationale ne saurait assumer le rôle d'un système monétaire communautaire auquel devrait conduire la coordination progressive des politiques des Etats membres et le renforcement des politiques communes en matière économique, monétaire et financière ». Elle fait écho également aux déclarations réitérées de bonne volonté et d'ouverture d'esprit de la part des autorités gouvernementales et monétaires britanniques, qui sont prêtes à discuter le rôle de la livre dans une communauté économique.

4° Le plein épanouissement d'un marché européen des capitaux ne se réalisera qu'avec une coordination plus poussée des politiques monétaires. Or, le programme d'assainissement de la balance des paiements des Etats-Unis, en réduisant l'apport de capitaux américains, a obligé les Européens à réfléchir sur le marché des capitaux intra-européen, qui, selon des méthodes bien particulières, s'était édifié au cours des dernières années. J'y reviendrai un peu plus loin.

Dans cet ordre d'idées, un autre problème monétaire inquiétant a fait son apparition sur les marchés monétaires et financiers. Il s'agit de l'escalade des taux d'intérêt qui a pris une tournure dangereuse pour les économies européennes.

5° Diverses batailles monétaires ont été livrées au cours des deux dernières années, qui ont montré les failles de la coopération dans ce domaine. L'émoi qui en résultait a été salutaire pour la cause de l'Europe monétaire.

Rappelons les événements de novembre 1968, la réunion des Ministres des Finances à Bonn. Pour tout le monde, la dévaluation du franc français paraissait certaine. La République Fédérale d'Allemagne accepte de prendre des mesures pour freiner la spéculation sur le Deutschemark et pour décourager les exportations. Le 23 novembre, la France décide cependant de ne pas dévaluer le franc.

L'année 1969 est marquée par la spéculation effrénée sur le DM, la réévaluation de cette devise et la dévaluation du franc français. Chaque fois, les ministres ont été obligés de se remettre autour d'une table

pour discuter et négocier les incidences sur la politique agricole.

Les difficultés économiques et financières des derniers mois ont fait clairement ressortir la nécessité d'une meilleure coordination de la politique monétaire dans la Communauté. La Commission de Bruxelles par la voix de son Vice-Président, Monsieur Raymond Barre, formula en date du 12 février 1969, des propositions concrètes sur la coordination des politiques économiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté. Selon le plan Barre, les six pays du Marché Commun doivent mettre sur pied un soutien monétaire à court terme et un concours financier à moyen terme, en cas de pression sur l'une des monnaies de l'Europe des Six. Il met le doigt également sur la nécessité de rapprocher les politiques économiques afin d'éviter les déséquilibres entre les signataires de la Charte de Rome.

Approche générale d'une union monétaire

Les derniers mouvements monétaires, ainsi que leurs conséquences et répercussions sur la politique agricole commune notamment, ont prouvé suffisamment que toute politique commune est menacée de précarité à tout moment aussi longtemps que les États membres n'auront pas effectué des pas décisifs vers une coopération monétaire et l'harmonisation de leurs politiques financières.

La réalisation des conditions d'une union monétaire suppose un développement parallèle de la programmation économique et de la coordination des politiques de conjoncture. On considère souvent la réalisation de ces derniers objectifs comme le préalable chronologique de l'intégration monétaire.

Cela n'est pas certain cependant. A force de refuser une certaine discipline monétaire à caractère communautaire, il y a de bonnes chances que la politique conjoncturelle coordonnée ne verra jamais le jour.

La coordination communautaire dans ce domaine devrait laisser un champ de manœuvre suffisamment large pour la politique économique de chaque État, lui permettant de réaliser ses objectifs nationaux. Car l'Union économique et monétaire, loin de vouloir uniformiser et régler toutes les modalités d'une politique définie, devrait essentiellement se baser sur l'acceptation de disciplines fondamentales, garantissant la prise en considération des intérêts communs à tous les partenaires.

Il serait également fallacieux de vouloir reporter jusqu'à la réalisation d'une confédération politique parfaite des progrès décisifs vers l'union monétaire. L'histoire des confédérations et fédérations montre à suffisance que le dernier bastion de la souveraineté nationale n'est pas la monnaie, mais l'impôt en tant que distributeur du revenu national.

L'Union monétaire par étapes - Esquisse d'un plan d'action

L'intégration monétaire européenne pourrait se réaliser en diverses étapes, au cours desquelles plusieurs objectifs seraient réalisés progressivement.

Première étape.

Celle-ci est déjà en cours de réalisation.

Son premier aspect est la consultation réciproque et obligatoire sur certaines opérations à caractère monétaire ou d'économie générale.

Dans le domaine des relations monétaires, les représentants des six États membres, réunis en Conseil, avaient adopté, le 14 avril 1964, une déclaration relative à l'organisation des consultations préalables entre les États membres en cas de modification de parité de change de leurs monnaies, consultations auxquelles la Commission serait associée. Par ailleurs, la Commission recommande que des consultations aient lieu au sein du Comité moné-

taire avant que soient prises les principales décisions des États membres dans les relations monétaires internationales. Il pourrait s'agir en l'occurrence du fonctionnement général du système monétaire international, du recours d'un pays de la Communauté aux ressources mobilisables dans le cadre d'accords internationaux, par exemple le F.M.I. ou même de la participation d'un ou de plusieurs États à d'importantes actions de soutien monétaire au profit de pays tiers.

Cependant il faut tendre vers des actions concertées, conçues à titre préventif. L'Exécutif du Marché Commun a proposé des procédures plus développées dans le Plan Barre qui comporte deux volets de coordination économique:

a) En tout premier lieu il propose de renforcer la coopération des politiques économiques courantes grâce à des consultations préalables.

b) En second lieu, il s'agit de renforcer la coordination des politiques économiques à moyen terme, c'est-à-dire de rendre les objectifs compatibles entre eux en matière de production, d'emploi, de salaires, de balance de paiements pour ne citer que les plus importants. Ces objectifs devraient permettre de préciser le programme de développement économique des pays membres au cours de la prochaine période quinquennale.

L'autre aspect du plan de la Commission est le concours financier.

La proposition prévoit un système de soutien monétaire à court terme et de concours financier à moyen terme.

Le soutien monétaire à court terme se fonde sur un accord des banques centrales, déjà conclu. Sa durée est de 3 à 6 mois. Le cas échéant, il sera relayé par le concours à moyen terme, dont certaines modalités ne sont pas encore fixées au moment de la rédaction du présent exposé.

L'un des problèmes ardues soulevés par le concours financier à moyen terme est celui de la liquidité des créances constituées au sein du système communautaire. Peut-on entrevoir que ces créances ne sont qu'un prolongement de crédits monétaires, qu'ils garderont, grâce à des procédés appropriés de réversibilité, leur caractère de facilités monétaires ou de trésorerie ? Ou bien s'agit-il de prêts d'Etat à Etat, de créances relativement immobilisées, ce qui leur conférerait un caractère budgétaire ? La réponse à cette question est importante non seulement quant à la nature des moyens à mettre en œuvre, mais aussi quant à la clef de répartition à appliquer entre les partenaires.

Grâce à un système de réversibilité et de garantie de liquidité, il serait souhaitable d'incorporer le concours mutuel au système des relations monétaires internationales.

Cela pourrait se concevoir au cours de cette première étape par une affectation partielle-

ment communautaire des DTS (Droits de Tirage Spéciaux) sur le Fonds Monétaire International. *)

Cette affectation pourrait avoir lieu soit à titre de garantie de liquidité, attachée aux créances résultant du concours à moyen terme, garantie soit directe (par un nantissement formel), soit indirecte (par une renonciation aux tirages pendant la durée du prêt). De telles formules précludraient à une gestion ou une mise en commun des DTS. On se rend compte de l'importance de ce premier pas en vue de la création d'un futur Fonds de réserve.

Deuxième étape.

Au cours de la seconde étape, les Six devraient s'accorder sur la mise sur pied d'un mécanisme ou d'un arrangement réduisant les fluctuations des taux de change entre partenaires, en assurant une évolution de plus en plus synchronisée des cours des monnaies des Six par rapport au dollar.

Par ailleurs, on devrait procéder à une confrontation des instruments de création et de circulation monétaires, c'est-à-dire des instruments de crédits admis ou utilisés par les banques centrales. Une concertation des volumes et des procédés de crédit des banques centrales devrait être recherchée dans la mesure seulement où l'exigent les impératifs coordonnés de la politique économique à moyen terme, de la maîtrise de la conjoncture ainsi que de l'orientation générale des politiques budgétaires.

Corrélativement il faudra perfectionner les programmes économiques globaux dont le principe a été admis par le Conseil des Ministres dans sa séance du 26 janvier 1970.

Troisième étape.

Cette troisième étape serait caractérisée par la définition d'une unité de compte européenne, dont l'usage resterait d'abord facultatif et pragmatique.

Le mérite de cette proposition est qu'elle permettrait de promouvoir la fixité des parités des monnaies nationales. Ensuite elle permet-

*) Le système des DTS prévoit la possibilité de créer de nouveaux moyens de paiement internationaux (Special Drawing Rights). Les décisions concernant le montant de ces droits seront prises pour des périodes consécutives, dont la première s'étend sur 5 ans. Les Etats membres du F.M.I. peuvent utiliser les DTS pour obtenir des devises qui sont en fait convertibles. Ils le font par l'intermédiaire du F.M.I. ou bien directement d'un pays à l'autre. Les pays membres ne peuvent cependant utiliser leur DTS que pour couvrir des déficits de la balance des paiements ou pour compenser une réduction globale de leurs réserves monétaires. Le principal objectif des DTS est de créer la possibilité d'une croissance fondamentale des réserves internationales adaptées à une économie mondiale en pleine croissance.

trait de favoriser une plus grande interpénétration des marchés des capitaux européens et le développement d'un marché financier européen autonome. La monnaie de compte commune a l'avantage de rendre possible le placement simultané d'emprunts sur plusieurs marchés financiers en éliminant les principaux risques de change. A cet effet il faudrait supprimer les restrictions juridiques à l'usage de la clause d'unité de compte dans les contrats.

Un titre de voyage européen libellé en unités de compte et créé éventuellement par un accord interbancaire mettrait l'homme de la rue en présence d'un instrument pour effectuer des paiements directs dans les hôtels, les restaurants ou les magasins dans tous les pays membres, ce qui ne sera pas sans retentir favorablement sur la mentalité européenne.

Quatrième étape.

Dans une quatrième étape, il faudrait prévoir que les changements de parité fussent soumis, non plus à des consultations, mais à des procédures d'approbation communautaire, suivant des modes de vote à définir.

Cinquième étape.

Au cours d'une cinquième étape les partenaires des Communautés Européennes devraient unifier les concours financiers à court et à moyen terme entre eux en créant un organisme communautaire, le Fonds de coopération monétaire européen géré par un organe directeur à définir. Les modalités de fonctionnement de cet organisme de concours monétaire seraient élaborées par la Commission sur proposition des instances compétentes (banques centrales, comité monétaire). Les comptes de cet organisme communautaire seraient tenus dans l'unité de compte européenne.

Sixième étape.

Lors de la sixième étape, l'action du Fonds de coopération monétaire européen serait étendue à certaines catégories de crédits à court terme consenties par la Communauté à des institutions ou des pays tiers dans le cadre des relations monétaires internationales.

Le Fonds de coopération monétaire européen permettrait d'accélérer l'harmonisation des politiques économiques et donnerait aux Six un poids accru dans les négociations monétaires

internationales. Une de ses sections pourrait se concevoir également comme instrument de financement dans le cadre d'accords commerciaux communautaires.

Pour faciliter ces opérations les banques centrales des six pays membres confieraient la gestion d'une partie de leurs réserves en or et en devises à ce fonds dans l'ordre suivant: DTS en leur totalité : 100%; devises et or jusqu'à des pourcentages à définir (par exemple 25% et 15%).

Septième étape.

Dans une dernière étape à plus ou moins long terme le Fonds de coopération monétaire européen serait transformé en un Fonds de réserve européen, en étendant largement ses compétences. Ce Fonds de réserve pourrait accepter sous des conditions restant encore à définir des dépôts libellés en unités de compte de tiers et accorder des crédits à court terme en dehors de la Communauté.

Conformément au plan du professeur Triffin, patronné par le comité Monnet, les banques centrales détiendraient sous forme de dépôts une proportion déterminée de leurs réserves monétaires globales. Les dépôts seraient libellés en unités de compte.

Les dépôts seraient entièrement liquides et convertibles pour le règlement de tous déficits éventuels à l'extérieur comme à l'intérieur de la Communauté.

J'ajoute trois remarques à l'exposé qui précède :

1° Je me suis arrêté à la création et au fonctionnement du Fonds de réserve européen parce que je considère les étapes esquissées comme suffisantes pour garantir la cohésion monétaire de la Communauté et la mise en œuvre de l'union économique. Il est vrai que la définition et l'usage de l'unité de compte européenne nous rapprochent notablement d'une ultime étape, à savoir la centralisation définitive de la politique monétaire et la substitution d'une monnaie européenne, de compte et de circulation, aux monnaies nationales. Cela ne se fera sans doute qu'en fonction d'une intégration politique plus poussée.

2° Les sept étapes décrites ci-avant peuvent être réduites en nombre, combinées ou interverties selon l'évolution. Le schéma suppose la volonté présumée des partenaires de procéder

pas à pas. Peut-être est-ce une vue de l'esprit et l'évolution, lente au début, se précipitera-t-elle en raison de l'engrenage et de l'interdépendance des phénomènes. L'objectif de temps assigné à cette évolution doit s'enfermer dans une période de 7 à 10 années au plus, comme le Président Rey l'a également préconisé.

3° Les négociations avec les pays candidats à l'adhésion et particulièrement la Grande-Bretagne, seront axées, peut-être plus que d'autres

négociations antérieures, sur les problèmes financiers d'une Communauté élargie. D'une part les partenaires actuels auront avantage à analyser leur objectif et leurs ambitions monétaires, d'autre part, tout plan par étapes doit être suffisamment souple pour permettre aux futurs membres de s'y intégrer sans bouleversement trop profond. Personnellement, j'attends de l'adhésion britannique une vocation monétaire plus accentuée de la Communauté.

La libre circulation et le marché des capitaux

Les dispositions et l'esprit du Traité

Le Traité de Rome enjoint aux partenaires d'atteindre en ce qui concerne les mouvements des capitaux entre leurs Etats et les pays tiers « le plus haut degré de libération possible ». En principe la Communauté entend donc s'ouvrir largement au monde extérieur.

Pour ce qui est des mouvements intra-communautaires l'art. 67 du Traité impose la suppression progressive entre les Etats membres, pendant la période de transition et dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du Marché Commun « des restrictions aux mouvements de capitaux appartenant à des personnes résidant dans les Etats membres ainsi que les discriminations de traitements fondées sur la nationalité ou la résidence des parties ou sur la localisation du placement ».

Pour la mise en œuvre de l'art. 67 le Conseil a déjà arrêté, sur proposition de la Commission en date des 11 mai 1960 et 18 décembre 1962, deux directives qui visent notamment l'élimination des restrictions de change. Une troisième directive est encore en discussion. Elle tend à établir un meilleur équilibre entre les engagements des divers Etats membres, notamment par l'admission d'émetteurs étrangers sur les marchés nationaux.

Il s'est avéré que la mise au point de cette troisième directive est particulièrement délicate. En effet — et la même remarque s'applique aux propositions d'harmonisation des impôts directs et des taxes frappant la circulation des capitaux — une véritable libération des capitaux avec des chances égales pour tous, suppose des progrès dans l'élimination d'entraves dans de multiples domaines. Elle répercute sur la politique de crédit et le financement des budgets nationaux.

Le rapport des experts

La complexité et la multiplicité des rapprochements nécessaires en vue du développement d'un marché européen des capitaux se trouvent exposées

dans le rapport déposé en novembre 1966 par un groupe d'experts constitué par la Commission de la C.E.E. (rapport Segré)

Selon la philosophie de ce rapport, le marché européen des capitaux devrait autant que possible résulter d'une action spontanée. Mais un effort conscient de la part des pouvoirs publics et des institutions financières s'imposerait également.

Devraient être réexaminés à ce dernier égard et harmonisés dans la mesure du nécessaire :

- les régimes fiscaux des placements internes et des placements à destination ou en provenance des autres pays membres de même que les différences dans le traitement fiscal des divers types de placements
- le régime particulier de certains circuits de financement, afin que s'atténue la rigidité actuelle des cloisonnements internes des marchés.
- les réglementations qui limitent les placements ouverts aux investisseurs institutionnels
- la réglementation des changes portant sur les mouvements de capitaux.

Le marché des euro-devises

Pour ce qui est de l'évolution spontanée il faut relever qu'au cours des dernières années s'est formé au sein des pays de la Communauté un réseau de transactions que l'on peut légitimement qualifier de marché des capitaux européen. Il s'agit des relations qui se sont nouées à la faveur du développement des émissions d'emprunt en euro-devises. Ce marché a ses caractéristiques propres et n'a pas manqué d'évoluer à la suite de la suppression de l'apport de capitaux frais en provenance des Etats-Unis. Il a tendance à s'europeïser davantage, tout en restant trop dépendant des Etats-Unis quant aux taux d'intérêt.

En ce moment il importe d'en retenir les techniques et les enseignements. En effet, ce marché résulte d'une collaboration étroite d'institutions financières de diverses nations, utilisant au mieux de l'intérêt de leurs mandants les instruments et les

cadres juridiques offerts par les pays de la Communauté. Par ailleurs, il n'est pas irrelevante de constater que le succès de cette première forme de marché européen est dû en partie à l'utilisation d'une devise qui, par rapport aux monnaies nationales, faisait fonction en fait de monnaie de compte. En ce sens l'Euro-dollar nous montre la voie à suivre. Les investisseurs internationaux recherchent le dénominateur européen commun, qui pourrait être l'unité de compte enfin consacrée.

Les exigences d'un marché européen des capitaux

L'harmonisation des dispositions fiscales relatives aux sociétés de capitaux et aux valeurs mobilières joue également un rôle dans le développement équilibré du marché commun. Il ne faut cependant pas méconnaître les implications parfois fort complexes d'une action de rapprochement qui doit rester conforme à l'objectif d'interpénétration du marché européen ainsi qu'au principe d'ouverture et de liberté qui sont à sa base. Sa structure doit aussi éviter de favoriser la fuite des capitaux en dehors de la Communauté. L'élimination des causes de double imposition doit être poursuivie.

Sans doute faut-il envisager également une coopération plus étroite entre les autorités de tutelle des marchés de capitaux des pays membres aux fins d'assurer de meilleures conditions d'équilibre entre les marchés nationaux subsistants.

Les problèmes de fisc et de crédit n'épuisent pas la gamme des difficultés à surmonter pour la constitution d'un véritable marché des capitaux. L'équilibre des finances publiques dans les pays intéressés est primordial pour le bon fonctionnement du marché. C'est pourquoi les pays partenaires devront concerner également leur politique budgétaire.

Conclusions :

La coordination plus poussée des politiques monétaires en vue d'une union économique est une condition nécessaire pour asseoir l'avenir de l'Europe sur de solides bases. Les prochaines négociations avec la Grande-Bretagne la mettront en relief.

La décennie qui vient de commencer sera décisive pour l'action à entreprendre et 1970 sera l'année de vérité.

La Conférence de La Haye des Chefs d'Etat ou de Gouvernement aura définitivement mis l'Europe sur la voie de l'union monétaire.