

COLLECTION DE LA RPP

Monnaie européenne : de l'utopique au réalisable

JACQUES RIBOUD



REVUE POLITIQUE ET PARLEMENTAIRE

SOMMAIRE

Introduction

- Chapitre 1 - LE CONSORTIUM ET SA CAISSE
INTERBANCAIRE : LE SEIGNEURIAGE..... 9
Le Deutschemark monnaie de l'Europe ? — La "Haute-Mer"
de la Finance — A la base de l'analyse monétaire : la
"Fonction-Transaction" — Une nécessité enfin reconnue qui
crée une opportunité exceptionnelle — Le seigneurage de la
Banque centrale sur ses billets de banque — Seigneurage et
marge de distribution du crédit dans l'euromarché — Le sei-
gneuriage du système bancaire sur sa monnaie de banque —
La "Clearing House" de New York.
- Chapitre 2 - LE CONSORTIUM ET SA CAISSE
INTERBANCAIRE : UNE MONNAIE A VENDRE.....
A transposer : un système de création monétaire qui a fait ses
preuves — Un "Comptoir" (qui n'est pas une Banque Cen-
trale) — Un signe éphémère à renouveler — Des Ecus centraux,
"Jetons" du système.
- Chapitre 3 - LA CAISSE INTERBANCAIRE : SIMULATION..... 45
Pour qu'un signe monétaire soit monnaie de paiement, il faut
un système — Une journée de la Caisse et de trois banques
du Consortium.
- Chapitre 4 - LE CONSORTIUM : SIMULATION..... 57
Un problème commercial : faire circuler pour paiement une
monnaie extranationale neuve.
- Chapitre 5 - BANQUES EXTÉRIEURES DU CONSORTIUM :
SIMULATION..... 65
Un système en eurostables en parallèle avec un système en euro-
dollars — Sur l'Ecu, le Consortium a sa place dans le
"MESA" — Sur l'E.S., un parallèle avec l'eurodollar.
- Chapitre 6 - DE L'ÉCU A L'EUROSTABLE..... 71
Un produit monétaire de qualité médiocre pour conquérir un
marché difficile ? — Pour interpréter une monnaie compo-
site : additionner des pouvoirs d'achat — L'Ecu comme unité
de mesure, de réserve et d'intervention — Un problème de cohé-
rence — Un ajustement de parités perturbé et perturbant.
- Chapitre 7 - UNE MONNAIE MEILLEURE QUE TOUTES LES AUTRES 87
Une propriété singulière à exploiter — De la fixité en nominal
(Ecu) à la fixité en valeur (E.S.) — Un facteur supplémentaire
de stabilité — Un panier international de biens et services, com-
posé de paniers nationaux — Une monnaie "à formule" qui
en exploite les ressources — Une anticipation sur ce qui suit
— Un parallèle entre Ecu et Eurostable.

Chapitre 8	- "THE ECONOMIST" ANNONCE "LE PHÉNIX" ET LE PUBLIC QUESTIONNE L'EUROSTABLE... Pour l'Europe : une monnaie composite à pouvoir d'achat constant (The Economist) — Les questions du public : l'indexation contestée — Un problème de liquidité — Fiabilité des indices de prix — L'opposition des pays à monnaie forte ? — L'opposition des banques ? — Un régime d'intérêt réel ? — "Dureté" d'une monnaie stable — Parce que du jamais vu, contraire à la "nature des choses" — La Rolls-Royce de la monnaie — Quelques questions.	107
Chapitre 9	RISQUE DE CHANGE ET TAUX D'INTÉRÊT RÉEL. Des risques trop souvent mal mesurés — Trois cas d'inflation — Des crédits courts et un risque marginal — Inflation et taux d'intérêt nominal et réel — Prospective sur longue période — Un marché à exploiter — Pour franchir un obstacle psychologique : une garantie publique.	123
Chapitre 10	- AJUSTEMENT DE TAUX DE CHANGE PAR GLISSEMENT PROGRAMMÉ (T.C.R. : Targeted Creeping Rates)..... "Quelque chose doit céder : le taux de change" — Pour stabiliser : un médium d'intervention stable — Un "crawling" à ordonner — Glisser au lieu de décrocher — Une exigence : des taux de change bien choisis — Une fixité élastique (et non fluctuante) — Une contrainte de cohérence — Un repère fixe pour un univers financier en turbulence — L'E.S. : médium d'intervention pour arbitrage — Une réflexion sur les ressources d'une monnaie "à formule".	137
Chapitre 11	- PHASE 3 : SUR LA SCÈNE EUROPÉENNE..... Au secteur privé : l'expérimentation ; au secteur public : la consécration — Du privé au public : un processus de développement éprouvé — Le système en E.S. transposé et officialisé — Un point de vue sur l'indépendance d'une Banque Centrale — Déconnecter la gestion interne et la gestion externe.	161
Chapitre 12	- UNE MONNAIE INTERNE ET UNE MONNAIE EXTERNE..... Un système international : c'est d'abord une "Unité de Réserve" commune — Pour constituer un "pool" et des réserves : une monnaie stable — Sur le marché des changes, des variables trop nombreuses et trop agitées pour un médium déficient — Pour amortir l'agitation : un conglomérat pesant — Un numéraire et un "pool" — "Le hiatus de notre temps" : entre une imagination institutionnelle qui stagne.	175

Chapitre 13 - EN EXTRAPOLATION : LA PHASE 4.....	189
En phase 3 l'essentiel a été fait — Une projection futurible (futur possible)... ou futuriste ? — Une phase 4 qu'il est prématuré "d'organiser" — Un autre futurible : celui du phénix (alias Eurostable) par "The Economist".	
Chapitre 14 - FONDEMENT THÉORIQUE D'UNE MONNAIE COMPOSITE EXTRANATIONALE STABLE ET SES IMPLICATIONS.....	199
Un principe de vie économique : consommation finale de production ; d'où prélèvement — Prélèvement en valeur sur l'unité monétaire par consommation finale (absente sur l'Eurostable) — Un aboutissement à la relation quantitative qui "fait le partage".	
Chapitre 15 - DE LA THÉORIE ABSTRAITE AU CONCRET.....	207
Dans l'optique de l'Eurostable Une "variable" (monnaie nationale) et une "donnée" (E.S.) — Un cycle de vie de monnaie nationale et l'illustration de sa vulnérabilité — Un paradoxe : l'E.S. met-il en défaut la loi du marché — Un autre paradoxe qui s'explique par l'absence d'un produit de remplacement — Une monnaie-papier qui pèse plus lourd qu'une monnaie métal — Un nouveau modèle d'unité monétaire à explorer : l'unité composite (le cas du D.T.S.).	
Chapitre 16 - POUR EXPLIQUER L'E.S. : UNE RÉFLEXION SUR LA MONNAIE DE BANQUE.....	231
Une explication nécessaire... qui contredit l'orthodoxie — La compensation : mécanisme générateur de monnaie de banque — A ajouter aux "M" nationaux, un "M" en Eurostable — Un véhicule et son chargement en : "Droits à quelque chose" — D'une image à une conclusion.	

Introduction

Avant de proposer, de tenter de démontrer et de convaincre, je crois bon de faire part au lecteur de quelques réflexions sur cette grande aventure qu'est l'unification Européenne. Il me semble qu'elles éclaireront utilement les propos spécifiquement monétaires qui suivent :

L'union européenne est le grand dessein de notre temps. Pour la première fois dans une histoire de deux mille ans, les habitants du Continent sont soulevés par un puissant mouvement —chez certains une passion— d'entente, d'union. Enfin, sont reconnues la futilité, l'absurdité meurtrière de luttes fratricides entre des peuples qui partagent le même héritage, la même civilisation. De tous côtés, les opinions se rassemblent, convergent, réclament l'unification.

Mais au-delà des sentiments, des choix économiques et politiques sont à faire. C'est alors que se révèlent les divergences.

Ces divergences méritent l'analyse et d'abord une classification car on les retrouve dans toutes les questions soulevées —particulièrement dans le monétaire. En simplifiant (peut-être à l'excès), on distingue deux tendances sur le choix d'un processus : d'abord celui que recommandent les "idéalistes" : Leur thèse s'exprime ainsi :

“Lançons-nous dans l’aventure, ne reculons pas devant les engagements à prendre. Une fois pris, ils forceront l’élaboration de règlements, de mécanismes Communautaires. Une approche trop prudente, trop bien pensée, découvrirait trop d’obstacles, n’aboutirait pas”.

En face, les pragmatiques font valoir que des objectifs trop ambitieux, et même intentionnellement vagues et incomplètement définis, ne réussiront pas à réunir un consensus des gouvernements. *“S’ils y parviennent, l’application pratique ne suivra pas. En visant trop grand, en partant trop tôt, en allant trop vite, on risque ou de se tromper ou de décevoir. Cette dynamique si précieuse pour le progrès vers l’Europe va peut-être s’affaiblir, un risque d’autant plus à craindre qu’on doit s’attendre que d’autres promesses faites pour 1992, telle que l’abolition des barrières douanières entre Etats, ne seront pas tenues. A quoi s’ajoute le danger d’accords entre Etats pris trop hâtivement et que ceux qu’ils avantagent refusent de dénouer, en dépit des évidences apportées par l’expérience”.*

En sus de ces considérations générales, d’autres qui sont propres aux questions monétaires : une Banque Centrale Européenne et une monnaie commune sont les thèmes de pointe du Gouvernement français. Ils n’ont aucune chance de réunir, dans le court délai qui s’impose, un consensus, même de façade, encore moins un consensus qui ouvre la porte à une réalisation. Le Gouvernement anglais est ouvertement hostile. Le Gouvernement allemand n’y a aucun intérêt au moment où le Deutschemark est sur le point d’accéder à la position prestigieuse de monnaie de l’Europe. C’est pourquoi, dans le domaine de la monnaie Européenne, doit être recherché un processus qui s’enclenche sans exiger un accord préalable des gouvernements de la Communauté.

S’il est vrai qu’une Banque Centrale et une monnaie communautaire sont le “couronnement de l’union européenne”, il est aussi vrai qu’on ne doit pas attendre un événement encore lointain ; que mieux vaut un cheminement progressif qui mette des expériences bout-à-bout.

L’union monétaire européenne recherchée requiert une entre-

INTRODUCTION

prise qui sorte des voies bien tracées, familières. Le rapprochement que l'on fait avec l'organisation du Système de Réserve Fédéral des Etats-Unis est trompeur. Il n'y a pas dans le passé de "modèle", de "précédent". Il faut faire du neuf et dans un domaine, le monétaire, insuffisamment exploré.

Il n'est pas d'innovation sans aléa, sans besoin d'expérimentation et d'ajustement progressif. Il n'est pas d'innovation qui ne comporte, pour ceux qui l'assument, le droit à l'erreur, au redressement. Un tel processus n'est pas à la portée de plusieurs gouvernements agissant de concert, ni même à la portée de la Commission Economique Européenne. Des engagements seraient à prendre sur un "système" qui, à l'expérience, apporterait des avantages à certains et des désavantages à d'autres ; des disparités sur lesquelles il serait difficile, sinon impossible, de revenir. Les exemples des montants compensatoires, du déséquilibre du S.M.E. et de bien d'autres sont la preuve du manque de souplesse des accords entre Etats.

Les engagements à prendre par les gouvernements doivent suivre l'innovation et non la précéder. Doit être recherché un processus de réalisation progressif et rapide mais qui, dans ses débuts, n'exige pas d'engagement formel de la part de plusieurs Etats.

C'est dans ce sens qu'est conçue une proposition qui se résume ainsi :

Un Consortium d'eurobanques est formé sous l'égide "officiuse" (la neutralité bienveillante) d'un gouvernement, et sans la recherche d'accords préalables d'autres gouvernements sur cette initiative. Ce Consortium aura pour objet de promouvoir la mutation de l'écu privé, de simple unité de compte, ce qu'il est actuellement, en monnaie véritable de transaction pour les relations financières internationales. A cet effet, le Consortium constituera une Caisse interbancaire qui sera l'amorce (ou le modèle) de la Caisse Centrale dont la Communauté aura besoin plus tard pour émettre et gérer sa propre monnaie.

L'écu privé de transaction, créé par le Consortium, sera réservé aux échanges financiers extraterritoriaux à l'instar du dollar inter-

national dans son rôle de monnaie tierce de paiement entre deux monnaies nationales. Il ne circulera pas pour paiement à l'intérieur d'un Etat. Son territoire sera l'espace monétaire, réel ou virtuel, qui se trouve entre les frontières des Etats. C'est dans ce territoire que se situe l'euromarché.

La création d'une unité monétaire extranationale, pour un territoire qui n'en pas une qui lui soit propre, est génératrice du seigneurage. La perspective des profits apportés par le seigneurage doit suffire comme motivation pour l'entreprise par un groupe d'eurobanques.

Une fois le Consortium et sa Caisse Interbancaire en fonctionnement, on peut s'attendre que l'expérience commerciale de "vente" de l'écu privé conduise à une constatation :

L'Ecu, tel qu'il est défini actuellement, est une monnaie médiocre qui ne vaut pas plusieurs des grandes monnaies qui occupent déjà les circuits financiers internationaux. L'écu est plus touché que le Deutschemark par cette maladie universelle qui atteint les monnaies nationales : la dégradation du pouvoir d'achat. Il souffre, en outre, de défaut de constitution inhérent à sa nature composite.

La monnaie européenne n'a quelque chance de rivaliser avec les autres monnaies déjà implantées, que si elle est meilleure qu'elles, si elle possède une caractéristique prestigieuse qui la distingue de toutes les autres.

Un tel objectif est accessible en mettant à profit une propriété singulière, dont jouit une unité composite extraterritoriale. Cette propriété est d'échapper à la loi du marché et à la confrontation entre consommation et production finale qui dicte les prix. Cette particularité permet de définir une unité composite extraterritoriale de manière qu'elle conserve son pouvoir d'achat, caractéristique qu'aucune monnaie n'a jamais eue, pas même l'or.

Cette unité composite extraterritoriale dénommée "Eurostable", (E.S. en abréviation), sera introduite par le Consortium dans les circuits financiers internationaux en parallèle avec l'écu privé courant auquel il se substituera progressivement.

INTRODUCTION

L'expérience, jusqu'à ce stade, aura été entre les mains d'euro-banques privées, sous le contrôle officieux (ou officiel) de la Banque Centrale d'un Etat. Le moment viendra où des enseignements probants auront été recueillis. Jointes à l'effet d'entraînement d'une expérience réussie, ils doivent suffire pour que soit créée, par la Communauté et sous l'autorité de sa Commission Economique, "une Caisse Centrale" qui pourra être vue comme un "Comptoir" pour échanges et gestion monétaire.

Cette Caisse Centrale émettra et gèrera la monnaie de la Communauté dans l'espace extraterritorial défini plus haut. Ses statuts lui interdiront de faire aucun crédit à un Etat ou à une entreprise d'Etat. Elle sera dépouillée de tous les attributs qui sont ceux d'une Banque Centrale dans un Etat pour l'exercice, par son gouvernement, de sa souveraineté nationale.

Les paiements, à l'intérieur de chaque Etat membre du Système Communautaire, s'exécutent exclusivement en sa monnaie nationale. Les taux de change entre ces monnaies nationales sont fixes. Les marges de fluctuation du S.M.E. sont supprimées sur l'E.S.

L'E.S. est la monnaie externe de la Communauté. C'est en E.S. que se font les échanges financiers entre les Etats membres et avec les Etats étrangers. Les parités des monnaies nationales en E.S. sont déterminées chaque jour au moyen de la formule de composition de l'E.S. Les taux entre monnaies nationales étant fixes, leur parité en E.S. varie parallèlement sans être affectée ni entre elles, ni par rapport à l'E.S., par des cours du Marché.

Les Banques Centrales de chaque pays gèrent leur monnaie nationale et laissent à la Caisse Centrale de la Communauté la charge de la régulation des changes de l'E.S. contre monnaies étrangères. La Caisse Centrale fait office de Comptoir d'échange entre monnaies nationales, E.S. et devises. Les positions monétaires respectives des Etats membres, se mesurent par les avoirs de la Caisse en monnaies nationales (Etat déficitaire) et engagements en E.S. (Etat excédentaire). Des disparités persistantes et jugées trop importan-

tes justifieront, de temps à autre, un ajustement des parités de change entre elles des monnaies nationales des Etats membres.

Cet ajustement se fera par glissement programmé (T.C.R. ou Targeted Creeping Rates). Les taux des monnaies composantes entre elles variant linéairement chaque jour pendant une période.

La phase 3, qui vient d'être exposée, répond à l'essentiel de ce que recherche l'unification monétaire européenne. La phase 4, qui suit, doit marquer le "couronnement" du processus d'intégration européenne. Se posent alors des questions qui sont plus d'ordre politique que monétaire. Elles n'entrent pas dans le cadre de cet exposé, qui se veut surtout technique et pragmatique et s'attache aux modes d'approche de l'objectif plus qu'à l'objectif lui-même.

Il y a lieu néanmoins d'indiquer (succinctement) comment, la phase 3, une fois réalisée, un autre pas peut être fait si les peuples de la Communauté en décident ainsi :

Les Etats membres ont réussi à "harmoniser" leur économie. Leurs monnaies nationales évoluent parallèlement, ainsi que les positions de leur monnaie sur les comptes de la Caisse Centrale. Le moment peut alors être jugé opportun pour ajouter, ou même substituer, aux monnaies nationales de ces Etats une monnaie de paiement unique qui retrouvera l'appellation de l'Ecu, mais avec une définition et une signification différentes de celles de l'Ecu actuel. L'Ecu ne sera plus alors une unité composite mais une unité monétaire autonome sur le modèle des grandes monnaies que nous connaissons. Il sera la monnaie de paiement interne de la Communauté. L'E.S. sera la monnaie externe. C'est en écus que se feront exclusivement les règlements à l'intérieur de la Communauté. C'est en E.S. qu'ils se feront à l'extérieur.

Le taux de conversion de l'Ecu en E.S. est calculé chaque jour en fonction de l'indice de prix (dernière progression mensuelle divisée par le nombre de jours du mois). Ce taux de conversion de l'Ecu en E.S. ne dépend pas du marché. C'est en E.S. que se font les cotations en devises.

Un organisme central, qui reste à définir, assume les fonctions de la Caisse Centrale et d'une partie de celles qu'assumaient les Ban-

INTRODUCTION

ques Centrales des Etats membres. On peut imaginer que, conformément à la proposition de Monsieur de LAROSIÈRE, un système fédéral soit institué qui s'inspire du système américain. A la tête du système, l'organisme central gère la monnaie interne, l'Ecu, et la monnaie externe, l'E.S. Il assure la régulation des changes de l'E.S. en monnaies étrangères.

J'ajoute que l'exposé, qui est fait ici de cette phase 4, a pour objet de répondre à une demande couramment formulée. Mes propres convictions ne dépassent pas la phase 3. Et, il me paraît prématuré d'émettre des opinions bien arrêtées sur la phase 4.

En phase 3, l'essentiel est atteint : la Communauté Européenne a une monnaie à elle, qui n'est celle d'aucun Etat, et qui l'identifie aux yeux de l'étranger ; une monnaie de paiement meilleure que toutes les autres, dotée d'une caractéristique prestigieuse : la permanence en valeur vraie.

Facteur de prestige pour la Communauté, elle sera aussi un instrument précieux pour les Economies non seulement de l'Europe, mais du Monde, en procurant au système monétaire international un étalon de référence stable et le médium fiable pour échange, réserve et intervention, qui lui font défaut.

Les grandes lignes du projet maintenant tracées, il me reste à expliquer, à prouver, à convaincre. Ce n'est pas tâche facile. Le public et les politiques sont réfractaires aux thèmes spécifiquement monétaires. On ne peut attendre d'eux qu'ils prennent parti sur une proposition. Sur certains sujets économiques, la presse, l'opinion donnent une chance, même lorsque ces sujets sont confinés dans les cartons des experts. Pas sur un thème monétaire.

Aux grands administrateurs des finances, toute innovation pose problème et cas de conscience. Leur responsabilité est en jeu. La connaissance monétaire incertaine, les effets seconds (et même premiers) imprévisibles imposent une prudence parfois paralysante.

Quant à la Profession bancaire, son ingéniosité, la variété des instruments financiers qu'elle a imaginée, pourrait paraître de bon augure. En fait, l'expérience montre qu'elle répugne à organiser

ouvertement, hors des frontières ce qu'elle pratique pourtant, et de plus en plus au-dedans : la création monétaire.

La nouveauté du projet, son caractère ambitieux (trop ambitieux aux yeux de certains) conduit à aborder à la fois la théorie et la pratique. Il y a dans cet ouvrage des formules dont l'abstraction (apparente) rebutera et des exemples comptables qui paraîtront fastidieux ; les uns et les autres se justifient :

Il n'y a jamais eu une monnaie de paiement dont la valeur, en terme de ce qu'elle peut acheter, ne varie pas. Cela paraît contraire à la "nature des choses" ; une anomalie qui provoque un rejet instinctif, une hargne persistante.

D'où la nécessité d'étayer cette proposition d'arguments théoriques solides, qu'il est vain de chercher dans les "grands auteurs". La Science Economique ignore le sujet. On ne s'étonnera donc pas de l'appel fait ici aux préceptes d'analyse monétaire, exposés dans "MÉCANIQUE DES MONNAIES"*.

J'ajoute que l'ampleur des questions soulevées, ainsi que la constante référence à des principes fondamentaux, m'ont conduit à déborder le thème de la monnaie européenne et m'étendre au-delà, aux questions d'ordre général que pose la Monnaie, sa nature, sa création, sa gestion.

Les exemples chiffrés ne sont pas moins nécessaires pour éclairer, provoquer des initiatives, pour montrer pourquoi et comment est réalisable, pratiquement, une entreprise qui hier encore paraissait du domaine de l'utopie ; mieux, qu'elle n'est pas obligatoirement du ressort de la Puissance Publique, mais peut résulter d'initiateurs privés auxquels elle apporterait prestige et profit.

Qu'il s'agisse de théorie ou d'application, le lecteur doit enfin être prévenu que le projet ne se prête pas à un examen superficiel. Ce n'est qu'en l'approfondissant que, comme je l'espère, il s'y ralliera.

* Collection de la R.P.P. - 88 bis rue Jouffroy 75017 PARIS - Tél. : 46.22.10.50.
Diffusion PUF - 49 boulevard Saint-Michel 75005 PARIS - Tél. : 43.25.83.40.

1

Le Consortium et sa caisse interbancaire le seigneurage

L'Europe doit avoir sa monnaie, une monnaie qui ne soit qu'à elle, qui ne soit pas la monnaie nationale d'un Etat. Tel n'est pas le sens de l'évolution actuelle. La monnaie de l'Europe qui s'annonce est la monnaie nationale de la R.F.A. Ce sera le Deutschemark. Le public, bercé par les rêves dans lesquels le plonge la télévision, ne le sait pas. Il croit que la monnaie de l'Europe est ou sera l'Ecu. C'est une illusion...

A l'étranger, en matière de monnaie internationale, on ne parle pas de zone européenne, on parle de zone Deutschemark.

Il n'est dans l'intérêt d'aucun Etat de la Communauté que la monnaie communautaire soit celle de l'un d'entre eux. Les allemands, soucieux de l'avenir —et conscients du passé— en sont persuadés.

Il n'est pas dans l'intérêt de l'Europe qu'un état acquiert une puissance dominante économique d'abord, et bientôt politique, que, derrière sa monnaie, il assume le rôle de leader et de représentant de l'Europe aux yeux du Monde. S'il devait en être ainsi, à terme, cette unification européenne qui a été l'espoir de plusieurs généra-

tions se serait évanouie, un grand projet et une grande ambition auraient échoué.

Le temps n'est plus où l'on pouvait se satisfaire d'accords de principe et de promesses qui faisaient illusion. *“Si les mots en faveur de la construction européenne”* a dit Valéry GISCARD D'ESTAING, *“avaient été des pierres, il y a longtemps que cette construction serait achevée”**.

On ne peut plus se contenter de mots. Il y a dix huit ans, on était d'accord sur le plan Werner d'une monnaie européenne commune. Le Président Georges POMPIDOU, à la télévision, la promettait... pour 1980.

Quelle que soit la volonté, et même la bonne volonté des Gouvernements, la complexité du problème, l'incidence des engagements à prendre par un Pouvoir sur cet instrument essentiel de son économie qu'est sa monnaie nationale, repoussent le consensus que l'on dit nécessaire entre les Gouvernements pour une telle innovation, à une échéance lointaine.

Les faits sont plus forts que les volontés des Gouvernements, les faits monétaires plus encore que d'autres. La monnaie de l'Europe sera celle qu'auront choisie, pour leurs transactions, des millions de gens et d'entreprises. Elle ne peut pas être imposée. Elle ne sera pas celle qu'auront décrétée à Bruxelles, les Administrateurs de la Communauté.

Une fois le D. mark implanté, reconnu comme l'instrument d'échange le plus sûr, le plus pratique pour les relations financières internationales, les déclarations, les injonctions pour proclamer que l'Ecu peut être, doit être, va être la monnaie de la Communauté, ne seront que du vent.

C'est pourquoi on doit rechercher les moyens pratiques de faire de l'Ecu privé une vraie monnaie, et plus seulement une unité de compte. Et cela sans attendre, sans dépendre d'un consensus des Gouvernements, sans se fier à des intentions, des promesses, sans mettre comme condition préalable l'“harmonisation” des politiques

* “EURO 92” à l'UNESCO - Décembre 1987

sociale, économique, financière, fiscale... “harmonisations” certes désirables, mais qui ne peuvent aboutir que dans un avenir lointain et qui, quand elles aboutiront, trouveront devant elles le terrain occupé par un DM triomphant, trop fort pour être supplanté, trop fort pour accepter une monnaie européenne en parallèle avec lui, même dans un rôle mineur.

Jamais dans l’histoire, une monnaie-créance, qui ne fut pas en même temps la monnaie nationale d’un Etat, n’a été d’un usage courant pour transactions et réserves dans les relations financières entre Etats. Jamais une monnaie artificielle —qui plus est, composite— n’a été imposée. La nouveauté du projet, à elle seule, laisse entrevoir sa difficulté et la nécessité, pour la surmonter, d’un pragmatisme sans concession, du souci de ne pas confondre les mots avec les faits, les désirs avec la réalité.

LA “HAUTE-MER” DE LA FINANCE

Une règle de pragmatisme, recommandée à toute nouvelle entreprise, est de choisir, pour la lancer, le territoire où elle trouvera le moins d’obstacles. Celui-là n’est pas un territoire national, c’est-à-dire un territoire où circule une monnaie nationale.

L’Ecu privé ne doit pas chercher à être employé pour transactions à l’intérieur d’un Etat, en parallèle avec la monnaie nationale de cet Etat. Viser un tel objectif est le plus sûr moyen de bloquer tout développement de l’Ecu, monnaie de transaction.

Le territoire qu’il doit viser est, à l’extérieur des Etats, un espace monétaire neuf, libre des contraintes qui freinent ou paralysent sur un territoire national. Cet espace monétaire existe. Il est l’espace virtuel ou réel qui se trouve entre les frontières des Etats et qu’empruntent les échanges financiers internationaux. C’est là que la monnaie d’un Etat trouve, dans un pool commun, le relais (le dollar) par l’intermédiaire duquel elle sera échangée contre la monnaie d’un autre Etat. C’est la “haute-mer de la finance”, c’est le territoire des capitaux expatriés, des “non-résidents” de l’euromarché.

Ce territoire n’a pas de Banque Centrale et pas de monnaie qui

lui soit propre. Il est "occupé" par des monnaies nationales étrangères, dont on reconnaît aujourd'hui qu'elles sont impropres à assurer, comme il se faudrait, le fondement d'une organisation monétaire internationale. C'est la chance offerte à l'Ecu privé de transaction. C'est ce territoire que la nouvelle monnaie européenne, elle aussi non-nationale, a pour vocation de servir, bien plus que de circuler en parallèle avec les monnaies nationales sur leur propre territoire et de leur faire concurrence.

La réalité de ce territoire de l'euromarché est parfois insuffisamment perçue. Il suffit, pour se convaincre de sa réalité, de considérer les échanges financiers entre Etats et de constater, presque à chaque fois, l'intervention d'une monnaie tierce entre les deux monnaies nationales échangées : un Brésilien importateur, pour payer son fournisseur à l'étranger, n'échange pas directement ses cruzeiros contre la monnaie de son fournisseur. Il passe par une monnaie tierce : ce fut longtemps le sterling. Hier, c'était le dollar, aujourd'hui, c'est de plus en plus le D.mark. C'est ce rôle que doit rechercher, dans ses débuts, l'Ecu privé, et celui-là seulement.

Les limites de l'Ecu privé pour transactions ainsi définies, on doit analyser les conditions d'emploi qu'il devra respecter sur le territoire qui lui est assigné (et qu'il partage avec l'euromarché). On constate alors que l'organe nécessaire pour permettre à une unité de transaction neuve de circuler, peut résulter d'initiatives privées, éventuellement "suscitées" par un Gouvernement.

Sur la plupart des institutions humaines, on peut, sans trop de difficultés, définir avec précision les rôles de la Puissance Publique et du secteur privé, faire la part de chacun. Sur les institutions monétaires et bancaires, le partage est plus flou. Une banque, même si elle est réputée établissement privé, ne l'est pas au même titre que d'autres établissements industriels et commerciaux. Elle est toujours plus ou moins sous la tutelle du Pouvoir, ne serait-ce que parce qu'elle jouit du privilège de créer de la monnaie.

Mais cela n'est vrai qu'à l'intérieur de l'Etat. Le territoire qui vient d'être défini, en dehors des frontières, échappe à l'autorité

du Pouvoir. Les établissements financiers y jouissent d'une grande indépendance et liberté d'initiative. C'est dans ce concept qu'est présenté le projet dans ses phases 1 et 2. Il fait appel aux initiatives d'eurobanques, établissements juridiquement réputés privés.

Mais on doit reconnaître qu'en dépit des perspectives de profit considérables offertes, il est douteux que des établissements privés prennent, d'eux-mêmes, l'initiative recommandée, ne serait-ce qu'en raison de l'importance de l'enjeu et des responsabilités encourues. C'est pourquoi, ces initiatives doivent être "suscitées", cautionnées explicitement ou implicitement par un Gouvernement. On peut supposer que ce Gouvernement préférera ne pas agir officiellement, par souci de ses responsabilités ou de susceptibilités internationales. Il agira alors par le truchement d'un grand établissement financier sur le modèle de la COFACE en France, du F.D.I.C. aux Etats-Unis, assurant un risque contre paiement d'une prime. L'histoire économique et financière offre maints exemples de telles associations.

C'est dans cette optique qu'est figurée la formation d'un Consortium d'eurobanques et de sa Caisse Interbancaire. Ils seront les agents —et les bénéficiaires— d'une politique d'intérêt national ; assurés d'une neutralité plus que bienveillante du Pouvoir. C'est aux établissements financiers qui entreprendront ou qui accepteront de former ce Consortium et sa Caisse, ou de s'y joindre, qu'il appartiendra de négocier les modalités de cette "bienveillance".

A LA BASE DE L'ANALYSE MONÉTAIRE : LA "FONCTION-TRANSACTION"

La mission première du Consortium est de réaliser la mutation de l'Ecu privé, d'unité de compte, ce qu'il est actuellement, en monnaie de règlement. En d'autres termes, de faire que l'Ecu privé accède au statut envié de ce qu'on appelle une devise, qu'il acquiert à cette fin la "fonction-transaction" pour les échanges financiers internationaux.

Avant d'aller plus loin, il y a lieu de s'arrêter le temps de quelques lignes, pour une réflexion sur la signification de la "transaction", la place qu'elle occupe dans l'Economie, les distinctions qui s'imposent entre les signes qui ont la "fonction-transaction" et ceux

qui ne l'ont pas ; une pause avant de franchir ce brouillard que répand un engouement pernicieux pour l'amalgame des genres, l'élargissement sans fin du concept de monnaie ; confondre les M que la statistique numérote, mêler la trésorerie et l'épargne, le mobile et l'inerte, le mobilisable et le bloqué ; et finalement, enfouir dans le même sac ce qui sert à payer et ce qui ne sert pas à payer — sous le prétexte que dans tous les cas, il s'agit de créances sur des institutions— et de réserves pour le “créancier”.

La transaction est le phénomène essentiel dont dépend tout le fonctionnement de l'Economie. Elle commande les échanges de biens et services et leur transfert d'un agent à un autre. Parmi ces échanges de toute nature, on doit mettre à part, en raison de leur rôle dans le fonctionnement économique, les conversions de production finale (additions de valeur terminées) en consommation immédiate ou différée. La monnaie est l'instrument de cette conversion. En physique, on dirait qu'il y a changement d'état.

Les valeurs s'ajoutent, se déplacent au gré des transactions jusqu'au moment où il y a conversion finale, opération ultime qui fixe la valeur d'échange du signe monétaire. Ce mécanisme bien particulier doit être présent à l'esprit. Il justifie la formation du Consortium proposé. Il sera évoqué à nouveau plus loin à propos de l'Eurostable et de sa propriété singulière qui est d'échapper à la loi du marché qui gouverne la valeur d'échange de la monnaie.

En attendant, bornons-nous à reconnaître que pour être monnaie véritable, l'Ecu doit être utilisé pour règlement. Actuellement, l'Ecu n'est qu'unité de compte. Il ne sert pas à payer. Il sert seulement à compter. Pour payer, un titre ou droit à monnaie libellé en écus est converti au préalable en une monnaie nationale.

Une unité monétaire, créance sur une institution, n'est monnaie de règlement de plein droit que lorsqu'elle est libellée en cette unité et qu'elle est conservée en cette unité pendant un certain temps, avant et après paiement sans être échangée contre une unité d'une autre dénomination.

Il y a beaucoup d'unités de compte. Il y a très peu d'unités qui

ont la “fonction-transaction” internationale. Le Kilowatheure, le kilomètre de voyageur en chemin de fer, le billet de métro, le louis d’or, ont été, ou sont encore, utilisés comme unités de compte. C’est ce qu’est l’Ecu aujourd’hui. Pour un paiement, il est converti en monnaie nationale au cours de change du jour. Faire de l’Ecu un instrument de transaction est tout autre chose. On n’a jamais réussi, ni même on n’a peut-être jamais entrepris, d’instaurer une monnaie de règlement “artificielle” ayant un statut comparable à celui des devises en usage.

Un “système en Ecus”, qui fasse circuler pour transaction des créances libellées en écus, ne peut fonctionner sans un organisme qui centralise, péréque, répartit et qui, bien que privé, remplisse à l’égard des banques, membres du Consortium, certaines des fonctions qu’assume dans un Etat, une Banque Centrale à l’égard du système bancaire de cet Etat.

Dès lors qu’une monnaie n’a pas de valeur intrinsèque, qu’elle est seulement créance sur une institution, elle ne trouve sa garantie que dans la qualité —et la fiabilité— de l’institution de laquelle elle est une dette. C’est pourquoi, dans un système monétaire national, les circuits de paiement aboutissent à la Banque Centrale qui, parce qu’elle repose ultimement sur la Puissance Publique, seule offre une garantie absolue.

Cette garantie ultime n’est plus, de nos jours, la remise d’un certain poids de métal précieux au porteur d’une créance. Elle est simplement la remise au porteur, d’une créance sur une autre institution, éventuellement à l’étranger, ce qu’on appelle une devise. C’est seulement en s’appuyant sur un organisme central (une Caisse Interbancaire) que les eurobanques du Consortium, et autour d’elles les banques du Monde entier, pourront ouvrir des crédits et accepter des dépôts libellés en écus et, par là même, créer une monnaie qui fera transaction. Ils le feront parce qu’ils trouveront, dans cet organisme, la possibilité de se refinancer en écus et d’en assurer la convertibilité en devises.