

LE PROBLEME  
DES LIQUIDITES MONETAIRES INTERNATIONALES  
VU DE BRUXELLES

=====

7763/Rév./II/65/F

Franco BOBBA  
Exposé fait à Paris  
le 9 juin 1965  
Institut d'Etudes  
Bancaires et Financières

---

L'évolution des relations monétaires internationales semble procéder de deux tendances contradictoires qui marquent aujourd'hui nos sociétés. Les patientes recherches de mes collaborateurs me permettent de les illustrer au moyen de deux citations.

La première de ces deux tendances nous vient de l'héritage des économistes classiques qui voyaient dans le compartimentage monétaire du 19<sup>e</sup> siècle - si anodin par rapport à celui qui s'est instauré par la suite - la survivance regrettable d'une antique barbarie. John Stuart Mill l'affirmait, dans ses Principes d'Economie Politique: "Une barbarie telle marque encore les transactions entre les nations les plus civilisées que presque tous les pays indépendants entendent affirmer leur identité nationale en choisissant d'avoir une monnaie particulière, se créant ainsi des ennuis à eux-mêmes et à leurs voisins".

Au cours des dernières années, surtout depuis 1958, c'est-à-dire depuis le retour à un certain type de convertibilité, nos sociétés ont tendu à apporter certaines réformes à des pratiques dont il est malaisé d'imaginer comment John Stuart Mill les aurait qualifiées, tant elles s'étaient écartées de l'idée qu'il se faisait d'un monde en progrès dans la voie de la civilisation.

L'autre tendance est évoquée par Lord Keynes, lorsqu'il affirmait, au cours de la présentation des accords de Bretton Woods à la Chambre des Lords en 1945, que les conquêtes sociales de l'Angleterre ne seraient pas remises en question par le nouvel ordre international, celui-ci ne portant pas atteinte à la possibilité pour les autorités nationales de maintenir un cloisonnement entre l'évolution monétaire interne et les influences extérieures! "Nous entendons, disait-il, que ... la valeur extérieure de la livre se conformera à sa valeur intérieure telle que notre politique

intérieure propre la déterminera et non l'inverse. Deuxièmement, nous entendons garder le contrôle des taux d'intérêt internes de façon à les maintenir à un niveau aussi bas que compatible avec nos objectifs, et à l'abri du flux et du reflux des mouvements internationaux de capitaux et des fuites de "hot money".

Quantum mutatus ab illo! Le schéma de Keynes ne trouve d'application pratique dans presque aucun pays jouant un rôle de quelque importance en matière de relations économiques internationales. Les mouvements de capitaux, au sujet desquels les accords de Bretton Woods s'exprimaient avec une prudence extrême, sont devenus un facteur important, souvent déterminant même, de l'évolution des relations monétaires, et les responsables des politiques économiques nationales ont rencontré des difficultés de plus en plus grandes à concilier, comme on dit, l'équilibre extérieur avec l'équilibre intérieur.

En fin de compte, si nous nous sommes quelque peu rapprochés de ce monde sans frontières monétaires - tel que le concevait J. S. Mill dans un contexte historique profondément différent de celui d'aujourd'hui - nous n'avons pu, et pour cause, reconstruire le monde d'hier, marqué - si on le compare à celui d'aujourd'hui - par une absence presque totale de soucis de politique sociale et économique à l'intérieur, et à l'extérieur, par le rôle prédominant de la place de Londres, en relation avec un nombre extrêmement réduit de centres de décisions en matière monétaire. Mais en même temps, l'expérience nous montre l'impossibilité de nous assigner comme modèle le schéma de relations internationales imaginé par Keynes.

C'est de la nécessité d'échapper à ces contradictions que tirent leur origine les efforts menés depuis quelques années, afin de modeler l'organisation des rapports économiques internationaux suivant des

lignes qui répondent aux exigences des temps modernes. Consciemment ou non, les controverses actuelles au sujet des relations de paiements constituent, à mon avis, un aspect de cette entreprise.

o  
o o

Je ne pense pas qu'il soit nécessaire, devant un auditoire tel que celui-ci, de procéder à un examen détaillé des données actuelles du problème monétaire international. Cela serait non seulement inutile, mais également prétentieux, après l'exposé que le Directeur Général du Fonds Monétaire International vous a présenté il y a une semaine, dans cette même salle. Aussi, je me bornerai à rappeler sommairement ces données en évoquant quelques-unes des constatations fondamentales faites à cet égard dans le Rapport du Groupe des Dix, publié l'été dernier:

a) "L'or continuera à être l'instrument de réserves internationales de dernier ressort et le dénominateur commun des parités monétaires.

Nous ne pouvons cependant nous attendre à ce que la nouvelle production d'or comble en totalité les besoins de réserve qui pourront se manifester à l'avenir".

b) "Le gonflement des avoirs en dollars a contribué, dans une plus large mesure que les apports d'or monétaire, à accroître les liquidités internationales au cours des dix dernières années, ... il semble peu vraisemblable que les avoirs en dollars continuent à contribuer, comme par le passé, à l'augmentation des liquidités internationales".

c) "Rien ne permet de prévoir qu'une autre devise pourra, dans un avenir très rapproché, jouer le rôle de monnaie internationale

de réserve. A la vérité, dans les conditions actuelles, une telle évolution pourrait soulever des problèmes sans pour autant renforcer sensiblement le système (actuel)."

A ces trois données de base du problème, j'en ajouterai une quatrième, empruntée à un récent discours de Monsieur Schweitzer : "... dans la Communauté internationale, on tend de plus en plus à penser que la création de liquidités internationales devrait, comme celle des liquidités à l'intérieur de chaque économie, résulter de décisions délibérées."

Cette citation met parfaitement en lumière l'inconvénient majeur auquel il s'agit de porter remède : le volume des liquidités internationales dont dispose la Communauté internationale ne se trouve pas constamment en rapport direct avec les besoins de cette même communauté, mais sa détermination est très souvent livrée au hasard des impulsions provoquées par l'évolution monétaire interne de tel ou tel pays, impulsions occasionnellement amplifiées par le flux et le reflux des mouvements internationaux de capitaux.

Les décisions de politique monétaire prises dans les pays partenaires peuvent ainsi se trouver mises en question, et la recherche de l'équilibre compromise sans aucune justification. En effet, le niveau des liquidités internationales disponibles n'affecte pas seulement les transactions au-delà des frontières. Dans un monde où les économies sont devenues de plus en plus ouvertes sur l'extérieur, les impulsions provoquées par la situation de paiements d'un seul pays exercent une influence considérable sur ce qui se passe à l'intérieur même des économies des pays partenaires.

Ainsi la critique du système, très vigoureuse jusqu'à il y a quelques semaines, a consisté dans l'affirmation que, lorsque la balance des paiements des Etats-Unis est déficitaire, le système actuel n'apporte, par lui-même, aucune incitation au renversement d'une telle

situation. Les partenaires des Etats-Unis se voient alors plus ou moins contraints de subir, à l'intérieur de leurs économies, les effets de la politique monétaire interne des Etats-Unis.

Je ne voudrais pas ouvrir un débat sur la question de savoir si, dans le passé, le déficit des Etats-Unis a constitué, dans nos pays, un facteur d'inflation plus puissant que les facteurs d'origine locale. Je ne le crois pas. Mais, ce que l'on peut avancer, c'est qu'il a rendu plus difficile le combat anti-inflationniste qu'il a fallu mener.

Si, à cet égard, nous voulons brièvement nous remettre en mémoire quelques chiffres, il suffira de rappeler que de 1958 à 1964 le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis a été de 21 milliards de dollars. Il a été financé pour un montant de 7 milliards par l'or cédé par la Trésorerie; les 14 milliards restants ont été financés par l'accumulation dans le reste du monde de créances en dollars sous formes différentes. Environ un tiers de ces créances sont entrées dans les caisses des Banques centrales de l'Europe continentale.

Sans vouloir remettre en question la pertinence des constatations faites à l'égard du système monétaire international tel qu'il a fonctionné au cours de ces dernières années, je ne voudrais pas risquer, en m'y attachant trop longtemps, d'encourir bientôt le reproche que l'on adressait parfois aux militaires, en leur disant qu'ils préparaient les guerres qui avaient déjà eu lieu. Devant les mesures énergiques prises par les autorités américaines - et la volonté exprimée par elles d'en prendre d'autres si nécessaire - afin d'endiguer les sorties de capitaux, et les toutes premières indications dont on dispose quant à leur efficacité, on pourrait envisager la possibilité d'un rétablissement de l'équilibre de la balance des paiements des Etats-Unis dans un délai qui pourrait être proche. N'oublions pas que ce pays a enregistré en 1964 un excédent de quelque 8 milliards de dollars en compte courant, et que, depuis quatre ans, malgré

une expansion économique rapide, sa position concurrentielle n'a cessé de s'améliorer par rapport à celle de nos pays, grâce à la remarquable stabilité des coûts et des prix ayant caractérisé cette économie. Il n'y a pas si longtemps, des économistes de grand renom estimaient qu'un "dollar gap" plus ou moins permanent se manifesterait. Si, au cours de ces dernières années, c'est plutôt la pléthore de dollars qui a prévalu, la raison doit en être trouvée notamment dans la redécouverte de l'Europe par les capitaux américains. Mais, dans ce domaine, l'expérience indique que les courants peuvent changer assez vite.

Dans l'état actuel des mécanismes qui régissent les paiements internationaux, il est malaisé de prévoir si, dans l'hypothèse où un processus de diminution du montant total des liquidités internationales et de ce fait une spirale déflationniste s'amorceraient, des réactions suffisamment promptes et efficaces seraient déclenchées afin d'épargner au monde la propagation d'un processus de récession. Cette réflexion ouvre le deuxième volet de la critique du système actuel : si un jour le renversement que je viens d'évoquer se produisait on risquerait, comme suite à la destruction considérable de liquidités internationales qui pourrait se produire, de voir apparaître un problème opposé à celui que l'on a rencontré dans le passé, et, peut-être, plus grave encore.

Quoi qu'il en soit, ce qui est certain pour le moment, c'est que tant que les impulsions transmises dans le cadre international ont été de caractère inflationniste, il s'est avéré impossible de compter soit sur des régulateurs automatiques, soit sur des mécanismes institutionnels pour corriger efficacement ces impulsions. Il n'y a, me semble-t-il, rien d'étonnant à cela car ce que l'on appelle le "système monétaire international" somme toute est essentiellement un ensemble de pratiques assez hétéroclites, dont on a travesti la nature tout-à-fait empirique en les réunissant sous un vocable qui évoque un ordre et une logique peu conformes à la réalité.

Cet ensemble de pratiques semble être le résultat d'un certain état de fait, beaucoup plus qu'il ne régit l'évolution des faits.

Lorsque l'on critique l'échafaudage, déficient il est vrai, sur lequel reposent les relations internationales de paiements, l'on tend à attribuer une importance exorbitante, à mon sens, à l'aspect monétaire des relations économiques internationales. Certes, on peut dire que les pratiques monétaires ont, dans certains cas, amplifié et prolongé dans une mesure importante l'incidence de certains phénomènes. Mais fondamentalement ceux-ci ne sont-ils pas plus économiques que monétaires ? Si les Etats-Unis exercent une influence inflationniste sur le reste du monde lorsqu'ils sont dans une situation déficitaire, et si l'on craint la spirale déflationniste dans l'hypothèse inverse, il semble bien que ce soit essentiellement en raison du poids économique considérable de ce pays, de l'importance d'un marché unifié de dimensions continentales - du seul marché de ce genre qu'il existe à l'heure actuelle dans le monde occidental - et dont on peut dire qu'il domine, en fait, l'économie internationale. Si le dollar est une monnaie clé et s'il est devenu une monnaie de réserve, ce n'est pas parce que l'on a construit un "système" au centre duquel on a placé cette monnaie, mais parce qu'il est l'émanation de la plus grande puissance économique et du plus grand marché monétaire et financier existant.

C'est pourquoi j'hésite beaucoup à avoir une confiance marquée dans les plans et réformes suggérés de toutes parts. En se plaçant sur le plan monétaire pour critiquer l'état actuel des choses, c'est à des solutions monétaires que l'on s'est attaché pour trouver des contrepoids à ce qui ne nous plaît pas dans cet état de choses. Quelqu'intéressante - fascinante même - que soit cette recherche sur le plan technique, j'éprouve quelques hésitations quant aux chances qu'elle peut avoir d'aboutir à des conclusions qui satisferont plus ou moins aussi bien tous les intéressés que toutes les nécessités. En évoquant brièvement les directions principales dans lesquelles elle s'est orientée, je tâcherai d'étayer ce scepticisme.

Le catalogue des "plans" d'ensemble érigés en vue d'une réforme que l'on espère "fondamentale" du système monétaire international est impressionnant et il n'est pas question ici de les examiner dans le détail. Il me semble que tous ont un point commun : ils reflètent à des degrés divers et parfois sensiblement différents, l'espoir de retrouver le "paradis perdu" du 19<sup>e</sup> siècle par la voie de la remise en jeu de certains mécanismes automatiques qui, totalement ou partiellement, permettraient aux choses de marcher toutes seules.

Cet espoir est le plus manifeste chez ceux - (et je m'excuse de les assimiler de la sorte, sachant dans quelle mesure ils s'opposent sur de nombreux points) - qui préconisent, d'une part, un retour à l'étalon-or classique, et ceux qui préconisent d'autre part un recours aux taux de change fluctuants. Leur souci commun est d'instaurer certains mécanismes de bases permettant aux forces du marché de jouer librement.

Les premiers espèrent trouver dans la liaison qui, dans cette optique, <sup>est établie</sup> ~~serait~~ entre l'évolution des liquidités internes et celle de la balance des paiements de chaque pays un moyen automatique d'empêcher le prolongement de situations chroniquement excédentaires ou déficitaires. Je n'entrerai pas ici dans la discussion de ce point de vue en répétant la critique qui en a été faite sur le plan des impératifs du fonctionnement des économies modernes eu égard à l'importance acquise par la politique sociale. Je signalerai seulement un argument qui, à mon sens, est de nature à créer des doutes quant aux espoirs des protagonistes de cette thèse.

Un retour à l'étalon-or poserait immédiatement la question du prix de l'or.

En effet, il ne fait pas l'ombre d'un doute - et l'avis du Groupe des Dix que j'ai rappelé tout à l'heure nous confirme dans cette certitude - que les rapports d'or, au prix actuel, ne pourront combler en totalité les besoins futurs de réserves. Pour faire face à cette déficience, un relèvement du prix de l'or serait inévitable, afin d'agir en même temps sur le stock d'or existant et sur les approvisionnements futurs. Mais il serait extrêmement difficile de réunir tous les éléments de la réponse qu'il faudrait donner à cette question, dès lors qu'elle serait posée.

Monsieur Schweitzer, dans la conférence qu'il a donnée ici la semaine dernière, a mis clairement en lumière les risques qui se présenteraient dans une situation où le prix de l'or - rappelé sur la scène mondiale comme seul facteur, souverain, de la stabilité absolue - deviendrait en fait l'un des éléments les plus variables du système ainsi réformé. A ces arguments, fort convaincants, je me permettrai d'ajouter une réflexion : la recherche d'un accord entre tous les pays intéressés au sujet du relèvement du prix de l'or risquerait de susciter les plus vives controverses, car les conflits d'intérêt entre les pays qui possèdent beaucoup d'or et ceux qui en ont peu revêtiraient alors toute leur acuité. Dans ces conditions, on tendrait à surseoir à toute décision en cette matière, et dans l'intervalle on serait plus ou moins contraint d'avoir recours, sous une forme ou sous une autre, à des accords "temporaires" qui auraient pour conséquence de recréer de nouveau un "système" plus ou moins proche de celui qui existe actuellement et qu'on aurait voulu réformer. En d'autres termes, il me semble qu'un système d'étalon-or pur - dont le jeu serait livré aux forces du marché - aurait beaucoup de chances, au bout de quelques années, de laisser se reproduire l'évolution qui a mené autrefois au système actuel et à ses inconvénients.

Quant à la thèse du recours aux taux de change fluctuants, je me bornerai à dire que rares sont ceux qui vont jusqu'au bout de leur raisonnement. L'automatisme recherché se verrait alors singulièrement limité et on ne pourrait se passer de l'intervention des hommes et des gouvernements. Point n'est besoin d'insister sur la propension à l'inflation qu'aurait un tel système dans notre monde où l'on reconnaît une telle priorité au plein emploi. Je crois que le système des changes flexibles ne serait qu'en apparence l'expression des forces du marché. En effet, un tel système risquerait fort d'être utilisé à des fins égoïstes, nationalistes, car la tentation serait grande de transférer, chaque fois que l'occasion s'en présenterait, ses propres difficultés aux autres pays. Et la conséquence, assez naturelle, dans un tel cas, serait que l'un ou l'autre pays serait amené à faire usage, dans le même but, d'autres instruments tels que la politique douanière ou commerciale. Le résultat final serait un désordre général dans les relations économiques internationales, et un recul considérable par rapport aux progrès réalisés dans ce domaine au cours des vingt années de l'après-guerre : ce serait là un résultat exactement contraire à celui que recherchent les défenseurs de ce système.

Bien que dans la plupart des autres plans de réforme du système monétaire international, la recherche de l'intervention de certains mécanismes institutionnels fasse partie des idées avancées, je crois que là aussi la nostalgie de l'automatisme apparaît. Dans le plan Posthuma par exemple, ou selon la formule plus synthétique et plus raffinée qui en a été inspirée et qui a abouti à l'invention de cette "unité de réserve collective", ce que l'on semble espérer c'est de trouver, au départ, une sorte de règle, valable pour un temps plus au moins long et qui encadrerait non seulement les règlements internationaux eux-mêmes, mais aussi fournirait aux politiques économiques nationales les balises qui les maintiendraient dans le droit chemin. Tous les plans qui font partie de cette catégorie rencontreraient, au départ même, et dans les diverses phases de fonctionnement des systèmes préconisés, une difficulté majeure qui n'est pas tellement d'ordre technique, mais plutôt politique.

Cette difficulté a trait à la question de savoir comment seraient prises les décisions nécessaires au fonctionnement du système. En effet, les situations de paiements des pays intéressés changent et tôt ou tard s'ouvre le conflit classique entre créiteurs et débiteurs. Si l'on accepte la règle de l'unanimité, parce que celle-ci est plus conforme au principe de la souveraineté nationale, alors, en vertu de ce principe même et en raison des difficultés que l'on rencontrerait à se mettre d'accord, la faculté d'arrangements particuliers serait en même temps ouverte, et l'incohérence que l'on constate aujourd'hui, et dont on entend se défaire, pourrait se reproduire au bout d'un certain temps. Si, par contre, on cherche à élaborer des règles de majorité, il est extrêmement difficile d'y parvenir, parce que le nombre des participants aux décisions - même réduit à dix, ce qui veut dire onze, à cause de la Suisse - rend extrêmement problématique l'élaboration d'une formule de vote susceptible d'être valable pour tous les problèmes complexes et changeants que pose le fonctionnement de tout système de paiements.

Je ne suis pas certain d'ailleurs, tout au moins telle qu'elle a été initialement proposée, que la formule du Professeur Triffin suggérant une réforme du F.M.I. dans le sens que vous savez, soit entièrement à l'abri des difficultés que je viens de signaler, bien que cette formule soit celle

prévoyant la plus grande souplesse dans le fonctionnement des mécanismes institutionnels envisagés. Mais alors, justement, c'est cette souplesse elle-même à laquelle on a le plus objecté parce qu'elle aboutirait à permettre à l'institution en question de prendre des initiatives, considérées de divers côtés comme exorbitantes dans l'état actuel des relations entre pays souverains. Au sujet du système Triffin, je voudrais toutefois ajouter - et cela a toute son importance dans l'optique qui est la mienne - qu'il prévoyait une décentralisation régionale propre à pallier les difficultés de fonctionnement de la mécanique centrale envisagée par lui.

Pour ces raisons, j'éprouve quelque scepticisme quant aux chances de succès, dans le proche avenir, de la recherche de formules de caractère plus ou moins général, dont l'objet serait de remplacer l'état de choses actuel par un ordre nouveau. Bientôt nous disposerons du Rapport du Groupe Ossola qui, sous l'égide du Groupe des Dix, poursuit son étude des possibilités techniques offertes par les différentes formules en question. Mais s'il est susceptible de nous renseigner à cet égard, je ne pense pas qu'il faille s'attendre à ce qu'il trouve la formule magique propre à régler le problème politique. Je doute fort qu'on la trouve et, si on la trouve, je doute que le système sur lequel on se sera mis d'accord fonctionne longtemps selon la logique de sa conception initiale. Dans ce domaine, comme dans bien d'autres aspects de la vie économique moderne, je ne crois pas qu'il soit possible, ni peut-être même souhaitable, d'ériger des mécanismes parfaitement automatiques et d'une logique impeccable. Aussi conviendrait-il de faire une place importante à l'empirisme, qu'il ne faut pas confondre avec les improvisations hâtives enfantées par les crises que nous avons vécues au cours de ces dernières années. Car si ces improvisations devaient continuer à marquer l'évolution des rapports monétaires internationaux, je crois que certains problèmes pourraient se poser.

Il convient toutefois de reconnaître que les efforts accomplis dans le domaine de la coopération monétaire internationale au cours des dernières années, ont permis de constituer un réseau important et efficace de défenses de première, de deuxième ou de troisième ligne, contre les crises soudaines, et d'envisager l'avenir avec un certain calme.

Quoi qu'il en soit, il me semble probable que la discussion du problème qui nous intéresse aujourd'hui continuera, peut-être encore pendant des années, influencée par toutes sortes de facteurs, aussi bien politiques qu'économiques. Il serait trop risqué d'essayer de prévoir

aujourd'hui dans quel sens elle évoluera. Mais il me semble que, dans ce domaine comme dans d'autres de la vie politique, la bonne harmonie des relations économiques et monétaires internationales ne pourra être que le fruit d'un effort continu, qui se contente de progrès lents mais solides. Soucieux de cette harmonie, j'en arrive maintenant à la partie pour ainsi dire positive de mon exposé, qui sera aussi la dernière.

+

+

+

.../...

Si les quelques réflexions que j'ai présentées sont valables, si l'empirisme est presque inévitable en matière de relations internationales; si les improvisations dans ce domaine sont dangereuses, et si le nombre de parties intéressées, comptées isolément, est trop grand pour que des réformes radicales puissent être réalisées, je me trouve conduit à poser la question de savoir si les rapports monétaires entre pays doivent avoir pour unique point de convergence des mécanismes institués à l'échelle internationale la plus large.

Bien sûr, dans un monde presque parfait, sans égoïsmes nationaux, ou constitués par des Etats hautement "civilisés" dans le sens J.S. MILL, mes conclusions seraient autres. Mais, ce n'est pas dans un tel monde que nous vivons. C'est pourquoi, vous vous en doutez bien, je serais plutôt enclin à répondre "non" à cette question.

Si maintes raisons, qui prennent toutes leurs sources dans la conviction que le régionalisme organisé est la seule direction raisonnable et réaliste dans laquelle peut évoluer l'organisation des rapports internationaux dans le monde moderne, m'invitent à adopter cette attitude, une raison plus particulière à notre problème m'y incite également.

Le problème des relations internationales des paiements s'est beaucoup compliqué au cours de ces dernières années, d'une part, parce que les rapports entre les économies intéressées ont changé, et d'autre part, parce que les principaux responsables des changements, c'est-à-dire les Six Pays membres de la Communauté Economique Européenne, ne se sont pas encore suffisamment organisés en matière monétaire. Ils y sont amenés petit à petit par le succès même qu'a rencontré jusqu'ici le Marché commun, et une cohésion monétaire de fait s'est établie entre eux. Cette cohésion a, jusqu'ici, principalement affecté l'évolution monétaire à l'intérieur du Marché commun lui-même. Son ampleur a été parfaitement mesurée par le Comité monétaire de la Communauté qui, comme vous le savez, est composé de très hauts fonctionnaires des Banques centrales et des Ministères des finances des Etats membres (ainsi que de représentants de la Commission). Dans son dernier rapport d'activité, paru en février, le Comité monétaire s'exprimait ainsi :

"Les perspectives ouvertes par la mise en oeuvre de la politique agricole commune, ainsi que l'expérience acquise au cours des deux dernières années dans la lutte contre l'inflation ont fait apparaître de façon plus claire qu'auparavant la nature du processus évolutif que constitue l'intégration économique au sein de la Communauté. A mesure que progresse cette intégration, les modifications de la demande globale, des coûts dans un ou plusieurs pays membres se répercutent de plus en plus rapidement sur toute l'étendue de la Communauté. Etant donné que la situation individuelle de chaque pays membre est tributaire de l'évolution économique dans l'ensemble de la C.E.E., il devient toujours plus difficile pour les autorités d'un Etat membre d'agir isolément sur l'évolution économique de leur pays en poursuivant de façon autonome des politiques monétaire, fiscale et des revenus, ou en modifiant leur parité de change. En cas de perturbations graves de l'équilibre interne d'un ou plusieurs pays membres, c'est la stabilité de l'ensemble de la Communauté qui risque de plus en plus d'être mise en cause.

L'évolution économique de l'ensemble des pays de la C.E.E. en 1963/64 montre à quel point on s'approche déjà d'une telle situation. Ainsi une intégration monétaire de fait se poursuit de plus en plus sans que cela apparaisse toujours de façon claire au moment même".

Une des tâches que la Communauté doit poursuivre et réussir dans les mois et les années qui viennent, c'est celle qui consiste à faire <sup>ist</sup> avancer, sur le plan international, la cohésion monétaire qu'elle a réussi à assurer sur le plan interne.

Dans un récent discours devant le Parlement Européen, Monsieur Marjolin, Vice-Président de la Commission s'exprimait ainsi :

.../...

"Nous entendons renforcer la solidarité des pays membres en matière de réserves de liquidités internationales et leur coopération dans les opérations monétaires internationales, jusqu'au jour où les réserves nationales pourront être considérées comme parties d'une réserve unique. Le mouvement vers l'union monétaire est essentiel pour la Communauté elle-même mais aussi pour l'avenir du système monétaire international, car si la cohésion monétaire au sein du Marché commun atteint un degré suffisant pour qu'il apparaisse comme une unité vis-à-vis de l'extérieur, la recherche de l'équilibre international se trouvera simplifiée par la réduction du nombre de centres de décisions et par les possibilités qu'offrira un "partnership" entre égaux".

"Réduire le nombre de centres de décisions.." et "développer les possibilités d'un partnership entre égaux", telles sont les voies complémentaires - offrant de bonnes chances de contribuer à la solution des problèmes monétaires internationaux.

Le moment est venu pour moi de terminer cet exposé. Il vous a probablement paru trop long, et certainement un peu décousu. Pour cette raison, je m'efforcerai de résumer l'essentiel de mes réflexions avant de conclure par un bref commentaire de la citation empruntée au discours de M. Marjolin.

L'expression "système monétaire international" convient assez mal à l'ensemble des pratiques en matière de paiements internationaux. Ces pratiques sont éminemment changeantes et diverses car elles résultent de situations de fait elles-mêmes changeantes et diverses. Ni hier - avec ce que l'on a appelé, en simplifiant beaucoup, le "système de l'étalon-or" - ni aujourd'hui - lorsque l'on a recours, en simplifiant bien davantage, au vocable "gold exchange standard" - ces pratiques n'ont pu constituer un tout cohérent et satisfaisant.

Le franc français joue un rôle dans les paiements internationaux dans un cadre géographiquement restreint. La livre sterling a joué autrefois un rôle particulièrement important dans le jeu des paiements internationaux et elle continue aujourd'hui à jouer ce rôle dans un cadre plus restreint. Depuis la fin de la guerre, le dollar a supplanté la livre sur la scène internationale. Tout cela ne s'est pas produit en raison de conceptions systématiques et préconçues, mais bien parce que ceux qui font usage de ces monnaies, qu'ils soient commerçants, banquiers ou autorités monétaires, y trouvent une certaine commodité et un certain intérêt. La détention des devises en question sous les formes habituelles est fonction de cette commodité et de cet intérêt. Le comportement des détenteurs de liquidités ne résulte pas d'une logique abstraite mais d'une conduite empirique, elle-même dictée principalement par les changements dans les rapports de forces entre les centres de puissance économique. Pour ces raisons, j'éprouve les plus grandes hésitations à croire que l'on puisse utilement "repenser" l'état actuel des

choses, et reconstruire, pour ainsi dire par décret, un "système nouveau" destiné à remplacer le "système ancien". Comme de tout temps, les pratiques suivies hier sont aujourd'hui en pleine évolution et revêtiront demain des aspects nouveaux.

Progressivement, il ne fait pas de doute, à mon avis, que les mutations qui sont en train de se produire au sein de la Communauté Economique Européenne influenceront sur cette évolution. Quels seront les formes et le rythme que revêtiront ces mutations dans le domaine monétaire? Je ne chercherai pas à le préciser au stade actuel. Ici comme ailleurs, l'empirisme sera le maître et ce qui est empirique est difficilement prévisible, tout au moins dans le détail. Ce qui semble très probable c'est que si la construction du Marché commun continue à se poursuivre avec autant de succès que depuis 1958, une situation d'union monétaire se créera au sein de cet ensemble. Dans une telle hypothèse, il apparaît que le problème des liquidités internationales ne se posera plus dans les mêmes termes qu'aujourd'hui. Sous-produit moins important, mais non moins intéressant, d'une telle évolution, les besoins de réserves - c'est-à-dire de liquidités internationales - des Six dans leur ensemble, seront sans doute moins grands que ceux des six pays pris individuellement.

Une telle zone économique unifiée, si elle sera dotée d'un vrai marché monétaire et financier, sera comparable, par son ampleur et sa puissance, à celle constituée par les Etats-Unis, et prendra inévitablement sa place propre dans le jeu des paiements internationaux. Ce jeu en sera considérablement simplifié, car sa conduite dépendra essentiellement d'arrangements à conclure entre participants dont le nombre aura été réduit et l'importance plus ou moins égalisée.

Mais, m'objectera-t-on, cette simplification suppose que soit satisfaite une condition dont la réalisation est problématique. Cette objection je ne la crois valable que dans la mesure où elle concerne une question de délais. A mon sens, l'apparition d'une situation d'union monétaire au sein de la Communauté Economique Européenne résultera inévitablement de l'évolution d'un marché commun qui aura réussi. Le cheminement vers une telle situation peut être lent et hésitant: il dépend de la volonté et de la sagesse des gouvernements d'en réduire la durée. L'acuité des difficultés que l'on rencontre aujourd'hui dans la recherche des solutions aux problèmes se posant en matière de paiements internationaux pourrait être un facteur contribuant à ce raccourcissement.

---