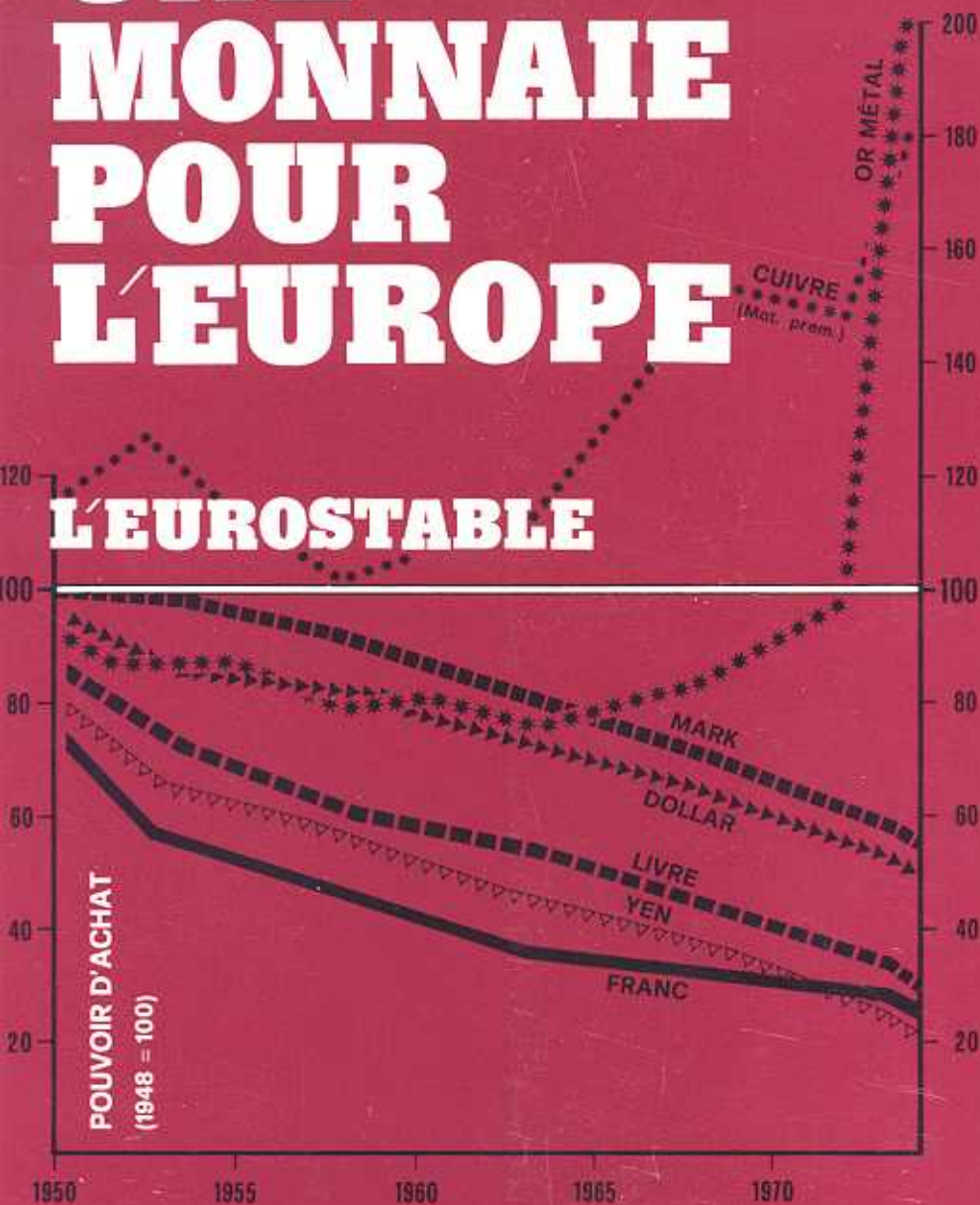


UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

Jacques
RIBOUD

L'EUROSTABLE



Editions de la RPP

Revue Politique et Parlementaire

Jacques Riboud dirige la Revue Politique et Parlementaire où il publie régulièrement des articles sur la monnaie et l'urbanisation.

Il a appartenu également à plusieurs Commissions de préparation des V^e et VI^e Plans.

Il est l'auteur de divers ouvrages, notamment "Développement urbain" (1965) et "Expansion économique" (1962) publiés aux Editions Mazarine. Dans ce dernier ouvrage il a fait la théorie générale de la réduction du risque comme instrument de régulation de l'économie.

Dans un livre récent, "La vraie nature de la monnaie", Jacques Riboud a mis en cause de façon incisive la doctrine monétaire traditionnelle en France, celle de l'étalon-or et de la monnaie "représentative d'un bien".

Ses réflexions sur la monnaie l'ont amené à proposer une nouvelle unité de compte à pouvoir d'achat constant qu'il a dénommée "eurostable" destinée au Marché Commun.

Ce projet a été présenté en Juin 1974 à la Société d'Economie Politique, puis en Septembre à la Société du Mont Pélérin à Bruxelles où il a fait l'objet de nombreux échanges de vue.

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS	11
TROIS CONDITIONS	15
II. — UNE EUROPE REALISTE	17
<i>Un sentiment - Des utopies - Un pour tous et chacun pour soi - Un essai de réalisme.</i>	
III. — UNE MONNAIE DESIREE	25
<i>La remarquable propriété d'une monnaie « exclusivement » extra-nationale - Mieux que l'or et que le dollar.</i>	
IV. — LES CONCEPTS FONDAMENTAUX	31
<i>Une mythologie monétaire - Un pari et une probabilité... - ... qui ont changé de sens - La Banque de France et la Monnaie - Une garan- tie « auxiliaire » - La vraie nature de la mon- naie - Une « reconnaissance de dette » et un prélèvement... - ... dans tous les cas - Un péché mal jugé - Encore une monnaie gagée - Méca- nismes contraignants - Un contresens - Un vi- rage en U - Auriphiles et Auriphobes.</i>	
V. — UN ETALON DE VALEUR	61
<i>Une fonction négligée - Un merveilleux mé- tal ; un mauvais étalon - L'édifiante histoire du « solidus » - Un disparu regretté, qu'il faut</i>	

remplacer - Un caractère abstrait (ou synthétique) - Un point zéro qui se déplace ? - Un pas a été fait... - ... un autre reste à faire - Une vertu singulière hors des frontières - La grande chance de l'Europe.

VI. — FORMULATION 79

Taux de change et taux de conversion - Les données - Un taxi - Un grand panier européen et de petits paniers nationaux - Définition et raccordement - Les taux de conversion du jour « affichés » - Au temps $T + 10$.

VII. — SCHEMA DE FONCTIONNEMENT 97

Introduction dans la circulation - Des comptes étrangers en eurostables - Une journée à l'I.C.E. - Une masse monétaire « substantielle » - Constituer des encaisses - Cautions et réserves - Une bourse des changes ? - Un consortium des grande banques ? - Un départ sans fanfare - Une remarque de J.H. Watsnam.

VIII. — EXAMEN CRITIQUE 119

Un économiste chanceux - Des eurostables dont on ne veut plus - Des eurostables dont on veut trop - Un double marché ? - Règles d'émission - Que signifie liquidité ? - Souffler sur le foyer de l'inflation - Des « sas » protecteurs - Engranger pour les mauvais jours - Un différentiel négatif ? - Eponger et investir - Une image de marque à préserver.

IX. A PROPOS DE L'EUROSTABLE, UNE ANALYSE DU SYSTEME DE L'EURO-DOLLAR

*Un système spontané, riche d'enseignements...
- ... à utiliser pour le « système » d'euro-stables - Prolifération, non de dollars, mais de crédits - Dépôt puis crédit, puis dépôt puis crédit - Pouvoir générateur de l'unité monétaire de règlement - Un risque d'emballage - Heureusement des fuites - Beaucoup d'incertitudes - Une eurodevise domestiquée - Essai de réponse à M. Rueff - Les vertus de la créance sur soi - M1 canons + M2 obus + M3 caissons = Quoi ? - Des risques sur le multiplicande et sur le multiplicateur.*

X. — UN PREMIER COMPOSANT : LES TAUX DE CHANGE INTERCOMMUNAUTAIRES

Systèmes cohérents et incohérents - Une stratégie et de vains espoirs - Comment modifier ce qu'on proclame immuable ? - Un ancrage pour mieux flotter - L'E.S. : amortisseur et égalisateur - Oui a des changes fixes s'ils stabilisent les pouvoirs d'achat des monnaies - Une tentative intellectuelle d'autonomie.

XI. — LE DEUXIEME COMPOSANT : LES INDICES DE PRIX

Le porte-monnaie - Un panier composé statistiquement - Cent soixante mille relevés - Des contestations souvent mal fondées - Des er-

reurs diluées - Laspeyres et Paasche - De 1840 à 1954 - Des coefficients de hausse voisins - Des formules — et des contestations — nationales.

DIX-SEPT FORMULES DE MONNAIE EUROPEENNE PARALLELE (E.P.C.) 209

XIII. UN POINT DE VUE AMERICAIN 215

UN POINT DE VUE BRITANNIQUE ... 219

UN POINT DE VUE ALLEMAND 223

XVI. EN RESUME 229

Les idées force - Un système qui peut fonctionner - Ce qu'on peut en attendre - Les pétro-E.S. - Des circonstances exceptionnelles... - ... mais l'opportunité est fugitive,

AVANT-PROPOS

L'Europe et la monnaie : deux grands sujets qui préoccupent, qui troublent, qui traînent derrière eux un cortège de projets, de questions, d'intentions, d'espoirs déçus et de regrets.

Deux grands sujets que les circonstances aujourd'hui réunissent et qu'elles font solidaires.

La relance annoncée de ce grand dessein européen qui fut si riche de promesses, ne peut trouver de meilleur prétexte que la création d'une monnaie stable pour l'Europe. L'opinion publique dans tous les pays de la Communauté, qu'il faut rallier, se ralliera à une Europe dont la monnaie sera protégée contre la maladie redoutée de l'inflation, qui frappe toutes les monnaies.

Mais le mérite d'un numéraire européen stable est plus grand encore dans sa contribution à la mise en ordre d'une organisation monétaire bouleversée.

A Nairobi, en septembre 1973, 121 nations réunies au sein du Fonds Monétaire International, ont dressé le constat de décès de l'étalon or. Le F.M.I. a fait ensuite une tentative pour remplacer l'étalon disparu par le Droit de Tirage Spécial promu à un rôle inattendu, et défini comme un « panier » de monnaies nationales en proportions déterminées, auquel se réfèrent les monnaies nationales... en fonction desquelles il est défini.

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

Pendant des millénaires, la monnaie a été identifiée à l'or ou à l'argent. Pendant des siècles, le signe monétaire a été défini — et longtemps garanti — par son équivalence en un poids de métal précieux.

On ne peut prétendre remplacer un étalon déchu, mais chargé d'un passé glorieux, par ce qui n'est qu'une ébauche de numéraire, affublée, provisoirement on l'espère, d'une définition qui défie la logique et enlève tout point d'amarrage aux monnaies nationales à la dérive sur le « torrent de l'inflation ».

Aucun système de mesure — et le système monétaire pas mieux qu'un autre — ne peut se passer d'un étalon de valeur qui serve de référence et qui permette aux grandeurs qui se réfèrent à lui, non seulement de se comparer entre elles à un moment donné, mais aussi de se comparer à elles-mêmes *dans le temps*. A cette fin, tout système de référence doit comporter une grandeur *immuable* sur laquelle les variables se repèrent, et par rapport à laquelle elles tracent leurs évolutions.

Au moment où l'inflation ronge les monnaies et met en péril toutes les économies de l'Occident, la place laissée par l'étalon or reste vide. Elle ne le restera pas longtemps. Ce seront, pour le monde, le dollar des Etats-Unis, et pour l'Europe, le mark de la R.F.A., qui la prendront, en dépit même de la volonté contraire qu'en ont, pour le moment, leurs gouvernements.

La Communauté Européenne, à la recherche d'un numéraire européen, l'envisage elle aussi comme un agrégat de monnaies nationales, parce que c'est par le truchement de monnaies nationales qu'une monnaie extra-nationale est utilisée pour des règlements à l'intérieur des Etats.

C'est un premier pas. Un autre reste à faire.

Pour donner à cet agrégat de monnaies une consis-

AVANT-PROPOS

tance, pour faire d'un succédané dérisoire, un étalon de référence véritable, il suffit que, dans la formule de l'agrégat, le nombre d'unités monétaires de chaque pays soit augmenté au fur et à mesure que baisse son pouvoir d'achat et dans les mêmes proportions.

Ainsi définie, la nouvelle monnaie européenne conservera un pouvoir d'achat invariable. Elle deviendra un véritable étalon de valeur, car la valeur d'une monnaie ne s'exprime qu'en fonction de ce qu'elle peut acheter. Alors elle rivalisera avec l'or, le dollar, et toute autre monnaie nationale, car elle aura une propriété toujours recherchée et jamais atteinte, qui est la permanence en valeur vraie.

C'est une propriété que seule peut avoir une monnaie *exclusivement* extra-nationale — ce que sera la nouvelle monnaie européenne — parce que, ne servant aux règlements à l'intérieur d'un pays que par l'intermédiaire de monnaies nationales, elle peut être *soustraite aux forces du marché*. Cette particularité, et celle-là seulement, permet d'en maintenir le pouvoir d'achat constant par le truchement de taux de conversion en monnaies nationales, appropriés.

Jamais, dans la longue histoire de la monnaie, les hommes ne se sont trouvés en face d'un numéraire qui circulât seulement entre les nations du monde, et non à l'intérieur. C'est toujours dans l'autre sens que l'évolution s'est imposée. Les numéraires ont commencé par être au service des échanges à *l'intérieur* des Etats, avant de servir aux échanges *entre* Etats. L'or, l'argent, le bronze, le sterling, le dollar, étaient et sont utilisés à la fois au dedans et en dehors des frontières.

C'est la raison probablement pour laquelle les négociateurs ne semblent pas avoir perçu la vertu singulière

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

d'un numéraire qui ne serve qu'aux échanges extérieurs, et n'ont pas essayé d'en tirer parti pour faire du numéraire à créer, un digne remplaçant de l'étalon or.

Au niveau de la C.E.E., une telle création serait une manifestation d'unité et d'indépendance qui lui donnerait le temps de progresser vers une intégration plus étroite, sans une précipitation pleine de danger.

La nouvelle monnaie européenne, dans le circuit des eurodevisés, en corrigerait les risques ; parce que « désirée » elle apporterait une solution au problème angoissant que posent la fixation et le recyclage des énormes masses de capitaux mouvants aux mains des producteurs de pétrole arabes.

Les circonstances sont propices. Une initiative est à prendre qui profite à tous les États, sans en léser aucun. Une opportunité exceptionnelle s'offre à la Communauté Européenne ; mais cette opportunité n'aura qu'un temps. Son caractère fugitif même, place une lourde responsabilité sur ceux qui ont le pouvoir de décision.

Il dépend d'eux, mais pas pour très longtemps, que l'Europe renforce sa cohésion ou s'éparpille.

Il dépend d'eux que l'Europe ait sa monnaie, et que ce soit *en sa monnaie* que se règlent les échanges entre États — ou qu'ils se règlent en dollars ou en marks.

Il dépend d'eux qu'une Europe politique, et qu'une Europe monétaire se fassent — ou qu'elles ne se fassent pas.

I

TROIS CONDITIONS

A l'Europe, il faut une monnaie qui soit la sienne. qui ne soit qu'à elle, et qui soit autre chose qu'une démarcation du dollar ou qu'un agrégat de monnaies nationales, soumis à toutes les vicissitudes de ces monnaies nationales.

Il faut à l'Europe une monnaie, pour des raisons politiques, plus encore qu'économiques.

Pour des raisons politiques : parce que ce sera un pas vers l'union, une étape dans la politique de rapprochement voulue par les peuples de l'Europe, et depuis si longtemps annoncée. Parce que ce sera une démonstration de la cohésion et de la volonté d'indépendance de la Communauté.

Pour des raisons économiques : parce que, dans les domaines de l'industrie, du commerce, de l'agriculture, de l'investissement, et même dans les domaines des relations sociales et des relations internationales, la Communauté a besoin d'un instrument, et que cet instrument est une monnaie.

Un numéraire est à créer ; un étalon est à définir qui en remplace un qui a disparu : l'étalon or, et un

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

autre dont on ne veut plus : l'étalon dollar (1).

Une chance s'offre, une opportunité se présente aux peuples de l'Europe, telle que l'histoire en offre peu d'exemple, d'une décision commune, féconde, à leur portée, qui profite à tous et qui n'en lèse aucun et les rassemble au lieu de les diviser.

A cette fin, trois conditions sont requises :

La première est que la monnaie Européenne soit *ajoutée* aux monnaies nationales, qu'elle circule parallèlement à ces monnaies nationales, et ne prétende pas les remplacer.

La deuxième est que cette monnaie possède des propriétés remarquables telles qu'elle soit *désirée*.

La troisième enfin, est du domaine de la *théorie*; elle a trait à la création d'un nouveau numéraire, aux principes sur lesquels cette création repose.

(1) Le grand monétariste américain de l'Université de Yale, le Professeur Robert Triffin écrit :

« Un étalon monétaire est mort, le constat de décès signé le 15 août 1971, (inconvertibilité en or) n'est pas celui de l'étalon or mort depuis plus d'un demi-siècle, ni de l'étalon sterling décédé en 1931. Il est celui de l'étalon dollar dans lequel la monnaie nationale des Etats-Unis jouait hier encore le rôle de monnaie internationale.

« Comme unité de compte pour le cours de change de toutes les monnaies du monde — comme monnaie d'inter-vention par les Banques Centrales pour le maintien des parités — comme monnaie de règlement et de réserve à côté de l'or, progressivement déplacé dans cette fonction.

« Tout le monde est d'accord aujourd'hui pour rejeter comme économiquement, et politiquement inacceptable, toute tentative de replâtrage de l'étalon de monnaie dominante officiellement décédé le 15 août 1971. » (Annales d'économie politique, volume XXIII.)

II

UNE EUROPE REALISTE

La nouvelle monnaie doit respecter l'indépendance des Etats et de leurs monnaies nationales, et ne pas avoir pour ambition de se substituer à ces monnaies nationales, ni de servir directement aux échanges et aux transactions, à l'intérieur des Etats.

Car il est vain de compter que les Etats abandonneront rien de leur souveraineté ; or, la monnaie d'un Etat est l'expression même de sa souveraineté. Elle est le reflet direct et fidèle de la politique et de la volonté d'un peuple et de son gouvernement.

En l'absence d'un gouvernement supranational, il ne peut y avoir une monnaie supranationale. Mais il peut y avoir une monnaie *extra-nationale* qui s'ajoute aux autres et qui les complète.

La monnaie européenne sera donc émise en dehors et à côté des monnaies nationales par une *Institution Centrale Européenne* (c'est un terme vague mais commode pour l'exposé ; en abréviation I.C.E.). Elle sera proposée, et non imposée. Sa circulation sera réservée aux Banques Centrales des Etats membres, et à de grandes banques privées agréées.

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

Elle appartiendra donc à la catégorie de ce que les experts ont appelé : « European Parallel Currency » (E.P.C.) dans laquelle ils voient une étape vers l'intégration annoncée pour 1980 — plus facile que cette intégration, et qui lui donne le temps, qui peut être long, de s'accomplir (1).

UN SENTIMENT

La volonté d'union des peuples de l'Europe n'est pas fondée sur un raisonnement, sur une théorie économique, encore moins sur une théorie monétaire. Elle est seulement l'expression d'un *sentiment*, d'une réaction contre l'absurdité et la stérilité des luttes fratricides d'autrefois.

Les dirigeants politiques, trop souvent en retard sur l'évolution des idées, ont mal su utiliser ce sentiment et préféré ratiociner, discuter, et assembler des mécanismes compliqués, que leur complication même condamne à terme.

Il y a deux manières de faire l'Europe : celle des *dogmatiques* et celle des *pragmatiques*.

Ce n'est pas dans les objectifs qu'ils diffèrent, mais dans les moyens.

Les dogmatiques recherchent des institutions supranationales, fortement structurées, qui enferment les États dans des cadres de plus en plus serrés.

(1) On trouvera au chapitre XII l'exposé des différentes monnaies Européennes examinées par le Comité d'Experts réuni à cet effet par la C.E.E. en 1973. (document communiqué par le Professeur R. Triffin).

UNE EUROPE REALISTE

Les pragmatiques, sans se reconnaître moins bons Européens que les premiers, font valoir que des organisations trop rigides, trop contraignantes et prématurées, risquent de se rompre, et, en se rompant, de retarder plutôt qu'accélérer l'union politique recherchée.

L'expérience des dernières années suffit pour départager les deux thèses : les peuples souhaitent un rapprochement, mais les structures nationales sont encore trop fortes, trop différentes les unes des autres pour se plier et s'intégrer dans une organisation commune, uniforme.

Et cela d'autant plus que, tout en reconnaissant les mérites d'une vaste zone économique à l'intérieur de laquelle marchandises et capitaux circuleraient sans entrave, et dans laquelle les échanges disposeraient d'une monnaie commune, on commence à en reconnaître les risques.

Il y a un avantage certain d'efficacité que la construction d'automobiles se concentre à Detroit. Mais une immense agglomération entièrement fondée sur une seule industrie n'en tire pas que des avantages. La misère était plus grande à Detroit pendant la grande Dépression, que dans le plus humble de nos villages.

Cela explique que l'organisation européenne soit partagée entre un *libéralisme* attaché à la loi du marché, qui ne va pas jusqu'au bout de sa théorie et dévie vers le dirigisme, et un *nationalisme économique* qui le contre-carre en se servant des instruments à sa disposition.

DES UTOPIES

Les promesses du Traité de Rome n'ont pas été tenues. Ni les capitaux, ni les travailleurs, ni même les mar-

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

chandises ne passent librement les frontières. L'Italie a pris récemment des mesures pour freiner les importations de viande en provenance de la R.F.A., et d'automobiles en provenance de France. Peu de temps auparavant, la France avait essayé de protéger son industrie de réfrigérateurs contre l'industrie italienne.

C'est pourquoi, mieux vaut s'attacher d'abord à des systèmes moins vulnérables, et dans lesquels la volonté d'union des Etats Européens peut s'exprimer pleinement, sans se mettre au travers de politiques nationales, sans heurter de front les coutumes, les intérêts.

Il est illusoire d'espérer que pourront s'effacer et être abolies en quelques années, des entités nationales formées par des siècles d'histoire, de rivalités, et d'affrontements pacifiques ou guerriers.

Il est impossible que convergent les intérêts matériels de toutes les catégories de la population, dans tous les régimes et dans tous les Etats membres de la Communauté Européenne.

Les théoriciens s'en sont aperçus ; ils se rabattent sur un espoir et sur une recommandation : l'harmonisation « volontaire » des politiques.

Il n'y a guère de politiques que les Etats d'Europe ont été capables d'harmoniser. Il est vain d'espérer qu'ils « harmoniseront » leurs politiques sociales, économiques, financières.

C'est pourquoi, en matière monétaire, plus encore que dans d'autres, il est utopique de chercher à imposer une monnaie de règlement commune qui *remplace* les monnaies nationales en circulation. Il est utopique de vouloir imposer aux Banques Centrales de mettre en commun leurs réserves. Il est utopique d'attendre que les Etats aient la même politique à l'égard du crédit.

UNE EUROPE REALISTE

de l'économie, de l'investissement, de l'emploi, des revenus, ce qu'impliquerait une monnaie commune qui se substituerait aux monnaies nationales.

La politique monétaire est affaire de gouvernement. elle résulte des décisions prises dans tous les domaines, par les gouvernements.

Peut-on concevoir une monnaie commune circulant à la place des monnaies nationales, en l'absence d'un gouvernement commun qui l'impose ?

En se berçant de rêves, en courant d'une utopie à l'autre, en se fixant des objectifs inaccessibles, en élaborant des projets irréalisables, on ne fait qu'ajouter des délais à des retards, et remplacer des faux-semblants par des prétextes.

Et on risque de lasser l'opinion, de décourager les bonnes volontés, de laisser s'enliser ce grand mouvement européen qui fut si riche de promesses.

UN POUR TOUS ET CHACUN POUR SOI

En dépit des traités et des serments, et des engagements solennels, « un pour tous, et tous pour un », au premier choc c'est « chacun pour soi » :

La France a dévalué en 1969 sans en prévenir Bruxelles. En 1971, l'Allemagne a laissé flotter le Deutsch-Mark de sa propre initiative, bien que l'article 108 du Traité de Rome, prévoit « consultation et recommandation ».

En 1969, les Six décidèrent solennellement qu'un plan serait élaboré l'année suivante, en vue de l'union économique et monétaire. En 1970, la Commission Wer-

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

ner rédigea un rapport comportant un calendrier dont l'aboutissement était prévu pour 1980.

Alors, l'Europe devrait être parvenue « à la convergence totale et irréversible des monnaies, l'élimination des marges de fluctuation des cours de change, la fixation irrévocable des rapports de parité, la libération totale des mouvements de capitaux. »

« Les monnaies nationales ne seraient (peut-être) que tolérées, bien que des considérations d'ordre politique et psychologique militassent en faveur d'une monnaie unique. »

Le plan comprend, en outre, « la concertation des politiques du crédit, et, en attendant, l'abaissement des marges de fluctuation à 0,60 %, de façon définitive et irrévocable. »

Le 9 février 1971, le texte était adopté. En mai de la même année, la marge de fluctuation du mark sautait comme un verrou trop faible. Le florin suivait.

En avril 1972, un nouvel accord, toujours pour la réduction des marges de fluctuation, et une concertation sur les opérations de secours mutuelles entre les Banques Centrales, étaient conclus. En juin de la même année, la livre était décrochée de sa parité. Paris renforçait le contrôle des changes. La couronne danoise prenait du champ.

L'accord monétaire de 1971 avait vécu six semaines. Celui de 1972, deux semaines.

En 1974, le bloc qu'on voulait façonner n'est plus qu'un rêve. Il n'a pas résisté aux événements.

Devant ces constatations, ne convient-il pas de se demander si les accords passés n'étaient que des utopies, si l'on n'a pas fait fausse route, si ce n'était pas dans d'autres voies qu'il fallait s'engager ?

UNE EUROPE REALISTE

UN ESSAI DE REALISME

Le mérite d'une proposition n'est pas seulement dans la validité du fondement théorique sur lequel elle repose ; il est tout autant, et même davantage, dans la probabilité et la possibilité qu'elle a, d'être acceptée et d'être réalisée — compte tenu des circonstances et des réactions à son égard, de ceux qui décident... et de ceux qui les élisent.

Tout système qui implique un abandon, par un Etat, de sa souveraineté, est voué à l'échec (1).

Qu'on s'en réjouisse, ou qu'on s'en afflige, c'est un fait dont les experts du Marché Commun, à la recherche d'une monnaie Européenne, commencent à prendre conscience. C'est pourquoi ils se tournent vers une monnaie qui circule *parallèlement* aux monnaies nationales et dans un circuit extérieur à ces monnaies nationales (European Parallel Currency ou E.P.C.).

L'avantage reconnu à l'E.P.C., serait de donner le temps à d'autres projets plus ambitieux d'intégration européenne et d'unification véritable des monnaies, de prendre corps.

(1) « Les Institutions Européennes ne doivent en aucun cas mettre en cause la souveraineté des nations. »

(Le premier Ministre M. Jacques Chirac à Copenhague, le 2 août 1974.)

Cette position politique ne peut que s'affirmer au fur et à mesure que les disparités économiques entre Etats s'accroissent.

Ce n'est déjà plus la position de la France seule. C'est aussi celle de la plupart des grands Etats membres de la Communauté.

III

UNE MONNAIE DESIREE

La deuxième condition imposée à une monnaie Européenne pour qu'elle ait quelque chance de réussir à remplacer l'or et à concurrencer le dollar, est qu'elle possède des caractéristiques remarquables qui fassent qu'on la *demande et qu'on veuille la garder*.

Cette caractéristique remarquable ne peut être qu'un pouvoir d'achat constant.

C'est une propriété que n'ont jamais eue et que n'auront jamais, ni l'or, ni le dollar.

Dotée d'un pouvoir d'achat constant, cette monnaie sera, non seulement, *réserve de valeur*, mais aussi *étalon de référence*.

Grâce à sa stabilité, la monnaie Européenne pourra prétendre constituer l'étalon de mesure indispensable à un système monétaire international, en même temps qu'elle sera monnaie désirée.

LA REMARQUABLE PROPRIETE D'UNE MONNAIE « EXCLUSIVEMENT » EXTRA-NATIONALE

Cette propriété remarquable de stabilité peut être la sienne, pour la raison qu'une monnaie *exclusivement*

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

internationale a cette particularité de n'être pas utilisée directement pour le règlement de biens et services, par ceux qui les consomment, ou à ceux qui les fournissent. Ces règlements se font *toujours* en la monnaie nationale de l'État sur le territoire duquel les biens et services sont fournis ou utilisés.

Battre monnaie — sa monnaie — est le privilège du Prince. Un privilège auquel il n'a jamais renoncé et ne renoncera jamais à l'intérieur de ses états.

Les transactions et les règlements de fournitures, à leurs stades ultimes, se font dans les monnaies nationales des États à l'intérieur desquels ces règlements s'effectuent.

Dans son rôle *international*, le dollar n'est pas utilisé comme moyen de règlement direct *en dehors* du territoire des États-Unis. Il est toujours au préalable converti en monnaie nationale.

L'exportateur de Hambourg est payé en dollars par un importateur Brésilien. Mais, l'exportateur règle ses fournisseurs allemands en marks, et l'importateur Brésilien cède les marchandises reçues à des grossistes ou à des détaillants de Rio de Janeiro, contre des cruzeiros.

Entre les deux, le dollar sert de véhicule. Il circule entre un point de départ et un point d'arrivée qui sont des monnaies nationales.

L'usage d'une monnaie *exclusivement* internationale pour des règlements, implique des conversions préalables en monnaies nationales par l'intermédiaire de *taux de conversions*.

UNE MONNAIE DESIREE

C'est en mettant à profit cette exterritorialité, qu'on peut doter une monnaie exclusivement internationale (Européenne), d'un pouvoir d'achat constant ; il suffit, en effet, de régler les taux de conversion des monnaies nationales en monnaie européenne, de telle façon que la même somme en monnaie européenne puisse acheter (après conversion en monnaies nationales), dans les États membres, un « panier européen constant », composé de paniers nationaux « constants ».

MIEUX QUE L'OR ET QUE LE DOLLAR

L'or et le dollar ont servi d'étalon monétaire ; le premier pendant des millénaires, le second depuis cinquante ans. L'or et le dollar ont une valeur et une consistance. L'or a une valeur intrinsèque. Le dollar a sa valeur de créance sur un débiteur solvable : les États-Unis.

On ne peut espérer qu'une nouvelle monnaie internationale concurrence et remplace ces seigneurs puissants et respectés que sont l'or et le dollar, sans donner à cette monnaie internationale à créer une valeur propre. sans lui attribuer des mérites particuliers qui la distinguent et la rendent désirable, et cela d'autant plus que cette monnaie, on ne peut pas l'imposer.

L'or et le dollar seront plus forts que les raisonnements et que la théorie, plus forts que les volontés des gouvernements, plus forts que la logique, et plus forts que l'intérêt bien compris des États, si le numéraire qui doit les remplacer ou les compléter dans leur rôle inter-

UNE MONNAIE DESIRÉE

national n'a pas une propriété qui le justifie et le rende désirable (1).

La propriété désirable d'une unité de compte qui sert d'étalon, est d'être stable.

C'est une propriété qui n'est pas compatible avec les règles qui, traditionnellement, régissent les monnaies. C'est pourquoi, la troisième condition, peut-être la plus importante et la plus difficile à accepter, pour beaucoup d'esprits encore attachés aux enseignements monétaires traditionnels, est de renoncer aux concepts classiques de monnaie « représentative d'un bien, définie par le gage qui la garantit », dérivant de la « monétisation d'un actif non monétaire » ; corollairement, de ne plus chercher, comme étalon de référence monétaire, un produit concret doté de propriétés physiques exceptionnelles (métal précieux), ou des matières premières.

Pour émettre et gérer la nouvelle monnaie européenne, des mécanismes, dits automatiques, de création monétaire fondée sur des contreparties en or, en devises, ou

(1) Le dollar n'est pas seul en cause. Le Deutschemark l'est aussi. Les disparités naturelles entre les Etats de la Communauté ne peuvent manquer de provoquer des tensions. Aucune mesure, ni aucun accord entre chefs d'Etats ne corrigera la supériorité économique et industrielle de la R.F.A., ni l'avantage que lui confère la rigueur financière à laquelle son peuple se soumet mieux que d'autres, en raison de son aptitude à la discipline, en raison aussi des souvenirs qu'il a, de deux anéantisements monétaires en vingt cinq ans.

L'impérialisme spontané qui dérive de la nature des choses sans être voulu, est plus subtil, mais non moins ressenti par les voisins que l'impérialisme volontaire. Il rend plus urgent encore la création d'une monnaie européenne.

UNE MONNAIE POUR L'EUROPE

en créances, doivent être remplacés par un système « volontariste ».

Un tel système est plus facile à concevoir pour une monnaie exclusivement internationale que pour une monnaie nationale ; parce qu'une monnaie exclusivement internationale est moins soumise qu'une monnaie nationale aux multiples contingences internes, économiques, financières, sociales, politiques.

Des trois conditions énoncées, la dernière, celle qui concerne les concepts monétaires de base, domine les autres.

On ne peut pas fonder la théorie d'une monnaie européenne à pouvoir d'achat constant sur les concepts monétaires classiques. La critique de ces concepts monétaires doit être entreprise avant que soit exposée la proposition de monnaie européenne.

Leur mise en cause n'apprendra rien aux économistes avertis. Elle n'est pas nouvelle. Mais la religion de l'étalon or, et le dogme de la monnaie-signé « représentative d'un bien concret », n'ont pas cessé de fasciner certains esprits.

C'est à eux que s'adressent les pages qui suivent. Le lecteur qui désire rejoindre l'objet même de cette étude, et s'épargner un détour, n'a qu'à sauter à la page 61.