L'accord monétaire européen a une année d'existence

Autor(en): **Hay, Alexandre**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **18 (1960)**

Heft 2

PDF erstellt am: **25.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-135201

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

L'Accord monétaire européen a une année d'existence

Alexandre Hay

membre suisse du Comité directeur de l'Accord monétaire européen

Un choix heureux

Les circonstances dramatiques qui ont accompagné, à la fin de l'année 1958, la liquidation de l'*Union européenne de paiements (UEP)* et la mise en vigueur simultanée de l'*Accord monétaire européen (AME)* sont encore dans toutes les mémoires. Malgré la grande tension qui existait dans les rapports franco-britanniques, en raison de l'échec des négociations sur une zone de libre échange qui aurait englobé tous les pays de l'OECE, c'est néanmoins par une décision prise d'un commun accord par la France et par la Grande-Bretagne que le mécanisme prévu pour mettre fin à l'UEP a été déclenché. Si la nouvelle de cet important événement a été saluée par la plupart des pays européens avec une grande satisfaction, d'autres pays, dont le nôtre, l'ont accueillie avec un certain scepticisme. La Suisse ne s'est pas cachée de ce sentiment, puisqu'elle a ostensiblement préféré ne pas s'associer à la décision de liquidation de l'UEP. Cela n'a d'ailleurs nullement empêché la réalisation de cette opération, puisqu'il suffisait que des pays représentant 50 % des quotas de l'UEP conviennent de rendre leur monnaie convertible pour les non-résidents (convertibilité externe) pour que, automatiquement, l'UEP soit liquidée et que l'AME soit mis en vigueur. Le scepticisme de nos autorités était certes fort compréhensible, si l'on se rappelle que les réserves d'or et de devises de la Grande-Bretagne étaient relativement faibles et que la position du franc français n'était pas encore bien consolidée. Mais surtout, nos autorités étaient conscientes du fait qu'un échec de l'expérience de la convertibilité ne manquerait pas d'avoir des conséquences extrêmement graves; il fallait donc qu'au départ les meilleures conditions soient réunies. Aujourd'hui, où nous disposons déjà d'un certain recul, nous nous rendons compte que le moment choisi par la Grande-Bretagne et par la France pour passer au régime de la convertibilité externe fut, en fait, très heureux. La balance des paiements de l'ensemble de l'Europe occidentale était, en effet, en voie de nette amélioration dès 1958. Mais il aurait été difficile de prévoir, en décembre 1958, que ce renforcement de la situation serait aussi accusé et aussi durable qu'il l'a été.

Un bon départ

L'*Accord monétaire européen* — dont la conclusion avait fait l'objet de négociations extrêmement ardues au cours de l'été 1955 — a d'emblée répondu aux espoirs qui avaient été placés en lui, pour assurer un passage sans heurts du système

de l'UEP au nouveau régime de la convertibilité, puis, afin de permettre à celui-ci de fonctionner d'une façon harmonieuse et durable. Le premier objectif a été atteint puisque, tout en rétablissant la convertibilité externe de leurs monnaies, les pays membres ont pu continuer à suivre des règles libérales en matière d'échanges et de paiements. Quant au second objectif, la première année d'application de l'Accord montre qu'il a également été réalisé.

Deux dispositions de l'Accord constituent, au fond, les piliers de tout le système. La première est celle de l'article 9, qui invite les pays membres à se notifier les uns aux autres, par l'intermédiaire de l'agent — la Banque des règlements internationaux (BRI), à Bâle — les cours auxquels ils s'engagent à acheter ou à vendre leur monnaie par rapport à un étalon donné; on sait qu'en pratique l'étalon choisi a été dans tous les cas le dollar; par ailleurs, les pays membres s'engagent à maintenir les fluctuations de cours à l'intérieur de marges aussi modérées et stables que possible. L'autre disposition est celle de l'article 13, qui donne aux banques centrales une garantie de change pour les avoirs qu'elles détiennent dans la monnaie d'un pays membre. Grâce à ces deux règles fondamentales, les marchés des changes ont pu se développer sainement, dans un climat de confiance, et absorber la quasi-totalité des paiements entre pays européens. La plupart des pays membres ont déclaré pour leur monnaie des marges de fluctuation de seulement ¾ % au-dessus et au-dessous de la parité. Un pays, la Suède, a même annoncé une marge tout à fait minime (0,03 %); il y a quelques mois, ce pays a toutefois adopté, lui aussi, une marge de fluctuation de ¾ %. A cette occasion, l'article 13 sur la garantie de change a joué: les banques centrales qui détenaient des couronnes suédoises ont pu en obtenir le règlement à l'ancien cours. Pour sa part, la Suisse a annoncé une marge de fluctuation de 1¾ %; dans la pratique, toutefois, la Banque nationale suisse maintient les fluctuations de cours dans des limites sensiblement plus étroites.

Les monnaies des pays membres de l'AME ont fait preuve d'une remarquable stabilité durant l'année 1959. Elles sont toutes restées à l'intérieur des marges de fluctuations prévues; ce sont évidemment les pays dont les marchés des changes sont les plus actifs, notamment la Suisse, qui ont enregistré les variations de cours les plus importantes; en ce qui concerne le marché suisse, il faut évidemment tenir compte de ce que la marge de fluctuation du franc suisse est la plus large de celles annoncées à l'agent (BRI).

Quant au mécanisme de règlement institué par l'AME, il n'a été utilisé que pour régler les soldes des quelques accords bilatéraux restés en vigueur; il s'agit d'accords conclus par la Grèce et par la Turquie avec quatre autres pays membres. Pour les douze mois de l'année 1959, ces soldes ont atteint au total quelque 15 millions de dollars. Il est intéressant de comparer ce chiffre aux 440 millions de dollars auxquels s'élevaient, en moyenne mensuelle, les soldes réglés par l'UEP dans les derniers temps de cette institution.

Aux termes de l'article 10, chaque pays membre est tenu de mettre à la disposition de toute autre partie contractante qui le demande des montants dans sa monnaie, sans exiger de règlement en or ou en devise d'un pays tiers avant la fin de la période

comptable, laquelle s'étend sur un mois; cette opération est appelée « financement intérimaire ». Les montants ainsi empruntés doivent être remboursés à la fin de la période comptable, à moins qu'ils ne l'aient déjà été auparavant, par l'intermédiaire du marché des changes. Si l'on fait abstraction de tirages tout à fait minimes effectués par la Turquie et par l'Islande, seule la Grèce a eu recours au financement intérimaire au cours de l'année 1959. Elle l'a fait de manière presque systématique, utilisant en plein le quota qui lui est attribué à cet effet; la Grèce a toujours remboursé avant la fin de la période comptable les montants ainsi empruntés auprès de ses partenaires.

Conjointement au rétablissement de la convertibilité tout au moins externe des monnaies, les engagements et les mécanismes prévus par l'AME ont facilité les mouvements internationaux de capitaux qui ont pris une plus grande ampleur. Les transferts étant désormais plus aisés, l'interdépendance des marchés monétaires et financiers des différents pays s'est encore accentuée. Ces marchés réagissent beaucoup plus vivement aux modifications de taux qui surviennent dans un pays donné. Il est probable que cette interdépendance monétaire aura aussi ses conséquences économiques, puisque les mouvements de la conjoncture vont se propager plus rapidement, eux aussi. La nécessité d'une coopération économique toujours plus étroite entre pays membres apparaît ainsi clairement; le Comité directeur de l'Accord monétaire en est entièrement conscient et s'efforce de faire face à cette responsabilité dans toute la mesure de ses moyens.

Le Fonds européen

Le *Fonds européen*, autre pièce importante de l'AME, a, jusqu'ici, été relativement peu mis à contribution. Ce Fonds, au capital de 600 millions de dollars (607 millions depuis la participation de l'Espagne), a reçu de l'UEP, lors de la liquidation de cette institution, 271 millions de dollars, dont 113 millions en espèces, 35 millions sous forme de créances à long terme sur la Turquie (25 millions) et la Norvège (10 millions), et 123,5 millions en compte auprès du Trésor américain. Il ne pourra toutefois être fait appel à ce dernier montant que lorsque les pays membres auront eux-mêmes versé sur leurs contributions 148 millions de dollars correspondant aux deux premiers postes d'origine américaine (113 millions plus 35 millions).

Dès le début, et pour ne pas mettre en difficulté deux de ses membres, la Turquie et la Grèce, qui n'avaient pas complètement épuisé leurs possibilités d'emprunt à l'UEP lors de la liquidation de l'Union, le Fonds a accordé un crédit de 21,5 millions de dollars au premier de ces pays et un autre de 15 millions au second. Ces deux pays se retrouvaient ainsi dans une situation comparable à celle qui était la leur dans le cadre de l'UEP, à cela près que les crédits du Fonds européen doivent être remboursés dans les deux ans, ce qui n'était pas le cas sous le régime de l'UEP.

Plus tard, lorsque l'Espagne est devenue membre de plein droit de l'OECE et de l'AME, un crédit de 100 millions de dollars lui a été ouvert, afin de lui permettre d'assainir sa situation économique interne et externe. Tout récemment, un crédit de 12 millions de dollars a été mis, dans un but semblable, à la disposition de l'Islande.

Les prêts à la Turquie, à l'Espagne et à l'Islande ont été effectués concurremment à des aides accordées par le Fonds monétaire international (FMI) à ces mêmes pays.

En vertu d'une disposition de l'Accord, les avoirs du Fonds ne doivent jamais tomber au-dessous de 100 millions de dollars; l'agent a de ce fait été amené à appeler, au cours de l'année 1959, une somme de 33 millions de dollars sur les contributions des pays membres. Pour sa part, la Suisse a ainsi eu à verser jusqu'ici au Fonds européen 2,377 millions de dollars (environ 10 millions de francs suisses) sur sa contribution de 21 millions de dollars.

La Grèce n'a pas fait usage du crédit mis à sa disposition. Elle a même déclaré, à la fin de 1959, pouvoir y renoncer; ce crédit a donc été annulé. En revanche, la Turquie a pleinement utilisé les facilités qui lui ont été octroyées. Enfin, l'Espagne, dont la situation s'est très nettement améliorée depuis la mise en vigueur de son programme d'assainissement, n'a fait jusqu'ici qu'un usage modéré du crédit dont elle dispose au Fonds. Les crédits accordés à la Grèce et à la Turquie portent un intérêt de 3 ½ %, celui qui a été ouvert à l'Espagne un intérêt de 3 ¾ % et celui mis à la disposition de l'Islande de 4 %, les taux pratiqués sur les marchés des capitaux s'étant raffermis dans l'intervalle.

L'activité du Comité directeur

L'Accord monétaire européen est administré, comme l'était l'UEP, par un *Comité directeur* de sept membres. En fait, ce sont les personnalités qui exerçaient cette activité sous le régime de l'UEP qui ont été réélues pour faire partie du Comité directeur de l'AME. Cette solution était la sagesse même, car elle assurait la continuation d'une coopération qui avait déjà porté des fruits dans le passé. Le Comité directeur, aux délibérations duquel assistent également des représentants du Gouvernement américain ainsi que du directeur général du FMI, se réunit quelques jours tous les mois, ce qui lui permet de suivre de près l'évolution de la situation économique et monétaire des pays membres, et de veiller à la bonne exécution des programmes d'assainissement entrepris par les pays auxquels le Fonds européen a accordé des crédits. Le Comité a voué une partie importante de son activité à cette tâche. En ce qui concerne la Turquie, il a poursuivi les travaux commencés sous l'UEP; il a statué sur l'octroi de crédits bilatéraux accordés par quelques pays membres à ce pays et pris position sur certaines difficultés apparues au cours des négociations relatives à la consolidation des arriérés turcs. Dans le cas de l'Espagne également, il a suivi de près la mise en œuvre et l'exécution du programme de stabilisation économique des autorités espagnoles, et a fixé les conditions de l'adhésion de l'Espagne à l'AME, ainsi que le montant et les modalités de l'aide financière à ce pays.

Deux modifications

L'Accord monétaire européen prévoit qu'à la fin du premier exercice il doit être procédé à une revision de ses dispositions. Le fonctionnement de l'Accord ayant

donné pleine satisfaction, il n'a pas paru nécessaire de proposer d'importantes modifications. Le Comité directeur a toutefois proposé, à côté de certains changements de caractère strictement technique, deux modifications d'une certaine portée.

a) Les *contributions au Fonds des pays membres* avaient été fixées, en 1955, sur la base de la situation économique prévalant à cette époque; or, dans le cas de certains pays, cette situation s'est considérablement modifiée depuis lors. Il en est notamment ainsi de l'Allemagne, dont la contribution au Fonds n'était que de 42 millions de dollars, alors que celle du Royaume-Uni, par exemple, était de 86,575 millions de dollars. Les pays intéressés s'étant mis d'accord entre eux, le Comité directeur a proposé les modifications suivantes:

Parties contractantes	*Ancienne contribution mio de $*	*Nouvelle contribution mio de $*
Allemagne	42	50
France	42	50
Italie	15	25
Royaume-Uni	86,575	60,575

La contribution de la Suisse reste fixée à 21 millions de dollars.

b) Les seules *ressources du Fonds européen* sont celles qui ont été énumérées plus haut, à savoir les sommes héritées de l'UEP et les contributions des pays membres, fixées dans l'Accord. Il est cependant apparu que, dans certains cas, les besoins de crédit d'un pays déterminé pourraient excéder les ressources du Fonds, mais qu'il serait possible de se procurer des moyens additionnels auprès de certains pays membres disposés soit à ce que l'on fasse appel par priorité à leur contribution, soit même à verser des montants supérieurs à cette contribution. On a également longuement débattu la question de savoir s'il ne serait pas souhaitable que le Fonds européen, pour financer ses opérations de crédit, puisse s'adresser directement aux marchés des capitaux ou à certaines institutions semi-publiques. Ces questions soulèvent toutefois des problèmes fort complexes et devraient pouvoir être étudiées en fonction des cas concrets qui pourraient se présenter. En conséquence, sans vouloir trancher par avance quelle solution il souhaiterait adopter dans des cas particuliers, le Comité directeur a proposé qu'à l'avenir le Fonds puisse recevoir d'autres ressources que les contributions des pays membres. Toute initiative dans ce domaine nécessiterait — le moment venu — un accord unanime des pays membres. Il suffisait dès lors d'adopter un nouvel article 7 *bis* ainsi libellé: « Le Fonds peut recevoir des crédits spéciaux des parties contractantes aux conditions qui seront déterminées par l'Organisation (OECE). »

Ces deux propositions du Comité directeur ont été approuvées par le Conseil de l'OECE le 18 décembre 1959. Il sera intéressant de voir si, notamment en ce qui concerne le nouvel article 7 *bis*, le Comité directeur sera effectivement amené à faire de nouvelles suggestions dans l'avenir.

Que réserve l'avenir?

Malgré les graves problèmes qui divisent présentement les pays européens dans le domaine économique — Marché commun des Six et Association de libre échange des Sept — la coopération entre les dix-huits pays membres de l'Accord monétaire européen a été sans faille tout au long de l'année 1959. Sans doute, cette première année de l'AME a-t-elle bénéficié dans le secteur monétaire de circonstances favorables, la plupart des monnaies européennes s'étant sensiblement raffermies. Cette coopération serait-elle en mesure de faire face à une conjoncture plus difficile? Pour notre part, nous n'en doutons pas. L'adoption du régime de convertibilité contraint les pays membres à pratiquer sur le plan intérieur une politique de stabilité financière et à appliquer dans leurs relations extérieures une politique libérale. De fait, c'est bien ce à quoi les autorités des pays membres se sont efforcées. Et il n'est que juste de relever les importants progrès qui ont été réalisés à cet égard. Il faut espérer que cette ligne de conduite sera maintenue et que de nouvelles étapes pourront être franchies vers une convertibilité toujours plus complète des monnaies. Si tel est le cas, l'interdépendance monétaire et financière entre les dix-huits pays de l'AME deviendra telle, que ses effets devront nécessairement se faire sentir aussi dans le domaine commercial. Il ne serait guère possible, à la longue, pour les pays qui font partie de la Communauté économique des Six, de suivre une politique de discrimination dans le cadre des dispositions du Traité de Rome et, en même temps, une politique franchement libérale dans le domaine monétaire.

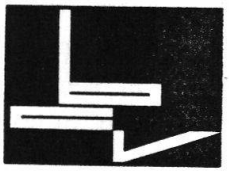
Mais certaines tendances qui se sont fait jour lors de la conférence économique atlantique du mois de janvier 1960, à Paris, pourraient bien mettre en danger la coopération monétaire européenne, telle qu'elle a pu se développer grâce d'abord à l'UEP et, ensuite, à l'AME. Quelques pays sont en effet d'avis que l'OECE devrait être transformée en une institution de caractère purement consultatif, les questions commerciales (contingents, tarifs douaniers, etc.) devant à l'avenir être traitées, selon eux, au sein des organisations mondiales (GATT, Fonds monétaire international). Ces mêmes pays estiment pourtant, assez paradoxalement, que l'AME devrait être maintenu.

Or, il est essentiel, pour assurer un bon fonctionnement de l'AME, que son Comité directeur puisse s'appuyer sur un organe supérieur — le Conseil de l'OECE — muni de *pouvoirs de décision* et sur un secrétariat économique bien équipé et efficace, comme c'est le cas actuellement. Une organisation simplement consultative, qui n'aurait aucun pouvoir de décision ou de recommandation en matière de politique économique et commerciale, n'offre nullement aux activités du Comité directeur le support dont elles ont besoin.

Comme nous l'avons vu, le Comité directeur a consacré une partie importante de son activité à l'examen, puis à la surveillance des programmes de stabilisation économique entrepris par différents pays membres qui ont obtenu des crédits de la part du Fonds européen. Or, trois organes de l'OECE sont engagés dans l'examen de ces programmes, qui portent sur tous les secteurs de la vie économique: le Comité

directeur de l'AME, le Comité de direction des échanges et le Comité économique. L'octroi des crédits du Fonds européen est lié à une série de conditions financières, commerciales et économiques qui représentent autant d'engagements des pays bénéficiaires envers les autres pays membres de l'OECE. Une organisation qui ne pourrait livrer que des avis purement consultatifs ne jouirait pas de l'autorité nécessaire pour mettre sur pied des programmes de redressement économique et pour en assurer l'exécution.

Les autorités fédérales sont, pour leur part, décidées à tout mettre en œuvre afin que l'OECE — dont on discute actuellement la réorganisation pour en ouvrir plus largement la porte aux Etats-Unis et au Canada — reste une institution pleinement efficace, capable d'agir et de prendre les décisions qui s'imposent, que ce soit en matière économique, commerciale ou monétaire. Espérons, dans l'intérêt bien compris de l'Europe, que ces efforts ne seront pas vains.



BANQUE CANTONALE VAUDOISE
Fondée en 1845

L'Etablissement financier auquel chacun peut s'adresser en toute confiance.

Siège central à **Lausanne**

40 agences et bureaux