L'ECU : historique et avenir

Autor(en): **Rinaldi, Dino**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Le messager suisse : revue des communautés suisses de langue française**

Band (Jahr): **- (1992)**

Heft 38-39

PDF erstellt am: **04.06.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-848088

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

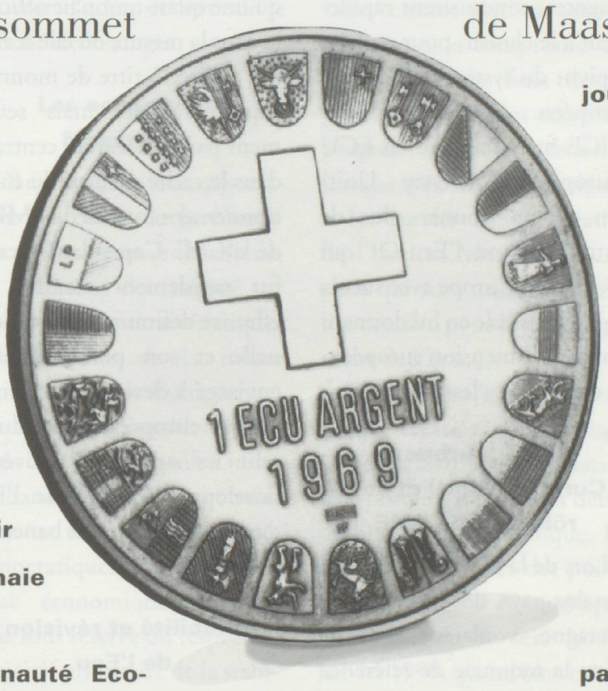
http://www.e-periodica.ch

L'ECU. Historique et avenir.

Que signifie "ECU" et quel avenir lui a-t-on réservé lors du sommet de Maastricht ?

Historique de sa création.

Bien que récente, puisqu'elle coïncide avec la date de la mise en place du SME (Système Monétaire Européen) en 1978, il faut remonter au début des années soixante pour comprendre la volonté des autorités européennes de parvenir à la création d'une monnaie unique européenne.



A cette époque, la Communauté Economique Européenne qui prenait forme commença à se doter d'une série "d'unités de compte" dans le dessein de faciliter la compensation de ses échanges, et d'exprimer par ce mot les obligations financières découlant de l'émission d'emprunts ; on parlera "d'unité de compte emprunts". Ainsi, toute une série d'unités vit le jour. L'Unité de Compte Agricole (UCA), l'Unité de Compte Statistique (UCS), l'Unité de Compte Monétaire Européen (UCME) et l'Unité de Compte Européen (UCE) qui apparut après l'instauration du système de taux de change flottant.

Ces unités n'étaient pas de vraies monnaies, mais des paniers de références liés aux 11 monnaies des anciens pays de l'accord monétaire européen. On parla du C-17. Ce n'est qu'en 1973, lors des nouveaux accords monétaires européens de la Communauté, que la première unité de compte, l'UC-9, naquit en tant que vrai panier de monnaie. C'était la première unité de compte propre aux 9 pays membres de la CEE.

De l'UC-9 à l'ECU

par Dino Rinaldi

Adjoint du Représentant du Bureau de Représentation de la Société de Banque Suisse à Paris

Les Unités de compte créées étaient définies par leur teneur en or fin. Puis, le dollar s'étant affranchi du métal jaune et le régime des taux de change flottant ayant fini par s'imposer, grâce à la désagrégation du système monétaire international au début des années soixante-dix, la grandeur de référence qu'était l'UC-9 perdit de son importance.

C'est alors que l'on commença à s'intéresser à un système de référence par rapport aux monnaies de la Communauté. Ainsi naquit l'Unité de Compte Européenne (UCE) définie comme "un panier de devises" se composant d'un certain nombre d'unités des diverses monnaies de la Communauté. L'UCE fut introduite en 1975. Les montants des différentes monnaies nationales qui composaient ce panier avaient été déterminés de telle sorte que l'UCE correspondait exactement à la valeur d'un droit de tirage (DTS), unités utilisées dans le cadre du financement du Fonds Monétaire International. Afin d'établir le "Poids" relatif à chacune de ces devises de la Communauté, l'on prit comme références les parts de chacun des pays concernés dans le produit national brut de la CEE et dans le commerce intra-européen, de même que leur quote-part respective dans le soutien monétaire à court terme, partie intégrante du système monétaire européen.

La valeur de l'UCE pouvait s'exprimer dans toutes les monnaies convertibles. Pour ce faire, il suffisait de multiplier les montants des monnaies nationales composant l'UCE par le cours du dollar US et d'additionner les produits obtenus. Cette monnaie fut tout de suite employée pour l'établissement du budget de la CEE et remplit la même fonction à la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier (CECA), parent de la CEE, ainsi qu'à la Banque Européenne d'Investissement (BEI) entre autre. Lorsqu'il fut décidé de renoncer à l'Union Economique et Monétaire et de mettre en place un système de change stable de type plus communautaire que le serpent monétaire, le succès de l'UCE comme étalon de valeur ainsi que sa relative stabilité vis-à-vis de ses composantes, conduisirent rapidement à le choisir, pour en faire le pivot du système monétaire européen. C'est alors que l'UCE fut rebaptisée en ECU (European Currency Unit) afin de lui donner plus de lustre, comme l'Ecu-Or qui circulait en Europe avec succès au 16ème siècle en lui donnant ainsi une dimension européenne dans toutes les langues.

L'ECU (European Currency Unit) et son rôle dans le SME

Lors de la création du SME, certains pays, dont la Grande-Bretagne, voulaient faire de l'Ecu la monnaie de référence du SME contre laquelle toutes les autres monnaies auraient été définies. Afin de satisfaire les uns et les autres, on s'accorda pour dire, qu'outre son utilisation comme dénominateur ou numéraire dans le mécanisme de change, l'Ecu devrait servir :

- comme base pour l'établissement de l'indicateur de divergence, devant permettre de déclencher automatiquement l'action des autorités monétaires en cas de tension.
- comme dénominateur pour les opérations entrant dans le cadre des mécanismes d'interventions marginales et de crédit entre les banques centrales.
- en tant que moyen de règlement entre les autorités monétaires de la CEE.

A la différence de l'UCE, une clause spéciale fut introduite, ce qui permettait aux autorités d'opérer une révision quinquennale en redéfinissant le panier de l'Ecu. Cette clause fut utilisée en 1984 afin d'intégrer la drachme grecque et en 1989 la peseta espagnole et l'escudo portugais. Initialement son rôle n'en faisait qu'une quasi-monnaie officielle dans la mesure où elle n'était pas utilisée à titre de monnaie supra-nationale, mais seulement par les banques centrales dans le cadre exclusif du fonctionnement interne du SME et de la CEE. Cependant, ce rôle fut rapidement étendu. En effet, sa définition institutionnelle et son potentiel, déjà envisagé à devenir la monnaie unique européenne, conduisirent les opérateurs privés à développer l'image de l'Ecu dans leurs opérations bancaires et financières.

Stabilité et révision de l'Ecu

Le SME a été conçu dans l'idée de créer une "zone de stabilité monétaire en Europe". Cette stabilité passe donc par l'Ecu et les relations bilatérales de change entre ses composantes et donc par conséquence, les écarts inflationnistes entre les pays sont des données importantes qui, afin de conserver cette stabilité, doivent converger vers une faible moyenne d'inflation. Outre ces éléments macro-économiques, la stabilité de l'Ecu par rapport aux devises nationales est assurée par les "cours-pivot". Ceux-ci sont calculés à partir des cours-pivot bilatéraux du SME. Ainsi, les monnaies du SME ne peuvent fluctuer entre elles que d'une manière restreinte, à savoir entre le cours plancher et le cours plafond. Ce qui assure la stabilité de l'Ecu par rapport aux devises du SME. Compte tenu que certains pays du SME comportent des économies plus fragiles, il est permis à leurs monnaies dites "faibles" d'avoir des écarts plus importants (lires italiennes, escudos portugais, etc) entre le cours-pivot et les cours plafond et plancher, que les devises dites fortes (DM, FF, FB, etc.). Lorsque les interventions des banques centrales ne suffisent pas à maintenir une devise dans sa bande de fluctuation, une modification des cours de change bilatéraux doit être réalisée. L'on parlera de réalignement des composantes du SME ou de dévaluation ou révaluation d'une monnaie par rapport à une autre, il est donc nécessaire de fixer de nouveaux cours-pivot et de nouveaux cours bilatéraux.

De 1978 à Maastricht

Dès la mise en place du SME en 1979 le rôle ambitieux de l'Ecu fut limité de facto pour différentes raisons :

- l'on décida que les écus créés en contrepartie des dépôts des banques centrales en or et en dollars ne le seraient que par un mécanisme de swaps renouvelables à 3 mois, ne lui donnant ainsi aucune existen-

ce réelle. Il fallut attendre les accords de 1987 pour qu'ils soient acceptés en tant que monnaie de règlement de leurs créances, diminuant ainsi les règlements en dollars US.

- ensuite, au lieu de laisser fluctuer leurs monnaies à l'intérieur des bandes de fluctuation, les différentes banques centrales décidèrent de se fixer des objectifs de taux bilatéraux contre la monnaie la plus forte, le DM, et d'intervenir lorsque leur monnaie approchait ce taux. Si l'Ecu public ne prit pas tout de suite une importance dans le domaine des placements, l'Ecu privé connut un succès foudroyant, en moins de 10 ans il prit la troisième place sur les marchés des capitaux, devenant ainsi une véritable monnaie internationale du financement et de transaction. Actuellement, les encours des placements financiers en Ecus sont de plus de 300 milliards d'Ecus avec une part de marché en constante progression. (les différents véhicules de placements et leurs attraits feront l'objet d'un article ultérieur).

La volonté d'un certain nombre de pays européens et surtout celle du Président de la Commission de la CEE d'aller vers une vraie communauté, forte et unifiée, ont permis, lors du sommet de Rome de 1990, de mettre en place la phase finale de l'union monétaire ratifiée par le Conseil Européen lors du sommet de Maastricht en décembre 1991. Ceci est bien clair lorsque l'on se réfère à l'extrait du texte qui a été adopté : "la Communauté aura une monnaie unique - un Ecu stable et fort - expression de son identité et de son unité".

Sur le plan monétaire, cela signifie que l'Ecu cessera d'être défini et d'exister comme un panier des monnaies des Etats membres et qu'il sera désormais émis par la Banque Centrale Européenne, en remplacement des diverses monnaies nationales. Par conséquent, le niveau et l'évolution des taux d'intérêt et de change de l'Ecu cesseront d'être déterminés par rapport aux taux d'intérêts des monnaies qui composent l'Ecu, ils relèveront de la politique monétaire et de change de la Banque Centrale Européenne. Les qualités de l'Ecu en tant que monnaie dépendront essentiellement du résultat qu'obtiendra son institution émettrice dans sa politique de stabilité des prix. Plus celle-ci s'avérera efficace, plus l'Ecu sera stable en terme de pouvoir d'achat et fort sur le marché des changes.

Les accords de Maastricht

Dans le cadre des négociations en cours de la Conférence Intergouvernementale, un consensus s'est dégagé sur les objectifs et caractéristiques institutionnels de la future Banque Centrale Européenne, qui la fera ressembler fortement à la Bundesbank : indépendance à l'égard du gouvernement mais responsabilités démocratiques; appui à la politique économique générale, mais sous réserve du respect de l'objectif prioritaire de la stabilité des prix ; organisation fédérale mais décisions centralisées.

Le consensus est également important mais sans être encore complet sur la nécessaire coordination des politiques économiques des états membres.

Afin de parvenir au calendrier ci-après, les Etats membres de la CEE devront limiter leur dette étatique à 60% du PNB de chaque Etat, et diminuer son financement par le marché monétaire ; garder un déficit budgétaire annuel en dessus de 3% du PNB ; afficher un taux d'inflation ne dépassant pas plus de 1,5%, la moyenne des 3 pays membres ayant le taux le plus bas ; limiter leur taux d'intérêt à long terme à un écart maximal de 2% entre la moyenne des 3 monnaies nationales à taux faible et enfin les taux de change devront, pendant les 2 années précédant la transition au moins, rester stables à l'intérieur d'une marge de fluctuation de 2,25%.

Les questions délicates relatives à la période de transition, le rôle de l'institution monétaire centrale sont en voie de règlement, le compromis qui sera trouvé, in fine, devrait permettre de ne pas ralentir le progrès vers l'Ecu monnaie unique avec deux dates clé :

- 1er janvier 1994 : création de l'Institut Monétaire Européen qui aura une responsabilité décisive pour le développement de l'Ecu.
- Sans doute le 1er janvier 1997 : création de la Banque Centrale Européenne, fixation irrévocable des parités et début de l'Ecu monnaie unique. En cas de non respect des points de concordance économique, l'introduction se fera le 1er janvier 1999, quand bien même certains pays n'auraient pas atteint les conditions préalables.

Un seul Etat, la Grande-Bretagne, n'adhère pas pour l'instant à la démarche commune et refuse la création de la Banque Centrale Européenne et la politique monétaire unique, ce qui ne l'empêche pas de participer pleinement aux travaux de la Conférence Intergouvernementale sur l'Union Economique et Monétaire.

Défis

L'introduction de l'Ecu comme monnaie unique posera un certain nombre de défis :

- préparer ce passage activement du côté des institutions, des marchés, des entreprises et surtout de "Monsieur tout le monde".
- s'assurer que le passage de l'Ecu panier à l'Ecu monnaie unique se fasse sans discontinuité. Afin d'y parvenir, il conviendra :

1. d'élargir son rôle au-delà du plan financier et de l'intégrer activement dans le commerce CEE en mettant en place des mesures à caractère obligatoire.
2. de le familiariser activement auprès du public qui en sera le premier utilisateur.
3. d'écarter le risque qu'une monnaie nationale ne puisse émerger au cours de transition, comme monnaie dominante du marché unique, ce qui fragiliserait la cohésion économique.

Conclusion

La survie de la CEE dans un contexte de concurrence internationale très poussée doit passer par une forte et active cohésion de ses membres ainsi que par une monnaie commune et unique. Si nous voulons concurrencer la Communauté des Etats asiatiques et celle des Etats américains et nous afficher comme première puissance commerciale dans le monde où la globalisation est au quotidien, l'Ecu permettra d'y parvenir assurément et de cimenter nos liens intra-européens.■