Le serpent monétaire

Source: DANESCU, Elena Rodica. Le serpent monétaire.

Copyright: (c) CVCE.EU by UNI.LU
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.
Consultez l'avertissement juridique et les conditions d'utilisation du site.

URL: http://www.cvce.eu/obj/le_serpent_monetaire-fr-58a87b5a-8898-45d4-96f6-f93d69652e33.html

Date de dernière mise à jour: 06/07/2016

Le serpent monétaire

Sous l'impact de la surévaluation du dollar américain, au printemps 1971, le climat monétaire international se détériore sensiblement les effets sur les pays européens sont considérables.

Un afflux massif de capitaux déferle sur Europe, de manière à déstabiliser les économies des pays à monnaie dite forte. Le 5 mai 1971, la République fédérale allemande suspend la cotation du dollar, ce qui signifie pratiquement le flottement du cours du mark. Les Pays-Bas et la Belgique font de même. Une telle vision est jugée inacceptable pour la France, très attaché au principe des taux fixes, ainsi qu'à l'instauration d'un contrôle des mouvements des capitaux. Dans ces circonstances, le processus de l'UEM semble remis en cause.

Le 15 août 1971, le président Richard Nixon annonce la décision unilatérale du gouvernement américain de suspendre la convertibilité du dollar en or. Une surtaxe temporaire de 10 % à l'importation est également instituée. La vulnérabilité à la spéculation d'un régime de changes fixes, d'une part, et la défaillance systématique d'autorités internationales (FMI) en matière de coordination des politiques nationales, d'autre part, présagent l'effondrement du système de Bretton Woods. La nécessité de réfléchir à un nouvel ordre monétaire international devient impérative.

«[…] Du fait des retards intervenus pour la mise sur pied d'un système communautaire, Les Six étaient mal outillés techniquement et mal préparés intellectuellement pour réellement réagir en bon ordre»[1]. Les partenaires communautaires sont, au début, profondément divisés au sujet de la politique monétaire à suivre. Pour la R.F.A., la défense contre des mouvements de capitaux spéculatifs exige une plus grande flexibilité de l'ensemble des monnaies européennes par rapport au dollar et exclut, au moins à court terme, le retour à un système de parités fixes à l'intérieur de marges de fluctuation étroites. L'Italie partage cette approche, tout comme le Benelux, dont les trois membres ébauchent un plan qui consiste à laisser flotter ensemble les monnaies européennes vis-à-vis du dollar, tout en maintenant dans les relations internes le système des marges limitées[2]. La France soutient, en revanche, un double marché des changes. Ceci signifie le maintien des parités officielles pour les opérations commerciales et l'adoption d'un système flottant pour les transactions financières. Les parités fixes sont conservées grâce à un contrôle des changes[3]. La Commission soumet au Conseil des ministres des C.E. sa position portant sur les mesures à prendre pour faire face à la suspension de la convertibilité du dollar en or. Parmi ces mesures comptent le rétablissement d'un système de change fondé sur des parités fixes, des marges réduites à l'intérieur de la Communauté, une plus grande flexibilité par rapport au dollar, ainsi que la mise en place d'un mécanisme de solidarité financière[4].

Les relations entre la France et l'Allemagne sont essentielles pour reconstruire la convergence de vues entre les partenaires européens. Or, depuis le début de la crise monétaire, les divergences entre ces deux pays ne cessent de s'amplifier. Pour retrouver une ligne de conduite commune, les deux pays entreprennent, entre août et décembre 1971, des consultations parallèles à plusieurs niveaux – politique, diplomatique, des banquiers centraux – centrées sur l'avenir de l'UEM. Le terrain ainsi préparé, le président Pompidou et le chancelier Brandt s'accordent (3-4 décembre 1971) sur une solution d'ensemble basée sur le retour à un système de parités fixes, toutefois assoupli par rapport à celui de Bretton Woods. Cet arrangement prévoit la dévaluation du dollar, le maintien de la parité du franc ainsi qu'une réévaluation du mark, tout en envisageant la réduction des marges de fluctuation entre les monnaies européennes.

L'offensive diplomatique de la Communauté auprès des États-Unis se poursuit aussi dans le cadre des institutions financières internationales («Groupe des Dix», FMI). Entre le 14 septembre et le 1er décembre 1971, se déroulent plusieurs consultations dont les sujets de prédilection sont la méthode d'un réalignement des parités, les marges de fluctuation et la suppression de la taxe américaine sur les importations. Les Américains demandent une réévaluation des autres monnaies, une baisse de leurs

barrières commerciales et une répartition plus équitable du budget de la défense internationale, tandis que les autres pays suggèrent une dévaluation unilatérale du dollar américain par une hausse du prix de l'or. Dans ces négociations, les Six militent en faveur d'une solution globale, au niveau international, mais arrivent à dégager une position commune. Ils évoquent même la perspective d'une solution au niveau européen. Finalement, les Américains sont prêts à consentir à un réalignement des monnaies incluant une dévaluation éventuelle de 10 % du dollar américain.

Dans ce contexte, les 13 et 14 décembre, le président Pompidou, porteur de la position commune des Six, rencontre le président Nixon. Ils s'accordent sur un prompt réalignement des monnaies à travers une dévaluation du dollar américain et une réévaluation des autres monnaies. Sur cette base, Européens, Américains, Canadiens et Japonais, réunis les 17 et 18 décembre 1971 en conclave monétaire parviennent aux accords de Washington (ou encore *Smithsonian Agreement*)[5]. Les signataires s'entendent pour établir de nouvelles parités entre leurs monnaies et pour porter les marges de fluctuation à 2,25 % de part et d'autre des taux officiels autorisés[6]. C'est le «tunnel monétaire» américain que «le serpent monétaire européen» va bientôt emprunter. Compte tenu que le dollar américain (inconvertible en or) sert de devise de référence pour les monnaies européennes, la Communauté se retrouve liée à une monnaie et à une économie sur lesquelles elle n'a aucun recours et aucun pouvoir de contrôle.

L'accalmie qui a suivi sur les marchés des changes et une certaine harmonisation des Six quant à la réforme du système monétaire international permettent la relance de la coopération monétaire au sein de la Communauté.

Le 21 mars 1972, le Conseil adopte une résolution relative à la mise en place de la première étape du plan Werner[7]. La création d'un Fonds européen de coopération monétaire (FECOM), considéré comme une étape souhaitable, mais non indispensable dans l'organisation communautaire des banques centrales, est réitérée. Les banques centrales concluent le 10 avril l'accord de Bâle qui met en place un système de resserrement des marges de fluctuation entre les monnaies communautaires, avec ses mécanismes d'intervention et de soutien à court terme. C'est le «serpent monétaire», la première tentative européenne de stabilisation des changes. Participent à ce mécanisme les monnaies des six États membres fondateurs de la Communauté et les pays qui allaient rejoindre la Communauté au 1er janvier 1973 (l'Irlande, le Danemark et la Grande-Bretagne). Le «serpent» à limiter les marges de fluctuation instantanée entre deux monnaies à ±2,25 %.

À travers *Smithsonian Agreement,* les monnaies européennes sont liées au dollar – instable, mais monnaie de référence internationale. La fluctuation des monnaies européennes par rapport à la devise américaine doit être également encadrée. Le «serpent» est ainsi assorti d'un «tunnel» qui fixe l'amplitude des fluctuations par rapport au dollar. Cette limite s'élève à ± 4,50 %, à savoir le double de la fluctuation maximale entre monnaies européennes. «Le serpent dans le tunnel» fait son apparition[8]. Au-delà de ces seuils (± 2,25 % – fluctuation entre monnaies européennes et respectivement ± 4,50 % – fluctuation des monnaies européennes par rapport au dollar), l'intervention de la banque centrale du pays concerné s'impose. Les pays du Benelux – ayant déjà introduit des marges de fluctuation plus serrées entre leurs monnaies – conservent leur régime spécial, appelé «le ver dans le serpent»[9].

Ce mécanisme, dont la mise en place était prévu au plus tard au 1er juillet 1972, répond à l'une des exigences majeures du rapport Werner dès la première étape de l'UEM. Il s'agit du rétrécissement des marges de fluctuation entre les monnaies des États membres, avec l'objectif, à plus long terme, de parvenir à l'élimination de toute marge de fluctuation entre les monnaies de la Communauté. Pour étayer le fonctionnement du «serpent monétaire», les banques centrales créent ultérieurement le mécanisme de financement à très court terme, qui deviendra «un véritable dispositif de crédit mutuel entre les banques centrales»[10].

Le «serpent monétaire» commence suite à l'entrée en vigueur, le 24 avril 1972, de l'accord entre les banques centrales des États membres de la Communauté. Les monnaies communautaires – le mark allemand, le franc français, le franc belge (avec pouvoir circulatoire pour le Luxembourg aussi), le florin néerlandais et la lire italienne – sont rejointes, au 1er mai 1972, par les monnaies de pays en cours d'adhésion – la livre irlandaise, la couronne danoise et la livre sterling.

Cette première manifestation de solidarité monétaire européenne et de volonté d'indépendance par rapport au dollar qu'est le «serpent monétaire» connaîtra bien des vicissitudes. Dès l'été 1972, le mark allemand, le florin néerlandais, le franc belge, ainsi que la livre sterling sont victimes de spéculations qui les poussent vers leurs cours plafond. Le 23 juin, le gouvernement britannique suspend l'accord sur le rétrécissement des marges et laisse flotter sa monnaie sur les marchés des changes. De ce fait, la livre sterling ne peut plus se maintenir dans le «tunnel». Il en va de même pour la livre irlandaise, tout comme pour la couronne danoise qui quitte aussi le serpent mais reste dans le «tunnel».

En janvier 1973, l'Italie qui se trouve dans une situation similaire à celle du Royaume-Uni, sort à son tour du tunnel et du serpent. L'Italie obtient une dérogation quant aux modalités d'intervention prévues par l'accord de Bâle. D'une part, elle pourra ne pas rembourser en pourcentage de ses réserves les crédits déjà obtenus dans le cadre du soutien à très court terme, ce qui l'aurait obligée à céder de l'or sur la base du cours officiel. D'autre part, la banque centrale sera autorisée à intervenir à l'avenir en dollars et non pas en monnaies communautaires pour maintenir le cours de la lire dans la marge de ± 2,25 %.

Dans le contexte de ces fortes turbulences monétaires internationales, les États membres confirment officiellement, dans une déclaration solennelle, l'objectif d'édifier l'Union économique et monétaire au 31 décembre 1980 au plus tard[11].

La situation économique des États-Unis continue à se dégrader et le 13 février 1973, une deuxième dévaluation de 10 % du dollar est nécessaire. En mars 1973, cette nouvelle dévaluation du dollar et le flottement généralisé des monnaies qui s'ensuit consacrent l'effondrement définitif du système de Bretton Woods. La chute du dollar entraîne à deux reprises – le 4 mars et le 12 mars – la fermeture des marchés de change dans la Communauté.

Face à ces difficultés, les partenaires européens réaffirment leur volonté de respecter les accords de Washington, ainsi que l'accord de rétrécissement des marges entre leurs monnaies. La Commission réitère sa position en faveur d'un système monétaire international reposant sur des parités fixes mais ajustables, la convertibilité des monnaies nationales et comportant un processus d'ajustement efficace. Elle propose en conséquence un système conjoint de flottement des monnaies européennes par rapport au dollar. En mars, le Conseil se réunit à trois reprises pour débattre des questions monétaires. Le 12 mars, à l'issue de la troisième session, il décide de maintenir les marges de fluctuation internes, c'est-à-dire «le serpent», mais délie les banques centrales de l'obligation d'intervenir pour respecter les limites de fluctuation des monnaies européennes de ± 4,5 % vis-à-vis du dollar. En ce moment, le serpent monétaire perdure, mais sort du tunnel.

L'Allemagne, la France, le Danemark et les pays du Benelux décident de laisser flotter conjointement leurs monnaies au sein du «serpent». La lire italienne, les livres britannique et irlandaise, trop faibles, sont autorisées à ne pas entrer dans «le serpent», mais à flotter individuellement jusqu'au rétablissement de leur situation interne. Ces monnaies ne reviendront plus dans le «serpent». Il prend ainsi forme «un espace de relative stabilité, formé par le Benelux, la France et l'Allemagne, qui encourage la Norvège et la Suède à entrer dans le serpent le 14 mars»[12]. Notons que, de façon unilatérale, l'Autriche y participait *de facto* et la Suisse étudie la possibilité de s'y associer.

Le 19 mars 1973, à la réouverture des marchés des changes dans la Communauté, le mark allemand est réévalué de 3 % par rapport aux cinq autres monnaies. En juin, il est à nouveau réévalué de 5,5 %. Le dollar continue sa chute, provoquant l'appréciation du mark, ainsi que de nouvelles tensions monétaires en Europe. Les partenaires européens se polarisent: autour de l'Allemagne, ceux dont les monnaies tendent à s'apprécier et autour de la France, ceux dont les monnaies se déprécient. En septembre, les Pays-Bas décident unilatéralement la réévaluation du florin, rompant ainsi la solidarité européenne. Le système fort rigide des rapports de change hérité de Bretton Woods est en phase d'être remplacé par un système contraire, fondé sur un excès de flexibilité et sur le flottement généralisé des devises[13].

La «guerre de Kippour» au Proche-Orient d'octobre 1973, l'embargo sur les produits pétroliers et la crise énergétique qui en résulte, doublée rapidement d'une crise financière, accentue les différences entre les partenaires européens. En janvier 1974, la France sort du «serpent», pour y revenir en juillet 1975. Elle quitte le «serpent» en mars 1976 et laisse en vie un «mini-serpent» qui a fait figure de «zone mark». Le «serpent» avait perdu son caractère communautaire. «Dénommé parfois comme un bloc du mark allemand, l'accord Serpent a eu le mérite d'introduire une zone de stabilité dans un paysage monétaire désordonné et d'initier les opérations des banques centrales à la pratique d'une politique de soutien mutuel»[14].

1 WERNER, Pierre. *Itinéraires.* T. II, p. 138. Voir aussi *l'interview donnée par Raymond Barre*, vice-président de la Commission européenne en charge des affaires économiques et financières, au mensuel économique suisse *Vision*, dans laquelle il décrit ses propositions pour mettre fin aux troubles monétaires en Europe. In *Vision*. *Le magazine économique européen*. Dir. de publ. COVILLE, Christine; GORDEVITCH, Igor; NORALL, Frank; COLSON, Jean; Réd. chef HEYMANN, Philippe. Juin 1971, n° 7. Genève: SEPEG.

2 Devant le refus des autres partenaires par rapport à cette proposition, les pays du Benelux décident de laisser flotter leurs monnaies par rapport au dollar, tout en maintenant le rapport de l'une à l'autre dans les marges de fluctuation de ±1,5 %. Ceci représente en fait un mini-serpent monétaire *sui generis*. Notons également que les francs belge et luxembourgeois étaient liés par une parité 1/1 établie dans le cadre de l'association monétaire entre les deux pays. La Banque nationale de Belgique assumait la fonction de banque centrale pour les deux pays. Les billets de banque belges avaient également cours au Luxembourg, en plus d'un volume limité de billets de banque nationaux que les autorités luxembourgeoises pouvaient émettre.

3 Voir POMPIDOU, Georges. *Entretiens et discours*. *Volume II: 1968-1974*. Paris: Éditions Plon, 1975, 321 p. Source: *Communiqué de Georges Pompidou sur la situation monétaire internationale (Paris, 18 août 1971)* et *Compte rendu de la séance restreinte du Conseil des ministres européen*. Bruxelles: 19 août 1971, R/1869 d/71. *Archives historiques de la Bundesbank*, B 330, vol. 10851.

4 *Communication de la Commission au Conseil sur les problèmes posés par la situation monétaire actuelle (10 septembre 1971)*. In *Bulletin des Communautés européennes*. Septembre-octobre 1971, n° 9/10. Luxembourg: Office des publications officielles des Communautés européennes.

5 Communiqué du «Groupe des Dix» (Washington, 18 décembre 1971). In *Bulletin des Communautés européennes*, janvier 1972, n° 1. Luxembourg.

6 L'accord complet vise les points suivants: élimination de la surtaxe de 10 % sur un fort pourcentage des importations américaines; hausse du prix de l'or de 35 USD à 38 USD l'once, équivalant à une dévaluation du dollar américain de 8,57 %; le dollar américain demeure inconvertible en or. Le réalignement des autres monnaies, incluant l'effet de la dévaluation de 8,57 % du dollar américain, donne par rapport à ce dernier l'appréciation suivante: la couronne suédoise, 7,49 %; le deutschemark, 13,58 %; le florin hollandais, 11,57 %; le franc belge, 11,57 %; le franc français, 8,57 %; la lire italienne, 7,48 %; la livre sterling, 8,57 % et le yen japonais, 16,88 %. Le FMI est tenu à rétablir un nouveau régime par lequel les pays membres peuvent faire fluctuer leur taux de change dans une marge de 2,25 % de chaque côté du taux central résultant du nouveau réalignement. Les Américains sont très satisfaits des accords *Smithsonian,* car ils obtiennent un réalignement important des devises de leurs principaux concurrents en retour d'une faible baisse de la valeur du dollar par une hausse du prix de l'or. Signalons que cette «concession» est en effet fort modeste puisque même si théoriquement les banques centrales peuvent faire changer 38 USD/once d'or, cela est pratiquement impossible puisque le dollar américain demeure inconvertible en or.

7 *Résolution du Conseil relative à l'application de la résolution du 22 mars 1971 concernant la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire dans la Communauté (21 mars 1972)*. Luxembourg: *Journal officiel des Communautés européennes*, n° C. 38, 18.04.1972, pp. 43-46.

8 «Au cas où, en effet, les pays de la Communauté adopteraient des marges de fluctuation de plus ou moins 2,25 % à l'égard de toutes les monnaies, y compris celles de leurs partenaires de la Communauté, la variation de rapports de change entre deux monnaies de la Communauté pourrait atteindre 9 % si les interventions des banques centrales sur le marché des changes continuaient à se faire par l'intermédiaire du dollar. Une telle situation consacrerait le rôle central du dollar dans les relations monétaires intracommunautaires. De surcroît, elle affecterait les conditions de la concurrence dans les échanges de produits industriels et de services, désorganiserait le fonctionnement du marché commun agricole et ferait obstacle à la convergence des politiques économiques qui requièrent le fonctionnement équilibré de la Communauté aussi bien que la réalisation progressive de l'union économique et monétaire». Cf. *Communication de la Commission au Conseil sur l'organisation des relations monétaires et financières au sein de la Communauté*, COM(72) 50, Bruxelles, 12 janvier 1972. In *Bulletin des Communautés européennes*. Janvier 1972, n° 1, p. 27. Luxembourg: Office des publications officielles des Communautés européennes.

9 Au Conseil du 6 mars 1972, un accord sur le rétrécissement des marges est obtenu. Dès le 23 août 1971, les pays du Benelux avaient mis en place un système de marges plus étroites (1,5 % au lieu de 2,25 % pour le futur accord communautaire). Ce mécanisme a fonctionné quelques temps simultanément avec le «serpent», mais, en l'absence d'une coordination étroite des politiques monétaires entre la Belgique (représentant aussi le Luxembourg) et les Pays-Bas, il ne tardera pas à disparaître.

10 Voir SCHELLER, Hanspeter. *Le Comité des gouverneurs des banques centrales de la Communauté économique européenne et l'unification monétaire européenne*. In *Histoire, économie & société*, 2011, vol. 30, n° 4, pp. 79-100.

11 Déclaration du sommet de Paris (19 au 21 octobre 1972). In *Bulletin des Communautés européennes*. Octobre 1972, n° 10. Luxembourg: Office des publications officielles des Communautés européennes.

12 LEBOUTTE, René. *Histoire économique et sociale de la construction européenne*, P.I.E. Peter Lang, 2008, p. 234.

13 Les Accords de Jamaïque (7-8 janvier 1976) confirment l'effondrement du système monétaire international de Bretton Woods. En effet le Comité intérimaire du Fonds monétaire international (FMI) décide de mettre un terme définitif au système monétaire de parités fixes mais ajustables.

14 WERNER, Pierre. *Itinéraires*. T. II, p. 140.