

Exposé de Pierre Werner sur la circulation des capitaux productifs en Europe (Paris, 3 février 1972)

Légende: Le 3 février 1972, Pierre Werner, ministre d'État et président du gouvernement luxembourgeois, présente à l'université de Paris un exposé sur la circulation des capitaux productifs en Europe.

Source: Archives familiales Pierre Werner, Luxembourg. 1971-1972. Union monétaire, PW052.

Copyright: (c) Archives familiales Pierre Werner

URL:

http://www.cvce.eu/obj/expose_de_pierre_werner_sur_la_circulation_des_capitaux_productifs_en_europe_paris_3_fevrier_1972-fr-bace0f2b-eb2a-4778-9a2c-afcdd89a6b74.html

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

Juris 3.27?

Exposé de M. Pierre WERNER, Président du Gouvernement,
Ministre des Finances du Grand-Duché de Luxembourg

LA CIRCULATION DES CAPITAUX PRODUCTIFS, EN EUROPE.

Monsieur William François nous présente un essai très fouillé qu'il a intitulé "Le capital sans capitalisme", rappelant ainsi que tout système économique moderne, capable de satisfaire les énormes besoins des hommes, et quelle que soit son idéologie de base, suppose la circulation et le transfert de ressources accumulées vers les emplois productifs. Les circuits qui y président sont différents, suivant que l'on se trouve dans une économie collectiviste et dans une économie de libre entreprise et de marché. Les circuits diffèrent aussi suivant que les producteurs oeuvrent à l'abri d'un dispositif protectionniste, avec l'ambition d'accaparer par priorité le marché national, ou qu'ils insèrent leur action dans un marché élargi, au-delà des frontières politiques, dans une vue de division rationnelle du travail et d'utilisation optimale des installations.

Le Marché commun offre le cadre pour cette seconde conception des relations économiques entre nations qui entendent développer entre elles de nouvelles solidarités.

Aussi la question se pose-t-elle de savoir si dans

...

notre marché commun, la circulation des capitaux productifs s'organise correctement, si les capitaux sont suffisants, s'ils sont mobiles et s'ils sont drainés sans discrimination vers les emplois les plus productifs.

Je rappelle ici que le système monétaire fondé sur la conférence de Bretton Woods, fait obligation aux Etats membres d'assurer la liberté de transfert de fonds seulement en ce qui concerne les paiements courants c'est-à-dire portant sur les transactions de marchandises, de services et de revenus de capitaux. Quant aux mouvements de capitaux, ^{proprement dits} la liberté de réglementation est laissée aux membres, qui en ont fait d'ailleurs un usage très diversifié.

Le Marché Commun demande davantage. Il exige en principe la liberté de circulation des capitaux. Se proposant de garantir la circulation sans discrimination des biens produits et des services prestés, le Traité ne pouvait qu'admettre aussi la libération des capitaux qui les engendrent. Les producteurs ont droit à un accès non discriminatoire aux capitaux productifs.

Le Traité de Rome régleme cette libre circulation des capitaux, mais avec des ménagements et des transitions qui dénotent une très grande prudence. Effectivement deux directives ont été adoptées. Une troisième est restée en suspens. Elle visait notamment l'émission d'emprunts sur les marchés des partenaires et le placement de l'épargne

institutionnelle.

La réalisation de l'union économique et monétaire suppose évidemment que ces timidités soient mises de côté et que la libération soit poursuivie avec plus de détermination. Or, à défaut d'une libération formelle et réciproque des marchés nationaux et ^{sous} sur la poussée de l'intégration progressive des économies, le besoin de capitaux productifs a cherché sa satisfaction en empruntant d'autres voies.

Dans le rapport du groupe d'études sur le plan par étapes de l'union économique et monétaire, que j'ai présidé, nous avons décrit l'état des choses en 1970 comme suit: "L'extension de la libération des mouvements de capitaux ainsi que la réalisation du droit d'établissement et de la prestation des services, n'ont pas assez progressé."

Par contre "les agents économiques se sont, au moins partiellement, adaptés aux nouvelles conditions du marché. Ainsi a-t-on pu voir se développer des sociétés multinationales, s'établir et s'élargir considérablement les marchés des eurodevises et euro-émissions." X

C'est ce marché international qui a spontanément et sans concertation centrale, charrié les capitaux vers les collectivités et des entreprises du marché commun. Effectivement le marché a échappé aux autorités monétaires et financières.

...

X
C'est que
progressivement
que sous une
situation tendue
Compte de
l'importance et de
l'implication de maintien
des flux de fonds
à travers les
marchés multi-
nationaux et
d'autres combinaisons
de coopération
multinationales.

Les flux de capitaux productifs *dans la Communauté* devraient se faire à travers les organismes officiels et semi-officiels aussi bien que sous la seule initiative du secteur privé.

Selon le plan par étapes, les conditions d'accès au crédit devraient être rendues similaires dans les différents pays membres, ne fût-ce que pour éviter les distorsions de concurrence.

Pour obvier au compartimentage des marchés, on propose de fixer dans un premier temps des plafonds d'émissions d'obligations par des résidents d'autres pays, en attendant l'ouverture complète des marchés. Logiquement, une libération analogue devrait progressivement intervenir pour le financement de certains investissements par des crédits à moyen et long terme.

L'introduction en bourse des valeurs mobilières sera dégagée de toute discrimination. Le rapport de mon groupe avait exigé encore que les règles des investisseurs institutionnels fussent aménagées progressivement de façon à leur permettre d'effectuer des placements dans toute la Communauté. Des actions d'harmonisation technique dans différents domaines devraient être menées à bonne fin, comme par exemple, la réglementation régissant l'activité des institutions de crédit, l'information et la protection des porteurs de valeurs mobilières, les conditions de fonctionnement des bourses, et d'autres.

...

Le rapport avait prévu aussi la suppression des restrictions qui subsistent du fait du contrôle des changes.

Les décisions prises par le Conseil de Ministres en février 1971 sont plus modestes et moins explicites. Aussi n'est-il pas exclu qu'en cours de route il faille compléter la panoplie d'actions envisagées, tout comme certaines exigences actuellement formulées, pourront s'avérer moins impérieuses pour le bon fonctionnement de la Communauté.

Effectivement dans ce domaine aussi il faut procéder par étapes et ménager les transitions.

Dans le domaine fiscal, on envisage d'harmoniser certains types d'impôts qui sont susceptibles d'avoir une influence directe sur les mouvements de capitaux à l'intérieur de la Communauté.

Le développement équilibré de la Communauté implique d'autre part des actions appropriées sur le plan structurel et régional dans le cadre d'une politique communautaire disposant de moyens adéquats, dispensés à travers le Fonds Social Européen, le Fonds Européen d'Orienteion et de Garantie Agricole (FEOGA), le service prêt de la C.E.C.A. et la Banque Européenne d'Investissement. Les interventions de la Banque Européenne d'Investissement sont déjà fort importantes. Au cours de l'année 1971, elle a prêté plus de 500 millions d'unités de compte. Un véritable échange de capitaux entre les différents

...

partenaires s'organise à travers ces organismes. De cette façon les plans de développement régional des Etats membres seront complétés par des actions communautaires. Il faut supposer également que le libre flux des capitaux viendra féconder des régions moins développées disposant de main-d'oeuvre abondante et bon marché, au moins dans une première phase. L'intervention des banques et des sociétés multinationales à condition d'être concertée avec les orientations officielles, serait de très grande importance et favoriserait l'interpénétration financière et une politique d'équilibre régional.

Jusqu'ici je n'ai considéré le problème de la circulation des capitaux productifs que selon le point de vue de la demande. Il y a l'autre aspect: celui de l'offre c'est-à-dire de la mobilisation et des convenances de l'épargne.

Sur ce point la nécessité s'impose d'harmoniser les politiques de l'intérêt. Sans doute une unification absolue n'est pas possible. Les politiques nationales doivent au moins être compatibles.

La formation d'une épargne réelle dépend pour une large part de la stabilité monétaire et de la sécurité qu'offriront les placements dans la Communauté. C'est ici qu'intervient à nouveau l'intérêt de réaliser l'union monétaire.

Le développement du marché des eurodollars et des

...

autres eurodevises révèle aussi la recherche de placements à l'abri des vicissitudes monétaires nationales. Depuis des années, on essaie diverses formules, les emprunts libellés en dollars restent les plus nombreux, mais le marché international connaît aussi des emprunts en d'autres devises européennes.

L'utilisation de l'unité de compte employé par l'Union Européenne des Paiements mérite d'être relevée, qui n'est pas équivalente à une clause-or ni à une clause d'option de change multiple.

Le 15 décembre 1970, la Commission des Communautés Européennes lança une autre formule d'unité de compte par l'émission d'un emprunt CECA libellé en unités monétaires européennes. C'est une unité de compte dont la valeur est invariablement fixée suivant les rapports de parités officielles des six monnaies de la Communauté. Demain, on utilisera peut-être l'unité de compte dans laquelle s'expriment les avoirs auprès du futur Fonds Européen de Coopération Monétaire.

*On a vu
également la
propulsion
de la Communauté*

Le marché des eurodollars subira une mutation lente au fur et à mesure que les rapports de parités entre les partenaires de la Communauté ne laisseront plus d'amples marges de fluctuation et que les ^{rapports} relations se consolideront. L'amélioration de la balance de paiements des Etats-Unis et d'éventuelles mesures de consolidation des liquidités en dollars, amèneront les prêteurs à

...

chercher d'autres libellés monétaires correspondant aux risques de change qu'ils auront encore à affronter.

Ceci dit vous ne vous étonnerez pas si je proclame une fois de plus la nécessité de reprendre en main l'exécution des engagements pris par les Gouvernements en février/mars 1971 en vue de la poursuite de l'union économique et monétaire.

Aux justifications d'ordre politique, aux raisons tirées des nécessités mêmes du Marché Commun et de relations non discriminatoires entre les ressortissants des pays membres, s'ajoute maintenant un intérêt mondial.

Tout le monde semble d'accord pour réformer le système des paiements internationaux en développant de nouveaux instruments de réserve, collectivement créés et gérés dans le Fonds Monétaire International. Cette nouvelle unité de réserve résulterait d'une adaptation aux nécessités nouvelles des Droits de Tirage spéciaux sur le Fonds Monétaire. Tout le monde admet aussi que les monnaies nationales ne devraient plus jouer le rôle de monnaie de réserve, étant trop dépendantes de la politique économique interne de l'Etat émetteur.

Actuellement le dollar est inconvertible et nul ne sait encore selon quelles modalités une convertibilité conditionnelle sera établie. L'usage des Droits de Tirage spéciaux dépend aussi de leur convertibilité en or ou en d'autres devises convertibles.

...

C'est ici que je vois l'opportunité pour la Communauté de fournir au monde, non pas une monnaie de réserve, mais une unité monétaire convertible dans les principales monnaies internationales, parmi d'autres. Ce n'est que de cette façon que le problème de la convertibilité pourra être résolu, cette convertibilité qui seule est capable de garantir le fonctionnement d'un système de libre échange et de division progressive du travail. L'or ne perdra pas si vite son rôle d'instrument de réserve, mais son importance primordiale sera de plus en plus de servir de valeur de référence ultime.

L'évolution actuelle tend vers le groupement par zones monétaires, qui, loin de se battre, doivent confronter leurs performances dans une compétition loyale, garantie par une collaboration dans le cadre des statuts révisés du Fonds Monétaire International. Pour la Communauté ceci signifie une action concertée et collective.

Cette perspective est-elle réaliste ?

Elle suppose une grande faculté d'adaptation des instances nationales et des milieux économiques.

Je ne méconnaiss pas les embûches et les résistances. Mais je fonde mon attitude positive sur deux prévisions, que je crois vous serez disposés à accepter avec moi.

Pour la Communauté Européenne, l'intégration économique est déjà trop avancée pour permettre un arrêt ou une régression. La concertation économique et la politique

...

monétaire collective se poussent mutuellement en avant. Tout progrès ultérieur en matière économique dépend du resserrement des liens monétaires.

La seconde prémisse est que notre monde consommateur a besoin du dynamisme d'une économie d'échanges commerciaux, qui suppose le fonctionnement sans entraves d'un système de paiements internationaux jouissant d'une certaine stabilité. Cette garantie de stabilité et de liquidité ne semble pouvoir être donnée que par la conjonction des efforts des grandes entités économiques.

A l'Europe d'y jouer son rôle !