



THESIS / THÈSE

MASTER EN SCIENCES ÉCONOMIQUES ORIENTATION GÉNÉRALE À FINALITÉ SPÉCIALISÉE

**U.E.B.L: Union Économique et Monétaire à la lumière de la théorie de l'intégration.
Aspects monétaires**

Wauthy, Michel

Award date:
1974

Awarding institution:
Universite de Namur

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

FACULTES UNIVERSITAIRES NOTRE-DAME DE LA PAIX — NAMUR

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES
ANNEE ACADEMIQUE 1973-1974**

U.E.B.L.

UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE,

A LA LUMIERE DE LA THEORIE DE L'INTEGRATION

aspects monétaires

michel WAUTHY

1

**MEMOIRE PRESENTE EN VUE DE
L'OBTENTION DU GRADE DE LICENCIE ET MAITRE EN SCIENCES ECONOMIQUES
ET SOCIALES**

AVANT - PROPOS

Messieurs les professeurs de Groote et Quevrin ont accepté de diriger ce mémoire. Leurs conseils judicieux et leurs critiques avisées m'ont aidé tout au long de ce travail. Puissent-ils trouver ici le témoignage de ma gratitude.

J'adresse également mes remerciements à Messieurs Reding et Hennequin qui m'ont fourni d'appréciables renseignements et de multiples recommandations, ainsi qu'à André Bourdon, mon amical collaborateur.

" Il faudrait d'abord distinguer plusieurs modalités de l'unification monétaire, celle-ci pouvant aussi bien recouvrir l'existence d'une monnaie unique pour un ensemble de pays, émise par une seule banque centrale, que le simple engagement des banques centrales des pays en voie d'unification monétaire de ne jamais modifier les taux de change entre monnaies de la zone (ce qui n'empêche pas, peut-être au contraire, une certaine variabilité des taux de change de l'ensemble de la zone vis à vis de l'extérieur). Entre ces deux extrêmes existent différentes possibilités impliquant, par exemple, l'existence de monnaies différentes, mais une politique d'émission "harmonisée", c'est-à-dire soit unique, soit coordonnée de manière volontaire, soit soumise à un mécanisme automatique contraignant."

P. SALIN

Ce mémoire ne représente qu'un des volets de l'étude de la théorie de l'intégration et de l'examen du cas pratique de l'U.E.B.L..

Notre travail s'est limité aux aspects monétaires de ces matières, André Bourdon s'étant chargé de l'orientation économique de l'Union.

INTRODUCTION.

=====

Notre objectif, dans ce mémoire, est d'étudier le degré d'indépendance que conservent la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, partenaires au sein de l'U.E.B.L..

La théorie de l'intégration monétaire démontre que les pays-membres d'une union monétaire subissent une certaine perte de libertés qui se manifeste en matière de politique monétaire et de politique budgétaire et fiscale. Cette servitude équivaut à une réduction de l'autonomie des partenaires, et à un accroissement des contraintes en ce qui concerne la manipulation de leurs instruments politiques.

L'importance de ces contraintes évolue parallèlement au processus d'intégration monétaire : une monnaie unique au sein de l'union implique un asservissement plus important que celui qui résulte de la fixité des taux de change.

Nous nous sommes efforcés, dans ce mémoire, de découvrir, à la lumière de la théorie de l'intégration, les degrés de liberté perdus par la Belgique et le Grand-Duché, suite à leur adhésion à l'U.E.B.L..

Pour atteindre notre objectif, nous avons décidé de partager notre étude en deux chapitres.

Le premier aura pour objet l'examen de la théorie générale de l'intégration monétaire. Dans le second, nous tenterons d'appliquer la théorie de l'intégration au cas pratique de l'U.E.B.L..

Dépassant le stade de la simple énumération des différentes théories élaborées sur ce sujet, nous nous efforçons dans le premier chapitre de synthétiser les éléments théoriques nécessaires à l'analyse du cas particulier de l'U.E.B.L.. C'est pourquoi, mise à part la théorie de la zone monétaire optimale, nous avons, au cours de cette première partie, approfondi cette question en puisant dans les différents concepts, les idées de base pour les utiliser dans une présentation personnelle. Cette méthode se reflète dans le rappel des références.

Nous avons décidé d'aborder la partie théorique par l'énumération de quelques types d'unions monétaires, afin de faire ressortir la multiplicité des formes que peut prendre l'intégration monétaire.

Nous étudions ensuite les implications entraînées par ces divers types d'union sur la souveraineté des différents partenaires. Dans la troisième section, nous élargissons l'étude précédente, en envisageant quelques critères d'optimalité d'une zone monétaire; optimalité qui est analysée finalement du point de vue de deux partenaires.

Nous clôturons ce premier chapitre par l'examen approfondi de trois cas particuliers, dont le dernier est théoriquement similaire au modèle de l'U.E.B.L..

En ce qui concerne le second chapitre, nous avons préféré introduire la cas pratique de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise par un aspect descriptif.

C'est pour cette raison que nous relatons, dans la première section, l'historique des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, alors que nous proposons, dans une seconde section, quelques caractéristiques de l'U.E.B.L. et de ses pays-membres.

Dans le troisième section de ce chapitre pratique, parallèlement à la section III du chapitre théorique, nous analysons l'U.E.B.L. en tant que zone monétaire, en essayant de lui appliquer les différents critères d'optimalité.

Dans le but de dégager une vue d'ensemble du problème de l'autonomie des partenaires de l'U.E.B.L., en particulier du Luxembourg, nous utilisons dans la quatrième section, les éléments repris tant à la théorie de l'intégration qu'à son application au cas particulier de l'U.E.B.L., pour analyser les rapports d'autonomie entre les deux partenaires, et étudier les avantages et les inconvénients que procure l'U.E.B.L. à ses partenaires.

CHAPITRE I : ASPECTS GENERAUX DE L'INTEGRATION MONETAIRE.

Plan :

- Section 1. - Inventaire de quelques possibilités
d'union monétaire.
- Section 2. - Implication d'une union monétaire.
- Section 3. - La zone monétaire optimale.
- Section 4. - Etude de trois cas particuliers.

SECTION I : Inventaire de quelques possibilités

=====

d'union monétaire.

=====

Nous dresserons dans cette première section un inventaire de quelques unions monétaires dont nous donnerons les caractéristiques principales. Notre approche se construira simultanément sur base de deux critères : le degré d'intégration monétaire et les dimensions des partenaires.

Les différents niveaux d'intégration considérés seront successivement : la fixité des taux de change, l'existence d'une unité de compte commune, la libre circulation des monnaies communautaires, et finalement, la création d'une seule monnaie pour l'ensemble de l'union; monnaie qui remplacera les monnaies nationales des partenaires. Du point de vue des dimensions des partenaires, notre classification reprendra premièrement le cas de deux pays de mêmes dimensions et, deuxièmement, la possibilité d'une union monétaire constituée par deux partenaires de dimensions différentes. Ces dimensions différentes nous donnerons l'occasion d'apporter une nuance supplémentaire à notre inventaire : les pouvoirs libératoires des deux monnaies sont-ils égaux lorsqu'il y a libre circulation des deux monnaies?

Afin de limiter l'étendue de notre analyse, nous posons deux hypothèses restrictives : primo, l'existence d'une union économique avec toutes les contraintes que celle-ci peut représenter, notamment au niveau des tarifs, de la réglementation du commerce

extérieur et de la législation économique (1), et secundo, les unions monétaires ne sont jamais composées de plus de deux partenaires.

Entamons maintenant l'examen des diverses possibilités d'union monétaire; examen qui nous donnera l'occasion de rencontrer quelques unions monétaires potentielles qui nous serviront d'exemples.

Citons tout d'abord le cas d'une union monétaire dont les pays-membres sont de mêmes dimensions, et dont les monnaies sont liées par la fixité des taux de change. Ces caractéristiques peuvent être retrouvées, si l'on omet le Grand-Duché de Luxembourg, dans le cadre de la convention Benelux qui prévoit l'accord obligatoire des partenaires lorsqu'un des pays-membres désire apporter une modification à son système de taux de change.

Cet exemple n'est plus valable si l'on passe de la fixité des taux de change à une unité de compte commune, en conservant les mêmes dimensions pour les partenaires. Dans de telles circonstances, le modèle de l'Union Latine (2) est mieux adapté : les quatre pays la constituant ayant repris une dénomination commune, le franc, pour leurs unités monétaires nationales, et ayant lié celles-ci par des taux de change fixes.

L'Union Latine constitue encore un modèle valable si l'on dépasse le stade de l'unité de compte commune pour en arriver au niveau suivant de l'intégration monétaire, c'est-à-dire la libre circulation des monnaies des pays partenaires à l'intérieur de l'union.

(1) Pour de plus amples renseignements sur cette matière, on lira : "U.E.B.L., à la lumière de la théorie de l'intégration, aspects économiques" de André Bourdon, F.N.D.P., Namur, 1974

Comme nous l'expliquons dans les annexes, cette libre circulation fut appliquée jusqu'en 1878 par la Belgique, la France, la Suisse et l'Italie. Par la suite, la libre circulation fut suspendue car les trois premiers partenaires interdirent la réception de la monnaie divisionnaire italienne dans leurs caisses publiques, suite à un grossissement artificiel de l'émission monétaire de ce pays. L'Union Latine n'est pas la seule convention monétaire présentant de telles caractéristiques; on peut également les retrouver dans le cas de l'Union Scandinave (3) qui avait prévu le pouvoir libérateur de la Couronne à l'intérieur du Danemark, et la Norvège, et de la Suède.

Au niveau de la libre circulation des monnaies, il nous faut cependant faire une distinction entre la circulation de deux monnaies de même importance et la circulation d'une monnaie dominante sur l'ensemble du territoire de l'union, alors que le pouvoir libérateur de la monnaie du partenaire est limité à son territoire national. Nous ne nous étendrons pas maintenant sur cette spécification, car elle sera plus spécialement étudiée lorsque nous atteindrons le cas d'une union monétaire composée de deux pays de dimensions différentes, car il est certain que la valeur économique et l'importance territoriale des différents partenaires a une influence sur l'étendue du pouvoir libérateur des différentes monnaies nationales à l'intérieur de l'union.

L'ultime niveau d'intégration retenu est l'existence d'une seule monnaie pour les deux pays partenaires.

(2) et (3) : Pour de plus amples informations sur ces unions potentielles, on lira, en fin de ce volume, les annexes concernant quelques unions monétaires.

Cette situation représentant la réalisation de l'objectif final de l'intégration, il est fort compliqué de trouver un exemple approprié à cet état de chose qui, rappelons le, suivant nos hypothèses, suppose deux partenaires de même force. Si l'on fait fi de cette dernière condition, le Zollverein peut apparaître comme un modèle satisfaisant, puisque pendant plus de vingt ans, le thaler allemand fut presque la seule monnaie de paiement à circuler sur le Grand-Duché de Luxembourg, et sur le territoire des autres Etats-membres. Dans un cas extrême, si on considère que les Etats fédérés sont suffisamment souverains, la circulation d'une seule unité monétaire nationale sur l'ensemble du territoire fédéral pourrait représenter un exemple valable dans les circonstances qui nous intéressent.

Après ce rapide examen des quatre niveaux d'intégration monétaire retenus, adaptés au cas d'une union formée par deux partenaires de même force, recommençons le processus, orienté cette fois sur l'étude d'une union comprenant deux pays de dimensions tout-à-fait différentes; cette union sera composée d'un partenaire dominant et d'un partenaire minoritaire. Cependant, pour cette nouvelle série d'exemples, nous attirerons spécialement l'attention sur l'influence que le pays dominant peut avoir sur son partenaire.

Si la convention passée entre les deux pays se limite à imposer la fixité des taux de change entre les deux monnaies, on se trouve dans une situation semblable à celle du Marché Commun qui est composé d'Etat de dimensions fort différentes, aussi bien en matière d'importance économique qu'en matière de superficie ou de démographie; Etats qui désirent restreindre les marges

de fluctuation des taux de change entre leurs monnaies pour aboutir rapidement à la fixité de ces taux. La Zone Sterling présente également les mêmes caractéristiques au niveau des taux de change et de la taille des pays partenaires.

Le système des paiements internationaux, basé sur le dollar, peut nous servir d'exemple en tant qu'unité de compte commune. Le dollar fut utilisé comme unité de compte, pendant de nombreuses années, dans la plupart des règlements internationaux et ne subit pas de modification de parité pendant plus de vingt-cinq ans, malgré son intervention dans les circonstances les plus diverses. Cet exemple n'est pas tout-à-fait adapté, car les Etats-Unis se sont toujours efforcés d'imposer le dollar à leurs partenaires commerciaux, alors que nous supposons que la nation dominante s'abstient de toute ingérence dans la politique du partenaire minoritaire.

C'est lors du passage de l'unité de compte commune à la libre circulation des monnaies nationales à l'intérieur de la zone monétaire, que nous devons reprendre l'alternative que nous avons introduite précédemment : soit que les deux monnaies jouissent d'un même pouvoir libérateur à l'intérieur de la communauté, bien que les deux pays ne soient pas de même importance, soit que la monnaie dominante jouit d'un pouvoir libérateur plus étendu que celui de la monnaie du partenaire minoritaire. Si l'on reprend la première branche de l'alternative, il ne nous est guère aisé de trouver un exemple parfaitement adéquat. Cependant, si l'on tient compte de toutes ces caractéristiques, l'Union Latine peut représenter une formule concrète d'union monétaire dans les circonstances qui nous intéressent, puisque ses Etats-membres ne pouvaient pas tous prétendre

à la même importance d'une part, et que, d'autre part, les monnaies jouissaient toutes d'un même pouvoir libérateur sur l'ensemble du territoire de l'union.

La seconde branche de l'alternative, par contre, nous permet d'introduire le sujet de notre mémoire, c'est-à-dire les aspects monétaires de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise. Cette union présente toutes les caractéristiques du cas que nous envisageons pour l'instant : d'une part, le Grand-Duché de Luxembourg, en superficie comme en population, est largement plus petit que la Belgique, d'autre part, le franc belge a cours légal au Grand-Duché, tandis que le franc luxembourgeois n'a aucun pouvoir libérateur sur le territoire belge. Pour cloturer cet éventail, après avoir déjà examiné neuf cas différents d'unions monétaires, envisageons maintenant la possibilité d'une union monétaire caractérisée par la circulation d'une monnaie unique sur l'ensemble de la zone monétaire, alors que les partenaires sont de dimensions différentes. Là encore, l'expérience historique nous montre que l'Etat fort imposera sa propre monnaie nationale à l'ensemble de l'union et, comme nous le verrons par la suite, le partenaire minoritaire aura intérêt, dans certains domaines, à accepter cette domination qui lui assurera quelques avantages apparents.

En conclusion de cette première section, on peut constater qu'il est impossible d'établir un type général d'union monétaire, ou de donner une définition universelle de l'union monétaire. Tout au plus, peut-on dire que la réalisation d'une union monétaire nécessite, au minimum, la fixité du taux liant les monnaies des parties contractantes, et que les dimensions

relatives des partenaires peuvent être variables.

Nous nous sommes limités à l'étude de deux critères : le degré d'intégration, dont nous n'avons envisagé que quatre niveaux, et les dimensions des partenaires qui peuvent être soit semblables, soit différentes. Cependant, d'autres éléments que la dimension des partenaires et le niveau d'intégration monétaire atteint doivent être pris en considération pour caractériser valablement une union monétaire. Par exemple, la structure économique des pays-membres peut avoir une grande influence sur l'évolution de l'union monétaire : si un des deux partenaires est caractérisé par une structure monolithique, quelles seront les conséquences d'une modification de la demande extérieure? Si ce partenaire ne produit qu'un bien, et que la vente de ce bien dépend largement de la demande extérieure, une diminution de cette demande extérieure va provoquer une diminution des exportations, et le déséquilibre de la balance de paiements de ce pays. Ainsi, les dimensions des partenaires et le degré d'intégration atteint ne suffisent pas pour caractériser une union monétaire; nous devons également tenir compte de la structure plus ou moins diversifiée des économies et du type industriel ou agricole de l'activité des partenaires. C'est pourquoi, notre démarche sera, dans les prochaines sections, d'analyser en détails et de comparer les différents types d'union retenus, afin de découvrir les répercussions que peut entraîner l'intégration monétaire sur la politique et l'économie des partenaires, et de mettre en lumière les caractéristiques essentielles de l'U.E.B.L. en tant qu'union monétaire.

SECTION II : Implications d'une union monétaire.

=====

Nous avons envisagé dans la section précédente quelques types d'unions monétaires; unions que nous avons cataloguées sur base du niveau d'intégration atteint et de la dimension des partenaires, aussi allons-nous maintenant analyser les implications entraînées premièrement par les niveaux d'intégration successifs et, deuxièmement, par les dimensions relatives des partenaires, sur l'autonomie des Etats-membres. Nous devons cependant vous faire remarquer que notre approche se veut générale pour l'instant, mais que nous étudierons en détails trois cas particuliers d'union monétaire dans la quatrième section.

Entamons donc notre approche par l'étude des répercussions provoquées par l'instauration d'un taux de change fixe entre les monnaies des deux partenaires. Réclamer la fixité des taux de change équivaut à empêcher les gouvernements d'utiliser les changements de parité de leur monnaie, vis à vis de la monnaie du partenaire, comme moyen d'ajustement de leur balance de paiements. Or, il se peut que la balance de paiements vis à vis du pays partenaire ne soit pas toujours en équilibre; comment doivent alors réagir les Etats-membres afin d'assurer le retour à l'équilibre, puisqu'ils ne disposent plus de la dévaluation ou de la réévaluation comme mode d'ajustement? Examinons diverses possibilités : ce déficit peut être soit momentané, soit chronique.

Si le déficit est momentané, le partenaire dont la balance régionale est déficitaire (1) doit soit utiliser l'ajustement par les prix intérieurs, soit se faire financer par son partenaire en surplus.

Examinons les répercussions d'un ajustement par les prix intérieurs. Un tel ajustement nécessite une flexibilité suffisante des prix et des salaires, pour qu'il puisse être effectif : si les prix et les salaires sont rigides à la baisse, comment espérer une baisse des prix intérieurs et, par la même occasion, une amélioration de la position compétitive des biens nationaux sur le marché du partenaire? Même si cette flexibilité est suffisante, il se peut que le mécanisme d'ajustement par les prix ne fonctionne pas de façon satisfaisante, car la perte de revenu dans le pays déficitaire va d'abord porter sur l'épargne; la baisse de l'épargne va entraîner une hausse des taux d'intérêts et une réduction des investissements productifs et, par la même occasion, une diminution de la croissance économique nationale. Cet effet de revenu (les dépenses d'un partenaire étant le revenu de l'autre) dépend essentiellement de la déflation pratiquée par le pays dont la balance régionale est déficitaire, combinée à la politique inflationniste du pays en surplus. Néanmoins, il y a là un risque de prendre des mesures inadaptées qui peuvent nuire au partenaire, ou annuler les effets de sa politique. Ce processus nécessite donc une certaine coordination des politiques inflationnistes ou déflationnistes des deux pays.

(1) Par balance régionale, j'entends, comme de nombreux auteurs, la balance de paiements d'un pays vis à vis de son partenaire dans l'union.

Il est à noter que ce mode d'ajustement est cependant moins pénible que le système de l'étalon-or, système dans lequel tout déficit de la balance de paiements entraîne automatiquement une fuite des réserves (or ou devises) du pays déficitaire et une diminution de sa masse monétaire; la masse monétaire étant, lorsque l'étalon-or est appliqué, directement liée au volume des réserves en or.

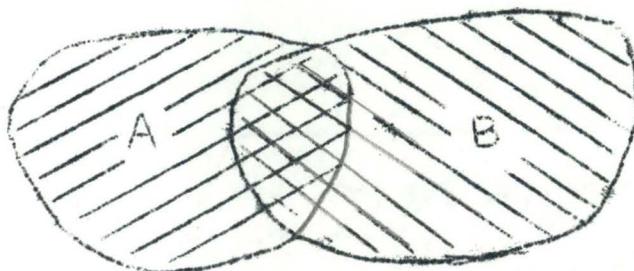
La seconde solution à envisager, si le déficit est momentané, est le financement temporaire par le partenaire dont la balance régionale est en surplus. Dans ce cas, le pays en déficit fait donc supporter son déficit par son partenaire. Ainsi, si le déficit de la balance régionale est momentané, le partenaire en déficit peut soit utiliser l'ajustement par les prix intérieurs, soit se faire financer par son partenaire. Examinons maintenant les conséquences d'un déficit chronique.

Le caractère permanent du déficit peut provenir d'une surestimation de la valeur de la monnaie du pays caractérisé par ce déficit, par rapport à la monnaie du pays partenaire, lors de la fixation des taux de change, ou d'une modification structurelle au cours du processus d'intégration. Dans de telles circonstances, le pays en surplus (appelons le B) acceptera-t-il toujours de supporter le déficit de son partenaire? La réponse peut être affirmative, si le pays en déficit (appelons le A) sait financer son déficit vis à vis du pays partenaire, grâce à un surplus de sa balance de paiements vis à vis des pays extérieurs à l'union (2)

(2) Comme exemple, on lira les descriptions de l'U.E.P. et de l'A.M.E., dans les annexes.

La balance de paiements du pays A peut se décomposer en une balance de paiements vis à vis du pays B et une balance de paiements vis à vis des pays extérieurs à l'union; cette dernière pouvant être soldée positivement, alors que le solde de la première est négatif.

De façon schématique, on peut représenter l'ensemble des échanges de chacun des deux pays par un diagramme de Venne, dont l'intersection symbolise la balance de paiements du pays A vis à vis du pays B, et vis versa.



Si BP_a = Balance de paiements du pays A vis à vis du R.M.

Si BP_b = Balance de paiements du pays B vis à vis du R.M.

Si BR_a = Balance de paiements du pays A vis à vis du pays B

Si BR_b = Balance de paiements du pays B vis à vis du pays A

Si BP_{a---E} = Balance de paiements du pays A vis à vis des pays
extérieurs à l'union

Si BP_{b---E} = Balance de paiements du pays B vis à vis des pays
extérieurs à l'union

Si BP représente l'ensemble des échanges des deux pays

Si SBP = Solde d'une balance de paiements

Si SBR = solde d'une balance régionale.

(R.M. = reste du monde.)

On peut écrire :

$$\left\{ \begin{array}{l} BP_a = BP_{a--E} + BR_a \\ BP_b = BP_{b--E} + BR_b \\ BP = BP_{a--E} + BP_{b--E} \\ BR_a = - BR_b \end{array} \right.$$

C'est-à-dire que si $\left\{ \begin{array}{l} SBP_{a--E} > 0 \text{ et } |SBP_{a--E}| \geq |SBR_a| \\ SBR_a < 0 \end{array} \right.$

alors SBP_{a--E} pourra servir à financer SBR_a

de toute façon, il faut que le pays A puisse maintenir ou améliorer sa position compétitive sur les marchés étrangers, sans recourir à une dévaluation de sa propre monnaie par rapport aux monnaies étrangères, puisque cela lui est interdit par la convention, pour autant que le pays B ne dévalue pas également dans les mêmes proportions. Si ce surplus extérieur est nul, la balance de paiements n'étant pas composée uniquement de la balance commerciale, le pays A aura toujours moyen de se faire financer par un emprunt à long terme émis à l'étranger, afin de compenser le déficit de sa balance commerciale vis à vis du reste du monde par un surplus des mouvements de capitaux.

Si l'on suppose que :

- le solde de la balance commerciale de A vis à vis du reste du monde est négatif;
- le solde de la balance commerciale de A vis à vis de B est négatif;
- le solde de la balance commerciale de A vis à vis des pays extérieurs à l'union est négatif,

on peut se trouver confronté à diverses situations :

* Soit que l'emprunt net de A au reste du monde est positif, alors cet emprunt peut financer le déficit de la balance commerciale de A vis à vis de B, à condition que cet emprunt n'ait pas été absorbé par le financement du déficit de la balance commerciale de A vis à vis des pays extérieurs à l'union.(3)

* Soit que l'emprunt net de A est souscrit en grande partie par son partenaire; dans ce cas, B finance en grande partie le solde négatif de la balance commerciale de A vis à vis du reste du monde.

* Soit que l'emprunt net de A aux pays extérieurs à l'union est lui-même négatif; dans ce cas, l'emprunt émis en B doit non seulement financer le déficit commercial global de A, mais également le solde négatif des mouvements de capitaux de A avec les pays extérieurs à l'union. Dans de telles circonstances, le pays A risque de voir le pays B prendre des mesures de rétorsion pour lutter contre la fuite de ses capitaux en utilisant, par exemple, une politique de contrôle qui équivaut à une limite de la convertibilité à l'intérieur de l'union.

En conclusion de l'étude des répercussions du premier niveau d'intégration monétaire sur l'autonomie des partenaires, on peut constater que les contraintes imposées par la fixité des taux de change sont :

- l'impossibilité d'utiliser les variations de taux de change entre les monnaies des deux partenaires comme mode d'ajustement de la balance régionale.

(3) Afin d'attirer les capitaux étrangers, le pays A peut, par exemple, appliquer un taux d'intérêt élevé sur ses emprunts extérieurs, et assurer ainsi un rendement supérieur aux autres possibilités de placement à l'étranger.

- L'impossibilité de faire varier le taux liant une monnaie de l'union aux monnaies des pays extérieurs à l'union, tant que le taux de change entre la monnaie du partenaire et les monnaies extérieures à l'union ne varie pas dans les mêmes proportions.

- La coordination nécessaire des politiques inflationnistes ou déflationnistes des deux pays, et l'impossibilité de travailler de façon tout-à-fait indépendante dans ce domaine. En effet, comme nous le démontrerons dans l'étude des répercussions de la libre circulation des monnaies, toute mesure restrictive ou expansionniste nécessite la coordination avec les politiques entreprises par le partenaire dans ces domaines.

- l'impossibilité de jouer sur les droits de douane vis à vis du partenaire pour améliorer la situation de sa balance commerciale. De plus, il est interdit de modifier ces droits de douane sans l'accord du partenaire, afin d'améliorer la situation de sa balance commerciale vis à vis des pays extérieurs à l'union, car le traité d'union économique prévoit l'égalité des droits de douane imposés par les partenaires sur les biens en provenance de l'étranger.

Ce niveau d'intégration laisse cependant intacte la souveraineté des partenaires dans de nombreux domaines, et permet à ces pays-membres de pratiquer une politique autonome, notamment en ce qui concerne :

* La politique monétaire, dans laquelle les Etats-membres conservent leur indépendance pour bon nombre des instruments, sauf en matière de taux de change et de coordination des politiques inflationnistes et déflationnistes.

Les Etats gardent, par exemple, leur entière souveraineté pour tout ce qui a rapport à la convertibilité des monnaies et au contrôle des changes.

* Les politiques budgétaires et fiscales dans lesquelles les partenaires gardent toute leur liberté, sauf pour ce qui est relatif à la politique inflationniste ou déflationniste qui nécessite la coordination entre eux (sur le mode financement de l'impasse budgétaire, par exemple). Il leur est toujours possible, par exemple, de jouer sur les taux d'imposition pour attirer les capitaux et les investissements étrangers.

L'étude des répercussions entraînées par l'existence d'une unité de compte commune, nous permet de constater que, si la fixité des taux de change n'altère que faiblement l'autonomie des Etats-membres de l'union monétaire, les conséquences de ce second stade de l'intégration sont plus légères encore.

Le second niveau d'intégration, c'est-à-dire l'existence d'une unité de compte commune, apparaît plus comme une contrainte technique que comme une contrainte institutionnelle. L'unité de compte commune accroît la difficulté d'une dévaluation, car les monnaies des deux partenaires sont reliées de façon rigide à cette unité de compte, expression de la solidarité entre les membres de l'union. Cette nouvelle contrainte, ou plutôt ce renforcement de la contrainte précédente, solidifie encore le lien entre les deux monnaies et nécessite de plus en plus le choix d'un taux de change adéquat et réel lors de la fixation de ce taux, c'est-à-dire à la création de l'union. Ce taux doit refléter exactement le rapport existant entre les deux monnaies, et non une vague approximation que l'on pourra toujours changer par la suite, s'il s'avère qu'il y a eu une erreur à la base.

L'unité de compte commune referme hermétiquement la porte de sortie que représentait la dévaluation dans le cas d'un déficit de balance de paiements. Du point de vue des contraintes, et des degrés de liberté restant, ce niveau d'intégration n'apporte pas de modification substantielle par rapport au précédent, mais est très utile, en ce sens qu'il fait ressortir la nécessité du choix d'un bon taux de change au départ.

Si l'existence d'une unité de compte commune n'apporte guère de modification, en ce qui concerne les répercussions de l'intégration monétaire sur l'autonomie des partenaires, par rapport au précédent, et laisse, par exemple, le contrôle de la convertibilité monétaire externe aux mains des Etats, nous allons voir qu'il n'en est pas de même pour le troisième niveau d'intégration, qui consiste en la libre circulation des monnaies. Nous examinerons successivement quelques conséquences de cette libre circulation des monnaies, et ensuite les implications qu'auront ces conséquences sur la manipulation des instruments politiques des partenaires.

La libre circulation des monnaies va entraîner :

- Une plus grande mobilité des capitaux que dans les deux cas déjà envisagés, du fait de la disparition obligatoire des mesures de contrôle monétaire entre les deux pays;
- Une réduction de l'efficacité d'une politique budgétaire expansionniste financée par une banque centrale, car une partie de la monnaie fraîche mise à la disposition du public s'expatrie, et va grossir la masse monétaire du partenaire, sans être facteur de relance économique dans le pays qui l'a émise.

∩ Ce déplacement de monnaie peut, par contre, constituer un élément déstabilisateur par rapport à la politique du partenaire, s'il ne présente pas une conjoncture économique nécessitant les mêmes mesures. Dans de telles circonstances, ce type de financement du budget n'incite pas l'Etat à lutter contre la fuite des capitaux par une politique de taux d'intérêt élevé, puisqu'il n'a pas besoin d'emprunter auprès du public, étant financé par sa banque centrale.

Inversément, une politique fiscale déflationniste améliore à court terme la balance de paiements du pays qui la pratique, mais propage également des effets déflationnistes sur l'ensemble de l'union, et risque de détériorer la situation du partenaire, si celui-ci n'applique pas la même politique.

∩ - Des effets pervers sur l'économie du pays partenaire, si une politique expansionniste est financée par emprunt auprès du public, car ces emprunts vont probablement attirer des capitaux en provenance de l'autre membre de l'union; capitaux dont le partenaire ne tient peut-être pas à se séparer parce qu'il se trouve dans la même phase de conjoncture, mais dont il ne contrarie pas la mobilité en utilisant les mêmes moyens. A titre d'exemple, le pays A peut pratiquer un taux d'intérêt élevé pour que ses emprunts soient complètement et rapidement souscrits, tandis que le pays B préfère se faire financer par sa banque centrale.

∩ Nous croyons qu'il est utile, à ce niveau, d'introduire le modèle de Mundell; modèle qui permet de juger l'adéquation qu'il y a à utiliser l'instrument de politique monétaire, ou l'instrument de politique budgétaire lorsqu'on se trouve dans un système de taux de change fixe.

Grâce à un long développement, Mundell démontre que "dans les pays où l'emploi et les politiques de balance de paiements étaient limitées aux instruments monétaires et fiscaux, la politique monétaire devait être affectée à la balance de paiements et la politique fiscale à la stabilité interne.

"L'explication peut être reliée au principe de la classification des marchés effectives : les politiques doivent être orientées vers les objectifs sur lesquels elles ont le plus d'influence. Si ce principe n'est pas suivi, il se développera une tendance soit pour une approche cyclique de l'équilibre, soit pour l'instabilité.

"L'usage anormal de la politique fiscale pour les objectifs extérieurs et de la politique monétaire pour la stabilité interne viole le principe de la classification des marchés effective, parce que le rapport de l'effet du taux d'intérêt sur la stabilité interne par rapport à son effet sur la balance de paiements est moindre que le rapport de l'effet de la politique fiscale sur la stabilité interne par rapport à son effet sur la balance de paiements.

"A un niveau plus général, nous avons le principe que Tinbergen a développé pour atteindre un niveau donné à plusieurs objectifs indépendants, il devait y avoir un nombre égal d'instruments."(5) Il est donc nécessaire, afin d'obtenir une solution optimale d'allier le principe de Tinbergen à celui de Mundell : un instrument pour chaque objectif, et l'approche de Mundell pour définir quel instrument doit être employé à la réalisation de tel objectif.

(5) R. Mundell : "INTERNATIONAL ECONOMICS", chapitre 16 : the appropriate use of monetary and fiscal policy under fixed exchange rates." New-york, 1968, Mc Millan Company.

Ainsi, Mundell et Tinbergen nous permettent d'approcher la technique du policy mix, et de déterminer quel moyen ou quel instrument doit être employé si on veut atteindre un certain objectif. Revenons maintenant à l'orientation donnée à cette section.

Au vu de ces conséquences provoquées par la libre circulation des monnaies, on peut constater qu'il est impossible de pratiquer une politique monétaire purement autonome, c'est-à-dire une politique qui ne tient pas compte de ses répercussions sur l'extérieur, car la libre circulation va entraîner des effets extra-nationaux pour les mesures prises au niveau national. Ces conséquences vont avoir un effet sur l'aspect contraignant de l'union, et sur le nombre de degrés de liberté restant à la disposition des Etats. Les conséquences internationales des politiques nationales imposent notamment :

- L'égalisation des taux d'intérêt pour les mêmes types de dettes. S'il n'y a pas égalisation, comme on a pu le voir, il y a apparition de mouvements de capitaux déstabilisateurs entre les partenaires; mouvements qui sont incontrôlables, et contre lesquels on sait difficilement se défendre, vu les exigences du niveau d'intégration.

- L'égalisation des taux d'inflation; égalisation qui aurait déjà pu être imposée dès le premier niveau d'intégration, mais dont on ressent mieux les effets à ce stade. Si cette condition n'est pas remplie, dans une situation de taux de change fixe et de libre circulation des monnaies, le pays ayant le taux d'inflation le plus élevé va profiter de son partenaire et acquérir une masse plus importante de produits en provenance de ce dernier, en conservant constant le niveau de ses dépenses.

En d'autres termes, le pays ayant le taux d'inflation le plus élevé achète toujours le même produit grâce à un montant constant de monnaie; cependant, si la valeur nominale de cette monnaie est restée identique par rapport à la monnaie du partenaire, sa valeur réelle a diminué.

" En régime de taux de change fixes, des variations ou des divergences de prix relatifs peuvent très bien n'être que nominales : ainsi, s'il existe un mécanisme budgétaire centralisé dans une union économique et monétaire en régime de taux de change fixes et que les charges des uns et des autres sont décidées en termes nominaux, la charge réelle du pays dont le taux d'inflation est le plus élevé en est diminuée, ce qui ne correspond évidemment pas aux vœux des autres pays. L'inflation est, en régime de taux de change fixes, un moyen de faire transférer des ressources à son profit".(6) C'est ce qui permet à certains de dire qu'il faut assurer la fixité des taux de change réels, et non celle des taux de change nominaux.

- L'harmonisation des mécanismes de support monétaire et financier.

- L'égalisation des taux d'intérêt. Cette égalisation va avoir d'importantes répercussions sur l'utilisation des mouvements de capitaux en provenance du partenaire; ces capitaux étant procurés par l'intermédiaire d'un emprunt, afin de compenser un déficit de la balance commerciale. Il faudra donc s'orienter de plus en plus vers une politique de subsides de l'Etat en surplus vers l'Etat en déficit, ou vers une meilleure coopération au niveau des politiques inflationnistes ou déflationnistes des deux pays, suivant le solde de leur balance de paiements.

(6) Pascal Salin : "L'unification monétaire européenne", page 86.
Editions calman-Levy, 1973

En guise de conclusion, en ce qui concerne les répercussions de la libre circulation des monnaies sur l'autonomie des partenaires, on peut constater, qu'en plus des degrés de liberté déjà supprimés par les deux stades antérieurs, la libre circulation des monnaies porte surtout ses effets sur la manipulation des instruments monétaires et sur le financement de la politique budgétaire. La libre circulation des monnaies rend de plus en plus impérative la coopération entre les institutions monétaires des deux pays partenaires, et la coordination des politiques monétaires des deux partenaires.

La libre circulation des monnaies n'a cependant pas de conséquence sur tous les aspects du champ monétaire. Son influence ne s'étend pas directement, entre-autres, au domaine du crédit et au domaine fiscal, dans lequel les Etats-membres de l'union peuvent garder toute leur indépendance, pour autant que cela ne soit pas prescrit par l'union économique. Si la libre circulation des monnaies interdit les pratiques discriminatoires vis à vis de la monnaie du partenaire (contrôle des changes) et limite les modes de financement de la politique budgétaire, elle n'a cependant aucune emprise sur le maniement de la politique budgétaire. Nous pourrions néanmoins constater, dans l'étude des répercussions du quatrième niveau d'intégration, que le dernier degré d'autonomie des partenaires va encore être diminué du fait de la coordination des politiques budgétaires et fiscales.

A ce quatrième stade de l'intégration, qui peut être caractérisé par l'existence d'une monnaie unique (7) pour les deux partenaires,

(7) Monnaie unique que l'on ne doit pas confondre avec l'unité de compte commune qui représente le second niveau d'intégration.

nous procéderons d'une façon différente de celle que nous avons employée jusqu'à présent, c'est-à-dire que nous allons tout d'abord envisager les modifications institutionnelles entraînées par la création de cette monnaie, et ensuite essayer de mesurer les effets provoqués par la création de cette monnaie unique sur les contraintes imposées aux deux partenaires. Du point de vue institutionnel, la mise en circulation d'une seule monnaie pour les deux pays-membres de l'union va entraîner :

- La disparition du taux de change entre les deux pays.
- La disparition du marché des changes propre à chaque pays, et la création d'un marché des changes commun pour les deux pays.
- La création d'une seule banque centrale chargée d'émettre la monnaie de l'union, et la disparition des deux banques nationales
- La création d'un pool des réserves commun.
- Le calcul d'une seule balance de paiements pour l'ensemble de l'union.

En ce qui concerne les aspects contraignants et restrictifs de l'union, la mise en circulation d'une monnaie unique va provoquer :

- * du fait de la création d'une seule banque centrale, la disparition des politiques monétaires autonomes des deux partenaires et la mise en chantier d'une politique monétaire commune, du moins au niveau des objectifs. La banque centrale unique dicte la politique monétaire aux deux pays, mais cela ne veut pas dire pour autant qu'elle ne définit qu'une seule politique monétaire applicable à l'ensemble de l'union, car elle peut nuancer ses objectifs suivant la situation économique dans laquelle se trouvent les pays. Il faut plutôt parler d'harmonisation que d'unification des politiques monétaires.

Quoi qu'il en soit, la création de cet organisme supra-national va diminuer le rôle joué par les autorités monétaires nationales, sauf si ces dernières assurent à elles-seules l'administration et la gestion de la banque centrale. De plus, la coopération obligatoire des autorités monétaires des deux partenaires provoque certainement une diminution des souverainetés monétaires nationales

* L'élaboration d'une seule balance de paiements pour la totalité de l'union rend de plus en plus compliquée l'estimation des échanges commerciaux entre les deux partenaires, et le calcul de la position débitrice ou créditrice d'un partenaire vis à vis de l'autre. L'évaluation des échanges commerciaux n'est pas la seule opération difficile, car le fait de n'avoir qu'une seule balance de paiements vient encore renforcer la complication apportée par la libre circulation des monnaies dans l'appréciation des mouvements de capitaux entre les deux pays et, par la même occasion, dans la détermination du solde de ces mouvements, dont profite un pays au détriment de l'autre. De plus, le fait d'avoir un pool des réserves extérieures, conjugué avec l'unicité de la balance de paiements, rend délicat le calcul de la position de chacun des partenaires vis à vis de l'extérieur de l'union, ainsi que l'évaluation de leur participation dans les mouvements de capitaux, avec tout ce que cela comporte comme possibilité de financement camouflé d'un pays par l'autre. Ce dernier niveau constitue l'implication majeure de ce quatrième niveau d'intégration. Aussi, l'étudierons-nous en détail à la fin de la quatrième section, afin de ne pas compliquer la compréhension de la présente section.

* Ce dernier niveau d'intégration nécessitera l'évolution parallèle des développements économiques et des politiques économiques des deux pays-membres. Cette évolution parallèle devra se traduire :

- Soit dans l'harmonisation des politiques budgétaires et fiscales nationales, c'est-à-dire dans une communauté de vue sur les objectifs à atteindre, car la monnaie n'est pas qu'un instrument d'échange, mais également un instrument de crédit.

- Soit dans la création d'un organisme supra-national chargé de créer et de mettre en application ces politiques.

Cette évolution parallèle est obligatoire, car chacun des partenaires doit être également favorisé par la circulation d'une monnaie unique. Si ce n'est pas le cas, on peut voir les capitaux s'évader du pays en déclin vers le pays jouissant de pôles de croissance, et cela sans aucune possibilité de contrôle, les effets de politiques budgétaires différentes ne pouvant plus être contrariés par la manipulation des instruments monétaires.

Michel Barbeaux (8) cite quelques indicateurs que les pays partenaires doivent contrôler, et dont ils doivent assurer la convergence avec les indicateurs équivalents du partenaire, s'ils désirent permettre la compatibilité des évolutions économiques des deux pays. En plus du solde de leur balance de paiements, les pays-membres de l'union monétaire doivent considérer :

- le solde de leur balance commerciale qui est révélateur de la différence entre leurs productions et leurs dépenses.

- L'évolution relative du niveau général des prix entre régions qui influe directement sur le solde des paiements extérieurs.

(8) Michel Barbeaux : "L'équilibre des balances de paiements régionales, et la structuration des pouvoirs gouvernementaux au sein d'une union monétaire." Recherche économiques de Louvain - Louvain XXXVIII, N° 1, avril 1972, page 39 - 80

Cette évolution dépend de la tension entre la demande extérieure nominale et l'offre intérieure réelle, du développement du coût total par unité produite, et de la gradation internationale des prix.

- Le taux d'expansion du produit National Brut.
- Le degré de réalisation du plein emploi qui indique les tensions conjoncturelles sur le marché de l'emploi, et qui affecte lui-même l'équilibre extérieur par l'entremise des salaires et des prix.

* Après avoir cité ces quelques indicateurs permettant de juger la convergence des politiques des deux partenaires, il convient maintenant d'envisager l'élaboration d'une politique régionale au niveau de l'union et non seulement des Etats. Cette politique régionale peut apparaître comme un succédané avantageux des politiques budgétaires et fiscales nationales, puisque cette politique régionale est réfléchie au niveau de l'entité supra-nationale; entité qui est mieux armée pour prendre des décisions de second best que les Etats. Nous ne nous attardons pas maintenant sur les conséquences de cette politique régionale, car elle sera plus spécialement étudiée dans la quatrième section.

* La présence d'une seule monnaie au sein de l'union nécessitera également la disparition des conditions différentes de crédit entre les partenaires. Si cette condition n'est pas satisfaite, on voit non seulement apparaître des mouvements de capitaux déstabilisateurs entre les partenaires, mais aussi se détériorer la situation du pays défavorisé qui ne peut empêcher ses capitaux de se déplacer vers les emplois plus lucratifs que propose le partenaire.

* L'unicité de la monnaie va nécessiter l'intégration des institutions financières, de façon à ce que leur action et leur influence monétaire se répandent à travers toute la zone.

Comme on a pu le voir, ce dernier stade de l'intégration monétaire laisse peu de libertés aux partenaires en quelque matière que ce soit. Citons cependant quelques domaines dans lesquels les Etats gardent leur indépendance : la politique sociale, la politique de défense, la politique industrielle - qui consiste principalement en une restructuration sectorielle et en une rentabilisation du secteur secondaire de l'économie - et la politique régionale, pour autant que les pouvoirs régionaux ne s'en accaparent pas.

En matière de politique monétaire, les Etats perdent toute leur autonomie, du fait de l'existence d'une seule banque centrale pour l'ensemble de l'union; banque centrale dont dépend la gestion des matières monétaires. En matière de politique budgétaire et fiscale, nous avons pu constater que la souveraineté des Etats-membres est fort limitée par la création d'une monnaie unique : les partenaires ne peuvent plus faire appel à leur propre banque centrale pour financer le déficit de leur budget, ni manipuler à leur guise leurs instruments de politique budgétaire, car la présence d'une monnaie unique nécessite la coordination de ces politiques, afin que les deux partenaires puissent prétendre à un développement économique équivalent. Nous pourrions voir dans le second chapitre que cette dernière contrainte pose certaines difficultés au Grand-Duché de Luxembourg.

Après avoir examiné les répercussions des divers degrés d'intégration au niveau des contraintes et des degrés de liberté restant à la disposition des partenaires, nous allons envisager, pour un niveau général d'intégration monétaire, les conséquences entraînées par les dimensions économiques des partenaires. Examinons tout d'abord les implications entraînées par les dimensions identiques des deux partenaires, sur le niveau d'intégration. Si les deux pays-membres sont de mêmes dimensions, nous pouvons supposer qu'aucun des deux partenaires ne peut acquérir une suprématie sur l'autre, étant donné qu'ils sont de même force. En d'autres termes, aucun des deux pays n'accepte de laisser pencher la balance des pouvoirs en faveur de son partenaire; aucun des deux Etats-membres ne consent à perdre son indépendance, en quelque matière que ce soit, si son partenaire ne fait pas de même. Comme nous le démontrerons dans la troisième section, c'est à ce stade de notre étude que doivent intervenir les pondérations données par chaque pays aux différents domaines pour lesquels ils sont susceptibles d'abdiquer leur souveraineté au profit de l'union. Nous nous trouvons ainsi devant une alternative :

- Soit que les systèmes de pondération sont identiques entre les deux pays, c'est-à-dire que les deux partenaires accordent un même poids pour chacun des domaines considéré séparément;
- Soit que les systèmes de pondération sont différents. Dans ce cas, il est nécessaire que chaque partenaire abandonne son indépendance dans les domaines pour lesquels sa pondération est égale au poids donné par le second partenaire, aux domaines dans lequel le premier partenaire perd de son autonomie.

En ce qui concerne la seconde branche de l'alternative, il sera de plus en plus nécessaire que chaque Etat-membre de l'union soit conciliant et accepte de prendre en considération les raisons

pour lesquelles son partenaire n'a pas un système de pondération identique au sien. Vouloir déterminer exactement les domaines dans lesquels les partenaires acceptent de perdre leur autonomie est une gageure, car le champ des possibilités est vraiment trop vaste. Tout dépend de la volonté des partenaires à coopérer et du sentiment de solidarité existant entre les deux Etats. Les circonstances internes et externes constituent également un facteur pouvant influencer le degré d'intégration. Quoi qu'il en soit, l'administration des matières pour lesquelles les Etats consentent à perdre leur indépendance doit nécessairement être transférée à une autorité supra-nationale. Cette autorité peut notamment être assurée par un nombre égal de représentants de chaque pays.

Après avoir examiné une union monétaire formée de deux pays de mêmes dimensions, considérons une convention signée par deux Etats dont les dimensions économiques sont différentes; cette convention ne privilégiant cependant pas le pays le plus important. Grâce à cette dernière condition, nous nous rapprochons sensiblement du cas précédent, surtout en ce qui concerne les pertes équivalentes d'autonomie de la part de chacun des partenaires. Si le pays dominant n'oblige pas son partenaire à perdre son autonomie dans un plus grand nombre de domaines que lui, il n'y a pas de raison pour que ce dernier en fasse autrement, volontairement, à moins qu'il n'y trouve un avantage de quelque ordre que ce soit. Dans ce cas, au vu de l'expérience U.E.B.L., il est probable qu'il abdique sa souveraineté en faveur de son partenaire, et non en faveur d'un organisme supra-national qui régentera seulement les matières pour lesquelles les deux pays ont abandonné leur indépendance.

Un domaine dans lequel le partenaire minoritaire est toutefois défavorisé est celui qui concerne l'utilisation de sa monnaie comme moyen de paiement vis à vis de l'extérieur; la circulation de la monnaie de ce pays est limitée à son territoire national, ou à celui de l'union, tandis que la monnaie du partenaire se voit investie d'un rôle et d'un pouvoir beaucoup plus important, puisqu'elle intervient dans tous les échanges de l'union avec l'extérieur.

Ainsi donc, si les dimensions des partenaires sont différentes, même si le pays dominant n'exerce pas d'influence sur son partenaire, ce dernier abdique une partie de sa souveraineté dans les domaines monétaires, en faveur de l'Etat dominant.

Posons maintenant notre regard sur un cas plus réaliste, c'est-à-dire sur une union du même type que la précédente, mais réalisée dans des circonstances différentes : le partenaire important jouit d'une certaine influence sur le partenaire minoritaire. Cette suprématie va entraîner une perte de pouvoir plus importante pour le pays minoritaire que pour son partenaire, ou plutôt un abandon de pouvoir du premier en faveur du second. Dans un tel type d'union, les pouvoirs qui étaient anciennement repris par une autorité supra-nationale le sont par la puissance dominante. Cela ne veut pas dire que le partenaire minoritaire perd complètement sa souveraineté dans les domaines qu'il abandonne à son coéquipier, mais il ne participe plus que d'une façon marginale à l'administration de ces domaines. Suivant le tempérament plus ou moins autoritaire du partenaire dominant, l'union est plus ou moins contraignante pour la minorité; l'influence du pays dominant peut être plus ou moins grande sur son partenaire.

C'est de cette influence que dépendent les relations entre les deux partenaires, et le nombre de degrés de liberté que le pays minoritaire est obligé d'abandonner. Si le partenaire dominant n'est pas trop exigeant, la situation se présente sous la forme d'un compromis entre les deux parties. Compromis grâce auquel le partenaire minoritaire abandonne volontiers son autonomie dans les domaines dont il retire peu d'avantages, à condition que cette solution satisfasse son partenaire. Le partenaire dominant accepte cette solution si elle ne lui entraîne aucun coût supplémentaire, ou si ce coût peut être compensé par des bénéfices procurés par l'administration d'autres matières que le partenaire minoritaire a été obligé de lui abandonner. Ces diverses matières seront plus spécialement étudiées dans la quatrième section qui consiste en une analyse approfondie de trois cas bien délimités.

Nous avons donc examiné, dans cette seconde **section**, les répercussions provoquées premièrement par les divers niveaux d'intégration, et deuxièmement par les dimensions des partenaires, sur l'autonomie de ces derniers. Nous en avons conclu que la pondération accordée par les deux partenaires aux domaines pour lesquels ils consentent à perdre leur souveraineté, influence leur niveau de participation à l'union. Les répercussions de chaque type d'union monétaire nous sont apparues comme des contraintes imposées à leurs pays-membres, ou comme des inconvénients que les partenaires doivent supporter

SECTION III : La zone monétaire optimale.

=====

Après avoir déterminé, dans la seconde section, les contraintes imposées aux partenaires de quelques unions monétaires caractéristiques, l'étude des zones monétaires optimales va nous donner l'occasion de juger la validité des unions monétaires et d'estimer les avantages et les inconvénients procurés par celle-ci à ses partenaires.

Le bilan de ces avantages et inconvénients permet de juger le caractère optimal de l'union monétaire. Or, trois auteurs ont étudié, de façon théorique, l'optimalité d'une zone monétaire : Mundell, Mc Kinnon et Kenen. C'est pourquoi, nous analyserons successivement, dans une première sous-section, leurs critères particuliers d'optimalité. Nous orienterons ensuite notre étude, dans la deuxième sous-section, vers des critères généraux proposés par P. Salin.

Sous-section 1 : trois critères particuliers d'optimalité
d'une zone monétaire.

Mundell, Mc Kinnon et Kenen envisagent une union monétaire caractérisée seulement par la fixité des taux de change, c'est-à-dire une union monétaire du premier niveau. Reprenant cette nécessaire fixité des taux de change, ces trois auteurs considèrent que, leurs critères s'adaptant particulièrement à un système de taux de change fixes et non à un système de taux de change flexibles, les pays pour lesquels ces critères révèlent une valeur significative, ont intérêt à figer leurs taux de change et à former une zone monétaire - ou une union monétaire - optimale.

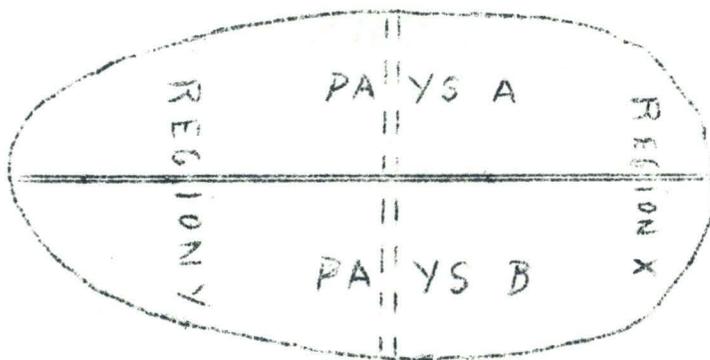
Théorie de Mundell

+++++

Mundell, précurseur de la théorie des zones monétaires optimales, défend la région comme étant la zone monétaire optimale; cette région nécessite une parfaite mobilité des facteurs de production à l'intérieur, et l'immobilité internationale des facteurs.

Mundell définit la zone monétaire optimale en terme de capacité à assurer la stabilisation des niveaux d'emploi et des niveaux de prix des différents pays formant la zone : "tant que la mobilité des facteurs entre pays-régions est assurée, nous avons affaire à un mécanisme de stabilisation de prix et d'emploi et il n'y a pas ainsi de raison de considérer ces pays-régions comme appartenant à des zones monétaires différentes."(1). Par contre, un système de taux de change flexibles entraînerait des coûts plus élevés de conversion monétaire et provoquerait un retour progressif au troc, si le marché des changes devenait morcelé en une série de marchés monétaires séparés : "Mais si les régions ne correspondent pas avec les limites nationales, ou si les pays sont multirégionaux, alors l'argument pour les taux de change flexibles n'est plus valable que si les monnaies sont réorganisées sur une base régionale."(2)

Afin de prouver la nécessité de monnaies régionales et non de monnaies nationales, Mundell considère que le monde se décompose en deux pays A et B, ayant chacun leur monnaie propre.



(1) et (2) Mundell : "International Economics", Pp 181-182
New-York, Mc Millan Company, 1968

Ce monde est divisé en deux régions également; régions dont les limites ne correspondent pas aux frontières nationales. La région X ne produit que le bien x, alors que la région Y ne produit que le bien y.

Pour tester l'argumentation en faveur des taux flexibles, Mundell suppose que les deux monnaies nationales fluctuent librement, et que la demande se déplace du bien x vers le bien y. Si on laisse ^{+Y₁-X} fonctionner librement les forces du marché, ce déplacement de la demande va provoquer le sous-emploi des capacités de production de la région X, et l'apparition de pressions inflationnistes sur le marché de la région Y. Ce glissement de la demande, s'il se confirme, va entraîner progressivement un déplacement des réserves monétaire de la région X vers la région Y. (3) Afin de prévenir ces variations d'emploi dans les deux régions, les banques centrales des pays A et B vont faire jouer l'offre de monnaie de façon, - Soit à améliorer l'emploi dans la région X par une injection de monnaie fraîche. Cette injection sera cependant étendue à l'ensemble du territoire du pays et aura donc des effets inflationnistes sur la région Y; région qui est déjà en situation de surproduction,

- Soit à ralentir la croissance de la région Y, et à freiner l'inflation (par la demande) par une politique déflationniste. Cette politique déflationniste aura cependant des effets néfastes sur la région X; région qui aurait, au contraire, bien besoin de crédits supplémentaires, alors que le taux de change entre les deux monnaies nationales varie pour préserver l'équilibre des balances de paiements nationales.

(1) Il est à noter qu'une hypothèse importante de cette analyse consiste à supposer que les salaires et les prix sont relativement rigides à la baisse, de telle sorte qu'un ajustement ne peut avoir lieu par ce moyen.

Ainsi donc, nous pouvons constater qu'il est impossible, dans les circonstances envisagées, de garantir, à la fois, le plein emploi et la stabilité monétaire dans les deux pays simultanément. Il faut nécessairement opter pour l'un ou l'autre objectif, ou bien se contenter d'une solution mitigée qui avantagera ou désavantagera également les deux pays.

Il ressort de cette analyse que le système de taux de change flexibles ne sert pas à corriger la situation des balances de paiements entre les deux régions (ce qui est à nos yeux le problème principal) alors qu'il corrige les déséquilibres entre les deux pays. Ce système n'est donc pas préférable à une monnaie commune ou à des monnaies nationales liées par des taux de change fixes ou, en d'autres termes, un taux de change fixe entre deux monnaies nationales est préférable à un taux de change flexible lorsqu'il existe des déséquilibres entre régions.

Mundell considère cependant que l'argumentation en faveur des taux de change flexibles peut être sauvegardée si on abandonne les monnaies nationales en faveur de monnaies régionales. La flexibilité de ce taux permettra le retour à l'équilibre entre les deux régions par une simple dévaluation de la monnaie de la région X par rapport à la monnaie de la région Y, sans provoquer directement de chômage ou d'inflation.(4)

Si le taux de change est-ouest est flexible, alors un excès de demande pour le produit de Y se résoudra par une dévaluation de la monnaie de X, tandis que les banques centrales des deux régions adapteront leur politique monétaire pour assurer la constance d'une demande effective en terme de monnaie nationale et ainsi une stabilité des prix et de l'emploi.

(4) Quoi qu'il en soit, cette argumentation est fort limitée en raison des structures politiques nationales trop rigides.

Ayant ainsi prouvé la nécessité d'avoir des taux de change fixes entre les monnaies des partenaires d'une union monétaire, Mundell va s'efforcer de nous démontrer que la mobilité des facteurs de production peut être un mode d'absorption des déséquilibres des paiements entre les deux partenaires; mode d'absorption permettant de compenser la disparition obligatoire des variations de taux de change.

Si à l'intérieur de la zone les parités sont soudées, les variations de taux de change ne seront plus possibles pour absorber les déséquilibres dans les paiements entre les deux partenaires, aussi Mundell considère que la disparition de ce moyen (variation de taux de change) pourrait être compensée par l'existence d'une mobilité élevée des facteurs de production entre les différents membres de la zone. (5) Mundell considère que lorsque cette mobilité est élevée entre deux pays, ceux-ci ont intérêt à figer leur taux de change et à former une union monétaire, puisqu'ils pourront profiter de cette mobilité des facteurs pour assurer le retour à l'équilibre des balances régionales. La flexibilité des taux de change n'étant plus nécessaire, Mundell évalue le caractère optimal d'une union monétaire par rapport au degré de mobilité des facteurs.

(5) La mobilité des facteurs peut être le déclenchement d'un mécanisme d'ajustement suite à des fluctuations endogènes dans le revenu, les prix et la balance de paiements.

Les facteurs quittent la région souffrant d'une baisse de sa demande extérieure due par exemple à une variation des préférences des consommateurs vers l'autre région plus favorisée. Ce processus permet de réduire le déséquilibre régional de la première en situation de sous-emploi et de déficit commercial et de la seconde en situation inflatoire et de surplus commercial.

Pour confirmer la fiabilité de la mobilité des facteurs, entendue comme critère d'optimalité des zones monétaires, Mundell se base sur l'opposition entre Meade et Scitovsky :

Meade prétend premièrement, que les conditions nécessaires à la mise en circulation d'une unité monétaire commune en Europe ne sont pas réunies, surtout en raison du manque de mobilité des facteurs et, deuxièmement, qu'un système de taux de change flexibles serait plus utile pour l'amélioration des balances de paiements. Scitovsky, par contre, est en faveur d'une monnaie commune parce qu'il est persuadé que cette monnaie entraînerait un degré plus élevé de mobilité du capital. Cependant, il précise que la mobilité du capital doit être envisagée comme un pas vers la mobilité du travail, et l'amélioration des politiques de l'emploi supra-nationales. En d'autres termes, Meade est en faveur de zones monétaires nationales, tandis que Scitovsky approuve et encourage la réalisation d'une union monétaire européenne.(6)

Néanmoins, en dépit de cette contradiction apparente entre les deux optiques, on peut voir qu'elles ont un élément commun : l'élément essentiel d'une monnaie commune est un degré élevé de mobilité des facteurs à l'intérieur de la zone. Par conséquent, aucun des deux protagonistes ne nie le fait que la zone monétaire optimale soit la région, définie en terme de mobilité interne des facteurs et d'immobilité externe, mais ils s'opposent quant au degré de mobilité des facteurs nécessité pour délimiter la région.

Avant de passer à l'examen de la théorie de Mc Kinnon, il nous reste toutefois à vérifier si la mobilité des facteurs constitue bien un mécanisme d'ajustement fonctionnant en toute circonstance.

(6) Mundell : "International Economics" Pp 152-186 (1968)

Considérons une région A dans laquelle une baisse de productivité augmente le coût unitaire du travail relativement à une région B. Peut-on penser que la baisse de l'emploi et le déficit de la balance de paiements de la région A puisse être neutralisé par une migration du capital et du travail vers la région B? Notre réponse est négative si le capital et le travail, en quittant A pour B, baissent la production de A en même temps que son revenu réel, comme cela se passe quand la fonction de production du secteur extérieur fait apparaître des rendements d'échelle croissants. Le même argument est encore acceptable si la qualité des facteurs, et non seulement la quantité est prise en considération : les migrations du travail paraissent impliquer surtout des travailleurs de première qualité, plus jeunes et plus expérimentés, déséquilibrant la compétitivité vis à vis du reste du monde, de la région en déficit, plutôt que de l'améliorer. Il est probable que, finalement, la baisse de la population et du revenu réel peut entraîner l'équilibre de la balance de paiements en baissant les exportations et les importations; ce qui se passe quand une région en dépression est contrainte à une ouverture économique plus faible (par exemple : en se situant à un niveau d'économie de subsistance) Mais cet argument ne peut être défini comme stabilisateur du revenu et de l'emploi.

On peut se demander, à ce propos, si face à un système de taux de change fixes, un pays en surplus doit supporter la charge du processus international d'ajustement et tolérer une inflation domestique, ou si les pays en déficit doivent accepter un déclin de leur production et de leur emploi.

Théorie de Mc Kinnon.

+++++

Tout comme Mundell, Mc Kinnon va définir l'optimalité en terme de constance du plein emploi, compatible avec une balance de paiements en équilibre et la stabilité des prix internes. Mc Kinnon va s'efforcer de prouver que sous un régime de taux de change flexibles, il y a une relation inverse entre l'ouverture d'une économie et la fixité de ses prix, ou en d'autres termes, que, dans le cas d'une économie ouverte, on a intérêt à figer les taux de change entre sa monnaie et les monnaies des partenaires économiques, de façon à assurer la stabilité des prix. Afin de définir l'ouverture d'une économie, Mc Kinnon suppose que : "l'ensemble des biens peut être scindé en deux parties : les biens qui peuvent faire partie du commerce extérieur et ceux qui, en raison de leur caractère immobile, ne peuvent y participer."(7) Il les appelle respectivement biens commerçables et biens non-commerçables. Plus le rapport biens commerçables sur biens non-commerçables est élevé, ou encore, lorsque le commerce extérieur représente un pourcentage élevé du revenu national, plus l'économie est ouverte.(8)

Ayant ainsi défini l'ouverture d'une économie, l'auteur démontre que pour les économies fort ouvertes, il y a un désaccord essentiel entre laisser les taux de change fluctuer et le maintien de la stabilité des prix intérieurs. L'instabilité des prix a un effet néfaste sur la croissance, le maintien du revenu national et le commerce, entraînant par là une fuite de capitaux vers les zones monétaires plus stables.

Cet effet sera d'autant plus regrettable que le pays envisagé est petit et sous-développé. Dans de telles circonstances, Mc Kinnon dans son exemple sur le "Peoria" (petite enclave indépendante à l'intérieur des U.S.A.), suggère aux dirigeants de ce pays de lier de façon rigide leur dollar péorien au dollar U.S., de façon à exprimer le prix des biens vendus au Péoria en dollars U.S. surtout que leur approvisionnement dépend en grande partie de leur immense voisin. (9) Cette mesure aura pour conséquence, par exemple, d'empêcher la structure des taux d'intérêts péoriens de diverger fortement de la structure des taux américains, et de prévenir les mouvements de capitaux déstabilisateurs.

La nécessité du maintien de taux de change fixes entre l'économie ouverte et les autres pays avec lesquels elle commerce, avancée par Mc Kinnon, peut être renforcée par le fait que : plus les économies sont ouvertes, plus élevée est la propension à importer. Dans de telles circonstances, une variation du taux de change a de graves inconvénients du point de vue interne. Par contre, une sollicitation des mécanismes internes d'ajustement serait peu coûteuse, puisque l'absorption nationale peut être diminuée sans altérer l'emploi; les pressions déflationnistes entraînant automatiquement une baisse des importations avec un effet réduit sur les prix et les salaires. (10)

(7) Mc Kinnon : "Optimum Currency Areas", American Review, Sept 63
Vol 53, Pp 717-724, repris dans R.N. Cooper International
finance 1963

(8) Une hypothèse importante, dans le cas qui nous intéresse actuellement, consiste à supposer que les élasticités aux prix des importations nationales sont très faibles; ce qui entraîne une certaine constance du niveau des importations intra-communautaires, quel que soit le prix de ces dernières.

Afin de renforcer sa position, Mc Kinnon étudie ensuite le cas d'un pays ouvert sur l'extérieur, mais comportant tout de même une classe de produits non-échangés. Il y aura probablement, dans de telles circonstances, par suite d'une dévaluation, contagion des hausses de prix, par suite des effets de substitution au niveau de la demande et de la hausse des rémunérations dans le secteur des biens exportés, elles-mêmes transmises au secteur des biens non-échangés. Ainsi, après un délai plus ou moins long, cette dévaluation se résout par une hausse des prix intérieurs d'un taux égal à celui de la dévaluation.

Mc Kinnon en tire comme conclusion que pour des économies très ouvertes sur l'extérieur, la flexibilité des taux de change risque d'accroître l'instabilité des prix intérieurs.

Si on prend le cas opposé d'un pays pour lequel le secteur des biens non-échangés est très important, une politique de réduction de l'absorption nationale, entreprise pour faciliter le retour à l'équilibre de la balance de paiements, aura des effets très importants à l'intérieur du pays. Ainsi, si on reprend les U.S.A. comme exemple, vu le faible pourcentage représenté par le commerce extérieur par rapport au P.N.B., cet Etat devra provoquer une très forte diminution de son revenu pour dégager un petit excédent commercial supplémentaire. Mieux vaut, dans ce cas, agir directement sur les rapports de prix entre pays, en acceptant la flexibilité des taux de change.

(10) On trouve déjà dans l'étude de Triffin et Grubel (1962, review of Economics and Statistics, XLIV, novembre, 486-491), l'idée que l'ouverture d'une économie s'exprime par la mesure dans laquelle des pressions inflationnistes et déflationnistes ont des effets sur la balance de paiements plutôt que sur les prix intérieurs et le revenu national.

En conclusion, Mc Kinnon considère donc qu'un certain nombre de pays constitueront une zone monétaire optimale si leur coefficient d'ouverture est fort élevé vis à vis de leurs partenaires, c'est-à-dire que ces pays commercent beaucoup entre eux, et peu avec les pays extérieurs à la zone. Les pays partenaires doivent donc substituer les importations en provenance des pays de la zone à celles des pays tiers. Le coefficient d'ouverture élevé est nécessaire entre les partenaires, car il n'est pas rationnel de former une zone monétaire entre des pays commercialement peu liés. ||| A

} Si l'on reprend l'orientation que nous avons voulu donner à ce travail, Mc Kinnon considère que la fixité des taux de change ne représente pas une contrainte supplémentaire pour les dirigeants d'un pays caractérisé par une économie ouverte. La fixité des taux de change n'est pas une contrainte car, dans le cas d'une économie ouverte, l'emploi des variations du taux de change représente plus un inconvénient qu'un avantage. Il n'est par conséquent pas intéressant de les utiliser.

Parkin et Salin renforcent également la thèse de Mc Kinnon :

Parkin apporte un élément supplémentaire en faveur de la fixité des taux de change, lorsqu'on est dans le cas d'une économie ouverte. Reprenant implicitement l'idée de Machlup sur le rôle de l'illusion monétaire, il montre (11) que, si l'illusion monétaire relative au taux de change est faible, c'est-à-dire que les salariés sont conscients qu'une dépréciation du taux de change signifie une détérioration de leur pouvoir d'achat, de telle sorte que les variations des salaires nominaux apparaissent comme une fonction des variations du taux de change, un système de taux de change flexibles risque d'être instable et de conduire à des processus cumulatifs de dépréciation et d'inflation; processus qui sera d'autant plus rapide que les salariés auront un coefficient d'anticipation élevé.

Salin en conclut que : "ainsi plus une économie serait ouverte sur l'extérieur, moins les taux flexibles seraient recommandables et plus l'union monétaire serait souhaitable."(12)

Tout comme celle de Mundell, l'approche de Mc Kinnon n'étant pas exempte de toute critique, notamment parce que l'alignement des prix nationaux sur les prix étrangers, en terme de monnaie étrangère, n'est pas lié à l'ouverture du pays vers l'extérieur, mais plutôt à son importance par rapport au reste du monde; un grand pays très ouvert sur l'extérieur influencera probablement les prix mondiaux, de telle sorte que les prix en terme de monnaies étrangères des exportations seront probablement plus bas après la dépréciation de la monnaie nationale, ce qui infirma la thèse de Mc Kinnon, voyons maintenant le dernier critère particulier, proposé par Kenen.

(11) On considérait anciennement que l'efficacité d'un régime de taux de change flexibles reposait sur l'hypothèse implicite que les salariés acceptaient une baisse réelle de leurs salaires, quand elle dépendait d'une altération du taux de change, et non lorsqu'elle était due à une augmentation des prix intérieurs. Cependant, si l'économie est largement ouverte, les prix des biens de consommation domestique seront dépendants des prix extérieurs; dans ce cas, une dévaluation entraîne un accroissement du coût de la vie, de nouvelles anticipations de hausses de prix et des revendications salariales.

(12) P. Salin : "L'Unification Monétaire Européenne", Paris, Editions Calman-Levy, 1973, Pg 96.

Théorie de Kenen.

+++++

L'argument de Kenen est le suivant : "En vertu de la loi des grands nombres, plus une économie est diversifiée, d'autant plus indépendantes seront les perturbations extérieures et d'autant plus légers seront les dommages causés en terme de stabilité des prix et des revenus."(13)

Kenen défend son argumentation selon le principe qu'un pays dont l'économie est fort diversifiée verra ses exportations garanties d'une plus grande inaltérabilité que celle d'une économie moins variée. De plus, une économie diversifiée autorise des variantes dans les exportations et prévient les changements fréquents dans les termes d'échange et dans les taux de change. Un pays caractérisé par une structure de ses exportations fort diversifiée, est assuré d'une certaine constance du volume de ces dernières; une diminution de l'importance d'un des produits exportés pouvant être facilement compensée par un accroissement du volume exporté d'un autre produit. Cette stabilité au niveau des exportations garantit l'équilibre de la balance de paiements de ce pays et rend inutile toute variation de taux de change. Si la stabilité des exportations est plus grande, et les variations de taux de change moins envisageables lorsque l'économie est diversifiée, il est préférable pour une telle économie d'opter pour un système de taux de change fixes.

(13) P. Kenen : "Optimum Currency Areas : an eclectic view." 1968, In Mundell-Swoboda, Chicago, Pg 54.

Si l'on examine simultanément les trois critères, on peut constater qu'il existe des contradictions entre eux : premièrement, si l'on met en parallèle les critères de Mc Kinnon et de Kenen, "un degré élevé de diversification de production est accompagné par un rapport plus faible des biens exportables sur non-exportables."

(14) Deuxièmement, on peut constater la part de plus en plus importante prise par le secteur tertiaire (bien non-commerçable) dans les économies avancées, alors que le principe de l'avantage comparatif encourage la spécialisation dans l'exportation.

En conclusion, si l'on reprend comme hypothèse une union de pays réunissant les conditions requises par les trois auteurs : économie nationale fort diversifiée, part importante du commerce entre partenaires et degré élevé de mobilité des facteurs dans l'union, est-ce que les bénéfices provenant de la réorganisation des monnaies des pays partenaires sont plus importants que le coût entraîné par la perte nationale d'un certain nombre de degré de liberté, pour autant que les réaménagements de parités soient concernés? Ou encore, comme le considère Pascal Salin : "le choix entre changes fixes et changes flexibles, (puisque c'est le seul niveau d'intégration repris par les trois théoriciens), c'est-à-dire entre intégration monétaire et absence d'intégration monétaire est donc un choix entre le coût de la détention de réserves de devises en vue de la stabilisation de la balance de paiements et le coût de l'instabilité du niveau général des prix."

(14) L. B. Krauss : "Why exports are becoming irrelevant?"
Foreign Policy, summer 1971.

"Ces derniers coûts sont délicats à évaluer : lorsque les prix sont rigides, l'augmentation des prix est irréversible et elle a pour conséquence des modifications dans la répartition des revenus et une moindre liquidité de la monnaie, qui représentent des coûts sociaux; en sens inverse, une pression déflationniste est susceptible de créer du chômage." (15)

Après avoir ainsi examiné les critères particuliers d'optimalité d'une union monétaire, proposés par Mundell, Mc Kinnon et Kenen qui, rappelons le, ne reprennent que le niveau minimal de l'intégration, envisageons l'approche plus générale préconisée par Salin.

(15) P. Salin : "L'unification monétaire européenne", Pg 98.

Sous-section 2 : Etude générale de l'union monétaire optimale.

Si nous nous sommes contentés dans la sous-section précédente de de vous exposer trois critères particuliers permettant de juger le caractère optimal d'une union monétaire, notre ambition sera plus grande dans cette deuxième sous-section. Nous nous y efforcerons premièrement de synthétiser l'approche de Salin et, deuxièmement, d'apporter un élément personnel supplémentaire à la théorie des zones monétaires optimales présentée par Salin.

Par son approche, Salin ne présente ni ne défend un nouveau critère d'optimalité des zones monétaires, mais propose plutôt une étude générale de l'optimalité d'une union monétaire, du point de vue des différents Etats partenaires.

Nous considérerons donc les avantages et les inconvénients retirés ou subis par les Etats du fait de leur appartenance à une union monétaire.

Bien que reprenant régulièrement la fixité des taux de change, Salin ne s'arrête pas, comme le faisaient les trois théoriciens précédents, à ce premier niveau d'intégration. Il considère une union monétaire au sens large, sans spécifier régulièrement le niveau d'intégration considéré

Etant donné l'approche choisie, il sera nécessaire de considérer quelle est la pondération accordée par chacun des partenaires à chacun de ses objectifs propres, et de voir, si à partir de ce système de pondération, les Etats accepteront encore de participer ou de rentrer dans une union monétaire, si leur adhésion à cette dernière leur fait perdre tel degré d'autonomie, ou tel niveau de satisfaction.

Salin considère, tout comme nous l'avons fait jusqu'à présent, une union monétaire composée de deux pays dont la croissance économique est parfaitement homothétique et n'implique aucune modification des termes d'échange entre les deux pays.

Salin étudie l'hypothèse suivant laquelle les taux de création monétaire différent entre les deux pays et sont tels que le taux d'inflation soit durablement plus élevé dans un pays que dans l'autre. Il reprend cette hypothèse, car il considère que c'est là un des problèmes les plus graves que doit surmonter une union monétaire : "l'inflation est en régime de taux de change fixes, un moyen de faire transférer des ressources à son profit."(16) Ou encore, comme l'affirme Kenen, en parlant du même sujet : "En régime de taux de change fixes, on peut toujours amener le monde extérieur à supporter une partie des conséquences de ses propres erreurs."(17) Ayant posé cette hypothèse, le professeur Salin considère que l'étude de la zone monétaire optimale consiste à se donner une fonction-objectif et à en rechercher le maximum sous contraintes; les poids attribués à chaque élément de la fonction-objectif permettent ainsi les divergences d'opinion quant aux modalités de l'unification monétaire. Les éléments de la fonction-objectif sont le niveau de l'emploi et le taux d'inflation, variables-objectifs de la politique conjoncturelle.

La politique économique reprend habituellement d'autres objectifs tel que l'équilibre de la balance de paiements. Cependant, dans le cas qui nous intéresse, il est préférable de reprendre l'équilibre de la balance de paiements comme contrainte que comme objectif.

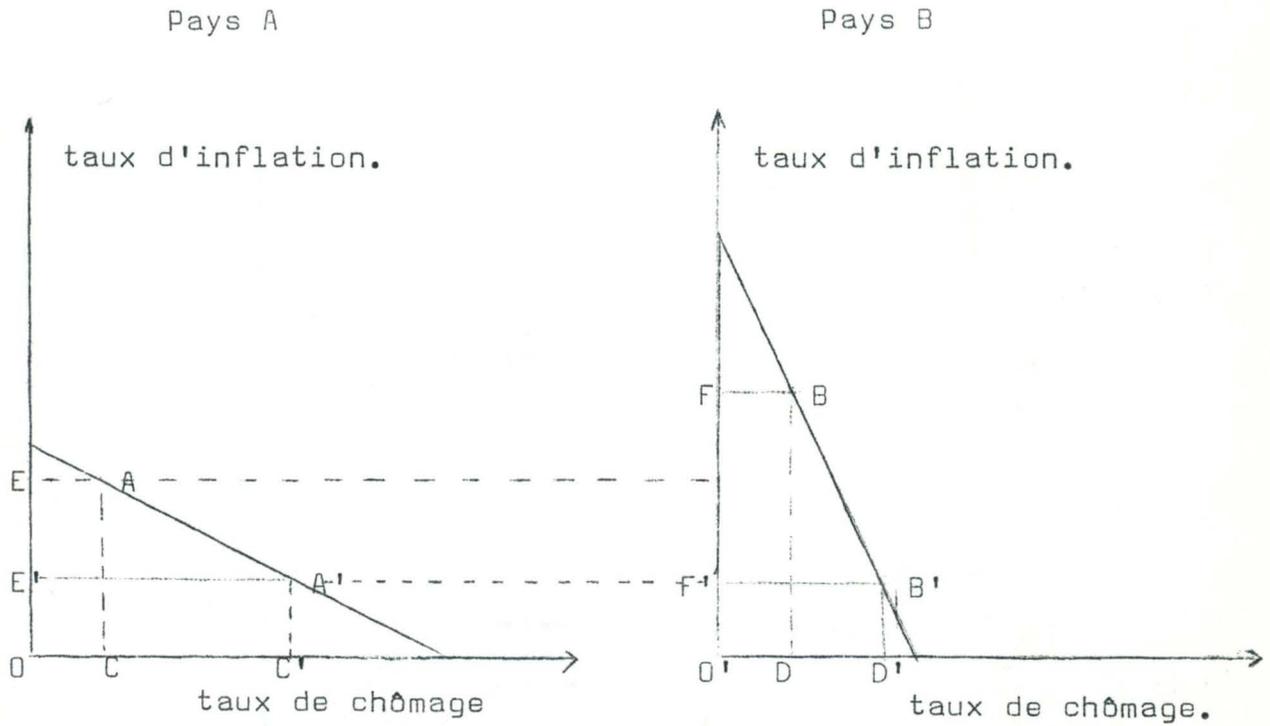
Salin fait ensuite ressortir la difficulté du choix même de la fonction-objectif : faut-il préférer une fonction-objectif nationale à la fonction-objectif de la zone en voie d'unification? L'unification par elle-même, nous pousserait à préférer la fonction de préférence communautaire. Cependant, il n'existe pas de moyen pour mesurer les pondérations des différents objectifs de chaque Etat et pour calculer les possibilités de substitution des fonctions de préférence. C'est pourquoi, "par souci de simplicité et, peut-être de réalisme"(18), Salin ne retient que les avantages et les coûts de l'unification pour un pays, compte tenu de ses objectifs.

La contrainte de sa fonction objectif est l'équilibre de la balance régionale, comme nous l'avons laissé sous-entendre précédemment. Cet équilibre est, comme nous l'avons vu dans la seconde section, un impératif omniprésent, quel que soit le type d'union envisagé. Les pays A et B, membres de l'union monétaire, sont caractérisés chacun par une courbe de Phillips différente. Les courbes mettant en relation le taux de chômage et le taux d'inflation de chacun des deux pays, de telle sorte qu'une diminution du chômage ne peut être obtenue qu'au prix d'une augmentation de l'inflation, et inversement.

(16) + (18), Salin, "L'unification Monétaire Européenne", Paris, Editions Calman-Levy, 1973, Pg 86 + Pg 79.

(17) P. Kenen : Opcit, Pg 53.

Figure I



$$OC = OD$$

$$OE' = OF'$$

$$OE < OF$$

On peut voir sur la figure I, que le pays A doit, pour un même taux de chômage, supporter un taux d'inflation plus faible que celui de B.

Supposons qu'avant de faire partie de l'union, le pays A préfère se situer au point A, tandis que le pays B préfère se placer au point B. Ces points sont choisis par chacun des futures partenaires de telle façon qu'ils ne puissent pas se situer en un endroit plus favorable, vu leurs objectifs respectifs.

Comme on peut le constater, le taux d'inflation admis par le pays B est supérieur à celui accepté par le pays A, tel que cela est prévu par l'hypothèse. Si les deux pays décident de former une union monétaire et de figer leurs taux de change, les taux d'inflation doivent être harmonisés, c'est-à-dire qu'ils doivent permettre le maintien de l'équilibre désiré des paiements des deux pays sans modification des taux de change, comme nous l'avons vu dans la section II. Les taux d'inflation ne devraient pas nécessairement être égalisés, parce que d'autres facteurs que l'inflation agissent sur la balance de paiements, tel que le progrès technique. Cependant, pour la clarté de l'exposé, supposons que les deux pays ne peuvent atteindre leurs objectifs de balance de paiements qu'à condition d'avoir exactement le même taux d'inflation. Afin de réaliser cette condition, le pays A se déplace en A', et le pays B en B' sur leur courbe de Phillips respective. Par suite de ce déplacement, les deux pays ne se trouvent plus aux points qui avaient leurs préférences, aussi bien du point de vue inflation que du point de vue chômage, avec toutes les conséquences que cela peut avoir. Nous analyserons plus spécialement ces conséquences dans la suite de cette section.

Cette notion de préférence entre chômage et inflation est critiquable, car elle suppose que les gouvernants ont toujours le contrôle de la situation et peuvent se placer en n'importe quel point de la courbe de Phillips. Néanmoins, si ce n'est pas le cas, pourquoi en serait-il autrement après l'unification monétaire, ce qui aurait pour conséquence probable de ne pas empêcher les modification de taux de change?

Dans la mesure où les courbes de Phillips sont différentes pour chaque pays, l'unification monétaire, suite à l'égalisation obligatoire des taux d'inflation des partenaires, modifiera différemment les taux de chômage de chacun. C'est à cette condition que l'équilibre extérieur pourra être maintenu sans variation de taux de change, mais rien ne permet d'affirmer à priori quel sera le taux d'inflation de la communauté monétaire. De plus, si les autorités monétaires sont à même de modifier les taux d'inflation, elles ne sont pas pour autant le seul centre de décision, et les travailleurs, par exemple, peuvent ne pas accepter l'augmentation du chômage que le processus d'unification monétaire est susceptible de provoquer dans leur pays.

Du point de vue de cette controverse, en ce qui concerne la préférence pour le chômage ou l'inflation, Salin retient trois types d'opinions :

- La première prétend que les autorités monétaires n'ont pas, par le maniement des instruments de la politique monétaire, un contrôle suffisant du taux d'inflation et du taux de chômage et que, par conséquent, il est impossible de maintenir la fixité des taux de change. Cette position est reprise sous le nom de "thèse des économistes."

- Les "monétaristes", par contre, soutiennent que les autorités monétaires sont capables d'assurer à la fois la stabilisation conjoncturelle et l'harmonisation des politiques et à en supporter les coûts. Cette optique revient à supposer que les préférences communautaires prennent le pas sur les préférences nationales dans les fonctions de choix des gouvernements des pays partenaires.

- La troisième position est une variante de la précédente. Elle suppose que les autorités disposent des moyens pour maintenir le taux d'inflation et le taux de chômage qu'elles désirent, mais que le coût entraîné par l'harmonisation des taux d'inflation est considéré par elles comme trop élevé par rapport aux avantages apportés par l'unification monétaire.

Les deux positions tout-à-fait contradictoires, c'est-à-dire les deux premières s'opposent quant au degré de supranationalité à atteindre pour permettre la fixation inaltérable des taux de change à un coût qui puisse être toléré par les deux partenaires.

Après avoir examiné ces trois types d'opinions, revenons à notre approche, ou plutôt celle de Salin, par les courbes de Phillips nationales ou communautaires.

Quoi qu'il en soit, sans modification des courbes de Phillips, il ne peut y avoir à la fois harmonisation des taux d'inflation et harmonisation des taux de chômage, l'harmonisation des uns impliquant la "désharmonisation" des autres, dans le cas contraire. Cette incompatibilité entre les harmonisations peut avoir des conséquences multiples, par exemple : des transferts intra-communautaires permettront peut-être de résoudre temporairement le problème, en attendant le déplacement des facteurs de production qui peut permettre le rééquilibre à long terme mais, par contre, le processus d'unification monétaire peut être mis en péril; ce sera le cas, par exemple, si les autorités monétaires sont amenées, pour éviter un chômage non toléré, à pratiquer une politique monétaire plus inflationniste que ce qu'impliquerait l'harmonisation communautaire.

A partir de ce moment, Salin va plus loin que les trois théoriciens précédents. Il dépasse le stade de la fixité des taux de change pour en arriver à l'évaluation de l'efficacité d'une monnaie unique au sein de l'union monétaire. Il considère que bon nombre de problèmes disparaîtraient si au lieu d'avoir deux monnaies liées par un taux de change fixe, on avait une monnaie unique émise par une autorité monétaire unique. Les taux d'inflation des pays partenaires seraient obligatoirement égalisés et les comportements des groupes de pression deviendraient progressivement plus homogènes.

Cependant, Friedman n'est pas du même avis. Il prétend que la courbe de Phillips est instable et qu'elle provient de la combinaison des anticipations des individus dans le domaine de l'inflation et de la politique monétaire. Ces anticipations conjuguées avec le maniement, par les autorités gouvernementales, des instruments de la politique monétaire provoque la montée de l'inflation à un taux supérieur à celui qui existait avant l'unification. Friedman structure son argumentation de la façon suivante : les anticipations d'inflation vont faire croître le taux d'intérêt. Afin d'éviter cette hausse qui pourrait provoquer une baisse de l'activité économique, les autorités vont pratiquer une politique plus expansionniste, relançant par la même occasion l'inflation. Par ailleurs, les revendications salariales seront d'autant plus pressantes que les prévisions d'inflation, basées elles-mêmes sur le niveau d'inflation antérieur, pronostiquent un niveau plus élevé. Voyant cela, pour maintenir l'activité économique au même échelon et aider les entrepreneurs qui peuvent se trouver dans une situation difficile, suite aux hausses de salaires, les autorités vont être tentées par une politique monétaire d'aisance.

Ainsi, d'une part, l'inflation serait cumulative, suite notamment, à la contagion des hausses de salaires engendrées par l'intégration, d'autre part, les autorités peuvent imposer des mesures restrictives qui auront de graves répercussions sur l'activité et la croissance économique.(19)

En ce qui concerne les contagions de hausses de salaires, Pearce envisage un certain type de comportement des salariés : il suppose que l'unification monétaire provoquera une meilleure circulation de l'information des salariés et les poussera, par la même occasion, à réclamer l'unification des salaires.(20) On pourrait penser que ces tendances à l'unification provoqueront un rapprochement des courbes de Phillips. Cependant, Pearce n'est pas aussi optimiste et, partant d'un modèle d'équilibre international qui permet de déterminer les salaires réels(21), il s'aperçoit que, si les conditions de l'échange sont telles qu'il n'y a pas égalisation des salaires réels avant l'unification monétaire, la procédure d'intégration pourrait engendrer des difficultés, si elle aboutit à l'homogénéisation des revendications salariales et à l'égalisation des salaires à l'intérieur de l'union. En effet, cette technique nécessite l'apport de nouvelles équations traduisant l'égalisation des salaires entre partenaires de la zone, au modèle traditionnel qui était parfaitement bien déterminé. Il faut donc supprimer un certain nombre d'équations dans ce modèle d'équilibre international

(19) Friedman M. : "The Role of Monetary Policy", American Economic Review, LVIII, mars 1968, Pp 1-17

(20) Pearce : "International Trade", Book II : Factor endowments and prices. Factor Mobility, Factor Market Imperfection. Growth and control. London, Mc Millan, 1970

Après analyse, il semble que les seules équations candidates à la disparition sont les équations indiquant que les facteurs de production sont pleinement employés. Ainsi, l'égalisation des salaires pourrait fort bien conduire à une augmentation du chômage.

"En définitive, il n'y a pas une voie vers l'unification monétaire. En effet, la fonction-objectif des pays-membres comporte des objectifs nationaux (taux d'inflation, taux de chômage, allocation du travail, rapidité de l'ajustement, facilité des échanges) en même temps que communautaires, et elle est contrainte par différentes exigences techniques. En outre, les uns et les autres sont susceptibles d'évoluer de par le processus d'unification lui-même; c'est-à-dire qu'il est difficile de recommander une voie unique d'unification."(22)

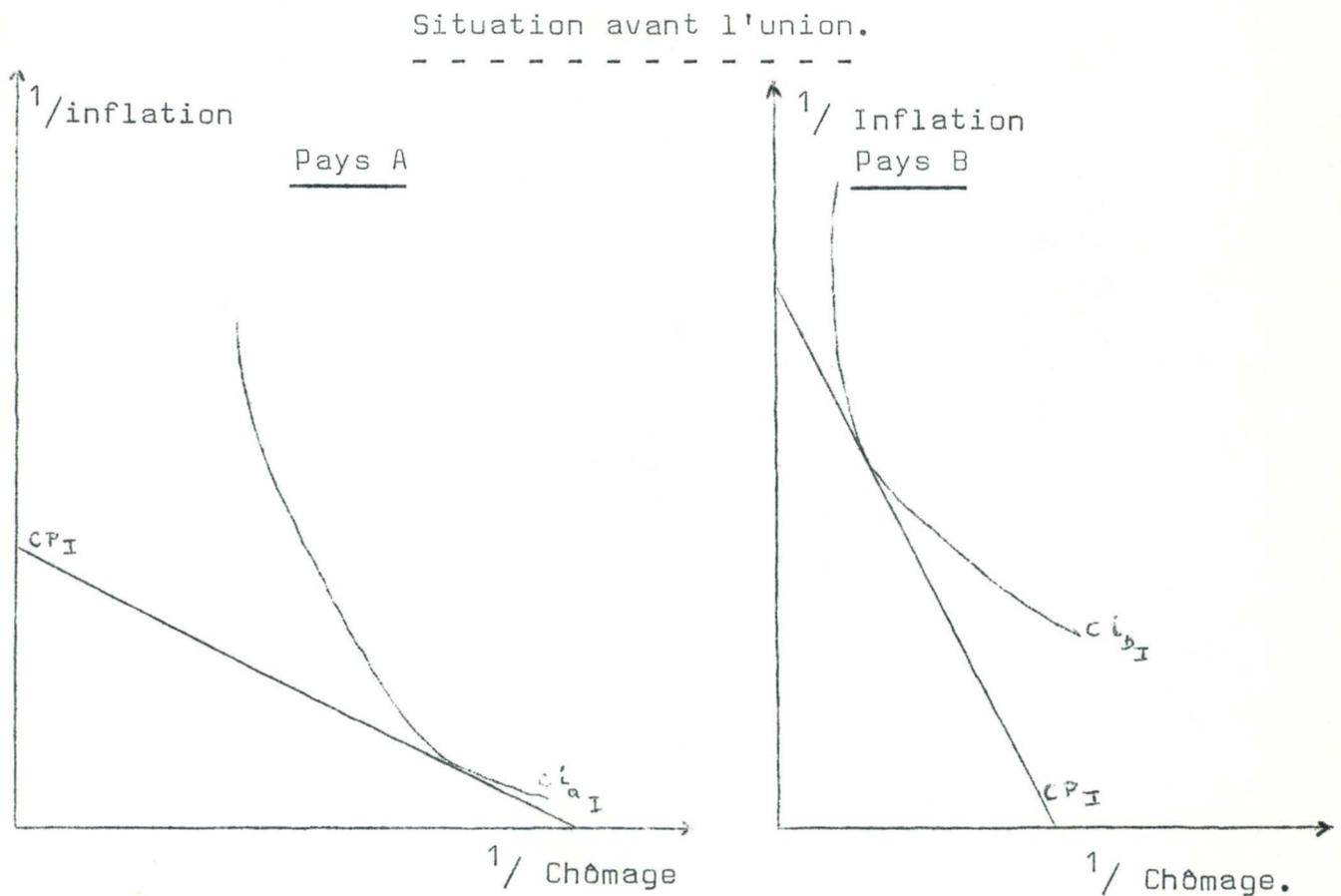
Après avoir développé l'analyse de Salin, nous allons, comme nous l'avons annoncé dans l'introduction de cette sous-section, apporter quelques modifications, ou plutôt quelques raffinements personnels à la présentation adoptée par ce dernier auteur, en matière de zone monétaire optimale.

(21) Un modèle d'équilibre international traditionnel permet de déterminer les salaires réels. Et habituellement, si l'on suppose que les facteurs de production sont mobiles à l'intérieur d'un pays et immobiles internationalement, on peut, sous certaines conditions, aboutir à l'égalisation internationale des salaires. Dans ce cas, l'égalisation des salaires précède l'unification monétaire, et celle-ci ne pose pas de problème.

(22) Salin, *opcit*, Pg 118.

La principale adaptation que nous allons lui faire subir, sera d'ajouter une courbe d'indifférence nationale à chacune des courbes de Phillips de la figure I.

Figure II



Les courbes d'indifférences nationales permettent de synthétiser en une seule présentation graphique l'ensemble des désirs de chaque nation au sujet des choix à faire entre le chômage et l'inflation. (23)

Comme vous pouvez le constater sur le graphique, nous avons modifié les intitulés de l'abscisse de de l'ordonnée, remplaçant les intitulés des axes de la figure I par leurs inverses dans la figure II. Nous avons effectué cette transformation afin de pouvoir conserver la présentation habituelle des courbes d'indifférence.(24)

La courbe d'indifférence la plus élevée représente le plus haut niveau de satisfaction qu'un Etat puisse atteindre dans ces deux domaines (Chômage et inflation). Ces deux domaines apparaissent comme primordiaux du point de vue de l'uniformisation.

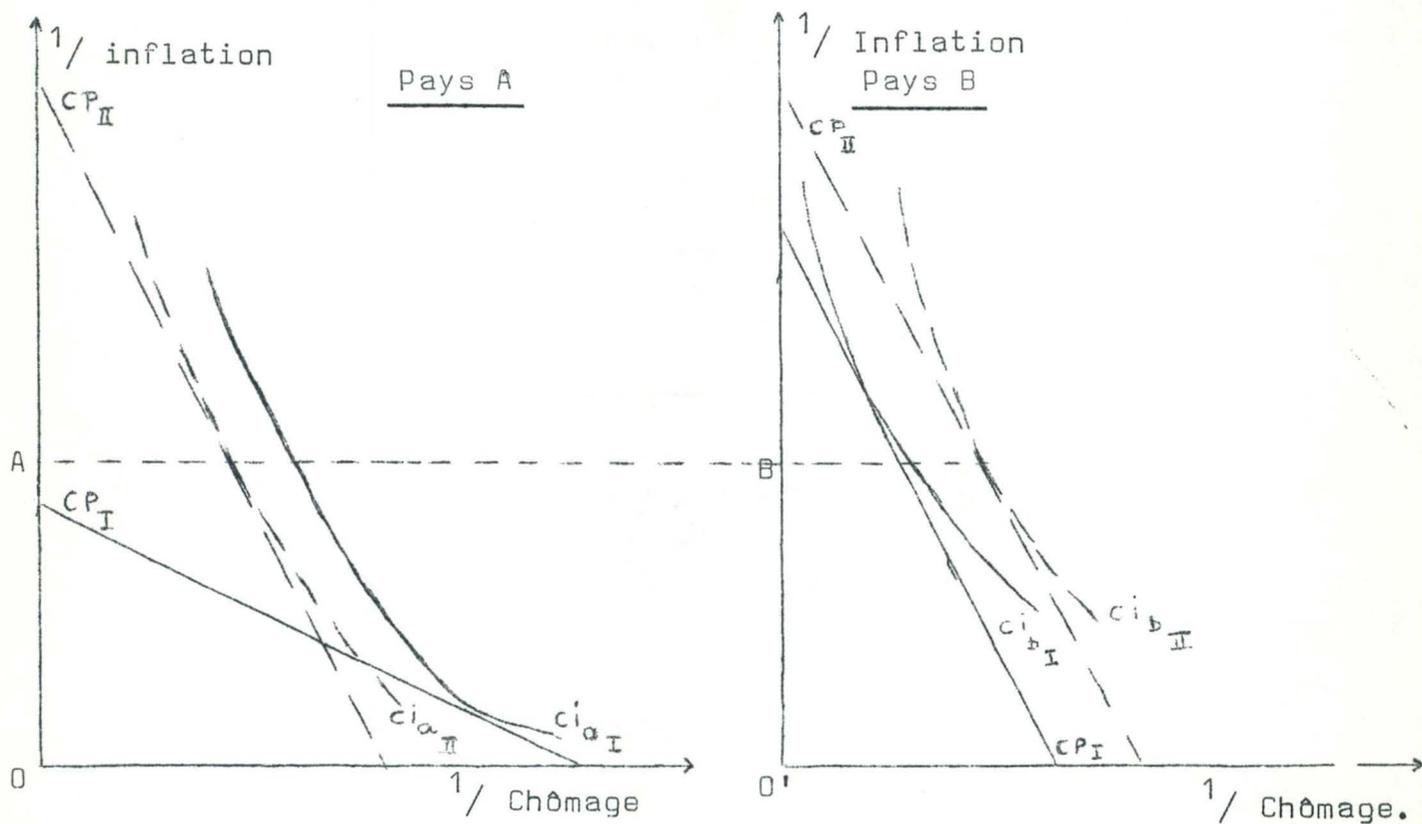
La situation avant l'union étant telle que nous l'avons décrite sur la figure II, voyons quelles sont les conséquences entraînées par l'intégration monétaire. L'intégration monétaire va nécessiter un rapprochement des courbes de Phillips nationales afin que, comme le supposait Salin, les taux d'inflations des deux partenaires soient égalisés.

Supposons d'autre part, que la configuration des deux courbes doit être identique, pour que l'union puisse atteindre un degré d'intégration optimal.

(23) La courbe d'indifférence nationale, en établissant une relation entre le chômage et l'inflation, remplace avantageusement le système de pondération de l'Etat en ce qui concerne ces deux domaines. Elle est composée d'un ensemble de points isosatisfaisant dont chacun des points représente un binôme dont les éléments sont le taux de chômage et le taux d'inflation.

A partir de ce moment, les deux courbes de Phillips nationales vont se confondre, pour ne plus former qu'une seule courbe de Phillips communautaire.

Figure III



I : Situation avant l'union
 II : situation après l'union.

$OA = OB \implies$ Même taux d'inflation pour les deux partenaires.

Cependant, étant donné cette modification apportée à leur courbe de Phillips propre, comment vont réagir les Etats, vu leur carte d'indifférence nationale qui, elle, n'est pas modifiée?

On peut voir sur la figure III, que le pays A, après la modification apportée à sa courbe de Phillips nationale, a dû passer à une courbe d'indifférence inférieure, afin de conserver l'égalité entre le taux marginal de substitution de cette nouvelle courbe d'indifférence nationale et le taux marginal de substitution de la courbe de Phillips communautaire (Les T.M.S. sont égaux au point de tangence)- rappelons la nécessaire égalité entre le taux d'inflation des deux partenaires- tandis que le pays B, vu la forme prise par la courbe de Phillips communautaire et la nécessaire égalité entre les T.M.S., a pu passer à une courbe d'indifférence nationale supérieure et, par conséquent à un niveau de satisfaction plus élevé. Etant donné l'amélioration de son niveau de satisfaction, le pays B n'a aucune raison apparente de refuser l'intégration et ses répercussions, tandis que le pays A, qui a vu son niveau de satisfaction diminuer, peut logiquement se trouver défavorisé par rapport à la situation antérieure, et refuser de participer à une union monétaire présentée sous de tels auspices, et dans de telles conditions.

Dans ce cas, la décision du pays A de former une union monétaire avec le pays B dépendra de son système de pondération entre préférences nationales et préférences communautaires. Si l'orientation prise par les dirigeants du pays A rejoint le troisième type d'opinions de la classification proposée par Salin, il est probable que le gouvernement de A refusera de participer à une union monétaire caractérisée par une telle courbe de Phillips. Là encore, sa décision pourra être influencée par son importance économique relative par rapport à celle de son futur partenaire.

Si sa puissance est telle qu'il peut modifier la présentation de la courbe de Phillips communautaire à son avantage, il y a de fortes chances pour qu'il agisse dans ce sens, plutôt que de refuser son adhésion à l'union.

Nous ne nous étendrons pas plus sur le rôle joué par la dimension des partenariats pour l'instant, car ce sujet sera plus spécialement étudié dans la quatrième section qui analysera en profondeur trois cas spécifiques d'union monétaire.

Par contre, si l'option prise par les dirigeants du pays A est plutôt du type monétariste, ceux-ci seront beaucoup plus tentés de participer à l'union, malgré les conséquences désavantageuses que celle-ci aurait sur leur niveau de satisfaction. Le pays A sacrifierait alors ses préférences nationales aux préférences communautaires.

Ainsi donc, après avoir étudié dans cette troisième section trois critères particuliers d'optimalité d'une zone monétaire, et une approche plus générale de cette optimalité proposée par Pascal Salin, nous avons introduit une dernière variante personnelle à cette étude. Nous allons maintenant envisager dans la quatrième section trois cas particuliers d'union monétaire; cas particuliers dont nous allons approfondir l'analyse dans les détails.

SECTION IV : Examen de trois cas particuliers
d'union monétaire.

=====

Nous avons, dans la seconde section, entrepris l'étude générale des implications entraînées pour les Etats du fait de leur participation à une union monétaire caractérisée par tel niveau d'intégration, et par telles dimensions des partenaires; aussi allons-nous dans la présente section approfondir cette étude pour trois types particuliers d'union monétaire, qui paraissent tenir une place importante dans la hiérarchie que nous avons établie dans la première section.

Nous envisagerons successivement, dans trois sous-sections, les répercussions provoquées pour deux pays par leur adhésion à une union monétaire caractérisée, dans un premier cas, par la fixité du taux liant les deux monnaies communautaires et, dans un second cas, par la circulation plus ou moins libre des deux monnaies nationales sur l'ensemble du territoire de l'union.

Cela nous permettra d'examiner, dans la première sous-section, les répercussions d'une union monétaire composée de deux pays de mêmes dimensions, dont les monnaies sont liées par un taux de change fixe. Nous conserverons les mêmes dimensions des partenaires dans la sous-section suivante, mais nous y envisagerons les conséquences de la libre circulation des monnaies.

Dans la troisième sous-section, nous nous tournerons vers une union monétaire assez différente des deux précédentes, du moins en ce qui concerne les dimensions des pays-membres : cette troisième union sera composée d'un pays doté d'une économie dominante, et d'un pays de faible dimension; seule la monnaie du premier jouira du pouvoir libérateur sur toute l'étendue de l'union, tandis que la circulation monétaire du second sera limitée à son propre territoire.

Sous-section 1 :-deux partenaires de mêmes dimensions
-un taux de change fixe.

En préliminaire nous devons définir clairement le terme "dimension". La signification que nous lui donnons, n'est pas du tout à caractère géographique ou topographique. Lorsque nous parlons des dimensions d'un pays, nous entendons surtout sa valeur économique. Cette valeur économique peut se refléter, par exemple, dans le P.N.B., la population active et le revenu par habitant de ce pays. Le fait que le Japon soit, territorialement parlant, plus petit que la France, n'empêche pas une comparaison économique de ces deux pays. Ce n'est pas parce que la superficie du Japon ne représente que deux tiers de la superficie de la France, qu'il faut le considérer comme étant plus faible que la France; la population nipponne équivalant approximativement au double de la population française, alors que les revenus par habitants sont égaux entre les deux pays, compte tenu de la différence des pouvoirs d'achat du yen et du franc français.

Cet exemple est certainement recherché, mais nous croyons que, sur base des trois éléments pris en considération, on ne peut pas supposer que la France jouirait d'une supériorité économique vis à vis du Japon, si ces deux pays décidaient de former une union monétaire.

Cette remarque au sujet de la définition de l'expression "dimension" d'un pays étant faite, revenons à l'étude de notre cas particulier.

Comme nous avons pu le voir dans la seconde section, la répercussion principale de ce niveau d'intégration est l'impossibilité absolue d'utiliser les variations de taux de change entre les deux monnaies des partenaires pour permettre le retour à l'équilibre de la balance régionale, s'il y a lieu. Le pays qui sera en déficit devra donc procéder à un ajustement par les prix intérieurs, ou se faire financer par son partenaire. Cet ajustement pourra être facilité grâce au maniement des instruments de la politique budgétaire et fiscale, et à la manipulation des instruments de la politique monétaire restant à la disposition de l'Etat souverain.

Le financement par le pays partenaire représente une difficulté supplémentaire par rapport à l'ajustement par les prix intérieurs : il nécessite l'accord du partenaire. Or, dans les circonstances qui nous intéressent, nous ne voyons pas comment le pays en déficit pourrait influencer la conduite de son partenaire à son égard, puisqu'ils sont de mêmes dimensions, et par conséquent de même force.

Si le déficit est momentané, cela ne posera guère de problèmes. Le financement sera probablement spontané. Les conventions prévoient habituellement ce genre d'handicap et y pourvoient grâce à des crédits bilatéraux à court terme. Ces crédits peuvent être accordés avec ou sans rémunération, et être cautionnés par les réserves extérieures dont dispose le pays qui est caractérisé par un déficit de sa balance régionale (appelons le A). Si la convention ne prévoit pas cette facilité, le pays A pourra toujours faire appel au F.M.I. et avoir recours aux crédits automatiques accordés par ce dernier aux pays qui se trouvent passagèrement dans une situation difficile. Cependant, le caractère plus ou moins automatique de ces crédits dépend, tout comme la facilité avec laquelle le partenaire en surplus acceptera de la financer, de la position globale extérieure nette du pays A

Si cette position est elle-même débitrice, le caractère automatique sera de moins en moins prononcé, et le pays A aura de plus en plus difficile à se faire financer par qui que ce soit.

Tant que le pays caractérisé par une balance régionale déficitaire dispose d'un solde créditeur vis à vis du reste du monde, il peut financer son déficit vis à vis de son partenaire grâce aux devises provenant du surplus de sa balance de paiements globale mais, à partir du moment où ce surplus est inexistant ou pis, que le solde de cette balance est négatif, il n'existe plus de contre-partie pour un financement.

La rapidité avec laquelle ces possibilités de financement seront épuisées dépendra donc de la position extérieure nette du pays A, mais également de la dimension même du pays A, par rapport au reste du monde. Le montant des crédits accordés par le F.M.I. et les autres organismes internationaux de crédit, est proportionnel à la fois au type de difficultés rencontrées par un pays et à son quota; quota qui est lui-même fonction à la fois de la part de ce pays dans le commerce mondial et de son importance économique. Par conséquent, le montant de ces crédits est directement lié à la dimension économique du pays en question.

Etant donné les dimensions identiques des partenaires, il n'est pas concevable, contrairement à ce que nous avons fait remarquer pour le critère de Mc Kinnon dans la section précédente, qu'un des pays puisse influencer le système des prix du partenaire, et ainsi améliorer sa position compétitive et la situation de sa balance régionale. La dimension du pays A par rapport au reste du monde, pourra cependant jouer un rôle dans le retour à l'équilibre de sa balance de paiements.

Si ce pays occupe une place importante dans le système économique international, toute mesure prise par lui aura des répercussions sur le système des prix mondiaux et permettra peut-être un retour plus aisé à l'équilibre de sa balance de paiements. Il nous faut néanmoins faire une remarque à ce sujet : les mesures prises par le pays A, même si ce dernier représente une part importante du commerce international, devront être approuvées par son partenaire, conformément aux accords d'union économique et monétaire. Par exemple, une dévaluation de la monnaie nationale par rapport aux monnaies étrangères à l'union, ou la prise de mesures protectionnistes, nécessiteront l'accord préalable du partenaire, afin que ce dernier puisse prendre les mesures adéquates pour qu'il n'y ait pas dévaluation de fait d'une des deux monnaies communautaires par rapport à l'autre.

Le type d'union qui nous intéresse actuellement pourrait, par exemple, être du même style qu'une union monétaire formée par la France et l'Allemagne Occidentale, qui sont semblables du point de vue économique. Ces deux pays sont partenaires dans la C.E.E. et l'on peut voir que, dans le cadre de cette union, la pratique confirme la théorie. La France s'apparente assez bien au pays A de notre étude, tandis que le R.F.A. peut valablement jouer le rôle du pays en surplus. Comme nous l'avions fait remarquer dans l'approche théorique, le pays en surplus, c'est-à-dire l'Allemagne Occidentale, acceptera de financer le déficit de balance de paiements que la France aurait à son égard, et même vis à vis de pays tiers, afin de soutenir la valeur du franc sur les marchés extérieurs, et l'empêcher de dévaluer. Cependant, ce soutien ne sera ni inconditionnel, ni illimité. A partir du moment où la position extérieure de l'Allemagne sera mise en péril, cette dernière abandonnera son rôle de mécène et jouera cavalier seul, au désarroi de la France.

Ainsi donc, l'équilibre nécessaire de la balance régionale, lorsque les deux monnaies sont liées par un taux de change fixe et que les partenaires sont de même importance, nécessite soit un ajustement par les prix intérieurs, soit un financement, si un des deux pays est en déficit vis à vis de son partenaire. Ce financement peut être assuré soit par le partenaire, soit par un organisme international de crédit, suivant la position extérieure nette, et la dimension du pays en déficit.

Les pays-membres de l'union ne disposent plus de l'instrument du taux de change comme outil d'ajustement de leur balance de paiements. Ils conservent cependant leur entière autonomie en ce qui concerne la manipulation des taux d'intérêt et le maniement des instruments de politique budgétaire et fiscale. Cette autonomie n'est pas négligeable, car elle représente un atout majeur laissé aux mains des gouvernements nationaux, pour leur permettre d'assurer la stabilité de leur politique et l'équilibre de leur balance de paiements. Outre la manipulation de ces instruments, les partenaires disposent encore d'une large souveraineté dans le maniement des outils de la politique monétaire. Il leur est encore loisible, par exemple, de modifier les coefficients bancaires et le contrôle des changes.

Nous verrons, dans la seconde sous-section, qu'une diminution de l'autonomie nationale dans la manipulation de ces instruments politiques aura de graves répercussions sur la conduite des Etats-membres de l'union, en matière d'équilibre interne et d'équilibre externe. Le passage du premier au troisième stade de l'intégration va entraîner un resserrement des contraintes imposées aux deux pays, et les obliger soit à intensifier l'utilisation des instruments habituels restant à leur disposition, soit à découvrir de nouveaux instruments dont l'emploi n'est pas encore réglementé par le traité d'union monétaire.

Sous-section 2 : -Deux partenaires de mêmes dimensions
-Les deux monnaies circulent librement
sur l'ensemble du territoire de l'union.

La libre circulation des deux monnaies nationales, à l'intérieur de l'union, va avoir des effets beaucoup plus prononcés sur les politiques des partenaires, que la simple fixité des taux de change. Si le premier stade de l'intégration n'influçait en rien la politique des taux d'intérêt et la politique anti-inflationniste des partenaires, nous allons voir qu'il n'en est pas de même lorsqu'on se trouve au troisième niveau de l'intégration monétaire.

Nous examinerons successivement :

- L'influence de l'égalisation des taux d'intérêt sur les mouvements de capitaux;
- La politique de dons et de subsides entre les partenaires;
- Les effets de la disparition du contrôle des changes sur la politique anti-inflationniste des Etats-membres.

Une des contraintes importantes imposées par le troisième niveau d'intégration monétaire est l'égalisation des taux d'intérêt pour les mêmes types de dettes entre les partenaires. Cette égalisation est nécessaire pour empêcher les mouvements de capitaux déstabilisateurs entre les partenaires d'une union monétaire. Cependant, le caractère plus ou moins restrictif de cette contrainte peut être nuancé.

Nous allons le prouver par l'examen de deux situations : premièrement, les deux partenaires sont dans la même phase conjoncturelle; deuxièmement, un des deux pays est dans une phase de conjoncture tout-à-fait opposée à celle qui caractérise son partenaire. Ainsi donc, dans le premier cas, nous pouvons supposer que, suite à une conjoncture économique défavorable, un pays-membre (A) de l'union peut avoir besoin de capitaux étrangers pour relancer son économie. S'il n'existe pas d'organisme communautaire de crédit, le pays A devra utiliser le taux d'intérêt créditeur pour attirer les capitaux étrangers; ce taux étant reconnu l'instrument le plus efficace pour atteindre cet objectif. Si le partenaire (B) se trouve dans la même phase de conjoncture, les deux pays auront avantage à appliquer le même taux d'intérêt élevé pour attirer les capitaux en provenance de pays étrangers à l'union, ou inversement, si les partenaires sont dans une même phase conjoncturelle inflationniste. Par contre, si le pays B est dans une situation inflationniste, alors que le pays A est caractérisé par une phase de haute conjoncture, l'équilibre économique de l'union sera plus facilement réalisé si le pays A applique un taux d'intérêt plus élevé sur ses placements que B. Cette différence entre les taux d'intérêt des deux partenaires provoquera des flux de capitaux de B vers A; flux de capitaux qui permettront à B de freiner ses tendances inflationnistes et au pays A d'amorcer sa relance. Il est à noter que ces mouvements de capitaux entre les partenaires seront encore facilités par l'absence de risque de change. La fixité du taux de change annulant le différentiel de change entre les monnaies des deux partenaires, toute différence entre le taux pratiqué par A et le taux pratiqué par B, entraînera un différentiel d'intérêt entre ces deux pays; différentiel d'intérêt qui sera automatiquement plus élevé que le différentiel de change.

Or, la théorie des paiements internationaux nous démontre qu'il y a des mouvements de capitaux dès que le différentiel d'intérêt est supérieur au différentiel de change. Sur base de ces éléments théoriques, nous pouvons donc considérer que la fixité des taux de change facilite et améliore la mobilité inter-communautaire des capitaux.

A ce stade, la dimension des partenaires ne pourrait être d'une grande influence sur la fixation des taux d'intérêt nationaux. La manipulation de ces taux n'étant soumise qu'à l'autorisation des autorités monétaires nationales, il n'est guère possible de concevoir une influence d'un partenaire sur l'autre, aussi longtemps qu'ils seront de mêmes dimensions.

Ainsi, si la théorie de l'intégration monétaire suppose l'égalisation des taux d'intérêt entre les partenaires, lorsqu'il y a une libre circulation des monnaies, pour empêcher les mouvements de capitaux déstabilisateurs, nous pouvons cependant constater que :

- 1° la fixité des taux de change accroît la mobilité des capitaux;
- 2° L'hypothèse théorique supposant l'égalisation des taux, doit être interprétée différemment suivant la situation dans laquelle se trouve chacun des partenaires.

Quoi qu'il en soit, si à ce niveau d'intégration la situation nécessite impérieusement l'égalisation des taux d'intérêt, cela ne veut pas pour autant dire que les autres conditions du crédit doivent être identiques entre les partenaires. Le pays désirent attirer des capitaux étrangers peut toujours utiliser l'importance accordée au précompte mobilier, par exemple, pour atteindre son objectif.

Une égalisation complète entre les taux d'intérêt des deux partenaires rendra de plus en plus délicat l'attrait des possibilités de placement pour les capitaux provenant du partenaire. Cette solution devra donc être de moins en moins envisagée pour assurer le financement d'un éventuel déficit de la balance régionale. Si les mouvements libres de capitaux entre les partenaires d'une union monétaire sont appelés à disparaître, les parties contractantes devront utiliser d'autres moyens pour équilibrer les balances régionales. Ces moyens peuvent prendre la forme de transferts ou de subsides du pays en surplus vers le pays en déficit. Si un des pays de l'union monétaire accuse un déficit de sa balance régionale, son partenaire peut accepter de résorber ce déficit par une politique de transferts ou une politique de subsides(1), comme le préconisent les auteurs qui ont étudié la politique monétaire de la C.E.E.(2) Même si ces subsides sont gratuits, nous pensons néanmoins qu'il ne faut pas les considérer comme des libéralités désintéressées. Ces dons ou subsides alloués gratuitement, équivalent à un accroissement du revenu du partenaire en difficulté; cet accroissement de revenu se répercute sur le montant global des importations du pays déficitaire, dont font partie les importations en provenance du partenaire (3); l'accroissement des importations équivaut à un accroissement proportionnel des exportations du pays en surplus, et, par la même occasion, à une majoration équivalente de son revenu national.

(1) La différence que nous faisons entre transferts et subsides est basée sur le mode de remboursement : un transfert nécessite obligatoirement un remboursement à moyen terme, alors qu'un subside peut, soit être remboursé à long terme, soit être gratuit.

Ainsi, par une politique de subsides bien orientée, nous considérons que le pays en surplus peut tenter d'améliorer le niveau de ses exportations vis à vis de son partenaire. Un subside ne représente donc pas toujours une perte pour celui qui l'accorde. De plus, ce subside peut être conditionnel : le pays en surplus accorde un subside, à condition que ce dernier serve à financer l'importation de ses produits.

La politique de subsides étant principalement influencée par le montant du déficit, et par la valeur relative des échanges intercommunautaires dans le commerce extérieur global du partenaire en surplus, les dimensions identiques des partenaires n'auront probablement qu'en effet restreint sur l'orientation de cette politique de subsides. Nous pourrions constater, dans la troisième sous-section, que la différenciation progressive des dimensions des partenaires nécessite de moins en moins l'existence d'une autorité supra-nationale apte à régenter cette politique de subsides. Par contre, si les partenaires sont également puissants, la théorie de l'intégration préconise la mise sur pied d'un fonds de coopération monétaire, organisme supra-national chargé de la mise en commun des réserves et de l'orientation des aides à apporter aux partenaires en difficulté.

- (2) Par exemple :-Snider : "Optimum Adjustment Processus and Currency Areas", Essays in International finance, Princeton University Press, 1967
-Johnson : "The Lax for Flexible Exchange Rates" Federal Reserve Bank of St Louis Review, June 4
-L. Camu : "XXVème table ronde des problèmes de l'Europe", Paris, 7-8 juillet 1972, L'Union Economique Monétaire.
- (3) L'accroissement des importations est proportionnel à la propension marginale à importer du pays importateur, et au montant du don alloué.

Après avoir examiné les répercussions provoquées par l'égalisation des taux d'intérêt sur les mouvements de capitaux et sur la politique de transferts inter-communautaires, envisageons maintenant les conséquences d'une égalisation des taux d'inflation au niveau des deux Etats-partenaires.

Nous avons démontré, dans la seconde section, la nécessité de l'égalisation des taux d'inflation des partenaires lorsqu'il y a libre circulation des monnaies. C'est pourquoi nous allons maintenant analyser les répercussions de cette égalisation sur les instruments politiques. La libre circulation des monnaies interdit dorénavant tout contrôle des changes vis à vis de la monnaie du partenaire. Or, ce contrôle des changes peut constituer un instrument de la politique anti-inflationniste, lorsqu'apparaissent des mouvements de capitaux spéculatifs entre les partenaires (ces mouvements ne peuvent être que spéculatifs, puisqu'ils ne peuvent être motivés par aucun différentiel d'intérêt). La masse monétaire étant une des variables explicatives de l'inflation, une mesure de contrôle direct, propre à endiguer les afflux de monnaies étrangères et à empêcher ainsi une création de monnaie fraîche, peut faciliter la réalisation de l'objectif de stabilité des prix. La libre circulation des monnaies, en empêchant le contrôle des changes, représente donc une contrainte supplémentaire en ce qui concerne la lutte contre l'inflation. Les Etats-membres conservent cependant leur autonomie en ce qui concerne la manipulation des autres instruments de la politique anti-inflationniste, tels que : politique d'open-market, surplus ou déficit budgétaire, émission de monnaie, conditions de crédit, coefficients bancaires, etc...

Néanmoins, comme nous avons pu le constater dans la seconde section, lorsque nous examinons les conséquences internationales d'une mesure prise au niveau national, la souveraineté des Etats, en ce qui concerne le maniement de ces instruments, est limitée, car une certaine coordination de la politique dans ces domaines est nécessaire, afin que les effets d'une action entreprise par un partenaire ne viennent pas contrecarrer ceux d'une opération tentée par l'autre.

Nous avons utilisé le terme "coordination" et non pas "harmonisation", car les théoriciens de l'intégration monétaire considèrent qu'il serait excessif de demander l'harmonisation des politiques, et qu'une simple coordination est suffisante. En matière d'inflation, l'objectif des deux partenaires est identique : limiter à "x" point la hausse annuelle des prix; tandis que les moyens employés pour atteindre cet objectif peuvent varier suivant la situation économique dans laquelle se trouvent les partenaires. Une contrainte s'impose toutefois pour l'usage de ces instruments: l'utilisation des outils de la politique anti-inflationniste doit être programmée de telle façon qu'elle ne puisse avoir aucun effet pervers sur la situation économique et conjoncturelle du partenaire, ni contrecarrer les politiques entreprises par ce dernier.

Si les taux d'inflation ne peuvent être égalisés entre les partenaires, lorsqu'on se trouve dans une situation de taux de change fixes et de libre circulation des monnaies, le partenaire caractérisé par le taux d'inflation le plus élevé pourra faire transférer des ressources à son profit, sans contre-partie de sa part. Les Etats-membres de l'union auront donc intérêt à coordonner leurs politiques et à désirer le même taux d'inflation, afin qu'aucun des partenaires ne profite de la fixité des taux de change pour s'enrichir en utilisant la différence qui pourrait exister entre la valeur réelle et la valeur nominale des deux monnaies.

L'égalisation des taux d'inflation n'est donc pas facilitée par la libre circulation des monnaies qui interdit tout contrôle des changes; par contre, elle nécessite la coordination de l'emploi des instruments de la politique anti-inflationniste.

Malgré les effets provoqués par l'égalisation des taux d'intérêt et l'égalisation des taux d'inflation, les Etats-membres de l'union jouissent encore d'une certaine autonomie quant à la manipulation des instruments de la politique budgétaire et fiscale. Dans ce dernier domaine, la seule restriction concerne la coordination des politiques des différents partenaires de l'union.

Une matière qui n'est pas encore touchée par la théorie de l'intégration est la politique régionale. Jusqu'à présent, le processus d'intégration monétaire n'a pas nécessité la mise en commun des instruments de cette politique; les partenaires d'une union monétaire peuvent encore disposer à leur guise des incitants à l'investissement dans les régions défavorisées. Cependant, le fonds de coopération monétaire, proposé par les théoriciens de l'intégration, pourrait être un premier pas vers la coordination de ces politiques régionales, en ce sens que les pouvoirs communautaires décideraient de l'affectation des subsides entre les différentes régions de l'union monétaire.

Nous avons peu envisagé, dans cette seconde sous-section, les répercussions provoquées par les dimensions des partenaires sur les relations existant entre eux, et sur l'emploi de leurs instruments politiques. Nous compenserons ce manque d'intérêt dans la troisième sous-section; sous-section dans laquelle les différences de dimensions entre les partenaires joueront un rôle important.

Nous étudierons, dans ce troisième cas, les implications de la libre circulation d'une seule monnaie sur l'ensemble du territoire de l'union, la circulation de l'autre monnaie étant limitée à son propre territoire, sur l'emploi des instruments politiques des deux partenaires; cette disparité entre les pouvoirs libérateurs des deux monnaies étant motivée par la dimension des partenaires. Nous pourrions constater que cette différence entre les limites de circulation des deux monnaies provoquera des répercussions beaucoup plus importantes sur la politique monétaire du partenaire minoritaire que sur celle du partenaire dominant; le pays minoritaire devant abandonner bon nombre de ses prérogatives à son partenaire. Cette disproportion entre les abandons de souveraineté n'apparaissait pas dans l'étude de ce second cas, du fait des dimensions identiques des pays participant à l'union.

Sous-section 3 : - Deux partenaires de dimensions différentes
- Seule la monnaie du partenaire dominant peut circuler sur l'ensemble du territoire de l'union; la circulation de l'autre monnaie étant limitée à son propre territoire.

Avant de commencer l'analyse de ce cas, il est nécessaire de rappeler que les propositions que nous avons établies dans l'étude du second cas, en ce qui concerne l'égalisation des taux d'inflation et l'égalisation des taux d'intérêt entre les partenaires, resteront encore valables dans cette troisième sous-section. Le fait qu'une des deux monnaies communautaires ne jouisse pas du pouvoir libérateur sur toute l'étendue de l'union ne modifie en rien nos conclusions quant à l'égalisation des taux d'intérêt et l'égalisation des taux d'inflation. Ces égalisations seront encore nécessaires, mais pourront être imposées par des rapports de forces assez différents de ceux que nous avons envisagé précédemment.

Ce dernier cas nous permettra d'examiner l'influence qu'un partenaire dominant peut avoir sur le choix et l'emploi des moyens politiques du partenaire minoritaire.

Les dimensions des partenaires étant données, nous allons premièrement déterminer les raisons qui pourraient être à la base de l'inégalité existant entre les pouvoirs libérateurs des deux monnaies. Ensuite, nous examinerons les répercussions de cette dernière inégalité sur la limite d'émission de monnaie du partenaire minoritaire.

Dans un troisième point, nous établirons un parallélisme entre la situation de ce troisième cas et l'étude du quatrième niveau d'intégration, c'est-à-dire l'existence d'une seule unité monétaire; nous y examinerons les répercussions sur la présentation des balances de paiements, sur le marché des changes et sur les transferts d'autorité monétaire du partenaire minoritaire vers le partenaire dominant, de l'inégalité existant, premièrement, entre les pouvoirs libératoires des deux monnaies et, deuxièmement, entre les dimensions des partenaires.

Pour commencer, analysons donc les raisons qui militent, géographiquement, en faveur des pouvoirs libératoires différents des deux monnaies. Si les partenaires sont de mêmes dimensions, il n'y a pas de raison pour qu'un des deux pays supporte un coût supérieur à l'autre, du fait de la libre circulation des monnaies. Le coût supplémentaire provoqué par l'émission de la monnaie nationale circulant à l'étranger doit être compensé par un avantage de même valeur; cet avantage peut être constitué par une circulation de même importance de la monnaie du partenaire sur le territoire nationale, chacun des Etats-membres supportant des frais d'émission égaux pour la monnaie circulant sur le territoire du partenaire. Par contre, si seulement une des deux monnaies circule sur l'ensemble du territoire de l'union; les frais d'émission de cette monnaie ne peuvent plus être compensés par des frais équivalents supportés par le partenaire, puisque la circulation monétaire de ce dernier est limitée à son territoire. Ces frais supplémentaires doivent donc être compensés par un avantage différent de la simple circulation d'une monnaie étrangère sur le territoire national. Cet avantage peut être assuré par le droit de seigneurage que procure la monnaie nationale circulant à l'étranger.

Le droit de seigneurage (4) est égal à la quantité de ressources que l'Etat émetteur peut se faire transférer, sans contre-partie de sa part, grâce à la monnaie qu'il fait circuler sur un autre territoire que le sien. Le droit de seigneurage est donc équivalent à un bénéfice procuré par l'émission de monnaie fraîche; bénéfice pouvant compenser largement le coût entraîné par l'émission de cette monnaie. Ainsi, un Etat dont la monnaie jouit du pouvoir libérateur à l'étranger, peut financer son déficit de balance de paiements par une simple émission de monnaie; monnaie qui ne devra être couverte par aucun actif. Cependant, si seulement une des deux monnaies circule sur l'ensemble du territoire de l'union monétaire, et que le droit de seigneurage retiré de la circulation extérieure de cette monnaie dépasse les frais d'impression de cette dernière, quelle est la raison pour laquelle le pays, dont la circulation monétaire est limitée au territoire national, accepte de supporter la différence entre les coûts et les avantages de la libre circulation des monnaies?

(4) La valeur actualisée du droit de seigneurage pour une période égale à l'infini, peut être définie par :
$$S = \frac{R - r - c}{d} \cdot D$$

Où S = droit de seigneurage

D = déficit de paiement de la nation émettrice de la monnaie

R = rendement sur les ressources transférées.

r = taux d'intérêt à payer par le banquier sur ses engagements.

c = Coût de fonctionnement du centre d'émission.

d = Taux d'actualisation.

Un des coûts de fonctionnement pour le banquier est de renoncer à la dévaluation comme instrument d'ajustement intérieur et extérieur, or, dans notre cas, la fixité des taux de change étant rendue obligatoire par la convention, elle ne représente plus une partie intégrante des coûts de fonctionnement; ceux-ci peuvent donc être limités aux frais d'impression du papier monnaie.

La théorie de l'intégration monétaire faisant défaut à ce sujet, il nous semble que le seul motif de cette acceptation puisse provenir de la différence de dimensions entre les partenaires. Cette situation ne peut se produire que s'il existe un partenaire dominant au sein de l'union monétaire; le pays dominant oblige son partenaire à lui abandonner, sans contre-partie, le profit provenant de l'émission de sa monnaie (appelons le partenaire dominant Z) qui circule sur le territoire de X (appelons X le partenaire minoritaire).

Cette différence entre les pouvoirs libératoires des deux monnaies communautaires peut s'expliquer, d'une part, par la difficulté qu'introduirait la circulation d'une nouvelle monnaie sur le territoire de Z et, d'autre part, par la facilité procurée à X du fait de la libre circulation de la monnaie de Z sur son territoire. Le pouvoir libératoire de sa monnaie sur le territoire de X permet à Z de ne plus passer par le marché des changes pour effectuer ses achats en X; par contre, si le pouvoir libératoire est accordé à la monnaie de X sur le territoire de Z, cette nouvelle monnaie viendra encombrer le système monétaire de Z. Quoi qu'il en soit, X ne doit pas non plus passer par le marché des changes pour effectuer ses achats en Z, étant donné qu'une bonne partie de sa masse monétaire peut être constituée de signes monétaires de Z. De plus, cette ingérence des signes monétaires de Z dans le système monétaire de X, permet à X de ne plus renouveler régulièrement son stock monétaire; Z supporte les frais d'émission de sa monnaie utilisée comme moyen de paiement, ou comme intermédiaire dans les échanges, en X. Par contre, X ne doit plus émettre la quantité de monnaie équivalente à la monnaie de Z circulant sur son territoire, et supporter les frais y afférant.

Nous pourrions constater, toutefois, dans le cas pratique de l'U.E.B.L., que le passage par le marché des changes est nécessaire lorsque le paiement des transactions commerciales, ou les transferts financiers, se font par l'intermédiaire du système bancaire.

Nous avons pu remarquer que la disparité entre les pouvoirs libératoires des deux monnaies présente des avantages et des inconvénients, quelle que soit la taille du partenaire considéré. Cependant, ce bilan des avantages et des inconvénients peut évoluer différemment suivant la limite imposée à l'émission monétaire du partenaire minoritaire.

Bien que la circulation de sa monnaie soit déjà limitée au territoire national, X peut se voir contraint, par le traité d'union monétaire, de limiter l'émission globale de sa monnaie. Si le traité ne prévoit rien à ce sujet, X sera néanmoins obligé de fixer l'émission de sa monnaie de telle façon qu'elle n'entraîne pas un taux d'inflation supérieur à celui de son partenaire. Par contre, l'accord peut prévoir une limite très stricte à l'émission monétaire de X, afin que ce dernier ne puisse utiliser ses possibilités d'émission monétaire pour accroître, de façon exagérée, son taux d'inflation et ainsi profiter des productions de Z, grâce à la fixité des taux de change.

Le plafond de l'émission monétaire de X permet de déterminer la monnaie qui joue le rôle le plus important dans son économie. Si le plafond d'émission est situé à un niveau bas, on peut considérer que la monnaie de X ne joue plus qu'un rôle d'appoint, et que le véritable rôle d'intermédiaire dans les échanges est tenu par la monnaie de Z. Par contre, ce plafond peut être imposé uniquement pour freiner les tendances inflationnistes de X et, dans ce cas, ne représenter qu'une limite supérieure assez élevée.

Si la limite d'émission imposée à X est très basse, cette situation se rapproche fort du quatrième niveau d'intégration pour lequel seulement une monnaie circule sur l'ensemble du territoire de l'union. Dans ce cas, on peut considérer que la monnaie de Z joue le rôle de monnaie unique au sein de l'union; la monnaie de X ne servant pratiquement plus que d'unité de compte, le rôle d'intermédiaire dans les échanges, et de réserve de valeur étant joué par la monnaie de Z. Le rôle joué par la monnaie de Z sur le territoire de X dépend de l'importance relative d'un partenaire par rapport à l'autre, et de la volonté de coopération entre les pays-membres de l'union.

Si la quantité de monnaie que le partenaire minoritaire peut encore émettre ne représente qu'un faible pourcentage de la masse monétaire totale circulant sur son territoire, cette situation dépasse le cadre de la simple différence des pouvoirs libératoires des deux monnaies. Dans ce cas, nous devons examiner non seulement les répercussions provoquées par le niveau d'intégration monétaire sur la souveraineté des partenaires, mais également les conséquences des différences de dimensions économiques. Du fait de ces différences, l'existence d'une autorité supra-nationale ne se justifie plus, car elle peut être remplacée par le partenaire dominant. Les autorités gouvernant les domaines touchés par l'intégration peuvent, comme dans le cas d'une autorité supra-nationale, comprendre des représentants des deux Etats, mais il est certain que la composition même des différents comités, sera influencée par l'importance relative des partenaires.

Les domaines touchés par cette mesure sont principalement à caractère monétaire. Le partenaire dominant peut cependant étendre son influence sur les autres aspects de l'économie de la communauté.

Nous analyserons cette influence sur les différents aspects, dans la suite de cet exposé.

Nous étudierons successivement les répercussions de cette situation sur :

- L'unicité ou la multiplicité des marchés des changes;

- L'utilisation des instruments de politique monétaire des deux partenaires;

- Les possibilités de financement des Etats auprès de ou des instituts d'émission.

Examinons, pour commencer, la situation du marché des changes communautaire. Si la circulation de la monnaie de X est fort restreinte, aussi bien fiduciairement que scripturalement parlant, alors que la monnaie de Z est régulièrement employée, aussi bien sur le territoire de X que sur le territoire de Z, il est probable - bien que ce point n'ait pas été étudié par la théorie de l'intégration monétaire - que la monnaie de Z joue le rôle de monnaie communautaire dans le commerce international; la monnaie du pays minoritaire n'étant pas acceptée comme moyen de paiement dans les échanges internationaux. Dans ce cas, le partenaire minoritaire doit utiliser la monnaie de son partenaire, circulant sur son territoire, pour effectuer le paiement de ses importations, et exiger le paiement de ses exportations en monnaie du pays dominant.

L'utilisation d'une seule monnaie communautaire au niveau international ne nécessite plus la pluralité des marchés des changes; le pays X ne doit plus entretenir de marché des changes propre, puisque sa monnaie n'est pas acceptée dans les échanges internationaux. Lors de ces transactions commerciales avec l'extérieur, il suffit au pays X d'effectuer le change de sa monnaie contre la monnaie de son partenaire, ou d'utiliser directement la monnaie du pays Z circulant sur son territoire, et de passer ensuite par le marché des changes de son partenaire, ou inversement, s'il s'agit d'exportations.

Ainsi, le fait que sa monnaie ne dispose pas d'un pouvoir libérateur étendu, dispense le pays X d'entretenir son propre marché des changes. Il est possible cependant, que le partenaire dominant l'oblige à supporter les frais correspondants au montant de ses opérations avec l'étranger. Quoi qu'il en soit, l'unicité du marché des changes peut influencer la politique des taux de change du pays X et l'encourager à maintenir la fixité du taux liant sa monnaie à celle du partenaire dominant.

L'unicité du marché des changes se répercutant sur la présentation légale des opérations commerciales, il n'est plus nécessaire de conserver deux instituts du change distincts. Un seul institut du change est suffisant pour l'union toute entière; institut du change qui élabore et assure la mise en application de la réglementation du change commune à l'ensemble de l'union. Cet institut répertorie également les opérations commerciales et financières avec l'étranger, les Etats-membres de l'union ne calculent qu'une seule balance de paiements reprenant l'ensemble de leurs transactions avec le reste du monde; l'agrégation de ces calculs est encore encouragée par le fait qu'une seule monnaie est utilisée dans les transactions vis à vis des pays extérieurs à l'union.

Le calcul d'une balance de paiements agrégée ne facilite pas l'estimation de la part de chacun des partenaires dans le commerce extérieur de l'union, ni l'évaluation des flux de capitaux en provenance ou à destination de chaque pays-membre de l'union monétaire. Il en va de même pour l'estimation des mouvements de biens et de transferts intercommunautaires; estimation qui permettrait l'établissement de la balance régionale.

A partir du moment où il est impossible d'établir une balance régionale, il est aléatoire de vouloir calculer le bénéfice ou la perte que subit chaque pays du fait de l'accord monétaire le liant à son partenaire. Ainsi, l'unicité de la balance de paiements de l'union, conjuguée à la libre circulation de la monnaie dominante, masque les bénéfices qu'un des partenaires peut retirer aux détriments de l'autre, et empêche de voir clairement quel partenaire profite directement des avantages de l'union.

Après avoir examiné les causes et les effets de l'unicité de la balance de paiements, envisageons les répercussions de la libre circulation de la seule monnaie dominante sur l'emploi des instruments de la politique monétaire du partenaire minoritaire. Nous n'examinerons pas ces répercussions au niveau du partenaire dominant, car ce dernier, jouant le rôle de l'autorité monétaire supranationale, ne perd aucune de ses prérogatives en ce domaine.

Nous devons envisager successivement les divers instruments de la politique monétaire et voir quelle est encore l'autorité dont dispose le partenaire minoritaire quant à leur manipulation.

Nous étudierons successivement, les répercussions de la libre circulation de la monnaie dominante, associée à l'émission plafonnée de l'autre monnaie, sur :

- La politique du taux de change;
- La politique du taux d'escompte et des taux d'intérêt;
- La politique d'open-market
- La politique des coefficients bancaires du partenaire minoritaire.

En quoi cette situation influence-t-elle les possibilités de manipulation des taux de change par le pays X ?

Nous nous trouvons ici devant une alternative : la convention d'union monétaire, afin d'assurer la fixité des taux de change, a définitivement lié les deux monnaies, ou bien, elle s'est simplement contentée d'une déclaration d'équivalence entre les valeurs des deux monnaies. Si la convention d'union monétaire a choisi la première branche de l'alternative, les deux partenaires se trouvent dans la même situation vis à vis de leur politique monétaire du taux de change : chaque pays doit obtenir l'accord de son partenaire avant de procéder à une réévaluation ou à une dévaluation, afin que ce dernier agisse de même. Par contre, si c'est la seconde branche de l'alternative qui est choisie, toute modification de parité nécessite encore l'accord du partenaire, mais ne réclame plus la prise de mesure équivalentes par ce dernier. Cependant, même si le partenaire minoritaire dispose encore légalement de ses facultés de dévaluation ou de réévaluation, ceci n'est plus vrai en pratique; comment dévaluer une monnaie qui ne vous appartient pas? Le pays X ne disposant que d'une faible quantité de monnaie propre, du moins du point de vue fiduciaire, ne peut dévaluer ou réévaluer que cette monnaie, et non la monnaie du pays Z dont il fait usage dans une large mesure.

Ainsi, le pays X est astreint à suivre la politique des changes de son partenaire dominant, puisque lui seul peut modifier la valeur de sa monnaie circulant sur le territoire de X. Néanmoins, si la masse de monnaie scripturale de X est importante, relativement à sa masse de monnaie fiduciaire, ce pays peut faire intervenir cette première monnaie, lors d'un changement de parité, et ainsi agir sur un instrument concret, à moins que la clarté de l'intitulé de l'unité monétaire ne pose des problèmes, comme ce sera le cas dans notre étude de l'U.E.B.L..

Quoi qu'il en soit, nous pouvons voir que l'autonomie du pays X, en matière de taux de change, est largement tributaire de la volonté du partenaire dominant, surtout en raison de la large circulation de la monnaie de Z sur son territoire.

En matière de taux d'escompte, la solution est encore plus radicale que dans le cas des taux de change : ne disposant pas, à proprement parler, d'une banque centrale autonome (l'émission de sa monnaie étant soumise à une autorité étrangère), le pays X ne peut revendiquer la manipulation d'un véritable taux d'escompte. X possède un institut d'émission, mais cet institut d'émission ne peut pas fixer de façon autonome le taux d'escompte national, puisqu'il ne sait pas influencer l'importance de sa masse monétaire. Le système bancaire du partenaire minoritaire a la possibilité d'escompter des effets commerciaux, mais ne peut les faire réescompter en dernier recours par une banque centrale nationale. C'est à ce niveau qu'apparaît l'influence du partenaire dominant sur la politique de réescompte du partenaire minoritaire : si les banques du pays X ne peuvent faire réescompter leurs effets commerciaux auprès d'une banque centrale nationale, il leur est toujours loisible, si la convention monétaire le prévoit, d'utiliser cette possibilité auprès de la banque nationale du partenaire dominant; banque centrale qui manipule librement sa masse monétaire. Cependant, cette influence du partenaire dominant sur le pays X dépend de la volonté à se soumettre de ce dernier; si le système bancaire du partenaire minoritaire est suffisamment liquide, il ne lui est pas nécessaire de faire réescompter des effets auprès de la banque nationale de Z, et peut ainsi garder sa structure personnelle des taux d'intérêt; taux d'intérêt qui, rappelons le, doivent être théoriquement égaux entre les partenaires.

Ainsi, si le partenaire ne dispose pas d'un taux d'escompte, il peut cependant conserver sa souveraineté en matière de taux d'intérêt. Nous devons néanmoins faire une remarque à ce sujet : le taux d'intérêt établi par X ne doit pas venir perturber la politique monétaire de Z et provoquer des mouvements de capitaux non désirés.

Une politique d'open-market est difficilement réalisable par le partenaire minoritaire, car ce dernier, ne disposant pas d'un véritable institut d'émission, ne sait pas moduler sa masse monétaire suivant l'objectif désiré. La masse monétaire circulant sur le territoire du pays X dépend beaucoup plus de la politique monétaire expansionniste ou restrictive du pays Z que de la politique monétaire du pays X. Si le pays X désire éponger des liquidités par l'émission d'un emprunt, sa stratégie peut être contrecarrée par un afflux de monnaies fraîches provenant du pays Z. Toute politique d'open-market entreprise par le pays X doit être coordonnée avec une politique identique du pays Z, si elle veut être couronnée de succès. Par contre, le partenaire dominant peut intervenir sur la masse monétaire circulant en X par une politique d'open-market personnelle; si le pays Z émet en emprunt en sa monnaie sur le territoire de X, il verra se rapatrier une partie des liquidités qu'il avait mises à la disposition du système économique de son partenaire.

Ainsi, si le pays X ne peut entreprendre une politique d'open-market de grande envergure sur son territoire, il n'en est pas de même pour le pays Z, qui peut intervenir facilement sur la masse monétaire circulant sur le territoire de X.

En ce qui concerne la manipulation des divers coefficients bancaires (coefficient de réserve monétaire, coefficient de trésorerie, coefficient de couverture, etc...), le partenaire minoritaire dispose encore d'une large autonomie, pour autant du moins, que son système bancaire conserve son autonomie vis à vis des autorités monétaires du partenaire dominant. La seule contrainte existant dans ce domaine porte sur la nécessité d'une coordination des politiques entre les deux partenaires, afin qu'une action entreprise par un ne soit pas annulée par les effets d'une opération effectuée par l'autre. Nous ne nous étendrons pas plus sur ces aspects vraiment particuliers, car ils seront étudiés plus spécialement, en pratique, dans la quatrième section du prochain chapitre.

Après avoir examiné les répercussions de la libre circulation de la monnaie dominante sur la manipulation des instruments de la politique monétaire du partenaire minoritaire, envisageons maintenant les possibilités de financement de cet Etat auprès des instituts d'émission.

Le pays X dispose de deux possibilités pour couvrir son impasse budgétaire, du moins en matière de financement par les instituts d'émission : soit se faire financer par son institut d'émission national, à condition que ce dernier dispose des liquidités nécessaires, soit se faire financer par la banque centrale du partenaire dominant, à condition que cette possibilité soit prévue par l'accord d'union monétaire.

Le montant de l'impasse budgétaire qu'un Etat peut se permettre étant un des instruments principaux de la politique économique, nous devons obligatoirement analyser les conditions dans lesquelles l'Etat minoritaire peut se faire financer par les banques commerciales nationales, ou par la banque centrale communautaire.

Si les banques commerciales du pays X disposent de larges liquidités, le gouvernement de ce pays peut faire financer le déficit de son budget par celles-ci. Si ce n'est pas le cas, le gouvernement doit orienter ses recherches vers son institut d'émission, si ce dernier n'a pas atteint la limite d'émission imposée par le partenaire dominant, ou se tourner vers la banque centrale communautaire, afin qu'elle lui ouvre une ligne de crédit; ligne de crédit identique à celle qu'ouvre toute banque centrale à son Etat, mais proportionnelle à l'importance de la quantité de monnaie de Z circulant en X, par rapport à la masse monétaire totale de Z. Ayant partiellement perdu son privilège d'émission au profit de Z, il est normal que le pays X revendique cette possibilité de financement à la banque centrale de son partenaire. Une dernière possibilité de financement pour le pays minoritaire, peut provenir du marché international des capitaux; en lançant un emprunt sur ce marché international, le pays X peut obtenir des capitaux qui lui ont été refusés par ses banques commerciales et par la banque centrale communautaire. Comme nous pouvons le voir, il est difficile de juger, en théorie, des capacités budgétaires dont dispose le partenaire minoritaire. Ce dernier n'a pas réellement de banque centrale pouvant couvrir le déficit de son budget, mais peut normalement revendiquer l'ouverture d'une ligne de crédit auprès de la banque centrale du partenaire dominant; il peut se faire financer par ses banques commerciales, et lancer des emprunts sur les marchés étrangers. Nous pourrions voir, dans le cas pratique de l'U.E.B.L., que l'efficacité de la politique budgétaire du partenaire minoritaire dépend plus de son degré d'ouverture économique, que de ses possibilités de financement.

Nous avons principalement examiné dans cette troisième sous-section les répercussions de l'inégalité entre les pouvoirs libérateurs des deux monnaies, et entre les dimensions des partenaires, sur la limite de l'émission monétaire du partenaire minoritaire, et sur l'influence dont jouit le partenaire dominant au sujet de la manipulation des instruments de politique monétaire du pays X. Nous avons examiné ces répercussions afin d'établir un rapprochement avec le cas pratique de l'U.E.B.L., que nous étudierons dans le prochain chapitre.

La structure du second chapitre se rapproche très fort de la structure du chapitre que nous venons de cloturer par l'étude de trois cas particuliers d'union monétaire.

Les deux premières sections de ce chapitre affecté à l'étude de l'U.E.B.L., nous permettront de décrire les relations monétaires existant entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, et leur évolution, ainsi que de donner les principales caractéristiques de ces deux partenaires.

Nous appliquerons, dans la troisième section, la théorie des zones monétaires optimales au cas de l'U.E.B.L., afin de déterminer si cette union monétaire satisfait à un des trois critères que nous avons présentés dans la troisième section du chapitre **théorique**. La quatrième section, nous donnera l'occasion d'étudier, dans le détail, l'autonomie dont dispose encore le Luxembourg en matière de politique monétaire

CHAPITRE II : LE CAS DE L'U.E.B.L.

PLAN

====

- Section I : Historique
- Section II : Quelques caractéristiques de l'U.E.B.L.
- Section III : L'U.E.B.L. constitue-t-elle une union monétaire optimale?
- Section IV : Approche globale des possibilités d'autonomie à l'intérieur des contraintes imposées par l'Union Monétaire U.E.B.L.

SECTION I : Historique.

=====

Notre objectif est, dans cette première section du chapitre pratique, d'exposer les faits historiques qui ont marqué l'évolution des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

Nous diviserons cette section, à caractère essentiellement descriptif, en deux sous-sections : la première concerne l'histoire du franc belge et l'histoire du franc luxembourgeois, jusqu'en 1920, tandis que la seconde reprend l'évolution des relations monétaires entre les deux partenaires. La première sous-section ne reprend que les éléments marquants de la chronique des deux monnaies, ainsi que les motifs qui les ont suscités, tandis que nous étudions, dans la seconde sous-section, les raisons qui furent à la base des différents avenants qui ont modifié, ou complété progressivement, les clauses de la convention de 1921; convention liant économiquement et monétairement la Belgique au Grand-Duché de Luxembourg.

Sous-section 1 : histoire du franc belge et du franc luxembourgeois.

Afin de ne pas encombrer l'histoire du franc luxembourgeois, qui nécessite un plus long développement que celle du franc belge, nous présentons rapidement, en avant propos, quelques faits principaux de l'histoire du franc belge.

Le franc belge fut créé par la loi belge du 5 juin 1832 qui bannissait, par la même occasion, le florin hollandais du territoire belge.

Etant donné le caractère effectif du bimétallisme à cette époque, le franc belge représentait un poids d'argent fin de cinq grammes au titre de 9/10; le rapport argent-or étant de 15,5 grammes d'argent pour un gramme d'or.

Suite aux circonstances provoquées par la première guerre mondiale, le gouvernement belge dû imposer le cours forcé des billets dès 1914. Pendant les quatre années d'occupation, le mark circula parallèlement au franc belge suivant le rapport de 1 mark pour 1,25 francs. Il fallu attendre l'arrêté royal du 25 octobre 1926 pour assister au retour à la convertibilité du franc belge, suite à une première dévaluation, et au passage du bimétallisme au monométallisme-or. La tranquillité monétaire fut bouleversée en 1935 par une nouvelle dévaluation du franc belge de 28 %, suite à la crise des années trente, et aux difficultés provoquées par la guerre 1914-1918. En 1944, le franc belge dû subir une nouvelle dévaluation de 32,7 %; la parité du franc belge était alors de 20,27 Mg d'or fin pour un franc.

Afin d'établir la valeur du dollar U.S. à 50 francs belge pour un dollar le franc belge dévalua une dernière fois de 12,3 % le 22 septembre 1949.

Nous ne nous étendrons pas sur les derniers événements monétaires (réévaluation du franc belge le 18 décembre 1971), car ces derniers n'ont eu aucune répercussion sur les relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché; la parité du franc luxembourgeois ayant évolué parallèlement à la parité du franc belge.

La présentation actuelle du réseau d'interrelations liant le franc luxembourgeois au franc belge, dépendant directement de la position du franc luxembourgeois en 1921, nous vous présenterons, dans la suite de cette section, les raisons qui furent à la base de la création du franc luxembourgeois, ainsi que les causes de son évolution, pour aboutir finalement à l'impression des bons de caisse luxembourgeois.

Pendant les vingt années d'occupation napoléonienne (1795-1814), les Grand-Ducaux prirent l'habitude de compter en francs, unités monétaires français. Par la suite, les Luxembourgeois furent astreints à compter en florins, du fait de leur rattachement au royaume des Pays-Bas. (Loi monétaire hollandaise du 28 septembre 1816). En 1830, le Grand-Duché, excepté sa capitale, suivit la Belgique dans la révolution mais, contrairement à celle-ci, ne parvint pas à se libérer de la domination politique hollandaise. Cependant, la coopération qui avait uni les deux nations pendant la révolution, avait introduit l'utilisation du franc belge, comme unité de compte, dans la comptabilité luxembourgeoise.

L'étape suivante de l'évolution monétaire du Grand-Duché de Luxembourg fut son adhésion au Zollverein en 1842.

Le processus d'intégration économique et monétaire du Zollverein eut pour effet de provoquer un afflux massif de monnaies allemandes sur le territoire grand-ducal. Ce ne fut que 6 ans plus tard que le franc luxembourgeois fut créé, par la loi monétaire du 20 décembre 1848, qui fixa sa valeur à égalité avec celle du franc belge et celle du franc français. Les termes de cette loi étaient les suivants : "A partir du premier janvier 1849, on sera tenu d'exprimer les sommes en francs et en centimes dans tous les actes publics et administratifs. Tout contrat, ordonnances et mandat qui porteront une date antérieure au premier janvier 1849 et qui contiennent des obligations stipulées en florins des Pays-Bas, recevront leur exécution sur le pied de 47 $\frac{1}{4}$ centième du florin des Pays-Bas pour le franc. Les dispositions qui précèdent ne dérogent pas aux lois et règlements concernant l'administration du Zollverein dans le Grand-Duché de Luxembourg."

Cette loi impose donc l'utilisation du franc luxembourgeois comme unité de compte, mais ne prévoit pas la mise en circulation d'unités monétaires typiquement luxembourgeoises. En réalité, il fallut attendre la loi du 9 janvier 1852, pour voir l'apparition de billon luxembourgeois exprimé en centimes. Le fait que le franc luxembourgeois ne soit pas utilisé comme intermédiaire dans les échanges, mais seulement comme unité de compte, peut s'expliquer par l'ampleur du commerce que les luxembourgeois entretenaient avec l'extérieur. Ce commerce nécessitait la libre circulation de plusieurs monnaies étrangères, et principalement de thalers allemands, sur le territoire luxembourgeois. Ces monnaies étrangères pouvant remplacer le franc luxembourgeois comme intermédiaires dans les échanges, et comme réserve de valeurs, le Grand-Duché n'était pas matériellement obligé d'imprimer sa propre monnaie.

Le franc luxembourgeois était donc monnaie de compte dans le Grand-Duché de Luxembourg, tandis que le Thaler y était monnaie de paiement utilisée par tous, y compris les caisses publiques.

Si nous nous reportons à notre classification du début du premier chapitre, l'union monétaire du Zollverein correspondait au quatrième niveau d'intégration, puisque le thaler représentait la seule monnaie de l'union, du moins en matière de paiements.

Lorsqu'en 1852, le Grand-Duché commença à battre sa propre monnaie divisionnaire, le cours entre le franc luxembourgeois et le thaler surévaluait la valeur du thaler et, conformément à la loi de Gresham, le thaler chassa le franc de la circulation et, à la faveur du Zollverein, bientôt tous les paiements énoncés en francs furent effectués en thalers. Afin d'étendre la circulation du franc luxembourgeois, la Banque Internationale à Luxembourg fut autorisée en 1856, à émettre des billets de 5 et 10 francs ayant cours légal. Cette émission de papier monnaie luxembourgeois constitue un recul dans le processus d'intégration, car le thaler ne fut plus la seule monnaie à circuler dans le Zollverein; même si sa circulation était limitée, le franc luxembourgeois existait en tant que monnaie de paiements.

Le 28 décembre 1876, un arrêté grand-ducal fut publié, afin de modifier les relations monétaires entre le Grand-Duché et l'Allemagne, suite au changement de l'unité monétaire allemande : la valeur du mark fut fixée à 1 franc 25 centimes, et le franc à 80 pfennigs. A cette occasion, la Banque Internationale à Luxembourg dû surcharger ses billets d'une estampille portant leur valeur en marks. Cet arrêté stipulait en outre que : "Les pièces d'or de l'Empire allemand seront reçues et données par les caisses publiques...; les pièces d'argent de l'Empire d'Allemagne seront reçues et données par les caisses publiques..., mais seulement jusqu'à concurrence de 20 marks ou 25 francs par paiement."

En 1914, le gouvernement grand-ducal fut autorisé, par la loi du 28 novembre, à émettre des monnaies de paiement sous forme de bons de caisse ayant cours légal et forcé, pour un montant de 5 millions de francs, et à majorer l'émission si les circonstances l'exigeaient. En réalité, jusqu'en 1918, l'Etat luxembourgeois émis l'équivalent de 16 millions de francs en bons de caisse. Suite à la dénonciation du Zollverein par le Grand-Duché, l'arrêté grand-ducal du 11 décembre 1918 autorisa finalement le gouvernement luxembourgeois à faire une dernière émission de bons de caisse en francs luxembourgeois à cours légal et forcé, jusqu'à concurrence d'une somme égale à celle des monnaies allemandes qui seront présentées à l'échange (marks détenus par les Luxembourgeois); somme dont le montant réel s'est élevé à quelques 200 millions de marks. Finalement, il fut imprimé approximativement 268 millions de bons de caisse, dont 50 millions ne furent jamais mis en circulation.(1)

Après avoir examiné les traits principaux de l'histoire du franc belge et de l'histoire du franc luxembourgeois, orientons-nous maintenant sur l'histoire des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg de 1921 à nos jours.

(1) D. Rousseau : "Contribution à l'histoire du franc luxembourgeois"
Luxembourg, 1927, imprimerie Th. Schnsell

Sous-section 2 : Histoire des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

La convention instituant l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise, signée par les représentants de la Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg le 25 juillet 1921, est essentiellement à caractère économique. C'est néanmoins cette convention qui sert de couverture légale aux relations monétaires entre les deux partenaires.

Les matières monétaires sont principalement réglées par l'article 22 de la loi luxembourgeoise du 5 mars 1922 portant approbation de la convention d'union économique entre la Belgique et le Grand-Duché. Les termes de cet article sont : "En vue de permettre au gouvernement luxembourgeois d'opérer l'échange des billets provisoires actuellement en circulation et provenant de l'échange des marks, contre les billets de banque belges, le gouvernement luxembourgeois créera un emprunt de cent soixante-quinze millions de francs, qui sera émis en Belgique, par les soins de la Banque Nationale, au taux nécessaire pour le placement. Le gouvernement luxembourgeois recevra le produit de cet emprunt en billets de banque belges."

" Quelle que soit la charge réelle de cet emprunt, le gouvernement luxembourgeois n'aura à payer que 2 % d'intérêts par an."

" Le gouvernement luxembourgeois est également autorisé à laisser en circulation, dans les limites du territoire grand-ducal, des coupures d'un import ne dépassant pas 10 francs jusqu'à concurrence de 25 millions."

Aux termes de cette loi, le franc belge avait donc cours légal sur le territoire grand-ducal. Cet emprunt ayant été émis à un taux de 6 %, l'Etat belge se vit ainsi contraint d'assurer une charge de 4 % d'intérêts, ce qui, nous le verrons, par la suite, posa quelques problèmes.

Cette loi reste cependant vague ou neutre sur de nombreux points, notamment, lorsqu'elle ne stipule rien en ce qui concerne le rapport légal entre le franc belge et le franc luxembourgeois; les bons de caisse luxembourgeois avaient été néanmoins échangés contre des francs belges au pair de leur valeur nominale.

Le remboursement de cet emprunt devait normalement se faire au terme de la convention, mais le Grand-Duché, afin de jouir de son indépendance si la convention était renouvelée, préféra par la suite en assurer le remboursement anticipé par un système d'amortissement progressif. La procédure de l'emprunt peut facilement être assimilée à l'utilisation d'une politique d'open-market : elle permettait, d'une part, d'éponger des liquidités en Belgique et de pratiquer une politique restrictive et, d'autre part, de redistribuer ces liquidités sur le marché luxembourgeois qui en manquait fortement après le retrait des marks.

La convention n'ayant rien arrêté en ce qui concerne la dévaluation ou la réévaluation possible d'une des deux monnaies, on peut considérer que le Grand-Duché avait conservé le droit de définir la parité de sa monnaie.

Après avoir cité et explicité la convention qui sert de base aux relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché, nous allons modifier notre méthode de travail : nous n'allons plus travailler chronologiquement, mais plutôt analyser l'évolution historique de quelques éléments importants de l'U.E.B.L..

Nous étudierons successivement les modifications apportées :

- A la limite de l'émission monétaire luxembourgeoise;
- au pouvoir libératoire du franc belge au Grand-Duché;
- au taux de change liant les deux monnaies;
- au financement de l'échange des marks contre les francs belges au Luxembourg;
- à la marge de crédit dont dispose l'Etat luxembourgeois auprès de la Banque Nationale de Belgique.

1° Limitation de l'émission fiduciaire luxembourgeoise.

+++++

La convention de 1921 limitait l'émission fiduciaire luxembourgeoise à 25 millions; cependant, 4 ans plus tard, cette disposition provoquait déjà certaines difficultés : suite aux dévaluations conjuguées du franc belge et du franc luxembourgeois, en 1926, les Luxembourgeois prétextèrent que le traité de 1921 ne précisait pas si la limite des 25 millions de francs luxembourgeois était définie en terme de franc-or ou de franc-papier, et réclamèrent l'autorisation, de la Belgique, de relever leur limite d'émission de façon à compenser la dépréciation de valeur du franc belge. Leurs exigences furent satisfaites par le relèvement de la limite à 43 millions de francs luxembourgeois.

En 1935, la limite d'émission subit une nouvelle modification : la convention du 23 mai 1935 (2), passée entre la Belgique et le Grand-Duché, autorisa, dans son article E, le Grand-Duché à émettre au maximum 100 millions de francs, en coupures ne dépassant pas 100 francs, étant convenu que cette monnaie ne pouvait être exportée.

(2) Moniteur 16-17 août 1935.

La Belgique admit, jusqu'en 1942, que le montant de 100 millions pouvait être porté à 125 millions. Les Luxembourgeois ne furent toutefois pas satisfaits par ces différents relèvements de leur plafond d'émission, et le plus grand désordre régna, en ce domaine, jusqu'en 1952; le Grand-Duché considérait que la limite ne s'appliquait qu'au billets de 100 francs, et ne révélait jamais avec précision le stock de signes monétaires luxembourgeois effectivement en circulation. En 1944, le plafond de l'émission fiduciaire fut relevé à 150 millions (3), étant convenu que cette somme augmenterait proportionnellement à une dévaluation éventuelle du franc belge. Un protocole additionnel portant la même date que l'avenant susdit, profitant du renouvellement des sigles monétaires, suite à la seconde guerre mondiale, prévoit la mise en circulation de monnaie belge et de monnaie luxembourgeoise, pour un montant égal par habitant, en Belgique et au Grand-Duché (4). Cependant, afin de stériliser l'excès de pouvoir d'achat, la majeure partie des moyens de paiement fut bloquée, et ne devint disponible que progressivement. En octobre 1949, il fut convenu entre les deux partenaires, que la Banque Internationale à Luxembourg garderait son ancien privilège d'émettre des billets de 100 francs, et que le maximum de cette émission était fixé à 10 millions (5). Cependant, un arrêté grand-ducal du 28 novembre de la même année releva ce maximum à 20 millions.

Le protocole spécial d'association monétaire entré en vigueur en 1965, disposa que cette émission entrerait dans la limite globale de l'émission fiduciaire luxembourgeoise.

(3) Article III de l'avenant du 31 août 1944

(4) Confer 4° de cette même sous-section

(5) En général, la monnaie luxembourgeoise est émise par la caisse d'Épargne de l'Etat.

Afin d'arrêter les controverses entre les deux partenaires, au sujet de la limite de l'émission luxembourgeoise, de nouvelles dispositions furent prises par la Belgique et le Grand-Duché, le 14 avril 1952. L'article I de cet avenant du 15 avril précisa que le montant de la circulation des signes monétaires luxembourgeois, dont la valeur faciale maximum restait maintenue à 100 francs, ne pouvait dépasser, relativement au maximum des émissions de monnaies divisionnaires autorisées par la loi belge, une limite correspondant au rapport des populations relatives des deux pays augmentée d'un montant absolu de 50 millions de francs. La limite fut ainsi portée à 261,9 millions en 1952, et à 313,2 millions en 1953. En 1965 (6), le montant additionnel de billets que pouvait émettre l'Etat luxembourgeois, prévu dans l'avenant de 1952, fut portée de 50 à 150 millions; la limite d'émission s'éleva ainsi à 413,2 millions. Il faut également remarquer que cet avenant de 1965 prévoyait que les dispositions concernant la valeur faciale des signes monétaires luxembourgeois, ainsi que la limite d'émission de ceux-ci, serait désormais déterminée par simple accord entre gouvernements et pouvait donc être modifiée plus aisément.

Dans un but de conciliation entre les deux partenaires, le ministre des finances belge autorisa, en 1967, la Banque Internationale à Luxembourg à majorer son droit d'émission à 50 millions.

Enfin, en juin 1972, la limite d'émission de monnaie fiduciaire luxembourgeoise fut établie à 466,9 millions, suite à la majoration à 9 milliards de la limite d'émission de monnaie divisionnaire belge.

Ainsi, en 50 ans, la limite de l'émission de monnaie fiduciaire luxembourgeoise passa de 25 à 466,9 millions de francs.

(6) Article I § 2 et article II du protocole spécial de 1965.

2° Pouvoir libérateur du franc belge au Grand-Duché de Luxembourg.

+++++

Bien que la convention de 1921 ait prévu le remplacement des marks par des francs belges, le Grand-Duché ne considéra l'utilisation du franc belge sur son territoire que comme un état de fait. Il fallut attendre la convention du 23 mai 1935 pour que le franc belge devienne "Monnaie légale" au Luxembourg. Le Grand-Duché avait établi cette reconnaissance afin de pouvoir jouir de tous ses droits sur la plus-value de réévaluation dont profitait l'Etat belge, dans le cas d'une dévaluation du franc belge. D'autre part, ce fut seulement grâce à l'arrêté grand-ducal du 14 octobre 1944, que les pièces et billets de l'Etat belge obtinrent le pouvoir libérateur sur le territoire grand-ducal; antérieurement, seuls les billets de la Banque Nationale jouissaient de ce pouvoir libérateur. Ces principes ont été repris dans le protocole d'association monétaire entré en vigueur en 1965 (7).

Il est à noter que la réciprocité n'est pas vraie en ce domaine : le franc luxembourgeois ne jouit pas d'un cours légal ou de la force libératoire sur le territoire belge. Néanmoins, les monnaies grand-ducales circulent dans les régions belges limitrophes du Grand-Duché, et les sièges et agences de la Banque Nationale doivent, suite au protocole spécial d'association monétaire de 1965, pratiquer gratuitement l'échange des billets luxembourgeois contre les billets belges sur les deux territoires. (Art 6 § 2)

(7) Protocole spécial, article I § 1 + protocole d'exécution, article I.

3° Lien de parité entre le franc luxembourgeois et le franc belge.

+++++

Pendant les années 1925-26, la situation économique de la Belgique se détériora, et le change du franc belge empira rapidement; la Belgique dû recourir à la dévaluation de sa monnaie le 25 octobre 1926. Afin d'éviter une dépréciation des capacités concurrentielles du Grand-Duché par rapport à la Belgique, le gouvernement luxembourgeois décida de dévaluer sa monnaie dans les mêmes proportions que la Belgique le 19 décembre 1929. Ainsi, suite aux dévaluations successives des deux monnaies, le taux de change les liant n'avait pas été modifié. La dévaluation du 30 mars 1935 ne peut pas se satisfaire de la même conclusion, car si le franc belge dévalua de 28 %, le gouvernement grand-ducal considéra, par l'arrêté grand-ducal du premier avril 1935 qu'une dévaluation de 10 % de sa monnaie était suffisante; le franc luxembourgeois valait ainsi 1,25 francs belges. Cette inégalité entre les dévaluations des deux monnaies eu de graves conséquences, et fut une des causes de la convention du 23 mai 1935, relative aux questions financières et monétaires. Cette convention reconnaissait au Grand-Duché :

- La propriété de la plus-value de réévaluation de l'encaisse-or et des devises détenues par la Banque Nationale, pour autant qu'elle trouvait son origine dans l'actif que couvrait la circulation fiduciaire belge au Grand-Duché; (La part du Grand-Duché s'éleva à 128 millions pour la dévaluation de 1935).
- Une part calculée de façon analogue dans les bénéfices réalisés par l'institut d'émission;
- La compensation de la perte du pouvoir d'achat par la majoration de la circulation en billets luxembourgeois;
- L'amortissement anticipé de l'emprunt monétaire de 1922.

Grâce à cette convention, l'Etat luxembourgeois jouit encore des avantages de son droit régalien. La dévaluation supérieure du franc belge par rapport à celle du franc luxembourgeois eu pour effet d'abaisser les prix des exportations belges en terme de monnaie grand-ducale. Toutefois, les répercussions de cette différence entre des deux taux de dévaluation furent atténuées par la détention d'importantes quantités de billets belges par les Luxembourgeois. Les Luxembourgeois durent donc continuer à acheter, grâce à ces billets belges, les marchandises belges à leurs anciens prix, et non à un prix réduit, comme c'était le cas lorsqu'on achetait les biens belges à l'aide de monnaie luxembourgeoise. Ainsi, vis à vis des biens belges, la seule monnaie luxembourgeoise était investie d'un pouvoir d'achat accru. Il ne faut cependant pas oublier que, si le montant de monnaie d'appoint luxembourgeoise est fort limité, la monnaie scripturale luxembourgeoise peut être beaucoup plus importante : sauf stipulation contraire, c'est en francs luxembourgeois que se tiennent les comptabilités et les comptes en banque au Grand-Duché. Les paiements internationaux effectués grâce à ces comptes en banques luxembourgeois nécessitaient donc une dépenses plus faible que par le passé, lorsqu'ils représentaient la contrepartie d'importations en provenance de Belgique.

Du point de vue des exportations, les Luxembourgeois pouvaient espérer une amélioration de leurs capacités compétitives du fait de la dévaluation de leur monnaie, mais il leur fallait redouter la concurrence belge, car le prix des exportations belges, par rapport aux exportations luxembourgeoises avait diminué d'avantage, en terme de monnaies étrangères.

En préférant se dissocier de la Belgique, en ce qui concerne le taux de dévaluation, le gouvernement luxembourgeois s'était prononcé pour la confiscation d'une partie du pouvoir d'achat des luxembourgeois détenteurs de billets belges, plutôt que pour la confiscation du pouvoir d'achat de tous les habitants du Grand-Duché, du moins en matière d'achats d'importations.

Etant donné qu'il était impossible d'évaluer rigoureusement le montant des monnaies fiduciaires belges circulant au Grand-Duché, la clé de répartition des plus-values de réévaluation et des bénéfices de la banque nationale, fut établie sur base des populations respectives des deux pays : 1 trentième pour le Grand-Duché, 29 trentièmes pour la Belgique (8).

(8) Norbert Rollman, dans son livre intitulé "Les relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg", conclut (Pg 85-86) que le critère du rapport des populations ne s'éloigne pas beaucoup de la réalité. Considérant que ce rapport procure 3,33 % de la somme à répartir, au Grand-Duché, il compare trois formules possibles :

- 1) En appliquant la formule de Fisher au cas du Luxembourg, il aboutit à 3,846 % revenant au Luxembourg.
- 2) Considérant que le rapport entre monnaie fiduciaire et monnaie scripturale est le même au Grand-Duché qu'en Belgique, et que la monnaie fiduciaire est directement proportionnelle à la seule population, il aboutit à 3,504 % pour le Grand-Duché.
- 3) Majorant le quotient fourni par le rapport des populations de 15 % (le revenu par habitant au Grand-Duché est 15 % supérieur à celui de la Belgique), il aboutit à 4,102 % pour le Grand-Duché.

Si l'on compare ces quatre pourcentages, obtenus de façon différente, on arrive sensiblement au même résultat.

Cette disparité entre la valeur des deux monnaies fut maintenue jusqu'en 1944; le franc luxembourgeois fut réaligné sur le franc belge le 14 octobre 1944, par une dévaluation de 20 %.

Fin 1944, les deux monnaies dévaluèrent ensemble de 32,7 %, et les deux partenaires déclarèrent la même parité de 20,27 Mg d'or fin pour un franc au F.M.I..

Cette dévaluation n'avait pas été suffisante pour rétablir la position compétitive des deux partenaires sur les marchés extérieurs, et principalement sur le marché américain, aussi les deux partenaires dévaluèrent à nouveau simultanément le 22 septembre 1949 de 12,3 %. Depuis, les deux monnaies ont conservé une valeur identique; valeur identique qui est confirmée par les arrêtés monétaires de 1944 et 1949 (9) pris par le Luxembourg. Néanmoins, bien que l'usage de la monnaie luxembourgeoise ne dépasse pas les frontières grand-ducales, le Luxembourg est membre du F.M.I.; sa déclaration de parité au F.M.I. est distincte de celle de la Belgique; sa déclaration du taux central, en décembre 1971, également.

(9) Arrêté grand-ducal du 22 septembre 1949 (mémorial du 22 septembre 1949)

4° Financement de l'échange des marks contre des francs belges au Luxembourg.

+++++

Par deux fois, l'Etat belge dut financer le retrait des marks au Grand-Duché de Luxembourg : une première fois en 1921, grâce à l'emprunt de 175 millions, et une deuxième fois en 1944, grâce à un bon du trésor d'une même durée que l'U.E.B.L., remboursable toutefois en partie anticipativement (10).

La Belgique dut alors mettre à la disposition de l'Etat luxembourgeois l'équivalent de 210 millions de Reichmarks, en francs belges, sans intérêt. (Soit 1.050 millions de francs belges).

L'article 7-2 du protocole spécial, entré en vigueur en 1965, a additionné les créances de l'Etat belge sur l'Etat luxembourgeois, résultant notamment des accors susdits (11), pour former un bon du trésor de 1.672.703.538 francs belges, sans intérêt, remboursable à la fin de l'U.E.B.L. et avant cela à concurrence des recettes du Luxembourg en provenance de la B.N.B., prévues à l'article 5 de ce protocole.

(10) Article 4 du protocole additionnel du 31 août 1944 + article 5 + article 5 de l'aveaant du 6 juillet 1953.

(11) Notamment le montant de la charge d'intérêt de l'emprunt monétaire de 1922, incombant au Grand-Duché, pour la période du premier juin 1927 au premier juin 1937.

5° Accès de l'Etat luxembourgeois au crédit de la Banque Nationale.

+++++

Par la convention du 15 avril 1952, la Banque Nationale ouvrit à l'Etat luxembourgeois une marge de crédit de 333 millions de francs belges, suite aux protestations de l'Etat luxembourgeois qui désirait disposer des mêmes facilités que le Trésor belge. La marge de crédit de l'Etat luxembourgeois est égale à 1/29ème de la marge de crédit dont dispose l'Etat belge auprès de la Banque Nationale.

Cette marge a été majorée à 533 millions par la convention du 12 avril 1968, évoluant proportionnellement à la marge de crédit dont jouit l'Etat belge, et au rapport des populations.

Il est à noter cependant que le Grand-Duché a très rarement fait appel à cette facilité.

Les divers protocoles spéciaux d'association monétaire, entrés en vigueur le premier août 1965 (Moniteur du 29 juillet 1965), comportaient, en plus des dispositions que nous avons déjà mentionnées, des arrangements au sujet :

- d'un accord commun en matière de taux et de politique de change (article 2);
- de la conformité de la politique monétaire du Luxembourg à celle de la Belgique (article 3);
- de l'identité de la réglementation du change (article 4);
- de l'organisation des possibilités d'accès du Luxembourg au crédit de la Banque Nationale (article 6 § 1).

Ici devrait normalement se terminer la section historique; nous avons cependant estimé qu'il serait utile d'y ajouter un addendum décrivant sommairement le régime des changes de l'U.E.B.L., et l'organisme chargé de son application et de son contrôle, avant d'examiner, dans une section finale, les implications de l'union monétaire U.E.B.L., sur les politiques des deux partenaires; section finale dans laquelle nous reprendrons notamment les quatre dispositions des protocoles spéciaux, que nous n'avons pas envisagées dans l'historique des relations monétaires.

Nous avons donc examiné, dans ces deux sous-sections, l'histoire du franc belge et l'histoire du franc luxembourgeois. Nous avons ensuite envisagé les modifications apportées à quelques éléments principaux du processus d'intégration monétaire entre la Belgique et le Luxembourg : limite de l'émission monétaire luxembourgeoise, pouvoir libératoire du franc belge au Grand-Duché, taux liant les deux monnaies, financement de l'échange des marks contre des francs belges, et, finalement, marge de crédit dont dispose l'Etat luxembourgeois auprès de la Banque Nationale de Belgique.

Nous poursuivrons cet aspect descriptif par quelques caractéristiques de l'U.E.B.L., avant d'envisager l'application de trois critères particuliers d'optimalité d'une zone monétaire au cas de l'U.E.B.L..

Addendum : l'I.B.L.C.

Nous présentons dans cet addendum, le seul organisme qui, du point de vue monétaire, puisse présenter un aspect intéressant du régime administratif de l'U.E.B.L. : L'Institut Belgo-Luxembourgeois du Change.

Les liens très étroits existant entre la monnaie belge et la monnaie luxembourgeoise furent à la base de l'unification du contrôle des changes. Dans le cas où les deux monnaies sont liées très étroitement, nous avons pu voir dans le chapitre théorique (quatrième section) qu'il est inutile, et même dangereux, de désirer un institut du change distinct pour chaque pays-membre de l'union.

Ce fut l'arrêté du régent du 6 octobre 1944 qui fixa les modalités de l'exécution du contrôle des changes. Ces mesures étaient exclusivement d'application en Belgique, mais les Luxembourgeois, afin d'assurer la stabilité de l'union, transposèrent dans leur législation des principes identiques, mais non similaires dans la forme. Afin de rendre applicables ces modalités, on créa un institut du change commun; institut qui reçut délégation de pouvoirs réglementaires de la part de ces deux pays. L'I.B.L.C. devint donc l'Institut chargé de la réalisation et de la mise en oeuvre de la réglementation des changes de l'union économique toute entière. C'est en effet à l'Institut qu'incombe le soin d'élaborer, avec l'accord des ministres belges et luxembourgeois des finances, les règlements que nécessite l'application des arrêtés de base, ainsi que ceux qui tendent à rendre le contrôle des opérations de change moins étroit au fur et à mesure que les circonstances le permettent.

L'I.B.L.C. est donc à la fois un organe de gestion et de décision, de concertation et d'exécution. Bien qu'agissant de façon uniforme sur tout le territoire de l'union, l'Institut n'en est pas moins un organe de droit administratif belge. L'Institut est un établissement doté de la personnalité civile et placé sous la tutelle du ministre belge des finances qui y est représenté par un commissaire du gouvernement.

L'Institut est étroitement lié à la Banque Nationale de Belgique qui est chargée de ses opérations de caisse.

La mission de l'I.B.L.C. est double :

premièrement, assurer l'exécution des dispositions légales et réglementaires relatives au contrôle des changes.

Deuxièmement, procéder par ses délégués à la recherche et à la constatation des infractions à la législation et à la réglementation sur le contrôle des changes.

L'Institut, n'étant pas à même d'assurer seul le contrôle des changes, a recours aux organes et personnes professionnellement qualifiés qui continuent leurs activités normales tout en étant conditionnés par le contrôle des changes (banques et agents de change agréés + B.N.B.).

L'élaboration de la réglementation du change est partagée entre le pouvoir exécutif et l'Institut du Change. C'est ce partage qui est à la base de la répartition des textes réglementaires, en matière de change, en trois catégories :

- Les arrêtés ayant force de loi (pour la Belgique seulement, tant qu'ils ne sont pas ratifiés par le Grand-Duché), et d'autres dispositions qui déterminent le champs d'application de la réglementation, et attribue à l'I.B.L.C. le soin d'élaborer les mesures d'exécution qui s'imposent pour la rendre effective.

- Les arrêtés délibérés en Conseil des Ministres et arrêtés d'exécution qui fixent d'une manière plus détaillée, mais encore générale, les principes d'application de la législation, ainsi que les pouvoirs et attributions de l'I.B.L.C., compte tenu du pouvoir réglementaire qui est alloué à ce dernier.

- Les mesures d'exécution réglementaires prises par l'Institut lui-même, et qui sont uniques pour les deux pays de l'union.

Ces mesures revêtent deux formes :

1° Les règlements proprement dits qui définissent le détail de la réglementation. Ces règlements sont rédigés par l'I.B.L.C. conformément aux directives des ministres des finances des deux pays.

2° Les licences générales qui autorisent toutes les catégories de personnes qu'elles déterminent à réaliser certaines opérations, sans qu'il soit nécessaire de solliciter à cette fin une autorisation particulière de l'Institut du Change.

En conclusion :

- On se trouve en présence d'une réelle unification de la réglementation des changes et d'une uniformisation complète de l'exécution administrative dans les deux pays de l'union.

- Un organisme comme l'I.B.L.C. ne saurait trouver place dans d'autres unions économiques que dans la mesure où celles-ci prévoient une unification monétaire du même niveau que celui de l'U.E.B.L.. (Au minimum, libre circulation de la monnaie dominante sur l'ensemble du territoire de l'union.)

- L'I.B.L.C. est un établissement public belge, et en aucun cas une institution juridiquement internationale; ce qui rejoint nos conclusions de la dernière section du chapitre théorique : le partenaire minoritaire abandonne ses droits au partenaire dominant, et non à une institution supra-nationale.

Référence : Yves Chapel : "Le régime administratif de l'I.B.L.C.,
Essai d'étude critique.", Institut
International des Sciences Administratives, Bruxelles, 1958.

SECTION II : Quelques caractéristiques de l'U.E.B.L.

=====

Nous allons, dans cette seconde section, situer l'U.E.B.L. dans l'ensemble théorique des unions monétaires, dont nous avons fait l'inventaire dans la première section du chapitre précédent. L'histoire des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg nous a déjà donné l'occasion de découvrir quelques caractéristiques de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise, mais pas suffisamment que pour nous permettre de définir clairement les contours de cette union monétaire.

Afin de poser clairement le problème, nous avons pensé qu'un tableau reprenant quelques particularités de la Belgique et du Grand-Duché, nous faciliterait la comparaison des économies des deux partenaires.

	En 1969	
	Grand-Duché	Belgique
Surface totale	2.586 Km ²	30.507 Km ²
Population totale	339.000 habitants	9.660.000 habitants
Population active	130.687 (en 1966)	3.761.000 (en 1969)
Produit national brut	45 milliards	1.152 milliards
Produit national brut par habitant.	132.000 francs	119.000 francs

Source : Annuaire statistique 1972, STATEC Luxembourg
 Bulletin de la B.N.B., 46ème année, tome II N° 3 sept 1971

La superficie du Grand-Duché ne représente donc que 8,5 % de la superficie de la Belgique; la population grand-ducale équivaut à 3,5 % de la population belge. Le produit national brut luxembourgeois n'atteint pas 4 % du P.N.B. belge. Par contre, le P.N.B. par habitant est plus élevé au Grand-Duché qu'en Belgique.

Sur base de ces quelques éléments, nous pouvons considérer que les deux partenaires sont de dimensions tout-à-fait différentes : la Belgique occupe la position du partenaire dominant, tandis que le Luxembourg occupe la position du partenaire minoritaire. Cela ne veut pas dire pour autant que le niveau de vie et le niveau d'activité économique du Grand-Duché sont plus faibles que ceux de la Belgique.

La dimension des partenaires étant ainsi définie, tournons-nous maintenant vers le niveau d'intégration monétaire atteint par l'U.E.B.L.; Comme nous avons pu le voir dans la section précédente, la convention de 1921 instituant l'U.E.B.L., accorde le cours légal au franc belge sur le territoire grand-ducal, tandis que, par la convention de 1935 et l'avenant de 1944, le Luxembourg reconnaît le pouvoir libératoire du franc belge sur son territoire. Par contre, les conventions de 1921 (article 22) et de 1935 (article E) stipulent bien que la circulation du franc luxembourgeois est limitée au territoire grand-ducal; le franc luxembourgeois n'a donc pas cours légal sur le territoire belge.

Ainsi, l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise présente bien les caractéristiques d'une convention signée par deux partenaires de dimensions différentes, et dont seulement la monnaie du partenaire dominant circule sur l'ensemble du territoire de l'union.

Néanmoins, il y a d'autres éléments que nous n'avons pas encore mentionnés qui militent en faveur d'un degré d'intégration monétaire plus évolué pour l'U.E.B.L.. Ainsi, le fait que le franc luxembourgeois ne soit pas accepté à l'étranger, alors que ce n'est pas le cas pour le franc belge, n'est-il pas révélateur d'un degré d'intégration monétaire plus élevé que la simple inter-circulation des deux monnaies? Ceci peut encore être confirmé par l'absence de banque centrale, proprement dite, au Grand-Duché; le Luxembourg dépend de Bruxelles pour toutes ses relations commerciales avec l'étranger, sauf pour les opérations qui passent par le marché libre; le Grand-Duché n'a pas de réserves extérieures, ni de balance de paiements propre; le franc luxembourgeois ne remplit que deux des trois fonctions habituelles de la monnaie : il sert d'étalon et de réserve de valeur. De plus, cette dernière fonction n'est encore assurée que par la monnaie scripturale, et non par la monnaie fiduciaire luxembourgeoise dont l'émission est strictement limitée. C'est le franc belge qui remplit la troisième fonction de la monnaie, qui est celle d'intermédiaire dans les échanges, sauf lorsque les paiements sont effectués par virements bancaires, car les comptes en banque sont libellés en franc luxembourgeois.

Sur base de ces quelques éléments, nous pouvons considérer que le degré d'intégration atteint par l'U.E.B.L. n'est pas seulement la libre circulation des monnaies, mais plutôt l'existence d'une monnaie unique, en matière de relations internationales, et de deux monnaies, dont une à circulation limitée, en matière de paiements inter-communautaires.

Après avoir donné les principales caractéristiques monétaires de l'U.E.B.L., nous allons examiner dans la quatrième section, quel est encore le rôle joué par la monnaie luxembourgeoise dans la manipulation des instruments de la politique monétaire.

Cette quatrième section nous permettra, premièrement, d'analyser plus largement la perte de souveraineté encourue par le Grand-Duché du fait de son adhésion à l'U.E.B.L. et, deuxièmement, d'étudier les avantages retirés par la Luxembourg, grâce à sa coopération avec la Belgique; avantages susceptibles de compenser les pertes d'autonomie subies par le Grand-Duché.

Nous croyons bon toutefois, avant d'entamer ce dernier point, de rechercher, au vu de la théorie des zones monétaires optimales, les raisons techniques qui auraient pu être à la base de l'U.E.B.L., et d'examiner l'évolution des balances commerciales des deux partenaires, ainsi que le développement et la transformation de leurs économies, afin d'éclairer la présentation de la quatrième section.

SECTION III : L'U.E.B.L. constitue-t-elle une union
monétaire optimale?

=====

Après avoir envisagé, dans un aspect descriptif, l'historique de l'U.E.B.L., ainsi que la place que l'U.E.B.L. occupe dans la classification des unions monétaires que nous avons proposée dans la première section du chapitre théorique, examinons maintenant si l'U.E.B.L. constitue une union monétaire optimale, suivant les trois critères particuliers d'optimalité que nous avons présentés dans la troisième section du premier chapitre. Nous allons juger successivement l'application possible du critère de Mundell, du critère de Mc Kinnon, et du critère de Kenen, au cas de l'U.E.B.L..

a

Sous-section 1 : Application du critère de Mundell.

Le critère de Mundell, rappelons le, évalue l'optimalité d'une union monétaire sur base de la mobilité des facteurs existant entre les deux partenaires. Mundell considère que deux pays ont intérêt à figer le taux qui lie leurs deux monnaies, s'il existe une grande mobilité des facteurs entre eux, car cette mobilité est un facteur de stabilité de leurs balances régionales.

Analysons donc la situation de l'U.E.B.L. en matière de mobilité des facteurs, et voyons si la théorie de Mundell se vérifie dans ce cas.

Les deux facteurs de production susceptibles de mobilité sont : le capital et le travail. Cependant, suite au secret bancaire, jalousement gardé par le Grand-Duché, il nous a été impossible de nous procurer des statistiques valables permettant d'estimer la mobilité du capital entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

L'unicité de la balance de paiements de l'U.E.B.L., nous a également empêché d'obtenir les informations nécessaires à cette estimation. C'est pourquoi, devant cette carence, nous nous voyons dans l'obligation d'évaluer la mobilité des facteurs entre la Belgique et le Grand-Duché uniquement sur base des mouvements de main d'oeuvre entre les deux pays.

Travailleurs étrangers occupés au Grand-Duché de Luxembourg,
par nationalité (unité : millier)

	Allemagne	Belgique	Italie	Total
1961	3.7	2.9	10.5	20.9
1962	3.7	3.1	11.3	22.4
1963	3.5	3.4	10.6	22.8
1964	3.7	3.9	11.3	25.2
1965	3.8	4.2	12.3	28.1
1966	3.9	4.6	12.4	29.4
1967	3.9	4.6	11.7	27.9
1968	3.9	4.8	11.4	28.6
1969	4.0	5.1	11.1	30.1
1970	3.9	5.6	11.0	33.1
1971	3.9	6.2	11.0	37.5
\bar{X}	= 3.809	4.400	11.327	27.818
σ^2	= 0.01903	0.986	0.338	23.802
Coéfficient de variation.	0,5 %	22,4 %	2,98 %	85,56 %

Le coéfficient de variation est égal au rapport de la variance sur
la moyenne multiplié par cent.

Travailleurs frontaliers étrangers occupés au Luxembourg.

	Allemagne	Belgique	Travailleurs frontaliers luxembourgeois résidant à l'étranger	Total
1964	1.8	2.5	-	4.9
1965	1.5	2.7	0.3	5.4
1966	1.5	3.0	0.3	6.3
1967	1.4	3.0	0.3	6.2
1968	1.7	3.1	0.3	6.3
1969	1.8	3.3	0.3	6.7
1970	2.1	3.8	0.3	7.4
1971	2.5	3.9	0.3	7.9
\bar{X}	= 1.788	3.163	0.3	6.388
	= 0.131	0.210	-	0.831
Coefficient de variation	= 7.32 %	6.63 %	-	13.00 %

Sur base de ces statistiques, nous constatons que les travailleurs de nationalité belge occupent une place importante dans l'ensemble des travailleurs étrangers occupés au Grand-Duché, mais qu'ils sont cependant dépassé par les travailleurs de nationalité italienne.

Quelle que soit l'année considérée, pendant la période 61-71, le nombre de travailleurs de nationalité italienne dépasse largement le nombre de travailleurs de quelque autre nationalité occupés au Grand-Duché. Néanmoins, la proportion s'améliore, au cours de la période, en faveur de la Belgique, puisque le nombre de travailleurs belges passe de 2.900 en 1961 (13,87 % du total) à 6.200 en 1971 (16,53 % du total), alors que le nombre de travailleurs italiens et allemand reste stable, mais que le pourcentage par rapport au total décroît (Allemagne : 17,70 % en 1961, contre 10,40 % en 1971, Italie : 50,23 % en 1961, contre 29,33 % en 1971). Bien que le nombre de travailleurs italiens occupés au Luxembourg soit important, nous pensons qu'il n'est pas nécessaire de la prendre en considération, dans notre étude, étant donné la distance qui sépare le Luxembourg de l'Italie, et l'obstacle que cela représente du point de vue mobilité réelle du travail. De plus, ces travailleurs italiens sont appelés à être progressivement absorbés par la population luxembourgeoise, et à se naturaliser (4 à 500 naturalisations par an au Grand-Duché). Il ne nous reste donc plus qu'à comparer le nombre de travailleurs belges et le nombre de travailleurs allemands occupés au Luxembourg. Nous ne considérons que ces deux nationalités, car elles seules présentent un nombre élevé de travailleurs frontaliers, et possèdent des frontières communes avec le Grand-Duché de Luxembourg.

Si l'on compare des coefficients de variation des différentes nationalités, au sujet des travailleurs étrangers occupés au Grand-Duché, on constate que le coefficient de variation belge est le plus élevé (Belgique:22,4 %; Italie : 2,98%; Allemagne : 0,5 %)

Ce qui veut dire que, si le nombre de travailleurs belges est le plus variable dans le temps (variance = 9,986), la variabilité du nombre de travailleurs belges est également la plus élevée, quand on l'exprime proportionnellement au nombre moyen de travailleurs belges occupés au Luxembourg, sur une période de 11 ans. La place occupée par la Belgique dans ce domaine, confirme encore l'accroissement plus rapide du nombre de travailleurs belges occupés au Grand-Duché.

On aboutit aux mêmes conclusions, si l'on examine l'évolution du nombre de travailleurs frontaliers occupés au Grand-Duché (à ne pas confondre avec les travailleurs étrangers du premier tableau), sauf en ce qui concerne les coefficients de variation. Le nombre de frontaliers belges travaillant au Grand-Duché représente, tout au long de la période, approximativement la moitié du total des travailleurs frontaliers occupés au Grand-Duché (51 % en 1964, contre 49 % en 1971), tandis que le nombre de frontaliers allemands, même s'il croît au cours de la période considérée, évolue plus lentement que le nombre total de travailleurs frontaliers étrangers occupés au Grand-Duché (37 % du total en 1964, contre 32 % en 1971)

Si l'on envisage le problème sous l'angle opposé, on remarque que le nombre de travailleurs luxembourgeois résidant à l'étranger est dérisoire. Cela peut s'expliquer par l'absence traditionnelle de chômage au Luxembourg; le Luxembourg doit importer des travailleurs pour satisfaire sa demande nationale de main d'oeuvre. Le manque de main d'oeuvre constitue souvent un goulot d'étranglement pour le développement économique du Grand-Duché, alors que les autres pays se trouvent régulièrement confrontés à la situation opposée, et doivent lutter contre le chômage.

Il est donc normal que les citoyens luxembourgeois ne cherchent pas à s'expatrier pour trouver l'embauche ailleurs, étant donné la carence de main-d'oeuvre dans leur pays. Par contre, la Belgique devant toujours supporter un certain chômage, notamment dans la région limitrophe du Grand-Duché, il est logique, toute proportion gardée, de voir plus de Belges travailler au Grand-Duché, que de Grand-Ducaux travailler en Belgique.

Bien que le nombre de travailleurs étrangers de nationalité allemande soit plus élevé, de 1961 à 1963, que le nombre de travailleurs de nationalité belge occupés au Grand-Duché, nous pouvons constater que la situation a évolué en faveur de la Belgique pendant la dernière décennie, aussi bien en ce qui concerne les travailleurs étrangers que les travailleurs frontaliers, et conclure que la mobilité du travail est plus élevée entre la Belgique et le Grand-Duché, quand on se place du point de vue grand-ducal, qu'avec tout autre pays.

Cependant, ces conclusions ne nous permettent pas de vérifier l'application du critère de Mundell au cas de l'U.E.B.L., car nous ne disposons pas de statistiques remontant à une période antérieure à l'union. Ce retour en arrière est pourtant indispensable, si nous voulons voir comment se présentaient les circonstances lors de la création de l'U.E.B.L., et comment elles ont évolué. Malgré ce manque d'information, nous devons nous poser la question de savoir si la supériorité du nombre de travailleurs belges occupés au Grand-Duché, est cause ou conséquence de l'union monétaire entre la Belgique et le Luxembourg? La mobilité du travail entre la Belgique et le Luxembourg est-elle une des raisons qui ont milité en faveur de la mise en chantier de l'U.E.B.L., ou, inversement, est-ce l'existence de l'union qui est cause de cette Grande mobilité entre les deux partenaires?

Si malgré le manque d'informations vérifiées, nous considérons maintenant la mobilité du capital, nous penchons en faveur de la seconde branche de l'alternative, car, comme le fait remarquer Von Kunitzki : "Une même monnaie, une réglementation des changes commune, une balance de paiements unique font que toute difficulté monétaire est définitivement exclue en matière de mouvements de capitaux entre la Belgique et le Luxembourg."(1) Ces divers éléments militant en faveur de la libération des mouvements de capitaux, sont le résultat de l'union, et non la cause, puisqu'ils ont été élaborés pendant les trente dernières années, et non avant 1920. Par conséquent, il ne nous est guère aisé de juger de la validité du critère de Mundell, dans le cas de l'U.E.B.L.. L'union a permis d'améliorer la mobilité des facteurs de production entre les deux partenaires, aussi bien en matière de travail qu'en matière de capital, comme le prévoyaient ses objectifs, mais, justement, le fait que ce soit là un des objectifs de l'union, ne prouve-t-il pas que la Belgique et le Grand-Duché désiraient voir s'améliorer cette mobilité parce qu'elle n'était pas suffisante par le passé?

En conclusion de l'application de l'approche de Mundell au cas de l'U.E.B.L., on peut constater que l'union a permis l'amélioration de la mobilité des facteurs entre les deux partenaires, mais que ce fait infirme la théorie de Mundell : l'union n'a pas été créée parce qu'il y avait une grande mobilité entre les facteurs de production, comme le désirait Mundell, mais au contraire pour accroître cette mobilité. Nous pourrions remarquer que cette conclusion se rapproche fort des résultats que nous tirerons de l'application des critères de McKinnon et de Kenen au cas de l'U.E.B.L..

(1) N. Von Kunitzki : "Le Luxembourg dans l'U.E.B.L." Pg 42
Editions d'Letzeburger Land, Luxembourg, octobre 1971.

Sous-section 2 : Application du critère de Mc Kinnon.

Nous disposons de plus amples informations pour l'approche de Mc Kinnon que pour celle de Mundell, néanmoins, ces statistiques sont encore trop récentes que pour nous permettre de juger valablement de la validité du critère de Mc Kinnon, dans le cas de l'U.E.B.L.. Avant d'entamer notre étude, rappelons les grandes lignes de l'approche de Mc Kinnon. Mc Kinnon considère que plus une économie est ouverte (Plus le commerce extérieur représente un pourcentage élevé du revenu national), plus celle-ci a intérêt à figer le taux liant sa monnaie à la monnaie du pays avec lequel elle entretient des relations commerciales intenses. La théorie de Mc Kinnon, tout comme celle de Mundell, suppose donc l'existence de conditions structurelles à la création de l'union monétaire.

Ces diverses théories de la zone monétaire optimale empruntent donc le trajet inverse de celui utilisé par l'étude des créations et des détournements de commerce; cette étude s'efforçant de calculer les effets provoqués par l'union, et non de saisir les causes qui furent à la base de la création de l'union.

Si l'on examine le rapport exportations/revenu national, de 1952 à 1971, de la Belgique et de Grand-Duché, on constate que ces deux pays sont caractérisés par une économie fort ouverte, surtout pour le Grand-Duché, et répondent donc au critère de Mc Kinnon.

Ce rapport évolue, pour la Belgique, de 37,8 % en 1964 à 48,3 % en 1970, tandis que pour le Luxembourg, il varie aux environs de 100 %. Voyons maintenant si le choix des partenaires a été effectué de façon adéquate, de part et d'autre.

	Total		A destination ou en provenance de la Belgique		A destination ou en provenance de l'Allemagne	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.
1952	13.581	16.880	4.936	4.939	4.286	1.978
1953	12.050	12.181	4.807	3.540	3.956	1.244
1954	11.851	12.153	4.791	3.535	-	-
1955	14.217	14.811	5.397	4.019	-	-
1956	15.905	17.795	5.862	4.416	-	-
1957	17.549	18.657	6.177	4.570	-	-
1958	16.123	16.638	5.981	3.863	5.901	4.243
1959	16.779	17.453	5.766	3.918	-	-
1960	18.198	20.691	6.193	4.397	6.715	5.731
1961	19.873	20.563	6.847	4.962	-	-
1962	20.489	19.593	7.154	4.802	-	-
1963	21.242	20.071	7.412	4.483	7.711	5.600
1964	24.495	23.307	8.743	5.190	8.524	6.433
1965	26.032	24.940	9.333	5.213	-	-
1966	25.377	24.726	9.454	5.574	-	-
1967	23.627	25.262	8.925	5.664	7.632	6.770
1968	25.881	28.580	9.254	5.892	8.674	8.650
1969	28.912	34.956	9.676	7.692	10.898	10.986
1970	33.402	39.871	10.429	8.886	13.186	11.843
1971	33.993	36.254	11.083	9.040	12.679	10.912

Source : Annales statistiques 1960 + 1972. STATEC, Luxembourg.

Comptes nationaux 1970; cahier économique N° 51, série B
Statec, juin 1973.

N.B. - = chiffres indisponibles

Commerce extérieur du Grand-Duché + revenu national.

	R.N. en millions	Part de la Belgique dans les exp. et imp. du Grand-Duché. en %		Part de l'Allemagne dans les exp et les imp du Grand-Duché. en %		<u>exp tot lux</u> R.N. lux en %
		Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	
1952	14.254	36.74	29.25	31.56	11.72	118.42
1953	12.821	39.89	29.06	32.83	10.21	95.00
1954	13.362	40.42	29.08	-	-	90.95
1955	14.665	37.96	27.13	-	-	101.00
1956	15.633	36.85	24.81	-	-	113.82
1957	16.867	35.19	24.49	-	-	110.61
1958	16.693	38.80	22.50	36.60	25.50	99.67
1959	17.308	34.36	22.44	-	-	100.83
1960	19.343	37.30	22.00	36.90	27.70	106.96
1961	19.988	34.45	24.13	-	-	102.87
1962	20.272	34.91	24.50	-	-	96.65
1963	21.678	37.40	22.40	36.30	27.90	92.58
1964	24.988	38.50	23.40	34.80	27.60	93.27
1965	25.648	35.90	20.90	-	-	97.23
1966	26.833	37.30	22.54	-	-	92.14
1967	27.037	38.30	22.80	32.30	26.80	93.43
1968	29.208	36.50	20.60	34.20	30.30	97.84
1969	33.296	33.50	22.00	37.70	35.50	104.98
1970	38.369	31.20	22.30	39.50	29.70	103.91
1971	39.200	32.60	24.90	37.30	30.10	92.48

Mêmes sources que pour le tableau précédent

Commerce extérieur (en milliards)

	Belgique-Allemagne		Belgique-R.M.		U.E.B.L.-R.M.	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.
1964	-	-	283.0	261.5	298.8	279.6
1965	-	-	308.5	299.5	325.2	319.2
1966	-	-	342.9	322.9	358.8	342.0
1967	68.4	62.8	344.1	332.0	358.8	351.6
1968	76.9	76.7	399.8	385.3	416.4	408.0
1969	104.9	114.1	479.5	475.4	499.2	502.8
1970	119.4	131.1	543.3	549.9	568.8	580.8

Mêmes sources que le tableau précédent + bulletin de la B.N.B. Septembre 1971.

	R.N. belge en milliards.	<u>exportations belges</u> R.N. belge. En %	Part du com. ext. belge dans la commerce extér. de l'U.E.B.L., en %	
			Imp.	Exp.
1964	691.9	37.8	94.71	93.52
1965	756.7	39.6	94.86	93.82
1966	806.0	40.1	95.56	94.42
1967	860.7	38.5	95.90	94.42
1968	917.5	42.0	96.01	94.44
1969	1.018,9	46.7	96.05	94.57
1970	1.138,2	48.3	95.86	94.67

	Part de l'Allemagne dans le commerce extérieur de la Belgique. En %		Part du Grand-Duché dans le commerce extérieur de la Belgique. En %	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.
1967	19.87	18.91	2.58	1.72
1968	19.23	19.90	2.32	1.53
1969	21.87	23.99	2.02	1.61
1970	21.89	23.84	1.90	1.61

Au vu de ces statistiques, si l'on examine l'orientation des courants commerciaux des deux partenaires, pendant les dernières années, on constate que la part de la Belgique dans les importations luxembourgeoises est passée de 36,74 % des importations totales luxembourgeoises en 1952, à 32,6 % en 1971, tandis que la part de l'Allemagne passe de 31,56 % en 1952, à 37,3 % en 1971, pour le même intitulé.

En ce qui concerne les exportations luxembourgeoises, nous observons que la tendance régressive de la Belgique, dans ce domaine, est moins accentuée que la tendance expansionniste de l'Allemagne : la part des exportations du Grand-Duché à destination de la Belgique passe de 28,45 % des exportations totales luxembourgeoises en 1952, à 20,90 % en 1964, et à 24,9 % en 1971, tandis que la part des exportations luxembourgeoises à destination de l'Allemagne passe de 10,21 % des exportations totales luxembourgeoises en 1953, à 35,5 % en 1969, et à 30,1 % en 1971.

Ainsi donc, jusqu'en 1968, le Grand-Duché importait plus de produits belges que de produits allemands.

Le renversement des positions, qui eut lieu par la suite, peut s'expliquer par "L'Effet Marché Commun" : l'Allemagne fait partie du Marché Commun, tout comme le Grand-Duché et la Belgique, alors qu'elle ne faisait pas partie de l'U.E.B.L.. Du point de vue de la théorie de la coopération économique internationale, le changement d'orientation des exportations luxembourgeoises est un effet négatif du Marché Commun : l'existence du Marché Commun a provoqué le détournement d'une partie du commerce extérieur luxembourgeois de la Belgique vers l'Allemagne. Pendant la première moitié de la décennie 50, les Luxembourgeois exportaient plus vers la Belgique que vers l'Allemagne, mais dès 1958, l'Allemagne dépassa la Belgique dans ce domaine.

Nous avons analysé jusqu'à présent l'aspect luxembourgeois, aussi examiné l'orientation du commerce extérieur de la Belgique. Nous ne reprenons dans cette étude que trois pays, car seules l'Allemagne et la Belgique représentent une part importante du commerce extérieur du Luxembourg.

Dans le cas de la Belgique, on constate que l'évolution va dans le même sens que celle du Grand-Duché : la Belgique se tourne de plus en plus vers l'Allemagne, et de moins en moins vers son partenaire. Etant donné qu'on ne peut pas comparer économiquement le Luxembourg et la R.F.A., il est normal, dès le départ, que la Belgique ait commercé plus, en volume, avec l'Allemagne qu'avec son partenaire dans l'U.E.B.L.. Mais, toute proportion gardée, on peut remarquer que, sur la période 1967-1970, la part de l'Allemagne dans le commerce extérieur de la Belgique, aussi bien pour les importations que pour les exportations, a augmenté, alors que la part du Grand-Duché diminuait.

En ce qui concerne les importations belges, la part de l'Allemagne dans ces importations passe de 19,87 % en 1967 à 21,89 % en 1970 (soit une augmentation de 75 % en volume), alors que la part du Grand-Duché passe de 2,58 % en 1967 à 1,90 % en 1970. La même évolution peut être enregistrée dans les exportations de la Belgique : la part de l'Allemagne passe de 18,91 % en 1967 à 23,84 % en 1970, tandis que la part du Luxembourg passe de 1,72 % en 1967 à 1,61 % en 1970.

Ainsi, que ce soit pour la Belgique ou pour le Grand-Duché, nous observons que l'orientation des courants commerciaux a été modifiée durant les 20 dernières années. Les deux pays-membres de l'U.E.B.L. ont diminué la part représentée par le commerce intercommunautaire dans leur commerce extérieur, pour s'orienter vers les marchés allemands.

Ces diverses constatations nous permettent-elles de déduire que l'Union n'est plus optimale, étant donné le choix des partenaires? Notre réponse est négative, car, dans le cas de l'U.E.B.L., les effets de deux traités se superposent et, il est très difficile, sinon impossible, de dissocier ces différents effets; la convention U.E.B.L. a eu des effets importants sur le volume des échanges commerciaux entre les deux partenaires, tandis que la convention Marché Commun est venue modifier l'intensité de ces effets. Cela ne veut pas dire pour autant que l'U.E.B.L. n'a plus de raison d'être.

Ici encore, comme nous l'avions noté pour l'approche de Mundell, il ne nous est pas possible de juger la validité du critère de Mc Kinnon. Nous ne disposons pas de statistiques du revenu et du commerce extérieur luxembourgeois pour la période antérieure à 1920.

Il en va de même pour les statistiques belges qui n'assurent pas de répartition géographique pour cette époque. Quoi qu'il en soit, même si nous étions en possession de ces statistiques pour le Grand-Duché, nous ne pourrions les utiliser qu'avec la plus extrême prudence, étant donné l'appartenance du Luxembourg au Zollverein de 1842 à 1918. Cependant, si nous nous basons sur les études antérieures faites sur l'U.E.B.L., nous pouvons conclure, malgré l'absence générale d'analyse quantitative, que la signature du Traité U.E.B.L. a provoqué une modification des courants commerciaux du Luxembourg, car avant 1921 le Grand-Duché commerçait plus avec ses partenaires du Zollverein qu'avec la Belgique. Ceci prouve qu'à la création de l'U.E.B.L., même si la Belgique et le Grand-Duché étaient caractérisés par une large ouverture de leurs économies, comme le suppose Mc Kinnon, cette ouverture n'était pas orientée vers le futur partenaire. Or, cette dernière proposition est en opposition avec l'approche de Mc Kinnon.

On peut donc conclure de cette étude qu'au moins un des deux partenaires de l'U.E.B.L. satisfait, en partie, au critère de Mc Kinnon : en 1918, le Luxembourg exportait déjà une grande partie de sa production, mais en direction de l'Allemagne, et non vers la Belgique. Ainsi, l'U.E.B.L. ne satisfait pas beaucoup mieux au critère de Mc Kinnon qu'au critère de Mundell.

Sous-section 2 : Application du critère de Kenen.

Avant de voir si le critère de Kenen est applicable au cas de l'U.E.B.L., rappelons tout d'abord les grands traits de son approche.

Kenen considère qu'un pays dont l'économie est fort diversifiée, verra ses exportations assurées de grande inaltérabilité. Cette constance du niveau des exportations permettra à ce pays d'opter pour un système de taux de change fixes, étant donné qu'il ne craint pas de déséquilibre de sa balance de paiements.

"Les exportations d'un pays avec une économie nationale fort diversifiée seront assurées d'une plus grande stabilité que celles d'une économie moins diversifiée; du point de vue de l'équilibre des comptes extérieurs, une économie diversifiée qui permet une diversification dans les exportations, empêche des variations fréquentes dans les termes d'échange et aussi dans les taux de change."(1)

Afin de juger la validité du critère de diversification des exportations, dans le cas de l'U.E.B.L., il nous faut donc, au départ; examiner les structures de production de la Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg, car nous ne pouvons pas concevoir une diversification des exportations d'un pays, si la structure de production de celui-ci n'est pas elle-même diversifiée.

Nous n'avons pu, pour le Grand-Duché, obtenir de statistiques permettant de déterminer la participation de chaque secteur de production dans la constitution du P.N.B..

Evolution du Produit National Brut Luxembourgeois.

(En millions de Francs)

Origine par branche d'activité

	1952	1956	1960	1960 révisé	1961	1962	1963
Agriculture et sylviculture	1.574	1.735	1.769	1.769	1.794	1.818	1.823
Industries extractives	720	594	601	601	605	593	585
Sidérurgie	5.745	5.915	7.008	7.376	7.322	6.210	6.287
Autres industries manufacturières	2.088	2.592	3.010	3.010	3.277	3.455	3.810
Electricité, gaz et eau.	116	185	190	190	250	261	654
Construction	906	1.316	1.706	1.706	2.026	2.260	2.274
Transports	1.118	1.419	1.623	1.623	1.706	1.706	1.873
Commerce Hotellerie	1.704	2.158	2.619	2.619	2.750	3.079	3.318
Banques, assurances agences	200	268	340	340	350	360	390
propriété immobilière	600	700	820	820	850	950	1.088
Administration entreprises publiques	1.786	1.992	2.340	2.104	2.114	2.448	2.868
Gens de maison	210	250	270	270	300	310	340
Autres activités tertiaires	240	164	487	757	416	677	400
Produit intérieur brut au coût des facteurs	17.007	19.288	22.783	23.185	23.760	24.127	25.702

Source : Statec, cahier économique N° 31

Nous disposons cependant, de l'évolution du P.N.B. luxembourgeois réparti par branches d'activité, et de l'évolution de la part de la sidérurgie, par rapport à l'ensemble des industries nationales, pour divers agrégats. C'est pourquoi nous utiliserons cette seconde statistique, car la sidérurgie est depuis plus d'un siècle la principale activité du Luxembourg.

	Industries sidérurgiques				Ensemble des industries			part de la sidérurgie dans l'ensemble des industries en %				
	58	68	69	70	58	68	69	70	58	68	69	70
Valeur brute de la production.	13.8	18.1	23.3	29.3	22.9	37.1	46.8	56.0	60.3	48.7	57.1	52.4
Valeur des exportations	13.3	17.5	22.5	27.4	15.4	25.4	33.5	39.7	86.0	68.9	67.1	69.1
Investissements	1.6	0.7	1.6	2.2	2.0	2.7	3.6	5.1	79.0	25.5	45.2	43.1
population active (en unités)	23135	23954	24102	23599	48241	49550	51417	50844	48.0	48.3	46.9	46.4

Unités : milliards de francs;
source : bulletin du STATEC N°5 - 1973.

A l'examen de ce premier tableau, on constate que la part de la sidérurgie, dans l'ensemble des industries luxembourgeoises, a diminué de 8 % en 13 ans, passant de 60,3 % en 1958 à 52,4 % en 1970, alors que la part de la construction dans la constitution du P.N.B. luxembourgeois passe de 5 % en 1952 à 8 % en 1963.

Ceci voudrait dire que le Grand-Duché a entrepris une politique de diversification de son économie (Implantation de Goodyear, Du Pont de Nemours, Monsanto, Uniroyal, Eurocast, etc...)

Le Luxembourg a toujours été caractérisé par un monolithisme industriel, du moins jusqu'aux années cinquante. La sidérurgie y représente à peu près 25 % du P.N.B., contre 4 % en Allemagne, 3 % en Belgique, 2% en France et en Italie; en 1971, la production luxembourgeoise d'acier par habitant a dépassé 15 tonnes, contre 1,3 tonnes pour la Belgique et 0,7 tonnes pour l'Allemagne. Ces chiffres illustrent à suffisance le monolithisme industriel de l'économie luxembourgeoise, et l'orientation sidérurgique de sa production. Par conséquent, si le Grand-Duché a entrepris une politique de diversification de sa production pendant les vingt dernières années, il est toutefois entré dans l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise avec une structure de production très peu diversifiée, ce qui infirme la validité du critère de Kenen, dans le cas de l'U.E.B.L.. Par contre, affirmer que la politique de diversification industrielle entreprise par la Grand-Duché est une conséquence du processus d'intégration, est dangereux. Nous croyons que la politique de diversification a été entreprise par la seule volonté des Grand-Ducaux, qui ont craint de voir diminuer leur prospérité, si la demande internationale d'acier, ou leurs capacités compétitives diminuaient sur les marchés étrangers. En ce sens, la démarche luxembourgeoise confirme l'approche de Kenen. Ces deux démarches aboutissent également à la diversification des exportations : le Grand-Duché comprenant les risques qu'il courait, étant donné la grande dépendance de son économie vis à vis de l'extérieur, s'il se contentait d'un seul type d'industrie, a préféré diversifier sa production et permettre ainsi la diversification de ses exportations. Le Luxembourg a senti la nécessité de diversifier sa production, condition indispensable à la diversification de ses exportations, s'il désirait conserver l'équilibre de sa balance de paiements.

Ce revirement apparait comme une contrainte inévitable imposée au Grand-Duché, plutôt que comme une conséquence de l'union. Quoi qu'il en soit, cette diversification récente ne plaide pas en faveur de la démarché de Kenen: le Luxembourg avant son adhésion à l'U.E.B.L., n'était pas caractérisé par une économie diversifiée, ni par une structure variée de ses exportations, alors que cette diversification est requise par le critère de Kenen.

Après avoir examiné le type de structure de production du Grand-Duché, nous allons analyser la constitution des exportations luxembourgeoises, afin de démontrer l'évolution parallèle des productions et des exportations luxembourgeoises. Nous pouvons constater ce parallélisme dans les troisième et quatrième tableaux. Nous y avons repris les six sections principales du commerce extérieur du Grand-Duché (chacune de ces sections représente plus de 3 % de l'ensemble des importations et des exportations luxembourgeoises pendant la période sous-revue).

Commerce extérieur du Grand-Duché avec la Belgique
(en millions.)

	1958		% du total		1959		% du total.	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.
Section IV	619	377	10.34	9.75	699	231	11.28	5.25
Section V	737	118	12.32	3.05	787	121	12.70	2.75
Section VII	96	45	1.60	1.16	93	315	1.50	7.16
Section XI	758	40	12.67	1.03	785	38	12.67	0.86
Section XV	662	2.411	11.06	62.41	626	2.977	10.10	67.70
Section XVI	598	128	10.00	3.31	653	118	10.54	2.68

Commerce extérieur du Grand-Duché de Luxembourg, par section, en %
d'après le tarif douanier.

	1958		1967		1970		1971	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.
Section IV	5.5	3.4	8.2	3.5	6.1	2.6	6.3	3.2
Section V	38.8	0.9	25.7	0.9	21.1	0.8	19.5	0.8
Section VII	1.3	3.0	4.4	9.2	3.0	8.1	3.2	8.2
Section XI	6.7	0.3	8.1	0.5	10.6	8.7	11.1	8.6
Section XV	9.9	81.6	8.0	66.6	13.4	67.5	11.5	64.7
Section XVI	12.3	2.2	12.1	4.0	14.8	4.6	16.5	5.7

Section IV : produits des industries alimentaires, boissons, alcool, vinaigres, tabacs.

Section V : produits minéraux

Section VII: matières plastiques artificielles : cellulose, résine, caoutchouc.

Section XI : matières textiles et ouvrages en ces matières.

Section XV : métaux communs et ouvrages en ces métaux.

Section XVI: Machines et appareils, matériel électrique.

Sources : Annuaire statistique, 1972, STATEC, Luxembourg. + Annuaire statistique, 1960, Office de la statistique générale, Luxembourg.

Ces statistiques enregistrent aussi une diminution du pourcentage représenté par les exportations d'acier (section XV) et un ralentissement des importations de produits minéraux (section V); ces deux rubriques restent cependant les plus importantes de l'ensemble du commerce extérieur luxembourgeois.

Ainsi, en matière d'exportations également, la diversification s'accroît, mais ne permet pas encore de satisfaire au critère de Kenen. (Exportations d'acier : 64,7 % de l'ensemble des exportations en 1971.)

Après avoir examiné les statistiques se rapportant au Grand-Duché, analysons maintenant ces mêmes renseignements pour la Belgique.

Si nous reprenons approximativement la même classification pour les exportations de l'U.E.B.L. que pour les exportations grand-ducales, nous obtenons les statistiques du tableau 5.

Tableau 5 : Exportations de l'U.E.B.L. par sections, en % du total.

	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Section IV	2.61	2.70	2.84	2.96	2.88	2.98	3.10
Section VII	0.60	0.60	0.63	0.64	0.67	0.69	0.70
Sectoon XI	15.28	14.21	14.65	13.13	12.78	12.44	11.32
Section XV	49.11	50.47	49.56	49.14	48.73	49.49	50.97

Section IV : Industries alimentaires.

Section VII: Caoutchouc.

Section XI : Textiles.

Section XV : Fabrications métalliques + produits sidérurgiques + métaux non ferreux.

Source : Tableau VIII 2 des bulletins de la B.N.B.

Il ne nous a pas été possible de reconstituer ce tableau pour les exportations belges uniquement, mais, étant donné la diminution progressive de la part des exportations luxembourgeoises dans l'ensemble des exportations de l'U.E.B.L. (6,48 % en 1964 et 5,37 % en 1970), nous considérons que ce tableau d'ensemble pour l'U.E.B.L. est suffisamment représentatif de la structure des exportations belges, et que nous pouvons l'utiliser comme tel.

Sur base de ces statistiques, nous constatons que, sans afficher un pourcentage aussi élevé que celui du Grand-Duché, la section XV représente approximativement 50 % de l'ensemble des exportations de l'U.E.B.L., et de la Belgique, tandis que le pourcentage de la section XI diminue au cours de la période, dans le cas de la Belgique, alors qu'il est croissant pour le Luxembourg.

Sur base de ces quelques considérations, nous pensons que, sans présenter une structure industrielle aussi monolithique que celle du Grand-Duché, la Belgique n'en offre pas moins une composition peu diversifiée de ses exportations.

Ainsi, ni la Belgique, ni le Grand-Duché ne disposent d'une structure diversifiée de leurs exportations. Malgré la volonté du Luxembourg de varier sa production, la sidérurgie constitue toujours la principale source d'approvisionnement du marché des exportations des deux pays-membres de l'U.E.B.L..

Cette uniformité de la structure des exportations des deux pays infirme la validité de l'approche de Kenen, dans le cas de l'U.E.B.L.: en dépit du manque d'informations, nous pouvons penser, qu'à la création de l'Union aucun des deux partenaires ne présentait une structure suffisamment diversifiée de ses exportations pour satisfaire aux conditions de Kenen.

En conclusion de ces trois sous-sections, nous pouvons constater que l'U.E.B.L., sur base des statistiques et des informations dont nous disposons, ne répond à aucun des trois critères envisagés, dans la forme prescrite par les trois théoriciens.

Les pays-partenaires de l'U.E.B.L. tendent tous deux de répondre aux conditions imposées par Mundell, Mc Kinnon et Kenen, mais n'y satisfaisaient pas au moment de la création de l'Union. Cela voudrait dire qu'il existe d'autres raisons, plus impérieuses que celles des trois théoriciens, qui ont poussé à la réalisation de cette union monétaire. Nous ne nous questionnerons pas sur ces raisons, qui relèvent de la politique internationale, car elles sont développées, en matière économique, par André Bourdon dans la section 2 de son troisième chapitre.

SECTION IV : Approche globale des possibilités d'autonomie à l'intérieur des contraintes imposées par l'union monétaire U.E.B.L.

=====

Nous nous étions légèrement écartés de notre objectif dans la troisième section, de façon à présenter, à la lumière de trois critères particuliers de la théorie des zones monétaires optimales, l'orientation économique et commerciale de la Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg. Cette troisième section a également introduit la recherche des causes de l'union monétaire. Aussi allons-nous, dans cette quatrième section, reprendre la tendance générale de ce mémoire, et profiter de la description de l'U.E.B.L. que nous avons faite dans les deux premières sections de ce chapitre, pour éclairer les aspects monétaires de l'U.E.B.L. que nous n'avons pas encore envisagés.

Nous avons, dans la première section de ce chapitre consacré à l'U.E.B.L., entamé l'analyse de quelques éléments marquants de cette union, tels que : limite d'émission de francs luxembourgeois, marge de crédit de l'Etat luxembourgeois auprès de la B.N.B., etc..., c'est pourquoi nous allons, dans cette dernière section, étudier les aspects monétaires et budgétaires de l'U.E.B.L. que nous avons laissés dans l'ombre jusqu'à présent, afin d'établir la liaison avec la quatrième section du premier chapitre.

Nous étudierons, dans une première sous-section, l'influence dont dispose encore le Grand-Duché sur la manipulation de quelques instruments de politique monétaire, ou de politique budgétaire. Cette étude nous permettra de mesurer l'autonomie dont profite le Grand-Duché en matière de :

- Manipulation des taux de change
- Politique du taux d'escompte et du taux d'intérêt
- Politique budgétaire et politique anti-inflationniste.

Cette première sous-section nous ayant permis de mesurer, qualitativement, l'aspect contraignant de l'U.E.B.L. sur la politique du Grand-Duché, du moins dans trois domaines, nous analyserons, dans une seconde sous-section, les contraintes politiques existant pour la Belgique et le Grand-Duché, suite au processus d'intégration monétaire, dans le domaine :

- du financement réciproque non désiré par la système bancaire.
- de la non-coordination des politiques de crédit.
- des emprunts internationaux émis par le Grand-Duché.

Cette seconde sous-section nous donnera l'occasion de confronter l'opinion des deux partenaires au sujet des pertes d'autonomie encourues par le Grand-Duché, et de déterminer les moyens mis en oeuvre, par la Belgique, mais surtout par le Grand-Duché, pour assurer à ce dernier une autonomie maximale, au risque de déjouer, par ces moyens, les mesures de politique monétaire prises par la Belgique.

Nous assurerons, dans la troisième sous-section, une présentation rapide du problème posé par l'unicité de la Balance de paiements de l'U.E.B.L.

Nous cloterons ce travail par un examen rétrospectif des avantages et des inconvénients retirés par chaque partenaire du fait de son appartenance à l'U.E.B.L.

Sous-section 1 : autonomie du Grand-Duché?

Nous étudierons dans cette sous-section le niveau d'autonomie dont dispose encore le Grand-Duché dans trois domaines particuliers : les taux de change, le taux d'escompte et les taux d'intérêt, et la politique budgétaire. Notre étude nous permettra, par la même occasion, de constater les répercussions qu'a eu l'Union sur les trois domaines envisagés.

Nous diviserons cette sous-section, comme nous l'avons annoncé dans l'introduction, en trois parties bien délimitées, afin de poser clairement chacun des problèmes que nous envisagerons.

1° Le Luxembourg jouit-il encore de sa liberté en matière de politique de taux de change?

+++++

La théorie de l'intégration monétaire affirme que le degré minimum d'intégration est la fixité du taux de change liant les monnaies des deux partenaires, aussi allons-nous examiner si le Luxembourg a satisfait à cette condition pendant les cinquante années durant lesquelles il fut lié à la Belgique.

Nous ne nous considérerons que le cas du Grand-Duché, car lui seul est intéressant du fait du rôle dominant joué par le franc belge au sein de l'U.E.B.L..

En 1922, grâce à l'emprunt de 175 millions libellé en francs belges, le Luxembourg échangea les bons de caisse luxembourgeois, au pair de leur valeur nominale, contre des francs belges.

Les conditions de cet échange permettent de supposer, qu'à cette époque, le Grand-Duché reconnaissait une valeur identique aux deux monnaies de l'Union. Par contre, lors de la dévaluation de 1935, le Luxembourg décida de rompre l'égalité entre la valeur du franc belge et celle du franc luxembourgeois : le franc belge dévalua de 28 %, alors que le franc luxembourgeois ne dévalua que de 10 %, ce qui eu pour conséquence de ramener la valeur du franc belge à 0,80 franc luxembourgeois.

A cette occasion, le Luxembourg pu se rendre compte des risques qu'il courait à déclarer une parité de sa monnaie supérieure à la parité du franc belge. Seule sa participation du Grand-Duché au Cartel International de l'Acier, lui permit d'assurer une certaine stabilité au volume de ses exportations. Si le Grand-Duché n'avait pas adhéré à cette alliance, qui lui assurait un certain quota d'exportation d'acier, le Grand-Duché aurait vu ses capacités compétitives internationales diminuer relativement à celles de la Belgique, étant donné que le franc belge était devenu moins onéreux à l'étranger que le franc luxembourgeois.

Nous ne reviendrons pas sur les nouvelles possibilités offertes aux produits belges sur le marché luxembourgeois, du fait de la différence entre les deux taux de dévaluation, car nous les avons déjà examinées dans la section historique.

Ce fut l'article premier de l'avenant du 31 août 1944 (1) qui rétablit l'équivalence entre le franc belge et le franc luxembourgeois : "le franc belge et le franc luxembourgeois auront la même parité vis à vis des monnaies étrangères et de l'or."

(1) "A dater de l'entrée en vigueur du présent avenant, le franc belge et le franc luxembourgeois auront la même parité vis à vis des monnaies étrangères et de l'or."

"Le présent avenant aura une durée égale à celle de la convention d'union économique, il entrera en vigueur au moment de l'échange des ratifications qui aura lieu le plus tôt possible."

Si l'on applique cet article, il ne peut y avoir de différence de parité entre le franc belge et le franc luxembourgeois. Ceci équivaut à un taux de change fixe entre les deux monnaies. Ce taux de change fixe ne veut pas pour autant dire que les deux monnaies ne peuvent pas dévaluer ou réévaluer, simultanément, par rapport aux monnaies des pays étrangers à l'Union.

Cependant, cet Avenant n'ayant pas été ratifié par les chambres luxembourgeoises, nous ne sommes pas encore fixés quant à la relation exacte entre les deux monnaies, ni quant aux possibilités de dévaluation isolée d'une des deux monnaies de l'union. Néanmoins, une modification de la parité du franc belge qui ne serait pas suivie par une même modification de la parité du franc luxembourgeois est difficilement concevable. N. Von Kunitzki le prouve par un exemple concret : il suppose que le franc belge dévalue, alors que la valeur du franc luxembourgeois reste stable, et examine les conséquences de cette disparité entre les valeurs des deux monnaies : "Vu le haut degré de dépendance du Luxembourg vis à vis de la Belgique, notamment en ce qui concerne les denrées alimentaires et les produits de première nécessité en général, les prix intérieurs luxembourgeois seraient réduits considérablement. Le pouvoir d'achat des détenteurs de billets ou d'avoirs en comptes luxembourgeois augmenteraient. Le propriétaire de billets belges, par contre serait lésé... Le cas du débiteur ne disposant que de francs belges nous semble, à première vue, assez rare : les sommes importantes, en effet, sont également déposées en banques, et, par conséquent, libellées en francs luxembourgeois. Or, ce sont précisément les banques luxembourgeoises qui se trouveraient dans une situation désastreuse, dans l'hypothèse posée, du débiteur d'une dette en francs luxembourgeois ne disposant que d'avoirs libellés en francs belges."

En effet, une grande partie des liquidités bancaires est tenue à Bruxelles sous forme de dépôts à vue et à terme auprès des banques, de crédits au jour le jour ou d'effets du marché monétaire. Une partie considérable des actifs des banques luxembourgeoises est donc libellée en francs belges, alors que la presque totalité du passif est constituée en francs luxembourgeois. En effet, tous les dépôts - à part les comptes expressément libellés en devises - sont légalement libellés en francs luxembourgeois. Le passif étant réévalué par rapport à l'actif, les banques luxembourgeoises souffriraient d'un déficit énorme. Aussi, une rupture de parité forcerait-elle le gouvernement luxembourgeois à venir massivement en aide au système bancaire indigène." (2)

Ainsi donc, le Luxembourg est toujours libre, au terme des accords, de définir la parité de sa monnaie, mais l'usage de cette liberté représentant un coût prohibitif, le gouvernement grand-ducal n'est guère tenté de l'utiliser. Cette situation est encore confirmée par le protocole spécial d'association monétaire entré en vigueur en 1965. Ce protocole dispose, en son article 2, que le taux de change entre les monnaies des deux pays, et la politique de taux de change à l'égard des pays tiers sont déterminés suivant l'article 12 du traité Benelux signé le 3 février 1958 et ses dispositions d'application; Cet article est libellé comme suit : "les Hautes Parties Contractantes fixent de commun accord leur politique de taux de change entre le florin néerlandais et les francs belges et luxembourgeois. De même, elles fixent de commun accord leurs politiques de taux de change à l'égard des monnaies des pays tiers. Elles ne procèdent notamment que de commun accord à une modification des taux de change.

(2) N. Von Kunitzki : "Le Luxembourg dans l'U.E.B.L." Pp 54-55
Editions d'Letzeburger Land, Luxembourg
Octobre 1971.

Cet article n'exige donc que la simple concertation des Parties, en cas de modification des parités d'une des trois monnaies, et en aucun cas un droit de veto d'une des parties.

Après avoir examiné le rôle joué par le Grand-Duché, légalement et pratiquement, dans la détermination de la valeur extérieure de sa monnaie, envisageons, dans un second point, l'influence que peut avoir le Luxembourg sur la manipulation d'un taux d'escompte, ou sur le maniement des taux d'intérêt. En d'autres termes, nous nous efforcerons de mesurer les implications de l'Union Monétaire U.E.B.L. sur la politique du taux d'escompte luxembourgeois et de révéler les artifices employés par le Grand-Duché pour conserver son autonomie en ce qui concerne la manipulation de ses taux d'intérêt.

2° Politique de taux d'escompte et politique de taux d'intérêt au Grand-Duché de Luxembourg.

+++++

Etant donné que le taux d'escompte, instrument puissant de la politique monétaire, est l'apanage d'une Banque Centrale, il est peu concevable que le Grand-Duché en dispose, vu qu'il n'a pas, à proprement parler, la Banque Centrale. Néanmoins, le marché financier luxembourgeois est influencé par la politique du taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique. Nous analyserons plus spécialement cette particularité dans la seconde sous-section.

Les autorités monétaires grand-ducales peuvent cependant agir sur le crédit par l'intermédiaire des deux institutions qui tiennent lieu de Banque Centrale et d'Organe de Contrôle : La Caisse d'Épargne de l'État, et le Commissariat au Contrôle des Banques.

Le taux d'intérêt luxembourgeois est principalement influencé par la Caisse d'Epargne de l'Etat. On ne peut cependant pas parler réellement de taux d'escompte en ce qui concerne le taux appliqué par la Caisse d'Epargne, car cette dernière escompte des effets à partir de la monnaie déposée par des particuliers, et non grâce à de la monnaie créée à cet effet. De toute façon, ce n'est pas grâce à l'escompte que la Caisse d'Epargne de l'Etat influence les taux luxembourgeois, mais plutôt grâce à la concurrence qu'elle fait aux autres banques; la grande liquidité des banques luxembourgeoises ne les poussant pas à faire appel au réescompte.

Ainsi, contrairement à la Belgique, le Luxembourg ne dispose pas de la manipulation d'un taux d'escompte, mais, par l'intermédiaire de sa législation, et de son institut d'émission, sait influencer la structure de ses taux d'intérêt.

Examinons l'évolution de ces taux d'intérêt luxembourgeois, afin de vérifier si l'U.E.B.L. répond aux conditions de la théorie de l'intégration monétaire. La théorie de l'intégration monétaire prévoit, lorsqu'il y a libre circulation des monnaies à l'intérieur de l'union, l'égalisation des taux d'intérêt des deux partenaires, aussi allons nous comparer les taux belges et les taux luxembourgeois équivalents, afin de voir si la pratique rejoint la théorie. Après examen de l'évolution des taux belges et des taux luxembourgeois, aussi bien pour le long terme que pour des échéances rapprochées, on constate que les taux luxembourgeois, moins diversifiés que les taux belges, sont moins élevés que les taux belges correspondants. Dans ce domaine, les effets de l'intensité des relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché, qui devraient aller dans le sens d'une égalisation des mêmes taux, sont contrariés par diverses raisons propres au Grand-Duché.

Ces raisons sont :

- Le fait que les banques luxembourgeoises prêtent surtout aux résidents grand-ducaux, et non aux citoyens belges;
- La grande liquidité des banques et des particuliers luxembourgeois.
- La différence de taux appliquée suivant le montant de monnaie déposé par le particulier luxembourgeois : à partir du moment où la somme déposée est inférieure à un million, le taux est plus faible pour les résidents locaux; si la somme déposée dépasse le million de franc, les banques luxembourgeoises appliquent le taux des Euro-francs qui est actuellement beaucoup plus élevé que le taux appliqué sur les montants inférieurs à un million.
- L'absence de précompte mobilier au Grand-Duché. Si l'on calcule le rendement net des dépôts, en Belgique, (taux officiel moins 20 % de précompte), on remarque que le rendement effectif des dépôts dans les banques belges est légèrement inférieur à la rémunération payée par le système bancaire luxembourgeois pour les mêmes types de dépôts. Le fait que les taux effectifs soient supérieurs au Grand-Duché, peut expliquer le sens des mouvements de capitaux, de la Belgique vers le Grand-Duché.

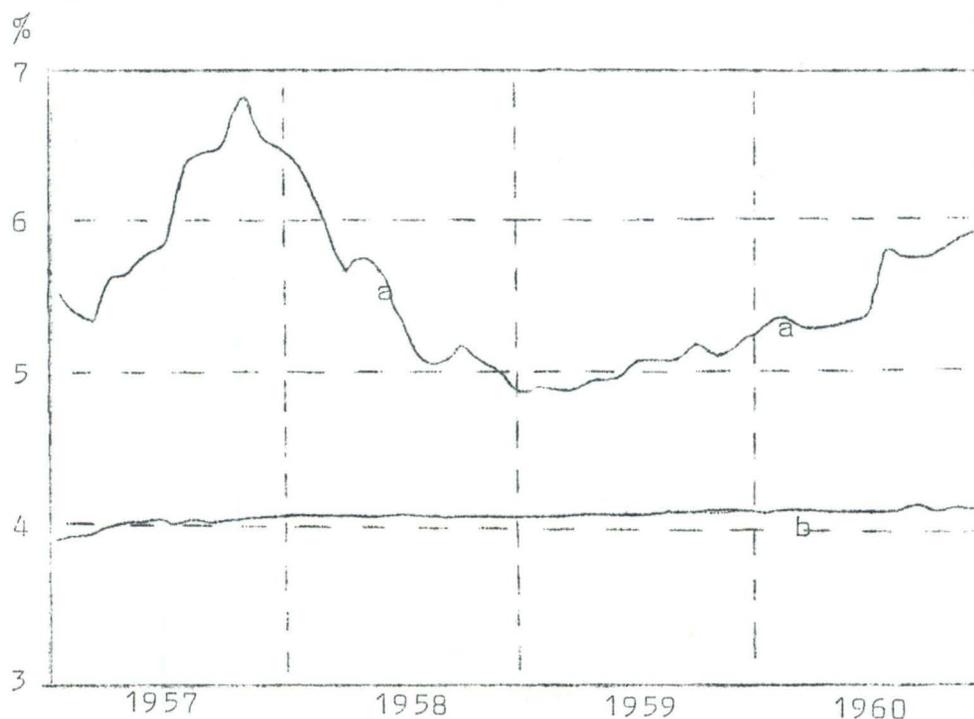
En conséquence, les effets des politiques restent nationaux, les taux ne s'influencent pas l'un l'autre, et il n'y a pas égalisation obligatoire entre les taux belges et les taux luxembourgeois équivalents. Toutefois, les taux luxembourgeois, qui sont déterminés par des conventions inter-bancaires, s'inspirent de ceux pratiqués en Belgique, suite aux recommandations du Commissaire au Contrôle des Banques.

On constate également, après examen des statistiques et du graphique, que les taux luxembourgeois sont plus stables que les taux belges, dans le temps. (En 8 ans, plus de 20 modifications en Belgique, pour seulement 5 modifications au Grand-Duché pour la même période.)

Cette stabilité des taux luxembourgeois peut être expliquée par la faible sensibilité du marché luxembourgeois; un abaissement du taux de la Caisse d'Epargne de l'Etat n'a guère d'effets sur la demande de crédit, tandis qu'un relèvement de ce taux n'entraîne pas un renchérissement du crédit, puisque les banques privées font très peu appel au réescompte.

On peut donc en conclure qu'une politique du taux d'escompte est peu efficace au Grand-Duché, du fait de la structure financière du marché luxembourgeois, et non comme conséquence de l'union. Il n'y a pas égalisation des taux d'intérêt entre les deux partenaires, comme le prévoit la théorie, car il y a des contraintes institutionnelles et fiscales qui viennent contrer les effets de l'intégration monétaire.

Taux du marché financier en Belgique et au Luxembourg.



a = Titres d'Etat belges à l'échéance de 5 à 20 ans
b = Emprunt de l'Etat luxembourgeois à échéance de 40 ans.

Source : "Les Instruments de la Politique Monétaire dans la C.E.E."
1962

Taux de dépôts dans les banques

Dates des changements		Terme		
		1 mois	3 mois	6 mois
<u>en Belgique</u>				
1 juillet	1966	3.20	3.80	4.30
1 mai	1967	3.00	3.60	4.10
1 janvier	1968	2.70	3.40	4.00
8 avril	1968	2.20	3.00	3.50
15 février	1969	2.70	3.50	4.00
1 avril	1969	3.20	4.00	4.50
10 juin	1969	4.00	4.75	5.25
1 septembre	1969	4.50	5.25	5.50
10 novembre	1969	5.00	6.00	6.25
9 novembre	1970	4.50	5.50	6.00
1 février	1971	4.25	5.25	5.75
1 avril	1971	3.50	4.50	5.25
2 novembre	1971	3.00	4.00	4.75
15 janvier	1972	2.50	3.40	4.50
13 mars	1972	1.75	2.75	3.75
*	*	*	*	*
Nombreuses modifications.				
1 juillet	1974	6.00	7.00	7.50
<u>Au Luxembourg.</u>				
Janvier	1966	2.25	2.75	3.25
Janvier	1967	2.75	3.25	3.75
1 juillet	1969	3.00	3.50	4.50
1 avril	1974	4.00	4.50	5.00
1 août	1974	5.00	5.50	6.00

Sources : Bulletins B.N.B., tableau XIX, 4 + Ministère des Finances du Grand-Duché de Luxembourg.

Après avoir examiné l'autonomie dont jouit encore le Luxembourg en ce qui concerne la manipulation de deux instruments typiquement monétaires : le taux de change et le taux d'escompte, envisageons maintenant l'usage fait par le Grand-Duché de sa politique budgétaire et fiscale. Etant donné l'importante perte d'autonomie subie par le Grand-Duché dans le maniement de ces instruments de politique monétaire, voyons si le Luxembourg peut compenser ces degrés de liberté disparus par une manipulation, sans contrainte de sa politique budgétaire.

3° Politique budgétaire et politique anti-inflationniste au Grand-Duché de Luxembourg.

+++++

La théorie de l'intégration monétaire démontre que plus un Etat perd de son influence sur la manipulation de ses instruments de politique monétaire, plus cet Etat doit pouvoir user de sa politique budgétaire et fiscale, pour assurer son équilibre interne et son équilibre externe.

C'est pourquoi, nous allons étudier la mesure dans laquelle le Luxembourg peut faire usage de ses dépenses publiques ou de ses outils de politique anti-inflationniste, pour relancer ou ralentir la croissance de son économie. A cette fin, nous allons tout d'abord essayer de répondre à la question : en période de récession, le Gouvernement grand-ducal dispose-t-il de suffisamment de ressources pour relancer son économie?

Par la convention du 12 avril 1968, le gouvernement luxembourgeois dispose d'une ligne de crédit de 533 millions auprès de la Banque Nationale de Belgique;

D'autre part, par la convention du 21 mai 1960, passée entre l'Etat luxembourgeois et la Caisse d'Epargne de l'Etat, le gouvernement luxembourgeois a obtenu un compte d'avance de 500 millions auprès de la Caisse d'Epargne; il existe de plus divers fonds spéciaux mis à la disposition du gouvernement grand-ducal, et dont la somme dépasse 1.300 millions. On peut considérer que les réserves budgétaires de l'Etat luxembourgeois ne sont pas négligeables. Cette considération peut encore être renforcée par l'examen des recettes et dépenses de l'Etat luxembourgeois :

	Recettes courantes de l'Etat	Dépenses courantes de l'Etat	Epargne de l'Etat.
1952	5.830	4.132	1.698
1953	5.552	4.390	1.162
1954	5.027	4.726	301
1955	5.706	5.111	595
1956	6.144	4.955	1.189
1957	6.824	5.457	1.367
1958	6.852	6.166	686
1959	6.791	6.352	439
1960	8.103	6.362	1.741
1961	8.720	6.572	2.148
1962	8.713	7.098	1.615
1963	9.327	7.923	1.404
1964	10.661	8.912	1.749
1965	11.757	9.893	1.864
1966	12.509	10.874	1.635
1967	12.745	11.890	765
1968	13.467	12.809	658
1969	15.439	13.630	1.809
1970	18.515	14.880	3.635

Source : STATEC, cahier économique N° 51, série B, "comptes nationaux de 1970 et aperçu rétrospectif de 1952 à 1970, Luxembourg.

Comme nous avons pu le constater, le budget de l'Etat luxembourgeois s'est toujours soldé positivement; l'épargne de l'Etat peut donc venir renforcer les divers fonds déjà cités, mis à la disposition du gouvernement grand-ducal.

Néanmoins, l'absence d'un Institut d'Emission purement autonome se fait dōrement sentir; le franc luxembourgeois n'est pas en mesure de jouer le rôle d'instrument permettant de régler l'activité économique; rôle qui est habituellement imparti à toute monnaie nationale.

Un dernier moyen restant à la disposition de l'Etat luxembourgeois, est l'émission d'emprunts sur les marchés internationaux; le produit de ces emprunts échangé en francs belges auprès de la Banque Nationale, assure à l'Etat luxembourgeois des ressources importantes. Toutefois, même si les moyens financiers de l'Etat luxembourgeois sont importants, celui-ci, vu la grande dépendance de son économie vis à vis de l'extérieur, n'est pas à même de contrôler l'équilibre interne par des mesures monétaires et budgétaires. La distribution luxembourgeoise dépendant pour 80 % de ses importations, toute monnaie fraîche injectée dans le circuit intérieur est immédiatement dépensée à l'étranger. Un accroissement des dépenses publiques n'a qu'un effet très réduit sur l'industrie nationale, étant donné que ces fonds vont grossir les recettes des fournisseurs étrangers, et ne restent pas dans le circuit monétaire national.

Ainsi donc, même si le Grand-Duché dispose de moyens budgétaires importants, l'effet qu'il sait en retirer est réduit, suite au peu d'importance du multiplicateur des dépenses publiques luxembourgeois.

Ces remarques sont également acceptables, si l'on examine les possibilités d'application d'une politique anti-inflationniste au Luxembourg. Le Luxembourg dispose de peu de moyens pour lutter contre l'inflation interne; du moins n'a-t-il pas tenu jusqu'à présent à en utiliser d'autres que le contrôle des prix, car ses possibilités sont fort limitées du fait qu'il ne sait pas contrôler la quantité de monnaie circulant sur son territoire.

A titre d'exemple, Le Luxembourg n'a appliqué la réserve monétaire qu'à partir de 1973, tandis qu'une action directe sur les taux d'intérêt créditeurs n'est apparue qu'en 1970 (3). La législation luxembourgeoise prévoit également l'imposition de coefficients de couverture au système bancaire. Cependant, ces coefficients proposés par le Commissaire au Contrôle des Banques sont, dans la pratique, largement dépassés par ceux appliqués par les banques luxembourgeoises, suite à leur grande liquidité. C'est pourquoi, les autorités sont peu tentées par la manipulation de ce dernier instrument. D'autre part, les Luxembourgeois considèrent qu'un renchérissement du crédit aura un effet néfaste sur l'activité nationale, mais n'aura, par contre, aucun effet sur les prix. C'est une des raisons pour lesquelles, les autorités luxembourgeoises n'agissent, par exemple, que sur le taux d'intérêt et non sur les autres composantes de la vente à tempérament, tels que, délai, acompte, etc...

Négligeant ces quelques instruments monétaires restant à sa disposition, le Grand-Duché a préféré orienter toute sa politique anti-inflationniste sur le contrôle des prix. Le contrôle des prix est assuré par l'Office des Prix. Cet office surveille, à tous les stades, les prix de tous les produits et services. Son action est générale et efficace : si l'on reprend les indices des prix à la consommation des ménages de la Belgique et du Grand-Duché, on constate que la valeur affichée par le Grand-Duché, pour cet intitulé, est légèrement plus faible que celle enregistrée par la Belgique.

(3) Confer sous-section suivante, point 2.

	Belgique	Grand-Duché
1966	100	100
1967	102.9	102.2
1968	105.7	104.9
1969	109.7	107.4
1970	113.9	112.2
1971	118.9	117.5

Source : Benelux, bulletin trimestriel économique et statistique
1972/4, novembre.

La dernière étude des taux d'inflation, effectuée par l'O.C.D.E., et portant sur la période s'étalant du 31 mai 1973 au 31 mai 1974, donne les résultats suivants : taux d'inflation belge = 11,6 %, taux d'inflation luxembourgeois = 8,6 %.

*quid de 5 derniers
années*

L'examen de ces chiffres confirme la maîtrise qu'a le Grand-Duché, en matière de politique anti-inflationniste, grâce à son seul contrôle des prix. La comparaison entre les taux d'inflations luxembourgeois et les taux d'inflations belges nous permet également de constater que, là encore, la pratique ne rejoint pas la théorie. La théorie de l'intégration monétaire prévoit l'égalisation des taux d'inflation entre les partenaires; or, nous avons pu remarquer que cette condition n'est pas satisfaite au sein de l'U.E.B.L.. Cette inégalité entre les taux d'inflation provient-elle, comme pour les taux d'intérêt, de circonstances ou de contraintes propres aux partenaires? Il est certain, résultat à l'appui, que le Luxembourg doit profiter d'une manière plus optimale que la Belgique, des instruments de politique anti-inflationniste dont il dispose, bien que le nombre de ceux-ci soit plus réduit que le nombre dont dispose la Belgique.

Pour ne citer qu'un exemple, le Luxembourg ne peut pas profiter d'une politique d'open-market pour réduire sa masse monétaire, et agir ainsi, indirectement, sur l'inflation : une politique d'open market est difficilement réalisable au Grand-Duché, étant donné l'absence d'un véritable Institut d'émission luxembourgeois et la grande liquidité du système bancaire; de plus, les banques luxembourgeoises opèrent plus sur le marché belge des effets publics que sur le marché luxembourgeois.

Nous n'avons pas abordé le cas de la Belgique, pour les problèmes envisagés. Il ne nous a pas semblé nécessaire d'y apporter beaucoup d'attention, car la Belgique, jouant le rôle de puissance dominante, est l'autorité supra-nationale, au sein de l'U.E.B.L., peut manipuler à sa guise tous les instruments monétaires dont un Etat autonome dispose habituellement. Il en va de même pour la politique budgétaire belge qui est uniquement orientée sur l'équilibre interne de la Belgique.

Nous pouvons conclure cette sous-section en remarquant que le Grand-Duché dispose plutôt d'une politique de crédit que d'une véritable politique monétaire. De nombreux instruments lui font défaut, notamment la manipulation de son taux de change, et l'existence d'un institut d'émission propre; institut d'émission qui lui permettrait de modifier librement sa masse monétaire.

Son action en matière de politique conjoncturelle est également assez réduite, car il lui est interdit d'accumuler des déficits budgétaires, du fait de la limite imposée à son émission de monnaie fiduciaire; le gouvernement luxembourgeois ne peut mener une politique conjoncturelle autonome et est donc obligé de laisser fluctuer l'activité économique nationale.

Nous pouvons donc en déduire que l'autonomie luxembourgeoise est beaucoup plus limitée que l'autonomie belge, du fait des liens existant entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg. Ces constatations rejoignent nos conclusions du chapitre théorique, dans le cas où les dimensions des partenaires sont différentes : la Belgique, partenaire dominant dans l'U.E.B.L., jouit encore d'une large autonomie en ce qui concerne la manipulation de ses instruments de politique monétaire et de politique conjoncturelle, alors, que la souveraineté du Grand-Duché, en ces matières, est beaucoup plus réduite.

Nous analyserons, dans la prochaine sous-section, l'esprit dans lequel certains aspects de la coopération monétaire sont admis par les partenaires. Cette sous-section nous permettra d'étudier les artifices utilisés à contrario par le Luxembourg, pour s'assurer une souveraineté maximale dans le domaine monétaire.

Sous-section 2 : Contraintes politiques existantes.

L'esprit dans laquelle la coopération doit être comprise par les deux partenaires de l'U.E.B.L., peut être perçu dans l'article 1 du protocole additionnel du 31 août 1944. (4) Au terme de cet article, le Luxembourg doit conformer sa politique monétaire à celle de la Belgique, mais conserve cependant le choix des moyens à mettre en oeuvre pour appliquer cette politique.

C'est pourquoi, nous allons analyser, dans cette seconde sous-section, quelques causes de mésentente entre les deux partenaires, suite à l'usage fait par chacun de ses instruments de politique monétaire.

Nous appliquerons cette analyse aux domaines :

- de la politique de financement entre les deux partenaires;
- du crédit, et de la coordination des politiques anti-inflationnistes;
- des emprunts internationaux émis, en franc luxembourgeois, par le Grand-Duché.

1° Financement réciproque non désiré par le système bancaire.

+++++

Nous subdiviserons ce premier point en deux parties : premièrement, le financement des banques et entreprises grand-ducales par la B.N.B., et, deuxièmement, le financement des banques et entreprises belges par le système bancaire luxembourgeois.

(4) "Etant entendu que le gouvernement luxembourgeois conformera autant que possible sa politique monétaire à celle qui sera suivie par le gouvernement belge,..."

Comme nous l'avons fait remarquer dans la sous-section précédente, (point 2), le Luxembourg ne dispose pas d'un organisme réescompteur propre, et ses établissements bancaires n'ont pas, en général, (5) accès au financement de la B.N.B.. La convention de 1935 prévoyait la création à Luxembourg d'une agence de la Banque Nationale de Belgique, dotée d'un comptoir d'escompte; comptoir d'escompte qui devait permettre aux entreprises luxembourgeoises de faire réescompter des effets commerciaux luxembourgeois auprès de la B.N.B.. Cependant, les Luxembourgeois ont eu très peu recours à cette possibilité jusqu'à présent; ce manque d'intérêt peut être expliqué par la difficulté de la procédure de réescompte, et par la grande liquidité de l'économie luxembourgeoise.

En ce qui concerne le financement des banques et entreprises luxembourgeoises, par la B.N.B., l'article 6 du protocole spécial d'association monétaire, entré en vigueur en 1965, dispose que l'Etat belge doit faire en sorte que l'accès au crédit de la Banque Nationale soit facilité à l'Etat et à l'économie luxembourgeoise.

Toutefois, étant donné le secret bancaire luxembourgeois, et le contrôle bancaire plus souple qu'en Belgique, le texte de ce protocole n'a jamais été appliqué, car la B.N.B. ne peut accorder son refinancement au Luxembourg qu'à la condition de pouvoir exercer également sur le territoire grand-ducal sa politique générale de crédit.

(4 suite)... le gouvernement luxembourgeois se réserve, dans le cadre de cette politique, la faculté de recourir à des méthodes d'application propres pouvant différer de celles qu'adopterait le gouvernement belge..."

(5) Actuellement, la B.N.B. n'accorde de crédit, en compte d'avance, qu'à la Caisse d'Epargne de l'Etat et à quatre banques établies à Luxembourg.

Or, jusqu'à présent, la coordination entre les politiques belges et luxembourgeoises du crédit n'est pas suffisante; de plus, la B.N.B. ne dispose d'information ni sur la situation de chaque banque luxembourgeoise, ni sur le crédit encadré, ni le crédit à tempérament au Luxembourg. Ce manque d'informations et de coordination a jusqu'à présent, empêché la Banque Nationale d'accorder son refinancement aux banques luxembourgeoises.

Ainsi, suite aux exigences institutionnelles, auxquelles elle ne satisfait pas, l'économie luxembourgeoise ne peut pas se faire financer par la Banque Nationale de Belgique. Néanmoins, il est toujours loisible à l'économie luxembourgeoise de se fournir en liquidités auprès du système bancaire, ou auprès des particuliers belges. Sans pouvoir fournir de chiffres, il est certain que le Grand-Duché profite largement de cette dernière possibilité, en raison notamment de l'évasion fiscale belge. Nous n'étudierons pas pour l'instant ce dernier aspect, car il sera abordé dans le troisième point de la présente sous-section.

Envisageons maintenant l'envers du problème, et examinons les possibilités de financement de l'économie belge par le système bancaire grand-ducal.

Là encore, l'absence de coordination entre les politiques du crédit et les politiques fiscales des deux partenaires est un facteur important de la mobilité du capital; mobilité du capital qui se révèle par l'apparition de vastes mouvements de capitaux, pratiquement incontrôlables, suite à l'interdiction d'établir un contrôle des changes entre les deux pays-membres de l'Union, lorsqu'il y a libre circulation des monnaies. Cette absence de coordination entre les politiques du crédit des deux pays permet aux banques belges de contrer la politique monétaire restrictive de la B.N.B., en recourant au financement auprès des banques luxembourgeoises.

De plus, l'encadrement du crédit bancaire au Grand-Duché ne prévoit aucune disposition au sujet du crédit accordé au système bancaire belge. Néanmoins, dans le but d'éviter que les effets de la politique restrictive belge soient neutralisés, le Commissariat au Contrôle des Banques luxembourgeois a prescrit aux banques luxembourgeoises de limiter du 20 décembre 1972 au 30 juin 1973, l'augmentation de l'encours global au 31 octobre 1972 des crédits consentis aux entreprises belges à l'exclusion des banques et des établissements de crédit. Cette disposition ne vise pas le crédit accordé à des particuliers pour des opérations financières privées, sans relation avec leurs activités professionnelles.

La réserve appliquée aux banques belges affaiblit considérablement les effets de cette disposition. Le crédit aux particuliers et aux établissements de crédit belges favorise les injections incontrôlées de liquidités dans l'économie belge. Ces injections sont encore facilitées par l'absence d'encadrement du crédit à l'égard de la demande luxembourgeoise, sauf en matière de crédit à tempérament. Cette absence d'encadrement généralisé du crédit luxembourgeois, permet de contourner les mesures restrictives, par l'octroi de crédits à des holdings luxembourgeois, par exemple, qui peuvent à leur tour transférer ces crédits à des demandeurs belges.

Si ces quelques considérations prouvent la nécessité d'une application d'instruments de politique monétaire semblables dans les deux pays, elles démontrent également qu'il existe de larges facultés de financement de l'économie belge par le Grand-Duché. Il est inutile, dans l'étude du financement de l'économie belge d'envisager les possibilités d'un financement par les Instituts d'Emission luxembourgeois, car ces derniers ne peuvent émettre de la monnaie à seule fin d'accorder du crédit à l'économie belge; ce rôle étant assuré par la B.N.B.

Pour conclure l'étude du financement du Luxembourg par la Belgique, nous pouvons rappeler la ligne de crédit ouverte par la B.N.B. à l'Etat luxembourgeois. Les Luxembourgeois n'en faisant pas plus usage que de leur capacité de réescompte auprès de la B.N.B., nous pouvons considérer que la grande liquidité de leur économie leur permet de ne pas faire appel aux organismes publics de crédit belges. La faible coordination des politiques monétaires de la Belgique et du Grand-Duché, réduit les effets d'une politique restrictive des autorités monétaires belges, et est à l'origine de larges mouvements de capitaux entre les deux partenaires; mouvements de capitaux, quel que soit leur sens, qui sont rarement désirés par la B.N.B.. Nous poursuivrons cette étude des griefs que peut avoir la Belgique vis à vis du Grand-Duché, en matière monétaire, dans le prochain point qui concernera justement la coordination des politiques entre les deux pays-membres de l'U.E.B.L..

2° Non-Coordination des politiques de crédit et conséquences.

+++++

En matière de politique de crédit et de politique monétaire restrictive, les autorités luxembourgeoises préfèrent un encadrement sélectif du crédit à un encadrement global, ou à l'application d'un coefficient de réserve monétaire. Les autorités luxembourgeoises considèrent qu'il ne convient pas de limiter le crédit d'une manière globale et par voie indirecte, mais plutôt de limiter certaines catégories de crédit. Ces catégories de crédit sont principalement le crédit au logement et le crédit à tempérament.

Cependant, même la régulation du crédit à tempérament ne se fait qu'occasionnellement, et ne s'applique qu'aux établissements bancaires, alors que la Belgique applique régulièrement ces mesures non seulement à l'encadrement du crédit bancaire, mais également à l'ensemble du crédit à tempérament (durée, acompte, etc...). Alors que le Grand-Duché se contente d'un encadrement sélectif du crédit, les autorités monétaires belges s'efforce d'employer l'arsenal complet des instruments dont elles disposent pour appliquer la politique nécessitée par les circonstances.

Examinons maintenant un aspect bien particulier de la politique monétaire restrictive appliquée par la Belgique et le Grand-Duché: la réserve monétaire.

La limite du crédit luxembourgeois aux entreprises belges, que nous avons exposée dans le point précédent, était imposée afin de garantir les effets de la réserve monétaire belge : conformément à la résolution du Conseil des Ministres de la C.E.E. du 5 décembre 1972, le Commissariat au Contrôle des Banques a invité les banques luxembourgeoises agréées par l'I.B.L.C., à constituer du 5 janvier au 20 juin 1973 une réserve monétaire limitée à leurs engagements en francs convertibles; réserve monétaire qui était fort semblable à celle de la Belgique.

Cette réserve monétaire luxembourgeoise devait être déposée auprès de la Banque Nationale de Belgique, et comprenait un dépôt du Trésor luxembourgeois. (6) Cependant, la réserve monétaire luxembourgeoise n'était applicable qu'aux francs convertibles, tandis qu'en Belgique, elle était beaucoup plus généralisée.

(6) Les opérations de caisse et de comptabilité du trésor luxembourgeois, ainsi que l'émission de francs luxembourgeois sont assurées par la Caisse Générale de l'Etat, qui constitue un service de la Caisse d'Epargne de l'Etat.

Cette différence entre les dispositions belges et les dispositions luxembourgeoises favorise encore le contournement des mesures belges, grâce à un passage par le système bancaire luxembourgeois.(7) Là encore, les mesures identiques devraient être prises par les deux partenaires, afin d'empêcher les résidents belges de contourner les mesures restrictives de la Banque Nationale, grâce à des transferts de fonds à destination du système bancaire luxembourgeois.

Il apparaît donc que les autorités monétaires luxembourgeoises préfèrent, en matière de régulation du crédit, n'utiliser que de rares instruments, de façon sporadique, plutôt que de disperser leur efficacité dans l'emploi de multiples instruments raffinés, comme c'est le cas en Belgique. Nous avons déjà pu faire la même constatation au sujet de la politique anti-inflationniste menée par le Grand-Duché (sous-section 1, Point 3); politique anti-inflationniste qui est basée uniquement sur le contrôle des prix. Nous devons cependant faire une distinction entre les mesures prises en application de la politique monétaire anti-inflationniste, et les mesures prises en application de la régulation du crédit : en matière de politique monétaire anti-inflationniste, le Luxembourg est presque obligé de se contenter du contrôle des prix, car l'absence d'une banque centrale autonome le prive de la manipulation de nombreux instruments monétaires, tandis qu'en matière de politique du crédit, le Luxembourg préfère orienter toute son action sur l'encadrement sélectif du crédit, qui lui semble mieux adapté aux circonstances qu'une combinaison d'instruments variés.

(7) Afin de contrer les mesures restrictives prises par la B.N.B., les banques belges peuvent inviter leurs clients à déposer leurs fonds dans des banques luxembourgeoises. Ces fonds permettront ainsi à ces dernières d'acheter des effets au système bancaire belge, ou à consentir des prêts à des résidents belges, sans être diminués par les divers coefficients bancaires imposés en Belgique.

Quoi qu'il en soit, l'union monétaire entre la Belgique et le Grand-Duché nécessite une plus grande coordination entre les politiques monétaires et les politiques du crédit entreprises par les deux partenaires, afin que le Luxembourg ne puisse plus être utilisé par les Belges comme canal de contournement des mesures restrictives prises par la B.N.B..

Le point suivant nous donnera l'occasion d'analyser un domaine assez important dans lequel le Grand-Duché déjoue encore les dispositions prises par les autorités monétaires et fiscales belges.

3° Emprunts émis à l'étranger par la Grand-Duché, en francs belges.

+++++

Il nous a paru nécessaire, avant de cloturer cette sous-section, affectée à l'esprit dans lequel la coopération doit être comprise par les deux partenaires, d'envisager le problème posé par les emprunts internationaux émis par la Grand-Duché, et d'introduire, par la même occasion, la question de l'harmonisation des régimes fiscaux des Etats-membres de l'U.E.B.L..

En octobre 1971, les autorités monétaires belges ont estimé qu'il était dangereux d'utiliser le franc belge pour une émission d'obligation sur le marché international, soit comme monnaie dans laquelle l'obligation est libellée, soit comme seule option de change.

Les raisons de ce refus sont doubles : d'une part, les mouvements de fonds provoqués par les emprunts internationaux peuvent perturber le marché des changes, alors que ces emprunts ne présentent que peu d'intérêt pour l'économie belge; d'autre part, le service de ces emprunts, s'il est fait à l'étranger, échappe au précompte mobilier belge et alimente la fraude fiscale. (8)

Les autorités monétaires belges ont dès lors demandé aux intermédiaires financiers belges de ne pas participer à de telles opérations. Cependant, étant donné l'association monétaire entre la Belgique et le Grand-Duché, des dispositions équivalentes auraient dû être prises par les autorités luxembourgeoises, afin d'empêcher que l'option prise par les autorités belges puisse être contournée, d'autant plus que les émissions sur les marchés internationaux sembleraient être largement souscrites par des fonds en provenance de Belgique. Néanmoins, le Commissaire au Contrôle des Banques ne tint pas compte de l'option belge en cette matière, et donna l'autorisation aux organismes financiers luxembourgeois d'émettre ces emprunts.

Là encore, nous pouvons constater que la coordination des politiques entre les partenaires n'a pas été respectée. L'instauration de modalités différentes au Grand-Duché de celles appliquées en Belgique est une des causes de l'évasion fiscale de la Belgique vers le Luxembourg.

(8) La législation luxembourgeoise prévoit un régime fiscal très léger pour les intérêts et dividendes. Ce régime fiscal est basé sur la loi du 21 juillet 1929 qui concerne le régime fiscal des sociétés de participation. Elle définit la société holding luxembourgeoise et précise le régime fiscal auquel elle est soumise : "...La société holding sera exempte de l'impôt sur le revenu, de la surtaxe, de l'impôt complémentaire et de l'impôt sur le coupon, sans avoir droit à la restitution de l'impôt sur le coupon perçu à charge des obligations indigènes qu'elle tient en portefeuille : elle est intégralement exonérée des centimes additionnels des communes."

A la lecture de cet article, on comprend les raisons de l'évasion fiscale de la Belgique vers le Luxembourg, étant donné que le régime fiscal belge, en matière de dividendes et d'intérêts, est beaucoup plus lourd.

Ce mémoire ne serait pas complet, si nous n'avions pas dit un mot sur la différence existant entre les régimes fiscaux luxembourgeois et belges. Nous ne nous étendrons pas sur cet aspect de l'intégration monétaire, car il a été plus longuement développé par André Bourdon dans la section 2 de son troisième chapitre.

La théorie de l'intégration suppose l'égalisation des mêmes taux d'imposition entre les partenaires d'une union monétaire caractérisée par l'unicité de la monnaie communautaire.

Voyons si cette condition est réalisée au sein de l'U.E.B.L..

	Belgique	Grand-Duché
Taux de T.V.A.	6-14-18-25 %	5-10 %
Taxe sur le bénéfice des sociétés	34,8 %	51,6 %
Retenues sur dividendes	13,04%	7,3 %

Source : Bulletin du Statec, Vol XIX, N° 5/1973

(8 suite) Malgré l'absence de précompte qui aurait pu frapper les particuliers, l'Etat luxembourgeois tire une partie non négligeable de ses ressources, de divers impôts frappant les banques et les sociétés holdings.

"La loi de 1929 a eu pour corollaire d'augmenter sensiblement le nombre d'émissions publiques de valeurs mobilières au Grand-Duché de Luxembourg. L'immunisation fiscale des dividendes et intérêts distribués par les sociétés holdings, tant ~~ans~~ la chef des bénéficiaires domiciliés à l'étranger que dans celui des sociétés débitrices, a permis au Luxembourg de devenir le siège d'importantes émissions internationales, en particulier dans le domaine des emprunts obligataires et dans celui des parts de fonds de placement et des actions de sociétés d'investissement."

- Les Sociétés HoldingsLuxembourgeoises, Banque Lambert-Luxembourg.

Comme nous pouvons le constater, après examen des régimes fiscaux belges et luxembourgeois, cette condition n'est pas remplie; la Belgique a donné la primeur à la taxation indirecte, tandis que le Grand-Duché a préféré se procurer des recettes grâce à la taxation directe.

Il semblerait donc que l'existence de l'U.E.B.L. ne soit pas mise en péril par la différence existant entre les deux régimes fiscaux. Cela ne veut pas pour autant dire que cette différence ne crée pas de sérieux problème, suite notamment à l'absence de précompte mobilier au Luxembourg; les Belges préfèrent, dans la mesure du possible, aller encaisser leurs dividendes, ou leurs intérêts, nets de toute retenue, au Grand-Duché.

Ici pourrait se terminer ce mémoire. Nous avons cependant préféré y ajouter une sous-section présentant le problème de la balance de paiements commune, ainsi qu'une quatrième sous-section reprenant un examen rétrospectif des avantages et inconvénients retirés par chaque partenaire du fait de son appartenance à l'U.E.B.L.; avantages et inconvénients qui auraient pu ne pas être perçus suffisamment au cours de l'exposé.

Sous-section 3: le problème de balance de paiements commune.

Nous reprenons dans cette troisième sous-section, l'examen d'un aspect tout-à-fait particulier de l'U.E.B.L. : l'unicité de sa balance de paiements.

Lorsqu'on examine les statistiques de balance de paiements de la Belgique ou du Grand-Duché de Luxembourg, on constate que ces statistiques sont agrégées en une seule présentation pour les deux pays, conformément à ce qui est prévu par la théorie de l'intégration monétaire.(9) Nous nous sommes cependant efforcés de décomposer ces statistiques, afin d'obtenir une estimation du solde de la balance de paiements de chacun des partenaires de l'U.E.B.L..

L'exposé de ces recettes et dépenses extérieures des deux partenaires peut apparaître insolite dans la structure de cette section. Nous avons néanmoins jugé indispensable de le présenter, car il démontre la stabilité des pays-membres de l'U.E.B.L. en cette matière, et révèle également le problème de la coordination des politiques entre les deux partenaires, suite aux transferts intercommunautaires incontrôlés.

Si nous avons pu constater dans les statistiques de la troisième section, que le Luxembourg était affecté d'un déficit commercial à l'égard de la Belgique, cette conclusion n'est plus vérifiée, si l'on examine le commerce du Grand-Duché à l'égard du reste du monde, Belgique excepté : dans ce cas, le Luxembourg est caractérisé par un excédent équivalent à plus du double de son déficit vis à vis de la Belgique.

(9) Chapitre I, section 4, sous-section 3

De plus, le Luxembourg jouit de recettes au titre du tourisme et des prestations financières (10); recettes qui gonflent encore l'excédent commercial du Luxembourg à l'égard du reste du monde. Ainsi, le Luxembourg assure un apport de devises étrangères à l'U.E.B.L.; apport qui vient compléter celui de la Belgique. On ne peut donc pas conclure, premièrement, que le Grand-Duché profite de son partenaire pour financer un déficit de sa balance de paiements- son déficit commercial vis à vis de la Belgique étant largement compensé par un surplus vis à vis du reste du monde- ni, deuxième- ment, que la Belgique, retire un profit des devises étrangères apportées par la Grand-Duché, puisque le solde de la balance de paie- ments belge est lui-même positif, du moins sur la période durant laquelle nous disposons de statistiques.

L'utilité de la participation positive du Grand-Duché à la balance de paiements de l'U.E.B.L., dépend des circonstances. Durant la période 1967 à 1971, l'apport du Grand-Duché est venu gonfler l'excédent de la Belgique, renforçant encore le caractère excessif de ce dernier. Par contre, il semble que sur la période antérieure, le solde des paiements luxembourgeois ait satisfait au désir des autorités monétaires de l'Union.

Néanmoins, il apparaît que le surplus de la balance de paiements du Luxembourg soit la cause de nombreuses difficultés du point de vue de la coordination des politiques monétaires. Le rapatriement au Luxembourg d'avoirs en francs belges détenus à l'étranger, constituent des accroissements de liquidités au Luxembourg; ces accrois- sements de liquidité peuvent contribuer à déjouer l'application des mesures restrictives imposées en Belgique, si ces liquidités ser- vent à financer le système bancaire et l'économie belge.

(10) Il nous est impossible à ce sujet de procurer des données exactes, étant donné que l'autorisation de les publier ne nous a pas été accordée par la Commissariat au Contrôle des Banques luxembourgeois.

Sous-section 4 : Quelques conclusions.

Nous allons nous efforcer, dans cette ultime sous-section, de répertorier les avantages et les inconvénients de l'U.E.B.L., soit pour le Luxembourg, soit pour la Belgique, soit pour les deux pays.

Notre objectif se limitera, dans cette quatrième sous-section, à rassembler, dans une présentation systématique des divers aspects contraignants ou bénéfiques de l'U.E.B.L. que nous avons découverts au cours de notre étude du cas pratique.

Nous examinerons premièrement le point de vue luxembourgeois, car il apparaît que ce partenaire a subi une plus grande influence de la part de l'U.E.B.L. que la Belgique. Nous nous tournerons ensuite vers les considérations belges. Nous terminerons notre rétrospective par une évaluation globale de l'U.E.B.L..

Les avantages dont jouit le Grand-Duché, suite à sa participation à l'U.E.B.L. sont :

- L'économie d'une monnaie : le Luxembourg ne doit pas supporter les frais d'émission de l'importante quantité de monnaie belge circulant sur son territoire.
- Sa participation dans les bénéfices de la B.N.B., et dans les plus-values de réévaluation revenant à l'Etat belge.
- La possibilité de financement de son économie par la B.N.B.
- La marge de crédit de 533 millions ouverte à l'Etat luxembourgeois par la Banque Nationale.

Cependant, rien ne prouve que l'existence d'une Banque Centrale, propre au Luxembourg ne lui fournirait pas les mêmes avantages.

Après avoir répertorié les avantages procurés au Grand-Duché par sa participation à l'U.E.B.L., examinons les inconvénients qu'il doit supporter, ou les contraintes qui lui sont imposées par l'Union Monétaire.

La première contrainte perceptible est la limite frappant l'émission fiduciaire luxembourgeoise. Comme nous avons pu le voir dans les sections précédentes, cette limite a d'importantes répercussions sur :

- Les possibilités de financement de la politique budgétaire luxembourgeoise.

- La politique de réescompte que pourrait appliquer un Institut d'émission luxembourgeois.

- La politique d'open-market du Grand-Duché; sans oublier les contraintes que cette situation entraîne au niveau de l'application d'une politique anti-inflationniste.

Une seconde contrainte importante est l'impossibilité de jouer sur les taux de change pour équilibrer la balance de paiements du Grand-Duché.

La dernière contrainte que nous retenons est plus confuse, mais cruciale cependant : la coordination nécessaire, entre la Belgique et le Luxembourg, en ce qui concerne l'emploi de leurs instruments de politique monétaire.

Après avoir envisagé le point de vue luxembourgeois, examinons maintenant les avantages fournis par l'U.E.B.L. à la Belgique. L'inventaire de ces avantages est très vite effectué, car les bénéfices réels retirés, en matière monétaire, par la Belgique uniquement, sont nuls.

Etant donné le solde positif de la balance de paiements, la Belgique ne profite en aucune façon de son association monétaire avec le Grand-Duché, pour ce faire financé gratuitement par ce dernier. La Belgique ne retire également aucune affirmation politique de cette association. Nous reprendrons, dans la suite de cette section, les implications provoquées par l'U.E.B.L. sur la situation des deux partenaires simultanément, c'est pourquoi, nous ne les étudions pas pour l'instant.

En matière d'inconvénients, par contre, la situation n'est pas aussi favorable pour la Belgique. La Belgique doit supporter les coûts d'émission de la monnaie circulant au Grand-Duché, et partager les bénéfices de la B.N.B. et les plus-values de réévaluation avec ce dernier.

Cette charge n'est pas l'inconvénient majeur que doit supporter la Belgique : celle-ci doit subir les désagréments entraînés par le financement non-désiré par le système bancaire luxembourgeois; financement qui vient contrarier la politique monétaire restrictive de la Belgique.

Les répercussions générale de l'U.E.B.L. sur les deux partenaires sont, du point de vue contraignant :

- L'unicité de la balance de paiements de l'U.E.B.L.
- L'impossibilité d'établir un contrôle des changes entre les deux partenaires, suite à la libre circulation du franc belge sur le territoire grand-ducal.
- La non-coordination des politiques de crédit entre la Belgique et le Grand-Duché. Cet aspect est surtout contraignant pour la Belgique, qui voit ainsi diminuer les effets de sa politique monétaire.

- L'inégalité entre les taux d'inflation entre les deux partenaires, alors que l'égalisation de ces taux est prévue par la théorie de l'intégration. Nous pouvons faire la même remarque au sujet des taux d'intérêt

Du point de vue monétaire, l'U.E.B.L. a accru la mobilité des capitaux entre les partenaires, facilitant par la même occasion l'évasion fiscale; évasion fiscale qui procure aux banques luxembourgeoises des profits substantiels grâce à leur clientèle belge. La libre circulation du franc belge sur le territoire grand-ducal a facilité les échanges commerciaux entre les partenaires.

Le fait que la Belgique ne retire pas d'avantages en matière monétaire, de sa participation à l'U.E.B.L., et que les avantages retirés par la Grand-Duché soient contre-balancés par les contraintes qui lui sont imposées en matière de manipulation d'instruments de politique monétaire, nous fait apparaître l'Union Monétaire U.E.B.L., comme un corollaire de l'Union Economique : l'importance relative du Grand-Duché par rapport à la Belgique, nécessitait l'existence d'une seule monnaie, afin que les échanges commerciaux soient facilités entre les partenaires.

CONCLUSIONS GENERALES

=====

Le projet de ce mémoire était d'étudier le degré d'indépendance que conservent les partenaires de l'U.E.B.L..

A cette fin, nous avons divisé notre étude en une partie théorique et une partie pratique.

Dans le premier chapitre, nous nous sommes efforcés de regrouper les éléments de la théorie de l'intégration monétaire permettant d'analyser l'autonomie dont disposent les pays-membres de l'union monétaire.

L'union monétaire ne pouvant être définie d'une façon générale, avec précision, nous avons préféré aborder le chapitre théorique par l'énumération et la description de quelques types d'union monétaire.

Nous avons limité notre inventaire aux unions composées uniquement de deux partenaires.

Dans une seconde section, nous avons analysé les implications de ces divers types d'union sur les pays-membres. C'est-à-dire que nous avons tenté d'y relever les multiples contraintes imposées progressivement; primo, par un processus évolutif d'intégration, secundo, par les dimensions relatives des partenaires. Ces contraintes, représentant un inconvénient pour les partenaires, en ce qui concerne la manipulation de leurs instruments politiques, nous avons, dans la troisième section, repris trois théories particulières et une présentation générale des zones monétaires optimales;

Etude des zones monétaires optimales permettant d'apprécier la validité des unions monétaires, de déterminer les avantages procurés et les inconvénients subis par les deux pays, suite à une participation à une union monétaire caractérisée, une première fois par la premier niveau d'intégration et une seconde fois par un niveau général d'intégration aboutissant finalement à l'existence d'une monnaie unique.

La quatrième section se voulant une approche théorique du cas pratique de l'U.E.B.L., nous y avons considéré les répercussions de trois types particuliers d'union monétaire, sur les degrés de liberté des deux pays-membres de ces différentes unions. Le troisième type étant constitué par deux partenaires de dimensions différentes, et dont seulement la monnaie du partenaire dominant peut circuler sur l'ensemble du territoire de l'union; caractéristiques correspondant parfaitement aux particularités de l'U.E.B.L..

Désirant suivre le même schéma pour le cas pratique de l'U.E.B.L. que pour le chapitre théorique, nous avons introduit notre analyse des implications de l'Union Monétaire U.E.B.L. sur la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, par une chronique des relations monétaires entre ces pays. Nous avons continué notre exposé représentatif par une description de l'Union et de ses deux partenaires.

Après avoir esquissé les caractéristiques générales de notre cas pratique, nous avons étudié, avant d'examiner les implications de l'U.E.B.L., dans la troisième section, le caractère optimal de l'U.E.B.L. suivant les trois critères que nous avons développé dans le chapitre théorique.

Cette troisième section nous a permis de découvrir que l'Union avait amélioré à la fois, la mobilité des facteurs entre les partenaires, leur ouverture économique et la diversification de leurs exportations, mais que ces éléments n'étaient pas la cause de l'Union, mais plutôt sa conséquence.

Cette troisième section nous ayant révélé quelques répercussions de l'Union, nous avons persévéré dans cette voie, dans la dernière section, en examinant les contraintes imposées au Grand-Duché de Luxembourg, en matière de politique monétaire et de politique budgétaire et fiscale.

Cette dernière section nous permet d'employer les divers éléments que nous ont fournis soit la théorie de l'intégration, soit l'examen du cas pratique de l'U.E.B.L., pour l'analyse des pertes d'autonomie subies par la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, et l'étude des avantages et des inconvénients que leur procure l'U.E.B.L..

TABLE DES MATIERES

=====

	N° de pages
Introduction	1
CHAPITRE I : Aspects généraux de l'intégration monétaire	4
Section 1 : Inventaire de quelques possibilités d'union monétaire	5
Section 2 : Implications d'une union monétaire	12
Section 3 : La zone monétaire optimale	35
Sous-section 1 : Trois critères particuliers d'optimalité d'une zone monétaire.	36
Sous-section 2 : Etude générale d'une union monétaire optimale.	51
Section 4 : Examen de trois cas particuliers.	66
Sous-section 1 : Deux partenaires de mêmes dimensions; un taux de change fixe.	68
Sous-section 2 : deux partenaires de mêmes dimensions; les deux monnaies circulent librement sur l'ensemble du territoire de l'union.	73
Sous-section 3 : deux partenaires de dimensions différentes; seule la monnaie du partenaire dominant peut circuler sur l'ensemble du territoire de l'union.	82
CHAPITRE II : Le cas de l'U.E.B.L.	97
Section 1 : Historique	98
Sous-section 1 : histoire du franc belge et du franc luxembourgeois	99
Sous-section 2 : histoire des relations moné- taires entre la Belgique et le Grand- Duché de Luxembourg	104
Addendum : l'I.B.L.C.	117

Section 2 : quelques caractéristiques de l'U.E.B.L.	120
Section 3 : l'U.E.B.L. constitue-t-elle une union monétaire optimale?	124
Sous-section 1 : application du critère de Mundell	125
Sous-section 2 : application du critère de Mc Kinnon	132
Sous-section 3 : application du critère de Kenen	140
Section 4 : Approche globale des possibilités d'autonomie à l'intérieur des contrain- tes imposées par l'Union Monétaire U.E.B.L.	148
Sous-section 1 : Autonomie du Grand-Duché?	150
Sous-section 2 : Contraintes politiques existantes.	166
Sous-section 3 : Le problème de la balance de paiements commune.	176
Sous-section 4 : Quelques conclusions.	178
Conclusions générales	182
Annexes : Quelques unions monétaires	pages 1 à 27
Table des matières	
Bibliographie.	

BIBLIOGRAPHIE.

=====

- ANDERS (1919) : le Grand-Duché de Luxembourg, politique, économique et social. Bruxelles, Lamertin.
- ANDERS J. (1958) : Problème de l'économie luxembourgeoise devant l'élargissement du Marché Commun. Revue internationale du Marché Commun, 1958, N°2
- BALASSA B. : Toward a theory of economic integration., Vol XIV Basel, 1961, Kyklos
- BARBEAUX M. (1972) : L'équilibre des balances de paiements régionales et la structuration des pouvoirs gouvernementaux au sein d'une union monétaire. Recherches économiques de Louvain, Louvain XXXVIII, N° 1, avril 72, Pp 39 - 80
- BASTIAN P. (1936) : Système monétaire au Grand-Duché de Luxembourg, Luxembourg : études juridiques et économiques de l'écho de l'industrie.
- B.R.I. (1936) : La situation monétaire et économique de la Belgique 1925-1936, Bâles, 4°
- BAUDHUIN F. (1935) : La dévaluation du franc belge, une opération délicate parfaitement réussie. Bruxelles, Editions universelles
- Benelux (1957) : le Benelux monétaire. Nouvelle Benelux, 1957, N° 1
- Benelux (1967) : Etude comparative des dépenses et recettes des pouvoirs publics du Benelux de 64 à 67, Etude du financement des budgets de l'Etat de 51 à 65. Bruxelles, Secrétariat Général du Benelux.
- B.N.B. (1959) : U.E.B.L. et U.E.P.. Bulletins d'information et de documentation de la B.N.B., XXIV année, Vol 1 N°5 Pp 293-308
- CALMES A. (1952) : U.E.B.L.. Bulletin officiel trimestriel de la chambre de commerce belgo-luxembourgeois en Suisse, N° 23.24
- CARTOU L. : La politique monétaire de la C.E.E., Paris 1970, librairie Armand Colin.
- CHAPEL Y (1958) : Le régime administratif de l'U.E.B.L., essai d'étude critique. Bruxelles, Institut International des Sciences Administratives.
- CHARLAND (1968) : U.E.B.L., problèmes et possibilités. Bulletin du commerce extérieur, 1968, Vol 120 N°1, Pp 27-30
- COHEN J.B. (1964) : Exchange rate during the process of custom union. Oxford Economic Papers N°3, Nov 64. Pp 355-374

Communautés Européennes : La politique monétaire dans les pays de la Communauté Economique Européenne, Institutions et instruments. Comité monétaire, 1972

CROKAERT J. : Stipulations générales de l'Accord Belgo-Luxembourgeois 1922. Revue de droit international et de législation comparée, N° 2.3, Imprimerie Weissenbruck, Bruxelles.

DAHMEN E : European Monetary Union, a look at the possible consequences. Skandinaviska Enskilda Banken, Quaterly Review, Stockolm N°1, mars 1973.

DEHEM R (1972) : Mirage monétaire européen - son coût et ses aléas. Recherches économiques de Louvain N°3, septembre 1972.

De LANNOY (1922) : Les destinées économique du Luxembourg en 1871 : Zollverein ou Union Belge. Revue Générale.

DELVAUX B. et REIFFERS E. (1948) : Les Sociétés "holding" au Grand-Duché de Luxembourg. Etude théorique et pratique de la loi du 31 juillet 1929, 3è édition revue et augmentée. Paris, Librairie Recueil Sirey; Luxembourg, Imprimerie Victor Buck.

DOSSER D. (1967) : Economic analysis of tax harmonization. Fiscal harmonization in Common Market, Vol I, N-Y London, Pp 1-144

EMMINGER O. (1958) : les aspects monétaires du Marché Commun. Bulletin d'information et de documentation de la B.N.B., Août 1958, N° 2.

FRIEDMAN M. (1968) : The case for flexible exchange rates. Reading in International Economics (R.F. Caves & H.G. Johnson) Pp 413-441, George Allen, London.

FRIEDMAN M. (1968) : The role of monetary policy. American Economic Review, LVIII, mars 1968, Pp 1-17

X GLADEK J.V. : Les unions monétaires, leurs avantages et leurs inconvénients. Finance et développement, III N° 2, juin 64, Pp101-108 Wash

GUILL (1969) : Institutions et mécanismes bancaires au Luxembourg. Institutions et mécanismes bancaires dans les pays de la C.E.E., Paris.

X GRUBEL R.G. (1970) : The theory of optimum currency areas. Canadian Journal of Economics, may 1970, Pp 818-824

HEMMER L. (1964) : L'économie du Grand-Duché de Luxembourg. Revue de la Société d'Etude et d'Expansion, Liège LXVII, N° 231, Banque Internationale à Luxembourg, 1964.

- HEMMER C. & SCHROEDER M. (1958) : Aspects du Luxembourg. Luxembourg, Bourg-Bourger.
- HOMMEL (1933) : Une expérience d'union économique. Louvain, recherches économiques.
- HOMMEL L. (1940) : Les Holding luxembourgeoises. Faut-il instaurer en Belgique un régime fiscal spécial pour les holding? Bruxelles, Bruylant, 1940
- INGRAM J.C. (1973) : The case for european monetary integration Essay in international finance, 98. Princeton University.
- Institut fur Weltwirtschaft an der Universität Kiel : Integration through monetary union. Symposium Juni 1970.
- Institut Royal des Relations Internationales : U.E.B.L., expériences et perspectives. Chronique de politique étrangère, vol XVIII, 1965.
- Institut International de Finances Publiques (1953) : aspects financiers et fiscaux de l'intégration économique internationale. 9ème session.
- JOHNSON (1963) : Equilibrium under fixed exchanges. International Currency Review, May, Pp 112-119
- JOHNSON (1969) : The case for flexible exchange rate. Federal Reserve Bank of St Louis Reviw, June, Pp 12-24.
- KENEN P. (1968) : Optimum currency areas : an eclectic view. In Mundell-Swoboda, Pp 41-60.
- KIRSCHEN E.S. (1970) : Intégration monétaire et intégration politique. Cahiers économiques de Bruxelles, N° 48, 4ème trimestre 1970, Pp 459-466)
- LAUFENBERGER H. (1948) : Union économique et alignement des systèmes fiscaux. Economique, N° 39.
- LECERF J. (1970) : Un grand pari, l'union économique et monétaire. 30 jours d'Europe, Paris, N° 149, Dec 1970 Pp 33-37.
- LEYDENBACH J. (1965) : Le Luxembourg place financière. Revue Franco-belge, 75ème année, N°3, Pp 77-79
- LEYDENBACH J. (1966) : Le Luxembourg et l'intégration financière en Europe. Revue de la Société d'Etude et d'Expansion, 65ème année, N° 223, Pp 798-803.
- LIPSEY : The theory of custom unions : trade diversion and welfare. Economica 1957, N° 13

- LUNDSTROM O. (1961) : Capital movements and economic integration, a study of the role of international long term. Capital movements international economic integration with particular reference to Europe. European Aspects, série B, Economics, N° 4, Leyden.
- MASELET (1937) : contribution à l'étude du franc luxembourgeois - saabilisation d'une monnaie à circulation restreinte. Luxembourg, imprimerie Belfort, Etudes juridiques et économiques de l'écho de l'industrie.
- MEADE J.E. (1951) : The balance of payments. Oxford University Press.
- MEADE J.E. (1955) : The case for variable exchange rates. Three bank review. Pp 3-27, Sept 1955.
- MEADE J.E. (1955) : The theory of international economic policy, volume II, Trade and Welfare, London, Oxford University Press.
- MEADE J.E. : The theory of Customs Unions. Amsterdam, North Holland Publishing.
- MERTENS de WILNEARS (1963) : Problème de l'harmonisation des politiques monétaires et financières européennes. Nouvelles benelux, 1963, N° 3.
- Mc KINNON (1973) : The dual currency system revisited. In The economics of common currencies, of Johnson & Swoboda, Pp 85-93
- Mc KINNON R.I. (1963) : Optimum world monetary arrangements and the dual currency system. Banca Nazionale del Lavoro, Quaterly review, Dec 1963, N° 67, Pp 366-396
- Mc KINNON R.I. (1963) : Optimum Currency area. American Economic Review, Sept 1963, Pp 717-721.
- Mc KINNON R.I. (1971) : Monetary theory and controlled flexibility in the foreign exchange. Essays in international finance, Princeton University Press, avril 71.
- Mc KINNON R.I. + W.E. DATES (1966) : The implication of international economic integration for monetary, fiscal and exchange rate policy. Princeton Studies in International Finance, N° 16.
- MUNDELL R.A. (1968) : International Economics. N-Y. Mc Millan Company.
- NOTHOMB P. (1918) : Histoire belge du Grand-Duché de Luxembourg. Nouvelle édition augmentée d'une préface : le Luxembourg et la Belgique. 3ème édition. Paris, Perrin et Cie.
- Nouvelle Benelux : Belgique et Luxembourg - revision de l'Union Economique, 1963, N° 2

- O.C.D.E. (1960) : Situation et problèmes de l'U.E.B.L. Paris.
- PESCATOR P. (1965) : U.E.B.L., expérience et perspectives d'avenir. Chronique de politique étrangère Bruxelles XVIII, N° 4, juillet 65 Pp 367-464.
- Chronique de Politique Etrangère : Libération des transferts de capitaux entre les pays de Benelux. 1954, N° 6
- QUARING E : Union économique et dualisme monétaire. Les expériences du Grand-Duché de Luxembourg depuis la formation de l'U.E.B.L.. Paris, Université de droit, 1960, 8°
- ROLLMAN N. (1964) : Les relations monétaires entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg. Université Catholique de Louvain, Collection de l'Ecole des Sciences Economiques. Luxembourg, imprimerie St Paul.
- ROSSMAN : Politique douanière selon la situation monétaire. Paris, Sagot 1926
- ROUSSEAU (1927) : Contribution à l'histoire du franc luxembourgeois. Luxembourg, imprimerie Schnoell.
- ROUSSEAU (1928) : L'unité monétaire luxembourgeoise. Luxembourg, imprimerie Schnoell.
- SCITOVSKY (1957) : The theory of the balance of payments and the problem of a common european currency, Kyklos, Vol 5, Pp 18-44
- SCHWINNEN A. (1938) : Le problème de la dévaluation monétaire dans le Grand-Duché de Luxembourg. Luxembourg Imprimerie Joseph Beffort. Thèse défendue à Nancy le 6 juillet 1938.
- SIMONIS : Régime monétaire du Grand-Duché de Luxembourg. Revue d'économie politique, 35ème année.
- SNIDER D.A. (1967) : Optimum adjustment processes and currency areas, Essay in International Finance, Princeton University Press, October.
- SOHMEN E (1968) : Flexible exchange rates, revised edition. Chicago University Press.
- STERN R. (1973) : The balance of payments. Addine Publishing Company, Chicago, U.S.A.
- SUMON L. (1951) : La monnaie dans la formation des unions économiques. Energie, N° 105
- SALIN P. (1973) : L'Unification Monétaire Européenne. Edition Calman-Levy. Paris.

TINBERGEN J. (1959) : Customs unions : influence of their size on their effect. Edited by J.H. Klaassen, L.M. Koyck and H.J. Witteveen Amsterdam, Pp 152-164

TINBERGEN J. (1954) : International economic integration. 2nd completely Revised edition of International Economic Cooperation Amsterdam.

TRIFFIN (1960) : Intégration économique européenne et politique monétaire. Volume 6, Nov-Dec 1960, Revue d'Economie Politique.

VANDERGUCHT (1964) : L'économie du Grand-Duché de Luxembourg. B.N.B.

VINER J. (1950) : The customs union issue. London, Stevens & sons Ltd for the Carnegie Endowment for International Peace, 8^o VIII

Von KUNITZKI N. (1971) : le Luxembourg dans l'U.E.B.L., Editions d'Letzeburger Land, Octobre.

WEBER P. (1950) : Histoire de l'économie luxembourgeoise. Luxembourg, 5^{ème} édition.

WERNER P. : Coordination monétaire dans l'U.E.B.L. Société d'Etude et d'Expansion. N^o 146.

WERNER P. : Aspects financiers et fiscaux de l'intégration économique internationale. Travaux de l'Institut International de Finances Publiques. 1953.

WERNER P. (1965) : L'avenir de l'U.E.B.L. Textes et documents - Ministères des affaires étrangères et du commerce extérieur. N^o 197, Pp 1-4

WHITMAN M.N. (1967) : International and Interregional Payments adjustment : A Synthetic View, Princeton Studies in International Finance, Princeton University Press.

WILLET T.D. - TOWER E. (1970) : Currency Area and Exchange Rate Flexibility. Weltwirtschaftliches Archiv, 1, Pp 48-65.

FACULTES UNIVERSITAIRES NOTRE-DAME DE LA PAIX — NAMUR

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES
ANNEE ACADEMIQUE 1973-1974**

U.E.B.L.

UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE

A LA LUMIERE DE LA THEORIE DE L'INTEGRATION

aspects monétaires

michel WAUTHY

2

**MEMOIRE PRESENTE EN VUE DE
L'OBTENTION DU GRADE DE LICENCIE ET MAITRE EN SCIENCES ECONOMIQUES
ET SOCIALES**

ANNEXES
=====

Quelques unions monétaires

Dans cette annexe, notre objectif ne sera pas de vous présenter quelques unions monétaires d'une façon aussi détaillée que nous l'avons fait pour l'U.E.B.L. , mais plutôt de vous exposer les principales caractéristiques de ces unions ainsi que leurs évolutions et les causes de leurs fins, s'il y a lieu.

Nous espérons que ces rapides descriptions vous permettront d'éclaircir les points que nous aurions pu laisser tant soit peu obscurs jusqu'à présent, et d'établir certaines comparaisons avec le sujet de notre mémoire.

Le corps de cette annexe sera constitué par l'analyse de cinq unions monétaires qui jouèrent et jouent encore, dans certains cas, un rôle important dans le système des paiements régionaux et internationaux, pendant les 19^{ème} et 20^{ème} siècles, c'est à dire : l'Union Latine, la Zone Sterling, l'Union Européenne des paiements, l'Accord Monétaire Européen et l'Union Scandinave.

Nous cloterons ce complément par l'étude de trois unions monétaires qui furent caractérisées par des préoccupations essentiellement nationales: l'Union Monétaire des Cantons Suisses, l'Union Monétaire Italienne et l'Union Monétaire Allemande.

L' UNION LATINE
+++++

Lorsque le 23 décembre 1865, la Belgique, la France, l'Italie et la Suisse signèrent la convention dite d'Union Latine, ils ne faisaient qu'entériner une situation de fait, ou plutôt la renforcer, puisque cette situation avait été quelque peu altérée par une série d'évènements monétaires.

Avant 1865, la Belgique, l'Italie et la Suisse avaient liés leurs systèmes monétaires au système français, bien que la teneur de leurs monnaies en argent fin n'était pas identique à celle du franc français. Il y avait quasi intercirculation des différentes monnaies dans les quatre pays, la Belgique, la Suisse et l'Italie ayant accordé cours légal au franc français sur leurs territoires.

Cependant, le bimétallisme consacré par la législation des quatre partenaires allait poser des problèmes.

Conformément à la loi de Gresham, le métal le plus apprécié étant le moins véhiculé, on pu voir de 1820 à 1850, l'argent circuler beaucoup plus que l'or, en vertu de la forte demande internationale de ce dernier métal.

Par contre, a partir de 1850, l'inverse se produisit en raison des importantes découvertes d'or en Californie et en Australie et de l'intensification du commerce avec l'Extrême-Orient où régnait l'étalon-argent.

Ce renversement impliqua la prise de mesures restrictives par les quatre gouvernements afin d'empêcher les fuites d'argent vers l'extérieur.

Ces différentes mesures entraînèrent la destruction de la communauté monétaire de fait, qui fut remplacée par la convention d'Union Latine

Le but de cette convention signée en 1865 était de rétablir l'intercirculation des monnaies en fixant un titre uniforme quant à leur teneur en argent fin, soit 835/1.000.

L'objectif de cette convention était donc bien d'ordre monétaire et ne présentait aucun caractère économique.

Au terme de la convention, la monnaie pleine était la pièce d'argent de 5 francs, tandis que l'on continuait à frapper des pièces d'or de 100, 50, 10 et 5 francs. Ces monnaies avaient un titre de 900/1.000 de fin et le rapport or/argent était de 15,5.

En ce qui concerne les monnaies pleines, les partenaires s'engageaient à admettre, sans distinction, dans leurs caisses publiques, les pièces d'or et d'argent fabriquées dans l'un ou l'autre des quatre états.

La limitation de l'obligation aux caisses publiques, n'était pas un gros inconvénient, vu que les particuliers pouvaient utiliser les pièces frappées dans les pays partenaires pour effectuer des paiements dans le pays de provenance de la monnaie, ou encore l'échanger auprès d'une caisse publique.

En ce qui concerne les monnaies divisionnaires (2 francs, 1 franc, 50 et 20 centimes), la convention prévoyait que ces pièces avaient cours légal entre les particuliers de l'Etat qui les avaient fabriquées, jusqu'à concurrence de 50 francs pour chaque paiement, tandis que les caisses publiques des pays partenaires étaient obligées de les accepter jusqu'à concurrence de 100 francs pour chaque paiement.

Chaque Etat ne pouvait frapper que l'équivalent de 6 francs par habitant en monnaie divisionnaire, car la valeur nominale de cette monnaie était supérieure à sa valeur réelle, et permettait ainsi à chaque Etat de faire un bénéfice égal à la différence entre ces deux valeurs chaque fois qu'il frappait une pièce.

Ainsi donc, l'Union Latine avait, tout comme les relations existant antérieurement, adopté le système de l'étalon double, avec tous les inconvénients que cela comportait.

Une première conséquence de ce système fut le faible élargissement de l'Union. (entrée de la Grèce en 1868, le 26 septembre.

La deuxième conséquence possible était la dépréciation d'un métal par rapport à l'autre; dépréciation qui pouvait inciter les partenaires à prendre des mesures propres allant à l'encontre de la politique suivie par l'Union.

Une autre faiblesse de la convention était de ne pas avoir prévu d'entrave à la communication des mouvements conjoncturels, faiblesse, qui, nous le verrons, fut à la base de la faillite de l'Union.

Le premier Mai 1866, suite à d'importants déficits budgétaires l'Italie abandonna la convertibilité interne, et grossit artificiellement l'émission de sa monnaie. Il en résulta un retrait des capitaux étrangers et une sortie massive d'or et d'argent d'Italie. De plus, les années 70 furent caractérisée par un brusque afflux d'argent dans le système monétaire européen; argent dont l'Union n'avait aucun besoin à cette époque; cet offre excédentaire provoqua une dépréciation de ce métal par rapport à l'or, portant le rapport Or/Argent à 16,30 en 1873.

Afin d'empêcher la monnaie divisionnaire italienne de vicier leur circulation monétaire interne, la Belgique, la France, la Suisse et la Grèce qui s'était entretiens associée à la convention, décidèrent, par le traité de 1878, de rapatrier cette monnaie divisionnaire et d'interdire son acceptation par leurs caisses publiques.

L'Italie accéléra encore la décomposition du processus d'intercirculation en imposant, en 1883, que les réserves des banques soient constituées pour deux tiers par de l'or; et en 1886, que les pièces d'argent d'un pays autre que l'Italie ne soient plus reçues dans les caisses publiques italiennes.

Par ces diverses mesures, l'Italie venait de proscrire la monnaie argent de l'Union.

La situation se détériora encore, quand en 1905, la Grèce dut affronter les mêmes difficultés de trésorerie que l'Italie.

Les autres pays partenaires prirent à son égard les mêmes mesures qu'ils avaient prises et qu'ils continuaient à utiliser vis à vis de l'Italie; ce qui provoqua, en 1908, la chute du contingent de monnaie divisionnaire à 16 frs par habitant. Entretemps, la convention de 1878 avait suspendu la frappe des écus de 5 francs-argent.

La convention de 1885, prévoyant la liquidation de l'Union, à la suite de l'adoption de l'étalon-or par la plupart des pays, préconisa que les excédents étrangers détenus par un pays de l'Union soient remboursés, par les états émetteurs, en or ou en valeurs sur l'Etat détenteur des pièces.

Par suite de la première guerre mondiale, les pays partenaires suspendirent la convertibilité interne et les émissions se multiplièrent. Toutes ces mesures allant à l'encontre de l'objectif d'intercirculation, il était logique d'appréhender la fin proche de l'Union Latine; fin qui fut encore accélérée par la crise des changes et par l'interdiction d'exporter de l'or imposée par les différents pays partenaires.

Jusqu'en 1920, la Suisse profita de sa situation de pays neutre et attira les monnaies d'argent des pays partenaires, entraînant une baisse de 50 % de la valeur du franc français et des autres monnaies (puisque les cours des monnaies des alliés étaient liés) par rapport à la valeur du franc suisse.

Le franc français côté en francs suisse =

100,43 % en 1915
90,46 % en 1916
50,00 % en 1919

Cependant, en 1920, eut lieu un brusque renversement de la situation à cause de la hausse du cours de l'argent et du changement de direction des flux monétaires vers Londres.

Ce renversement provoqua une carence rapide d'argent dans les pays partenaires.

Afin d'y remédier, la France et la Suisse décidèrent par convention

du 25 Mars 1820, de nationaliser leurs monnaies d'appoint et d'augmenter le contingent de monnaies divisionnaire suisse de 16 à 28 francs par habitant.

D'un autre côté, la solidarité alliée en matière de change cessa en 1919. A partir de ce moment, étant donné la faiblesse économique et budgétaire des Etats membres de l'Union Latine, les changes baissèrent considérablement. Les spéculateurs, profitant du fait que la pièce de 5 francs avait encore cours légal en Suisse, y placèrent leur argent.

Devant cet afflux, le gouvernement helvétique n'eut d'autre moyen que d'imposer le 28 Novembre 1920 la mise hors cours des écus français, belges, italiens et grecs, et des monnaies divisionnaires de la Belgique.

A la suite de toutes ces mesures protectionnistes nationales, l'Union Latine ne présentait plus aucune utilité et la Belgique la dénonça le 26 décembre 1925 et fut suivie par les autres pays partenaires en 1927.

Quelques conclusions.

L'Union Latine était donc caractérisée :

- Par un système monétaire unique jouissant de taux de change fixes, d'une dénomination commune de l'unité monétaire et de l'intercirculation des signes monétaires réciproques.

- Par l'absence de formes institutionnelles et, en particulier, absence de coordination des politiques économiques.

- Par l'absence des instruments de crédit.

L'Union Latine apparaît comme une union uniquement monétaire et n'a pas été un premier pas vers une intégration plus complète.

On peut donc la citer en contre-exemple aux théoriciens qui prétendent que réaliser d'abord l'union monétaire est un stimulant pour l'intégration économique.

L'Union Latine reflète les difficultés classiques pour chaque pays en vue d'assurer le maintien de sa conjoncture. (Communication des mouvements conjoncturels et des troubles monétaires).

Il n'y avait pas dans le cadre de l'Union Latine de pouvoir compensateur pour endiguer les communications de mouvements conjoncturels, ni de coordination des politiques économiques.

L'Union Latine met en lumière les difficultés présentées par un système bimétallique : Surabondance d'un métal par rapport à l'autre; ce dernier devenant étalon universel. Le bimétallisme tranforme le territoire de l'Union en un refuge idéal pour la monnaie surabondante.

L'Union Latine a voulu supporter l'absence, lourde de conséquences, d'une monnaie commune à l'effigie de l'Union. (Esprit nationaliste trop poussé.)

L'Union Latine représente la difficulté qu'il y a d'empêcher un pays d'utiliser sa planche à billet, et les conséquences que cette utilisation excessive peut avoir pour l'union monétaire.

LA ZONE STERLING.
+++++

Bien qu'elle ne fut reconnue qu'en 1931, la Zone Sterling existait bien avant dans les faits. La Grande-Bretagne, dès le 19ème siècle, fut le partenaire le plus important dans le commerce international et un des plus puissant colonisateur; dans ses colonies et dominions, la livre circulait librement et servait d'unité de compte.

Les possessions britanniques avaient lié leurs monnaies à la livre "par le truchement d'une double convertibilité sur demande."

Par cette convertibilité, il y avait obligation de la part des gouvernements de maintenir en vigueur une convertibilité des monnaies nationales en Sterling sur Londres et vis versa" (1)

Tant que la livre fut liée à l'or, cette communauté ne fut pas apparente, mais après la première guerre mondiale, le gouvernement britannique voulant rétablir la livre à son ancienne parité, entreprit une politique déflatoire. Il atteint son but en 1924, mais surévalua cependant la valeur de la livre. Cette surévaluation eut pour conséquence, qu'au moment de la grande crise, Londres, vit le capitaux étrangers, attirés précédemment par la convertibilité de la livre en or, se rapatrier en provoquant un brusque affaiblissement du stock d'or anglais. Le 20 Septembre 1931, le gouvernement britannique se vit dans l'obligation de suspendre l'étalon-or.

Vu l'intensité de leurs relations avec la mère patrie et l'importance de la livre dans les encaisses de leurs banques centrales, les colonies britanniques et les autres pays de la Zone Sterling se virent contraints de suivre la politique monétaire britannique et abandonnèrent, eux aussi, l'étalon-or et rattachèrent leurs monnaies à la livre.

C'est dans le but d'uniformiser les politiques monétaires des différents pays formant la Zone, que fut réunie la "Conférence impériale d'Ottawa" en 1932. Cette uniformisation avait pour objectif d'assurer la stabilité des changes entre les pays de la Zone Sterling, de créer et de maintenir les conditions susceptibles d'amener la reprise industrielle et commerciale.

Afin d'assurer la relance de l'économie, les pays de la Zone Sterling pratiquèrent une politique de crédit à outrance pendant les années 30. (faibles taux d'intérêts)

(1) W.F.Crick : "Origin and development of the sterling area", London

Pour permettre la relance du commerce, à l'intérieur de la zone, ces pays créèrent le système des "préférences impériales", avantageant, commercialement parlant, les pays de la zone par rapport au reste du monde.

Etant donné que les pays membres détenaient leurs réserves en Sterling et non en or, et que la livre était régulièrement utilisée dans les échanges commerciaux avec l'extérieur, Londres, devint véritablement la place bancaire, et même en certains domaines (clearing) la banque centrale des pays partenaires.

Pour préserver cette situation, la Grande-Bretagne créa le fonds d'égalisation des changes, de façon à maintenir la stabilité des cours entre les monnaies des différents pays partenaires, étant donné la flexibilité des changes depuis l'abandon de l'étalon-or.

Ce fonds créé le 16 Juin 1932, vendait ou achetait de l'or ou des devises afin de maintenir la valeur de la livre dans d'étroites limites de fluctuation. (1)

Après la seconde guerre mondiale, la Zone Sterling, subit un rude choc. Elle perdit tous ses membres européens, et telle la peau de chagrin, se réduisit au Commonwealth (sauf le Canada), à l'Egypte, au Soudan, à l'Irak, à l'Islande et à l'Irlande.

(1) Les pays formant la Zone Sterling à cette époque, sont:

l'Afrique du Sud, l'Argentine, l'Australie, la Bolivie
le Brésil, la Colombie, le Danemark, l'Egypte, l'Estonie
la Finlande, la Grande-Bretagne, l'Inde, le Japon,
la Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Paraguay, le Siam
la Suède et les autres colonies britanniques.

Afin de réaliser son nouvel objectif, qui était de "conserver pour les emplois essentiels à la fois les stocks de devises de certains pays et les stocks d'or" (2), les pays membres de la zone sterling instituèrent, dès 1939 un contrôle des changes dont le principe était le suivant : Pleine liberté des paiements dans la Zone, mais contrôle de ces derniers lorsqu'un agent économique ^{de change} intervenait. Ce système nécessita la mise en commun des réserves des pays membres, réserves qui furent administrées par le Fonds d'égalisation des changes.

Ce système fonctionnait via les "authorised dealers" qui avaient le monopole du commerce des devises et de l'or. Malgré la sévérité de ce système, les dominions, ou les "scheduled territories" jouissaient d'une extrême autonomie et pouvaient par exemple autoriser le transfert de Sterling tant à un pays de la Zone qu'à un pays tiers, et ils avaient accès, sans restriction aucune au Fonds d'égalisation des changes pour convertir leurs livres en or ou en dollars, tout en passant cependant par une de leurs banques autorisées.

En 1947, le contrôle des changes fut considérablement assoupli afin de permettre le retour à la convertibilité de la livre. Cette mesure fut encore renforcée par une série d'accords bilatéraux de paiements entre la Zone Sterling et certains pays européens. Ces accords bilatéraux permettaient d'effectuer des transferts de montants limités en Sterling, garantis par la Banque d'Angleterre; les montants dépassant cette limite étant payables en or.

La création des "transfers accounts" joua également un grand rôle dans le retour à la convertibilité de la livre. Ces nouveaux comptes permettaient à certains pays d'effectuer des transferts de Sterling entre eux et dans la Zone Sterling, pour motif de transactions courantes et sans autorisation de la Banque d'Angleterre.

La Livre redevenait un moyen international de paiement; si bien que le 15 Juillet 1947, la convertibilité de la livre fut rétablie,

(2) D. Robertson: "Britain in the world Economy", London 1954; pp 36

mais de façon prématurée, puisque dans les mois qui suivirent, la Zone Sterling vit son déficit par rapport à la Zone Dollar, s'accroître très rapidement. (Déficit de 266 millions de livres pour la Zone Sterling et de 622 millions pour la Grande-Bretagne seule.)

La carence de dollars et la surabondance de livres dans de nombreux pays, notamment dans les pays européens, provoqua un déplacement de la demande de la livre vers le dollar et, dès le 20 Août 1947, la Banque d'Angleterre se vit dans l'obligation de suspendre une nouvelle fois la convertibilité de la livre.

Les pays caractérisés par des "transferable accounts" ne purent plus utiliser les livres qu'ils recevaient en paiement que pour effectuer des paiements avec la Zone Sterling, ou bien avec d'autres pays disposant aussi de "transferable accounts", à condition de ne pas échanger les Sterling contre une autre liquidité, tandis qu'à l'intérieur de la Zone Sterling, les transferts de livres étaient totalement libres. Par contre, les paiements en dehors de la Zone, étaient soumis à l'autorisation du British Exchange Control.

Les pays disposant de "American accounts" pouvaient toujours transférer les livres à n'importe quel pays ou les convertir en dollars.

Les pays ayant des accords bilatéraux avec la Zone Sterling ne pouvaient échanger leurs balances sterling contre de l'or ou contre des dollars, mais bien contre d'autres liquidités, moyennant l'autorisation des autorités britanniques.

À la suite de cette tentative avortée de retour à la convertibilité, le contrôle des changes fut renforcé et les membres de la Zone s'efforcèrent d'améliorer leurs balances par rapport à la Zone Dollar, en réduisant leurs importations en provenance de cette zone et en s'efforçant d'accroître leurs exportations vers cette zone.

Malgré une bonne amélioration de la situation en 1948, suite à la récession aux U.S.A., la livre dévalua de 30,5 % le 18 Septembre 1949. (Il ne fallait plus que 2,80 dollars U.S. au lieu de 4,03 dollars pour obtenir une livre.)

Afin d'assurer la survie de l'Union, tous les pays de la Zone (sauf le Pakistan), décidèrent également de dévaluer leurs monnaies dans les mêmes proportions.

La situation de la livre s'étant renforcée entre 49 et 54, tous les pays ne faisant pas partie de la Zone Sterling furent intégrés dans le groupe des "Transferable accounts", exceptés ceux de la Zone Dollar qui gardaient la convertibilité totale de leurs livres en dollars au taux officiel.

Les pays appartenant au groupe des "transferable accounts" purent utiliser leurs sterling pour effectuer des paiements entre eux, ou les convertir en dollars sur le marché libre.

En décembre 1958, la convertibilité officielle (étant donné que la convertibilité de fait existait depuis 1954) de la livre fut rétablie et le groupe des "transferable accounts" ainsi que le groupe des pays ayant des accords bilatéraux avec la Grande-Bretagne furent assimilés au groupe des "American accounts" et ne formèrent plus que le groupe des " External accounts Sterling".

Depuis 1958, la Grande-Bretagne, afin d'empêcher la fuite des capitaux hors de la Zone Sterling, a pris, avec les autres partenaires de la Zone Sterling, une série de mesures discriminatoires appliquées à travers le contrôle des changes. Tandis que le mouvement des capitaux entre la Grande-Bretagne et le restant de la Zone Sterling, sont, à quelques exceptions près, libres.

La situation économique de la Grande-Bretagne ne s'étant pas améliorée depuis la seconde guerre mondiale, le retour à la convertibilité de la livre en 58 a mis en lumière les difficultés qu'il y avait à utiliser la livre comme monnaie de réserve. Face à de telles complications, de nombreux pays ont converti leurs réserves Sterling en or ou en dollars.

Le gouvernement britannique dut faire appel au F.M.I. pour obtenir des crédits, mais cela ne fut pas suffisant, et la livre dut dévaluer une nouvelle fois de 14,3 % le 18 NOVEMBRE 1967.

Cette dévaluation n'en a pas pour autant résolu le problème, et les balances Sterling continuèrent à baisser. Par contre, si les accords de Bâle ne permirent pas de résoudre entièrement le problème, ils apportèrent néanmoins une solution momentanée.

Par les accords de 66 et de 68, les dix pays les plus riches permirent à la Grande-Bretagne, grâce à plusieurs lignes de crédit, de sauver le système monétaire britannique et de ne pas précipiter la désagrégation du système monétaire international.

Malgré ces différentes aides apportées à la Grande-Bretagne, la situation économique et monétaire de celle-ci ne s'améliora pas, aussi envisagea-t-elle la disparition échelonnée des balances Sterling.

Ainsi, la livre ne jouerait plus aucun rôle comme monnaie de réserve; ce qui est normal, vu que pendant les années 30, la livre constituait plus de la moitié des réserves mondiales, et qu'actuellement, elle ne représente plus que 10 %.

Cependant, pour le reste de la Zone Sterling, la livre continue à jouer son rôle de monnaie de transaction et, bien que plusieurs pays de la Zone aient préféré retirer une partie de leurs réserves du "Pool" que constituait le Fonds d'Egalisation des Changes, pour les transformer en or ou en dollars, Londres n'en a pas perdu pour autant son rôle de place financière, source importante de capitaux.

Quelques conclusions.

Les mouvements de capitaux, de personnes ou de biens sont libres à l'intérieur de la Zone.

La Zone Sterling a des préoccupations principalement négatives, car l'autodéfense économique est sa raison d'être et a continué de l'être durant la période de désordre dans les paiements internationaux qui a suivi la guerre.

La zone Sterling a d'abord été un club de pays entre lesquels existait une communauté par le biais des taux de change fixes. Elle a évolué pour devenir un groupe organisé d'économies en temps de guerre; et enfin, elle est un groupe d'autodéfense économique et de défense de la livre contre le dollar. Il faut noter, qu'à chacun de ces stades il n'y avait pas d'organisation formelle, ni de convention détaillée, alors qu'habituellement, les partenaires d'une union signent de multiples traités et conventions, longuement discutés, afin de se prémunir contre tout changement d'orientation d'un des membres.

L'histoire de la Zone Sterling permet encore quelques constatations intéressantes :- Avantage de souder les parités entre elles, ce qui oblige au moins la coopération monétaire, si elle n'assure pas la solidarité.

- Profit retiré de la coordination des politiques économiques (les pays partenaires alignent leur politique monétaire sur celle de la Grande-Bretagne.)

- Facilités apportées par un "Pool" de réserves gérées en commun.

L'UNION EUROPEENNE DES PAIEMENTS.

=====

Lorsqu'elle vit le jour le 13 Septembre 1950, le but des membres créateurs de l'Union Européenne des paiements était de mettre sur pied un système permettant une coopération mutuelle en cas de déficit de la balance des paiements d'un des états membres.

L' U.E.P. fut créée afin de suppléer à la faiblesse des différents accords signés dans le cadre de l'O.C.E.C; Accords qui devaient permettre aux pays européens caractérisés par des surplus de balance des paiements vis à vis de certains pays, de recevoir une aide américaine, dans le cadre du plan Marshall, à condition de consentir en leurs propres monnaies un crédit équivalent aux pays en déficit, sous la forme de "Droits de Tirage".

Ces accords avaient pour but de relancer l'économie d'après guerre par la suppression des contrôles et restrictions qui avaient été imposés suite au peu de réserves monétaires dont disposaient les pays européens.

Les ambitions de l'U.E.P. étaient plus larges; Elle désirait:

- La libéralisation des échanges entre les membres, ainsi que la transférabilité totale des monnaies des pays partenaires à l'intérieur de l'Union.
- L'indépendance des pays partenaires vis à vis d'une aide extérieure.
- Un niveau élevé et stable des échanges.

Pour réaliser ces objectifs, l'U.E.P. faisait tous les mois la compensation générale des positions bilatérales accumulées suite aux opérations courantes et aux opérations en capital effectuées entre les pays membres.

Afin de permettre le financement des soldes qui subsistaient après cette compensation, l'U.E.P. créa une nouvelle monnaie dont la définition était de 0,888671 gramme d'or fin (l'équivalent d'un dollar U.S. à cette époque). Ces soldes étaient payés soit en or,

soit par l'utilisation des crédits dont le . pays disposait . dans le cadre des accords, proportionnels à son quota. La valeur du quota était égale, pour chaque pays, à 15 % de l'ensemble de ses recettes et dépenses au cours de l'année 1949.

Le paiement en or du solde évoluait parrallèlement au rapport solde/quota, ce qui devait pousser les pays ayant un solde non nul à prendre les mesures appropriées en vue d'un retour à l'équilibre et à ne pas accumuler des positions excédentaires ou déficitaires.

Quoi qu'il en soit, la part des crédits était toujours la plus importante, notamment pour les pays excédentaires ne drainant pas toutes les réserves en or ou en dollars des autres pays membres.

Du point de vue administratif, le processus était le suivant: au début de chaque mois, les banques centrales des différents pays partenaires communiquaient à la Banque des Réglements Internatio - naux le solde des comptes vis à vis de chacune des banques centrales des autres pays partenaires. Sur base de ces données, ainsi que sur celles du mois écoulé, la B.R.I. calculait, en unités de compte., la position nette de chaque pays vis à vis des autres pays de l'union, tous ensemble. Le règlement des soldes était basé sur la position globale cumulative nette de chaque pays depuis la création de l' U.E.P., afin de déterminer le montant à payer en or, et le montant pouvant être financé par du crédit.

Les règlements en or pouvaient être remplacés par des paiements en dollars U.S., ou en monnaie d'un pays non membre, si cette monnaie peut être réutilisée par la suite pour payer un pays crédeur si la position est débitrice, et en monnaie d'un pays non membre que le crédeur accepte, si la position est créditrice.

Ces dettes et ces créances étaient soumises à un intérêt de 2% si le terme était de 12 mois, de 2,25% si le terme variait entre 12 et 24 mois, et de 2,5% si le terme était supérieur à 24 mois.

Les pays dont la situation présentait un déséquilibre chronique furent affectés d'une position débitrice initiale s'ils étaient crédateurs et d'une position créditrice initiale s'ils étaient débiteurs.

Ces positions furent enrégistrées dans les comptes de l'U.E.P. comme si elles provenaient de règlements antérieurs.

Vu les circonstances, ces dettes et créances ne furent bien entendu pas porteuses d'intérêts.

Les dettes ou créances existant à la création de l'U.E.P. devaient être consolidées ou amorties par accords bilatéraux, avant le 30 Juin 1950.

L'Union prévoyait également le cas d'accords bilatéraux de paiements entre membres de l'Union. Ces accords ne pouvaient toutefois aller à l'encontre des paiements en or prévus par le mécanisme automatique de l'U.E.P., et aucun débiteur ne pouvait se soustraire, en aucune façon, à un paiement en or. Par contre, si ces accords prévoyaient des octrois de crédit, ces crédits pouvaient être utilisés au lieu des avances de l'Union.

En mai 1953 commença à fonctionner un accord d'arbitrage signé par l'Allemagne, l'U.E.B.L., le Danemark, la France, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suisse et la Suède (et par la Norvège en décembre 1953; accords grâce auxquels les banques centrales de chaque pays membre pouvaient négocier, à l'intérieur des limites de cours de change ($\frac{3}{4}$ au dessus et en dessous de la parité officielle), leurs devises respectives pour des règlements découlant de certains types d'opérations préalablement autorisées. Ceci permit de soulager le système des paiements propre à l'U.E.P., puisque 2 tiers des compensations multilatérales se firent à partir de ce moment en dehors de l'Union Européenne des Paiements, dans le cadre de l'accord d'arbitrage.

En 1954, vu la situation perpétuellement créditrice ou débitrice de certains, les pays partenaires décidèrent que toutes les dettes

et créances devaient être réglées à raison de 50% en or et 50% sous forme de crédit.

En 1955, ces proportions furent à nouveau adoptées, et passèrent à 25% sous forme de crédit et 75 % en or. Le crédit perdait donc progressivement de son importance et par la même occasion diminuait le rôle joué par l'U.E.P.

A cette époque, fut également instauré le système "des rallonges" par lequel les pays créditeurs extrêmes de l'Union s'engageaient à consentir des crédits au delà de leurs engagements, et les pays débiteurs extrêmes à rembourser intégralement en or les déficits hors quota. Ce système avait été instauré parce que l'U.E.P. ne savait pas rembourser en or ou en dollars les créances hors quota lorsque ces créances provenaient d'un dépassement des limites par les pays créanciers, avant que les pays déficitaires n'atteignent le même point.

En 1953-54, des marchés libres des changes furent rétablis et un plus grand nombre de banques agréées purent y effectuer un plus grand nombre d'opérations. Par la même occasion, cette réouverture des marchés libres des changes permit au pays de se constituer des réserves des changes, ce qui allait à l'encontre du principe de transférabilité des monnaies de l'U.E.P.

Tous ces éléments permirent le retour à la convertibilité des monnaies que la Grande-Bretagne réclamait opiniâtement, parce que l' "Unité de Compte Européenne" était une dangereuse concurrente pour la livre, comme l'affirme Monsieur Triffin.

En 1955, l'endurance anglaise porta ses fruits, et suite à l'"accord Monétaire Européen" l'U.E.P. mourut glorieusement après 5 ans de bons et loyaux services à la cause de l'intégration monétaire.

CONCLUSIONS.

L'U.E.P. permit la reprise des échanges intra-européen et leur financement de manière multilatérale. Elle instaura le mécanisme des

crédits automatiques qui, comme nous l'avons vu, grâce aux nombreuses tolérances accordées en cas de déséquilibre, joua un rôle primordial dans la stabilisation.

Elle créa une unité de compte qui fut le ciment de la solidarité monétaire entre les pays européens.

Par contre, l'U.E.P. était trop xénophobe. Elle n'avait rien prévu concernant la convertibilité vis à vis des pays tiers. Elle n'avait pas de centre de décision pouvant influencer la répartition des crédits.

En 1950, l'U.E.P. était formée par l'Allemagne

l'Autriche

l'U.E.B.L.

le Danemark

la France

la Grèce

l'Islande

l'Italie

la Norvège

les Pays-Bas

le Portugal

la Suède

la Suisse

la Turquie

et la Zone Sterling.

L'ACCORD MONETAIRE EUROPEEN.
+++++

L'Accord Monétaire Européen qui fut signé le 5 Août 1955 * et qui entra en vigueur le 27 décembre 1958, remplaça l'U.E.P qui comme nous l'avons vu, fut dissoute à cause du retour à la convertibilité des monnaies.

Si le but poursuivi par l'U.E.P. était d'assurer un niveau élevé des échanges et une plus grande transférabilité des monnaies, les objectifs de l'A.M.E. étaient également de maintenir un niveau élevé et stable des échanges entre les partenaires, mais en recourant au maximum au marché des changes.

Si l'U.E.P. désirait la fixité des taux de change entre les partenaires, afin d'assurer la transférabilité des monnaies, l'A.M.E., par contre, désirait un retour beaucoup plus fréquent au marché des changes avec des marges de fluctuation modérées et stables.

Cette innovation sacrifiait la coopération monétaire européenne au régime de la convertibilité des monnaies.

Cette transformation fut rendue possible grâce au rétablissement économique presque général et à l'accroissement des réserves monétaires des pays européens. **

L'A.M.E. reprit à l'U.E.P. le système de compensation et de règlement des soldes mensuels globaux, en abandonnant toutefois le système des crédits automatiques, étant donné que le règlement des soldes était effectué entièrement en dollars.

L'agent comptable était toujours la B.R.I..

L'A.M.E. avait mis sur pied un système de financement intérimaire (financement entre deux règlements mensuels) et avait créé un fonds européen destiné à avancer des crédits d'une durée maximale de 2 ans aux pays dont la balance des paiements était en déficit.

* Les pays ayant signé l'A.M.E étaient: l'Allemagne, l'Autriche, l'U.E.B.L., le Danemark, la Grèce, l'Islande, l'Italie, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie, qui furent rejoints par la France en 1959.

Ces crédits n'étaient pas automatiques, et étaient soumis à l'approbation du comité Directeur du fonds.

Le financement intérimaire permettait aux Etats membres dont la monnaie se dépréciait par rapport à celle des autres partenaires, d'emprunter, au cours du mois, les monnaies de ces derniers afin de soutenir la leur.

Ce financement n'avait pas de caractère automatique et, pour en profiter, il fallait l'accord du cocontractant et de l'agent.

Le montant de ce financement à accorder ou à recevoir était limité pour chaque pays, et était porteur d'un intérêt de 2 % jusqu'au 30-06-1959, de 2,5 % jusqu'en février 1960 et de 3 % depuis lors.

De plus, le prêt et le remboursement de celui-ci, se faisait toujours à des cours plus défavorables que les cours du marché des changes.

Ceci, parce que toute la partie du financement intérimaire qui n'était pas remboursée à la fin du mois était convertie en dollars au cours acheteur du dollar fixé par le pays prêteur; cours qui se situe à $3/4\%$ au dessus de la parité théorique; par contre, le remboursement se faisait à un cours qui se situait généralement à $3/4\%$ en dessous de la parité théorique: donc perte de 1,5 %.

Les pays partenaires n'avaient par conséquent aucun intérêt à user du mécanisme des financements intérimaires et eurent plutôt recours au marché des changes et à l'arbitrage.

Par l'intermédiaire du Fonds Européen, tout pays partenaire pouvait obtenir le paiement de tout solde exprimé dans la monnaie d'un autre pays partenaire en dollars U.S., à un taux connu à l'avance. Cette clause de l'accord représentait, à l'époque, une sérieuse garantie de change.

** Réserves de l'ensemble des pays de l'U.E.P. en millions de dollars.
(bulletin information et documentation B.N.B.Mars 1958 pp 197)

<u>Types de réserves</u>	<u>Juin 1950</u>	<u>Bécembre 1958</u>
OR	3.900	10.500
DOLLARS	<u>1.800</u>	<u>5.400</u>
TOTAL	5.700	15.900

L'Unité de Compte de l'A.M.E. était le dollar U.S..

En février 1963, suite à la demande de la Grande-Bretagne, les banques centrales intéressées par leurs relations avec la Banque d'Angleterre signèrent un accord limitant la garantie de change, afin que les autorités monétaires de ces pays n'aggravent pas encore la situation de la livre en demandant immédiatement la contrepartie en dollars des soldes exprimés en livres sterling. Cette limite fut déterminée pour chaque pays intéressé de façon proportionnelle à son plafond de financement intérimaire.

Les seuls "débiteurs méritants" à avoir bénéficié des crédits du Fonds Européen furent l'Espagne, l'Islande, la Grèce, la Turquie, mais seulement ces deux derniers en profitèrent largement. La Grèce obtint 30 Millions de dollars de crédit afin de sortir de la récession, tandis que la Turquie y eut droit pour financer ses importations de biens d'investissement destinés à améliorer sa croissance.

Depuis la mise en service de ces crédits, leur période de remboursement a été étendue à trois ans.

Comme nous venons de le voir, l'A.M.E. n'a pas du subir de transformations importantes au cours de ses 15 ans d'existence.

Cela est logique puisque l'A.M.E. n'a pas introduit de mécanisme spéciaux pouvant présenter de grands risques pour la survie du système monétaire international.

Il s'est contenté de tout baser sur le marché des changes. Son système de crédit, vu son caractère peu opératoire ne pouvait faire craindre aucun engorgement.

Les Etats membres préférèrent avoir recours à leurs lignes de crédit plus ou moins automatique auprès du F.M.I..

L'UNION SCANDINAVE
+++++

Tout comme l'Union latine, l'Union scandinave existait dans les faits avant d'être reconnue en droit.

Quand le Danemark, la Suède et la Norvège créèrent l'Union en 1873, les pièces de chacun des trois pays circulaient déjà dans l'ensemble de la Scandinavie.

L'Unité de compte commune était la couronne, et les pièces frappées dans chacun des Etats avaient pouvoir légal dans les deux autres. Libre circulation que nous pouvons mettre en parallèle avec la situation du franc à l'intérieur de l'Union latine. Cependant, ces trois états scandinaves n'avaient pas trouver bon d'imposer une limitation à la circulation des monnaies divisionnaires (exprimées en öre), mais avaient simplement prévu que chacune des parties contractantes devait, à la demande d'un autre pays partenaire, échanger les monnaies divisionnaires contre de la monnaie pleine.

De plus, l'Union Scandinave prévoyait l'intercirculation, non seulement des pièces, mais également des billets, dont la circulation fut beaucoup plus importante que celle des pièces. Une procédure fut instaurée, assurant le rapatriement périodique des billets de banque vers leur institut d'émission; les banques centrales s'ouvrirent réciproquement des comptes, afin que des chèques puissent être tirés sur ces comptes; une situation créditrice ne rapportant pas d'intérêts.

A l'encontre de l'Union Latine, l'Union Scandinave avait adopté le Gold Standard dès le départ, évitant ainsi les troubles causés par le bimétallisme.

Tous ces différents éléments interdisaient donc toute disparité entre le taux de change officiel, auquel les monnaies s'échangeaient, et le taux de change du marché, car, dans le cas contraire, une monnaie ayant tendance à se déprécier pourrait toujours être échangée

contre de la monnaie d'un pays partenaire en procurant un bénéfice nominal.

Cette règle fut encore renforcée par la suspension de la convertibilité des billets de banque en or pendant la première guerre mondiale; ce fut justement l'impossibilité d'empêcher ces disparités qui provoqua la fin de l'Union Scandinave, bien qu'elle ait fonctionné sans encombre durant de nombreuses années, tout en incluant l'intercirculation du papier monnaie.

L'intercirculation des billets fut rendue possible grâce à l'harmonisation des politiques économiques et de l'environnement économique entre les trois pays. On peut à ce propos constater que la fin de l'Union Scandinave correspond justement avec l'instauration de politiques économiques différentes dans les trois pays.

UNION MONETAIRE DES CANTONS SUISSES.

+++++

En Suisse, pendant la première moitié du 19^{ème} siècle, presque chaque canton frappait sa propre monnaie, même dans les plus petits ne comptant pas plus de 15.000 habitants.

De plus, beaucoup de pièces provenant d'autres pays circulaient à l'intérieur de la confédération.

Cette situation fut améliorée par la constitution fédérale de 1848 qui donna à la confédération, parmi d'autres compétences, tous les droits concernant la monnaie.

Par contre, les cantons perdaient tous leurs droits dans ce domaine. Une loi de 1850 établit une seule monnaie, liée de façon rigide au système monétaire français.

UNION MONETAIRE ITALIENNE.

+++++

Au début du 20ème siècle l'Italie était encore constituée d'un certain nombre de petits pays qui avaient différents systèmes monétaires.

Grâce à l'unification politique de 1859/1860, la plupart de ces Etats furent annexés à la Sardaigne.

Le système monétaire fut unifié de la même façon que le système politique.

Par la loi du 24 Août 1862, le système monétaire de la Sardaigne fut étendu à l'ensemble de l'Italie. Les Etats qui avaient ainsi perdu leur identité politique, furent également privés de leur souveraineté monétaire.

UNION MONETAIRE ALLEMANDE.

+++++

L'histoire de l'Union Monétaire Allemande est plus longue. La centralisation monétaire fut réglée en deux étapes.

Primo; par la convention de Dresde en 1838, deux nouveaux systèmes unifiés furent créés : celui du Nord basé sur le Thaler, et celui du Sud basé sur le Guilder; les deux systèmes étant en relation par un taux de change fixe.

Secundo; après l'unification politique, le système monétaire fut unifié.

Par la constitution de 1871, les différents Etats abdiquèrent leur souveraineté monétaire en faveur de l'Empire, permettant ainsi la création du Mark.

Comme la Suisse, l'Allemagne préféra créer une nouvelle unité monétaire plutôt que d'étendre le Thaler prussien à l'ensemble de l'empire.

On peut conclure en disant que pour les trois derniers cas, l'union monétaire a subsisté parce qu'elle était soutenue par l'union politique.

L'Unification monétaire nécessita, dans ce contexte, la centralisation de toutes les décisions pouvant avoir une influence sur le système monétaire.

Nous avons établi une bibliographie spécifique à ces annexes; nous la proposons seulement maintenant, n'ayant pas voulu allonger démesurément la liste des auteurs consultés pour l'élaboration du texte principal.

BIBLIOGRAPHIE.

+++++

- B.N.B. (mars 1959) : "l'U.E.P et l'A.M.E" bulletin d'information et de documentation.
- Banque de la Société Générale de Belgique : L'U.E.P. , 1950
- G. Clare : "The ABC of the foreign exchange" , London 1936
- E. Coppieters : "L'A.M.E. et les progrès de la convertibilité des monnaies", Institut Royal des Relations Internationales Bruxelles 1959.
- W.F. Crick : "Origin and Développement of the Sterling Area" London 1949
- J. Denizet : "Monnaie européenne et processus d'intégration dans la notion d'un marché commun dans un processus d'intégration". Colège d'Europe, Bruges.
- L.A. Dubois : " La fin de l'Union Latine", 1950, Arbois.

- L. Dupriez : "Des mouvements économiques généraux" , Louvain 1947
tôme II .
- A. Janssen : "Les conventions monétaires" , Larcier 1911.
- J. L'Huillier : "La Coopération Economique Internationale", Genève
1959, Librairie Droz.
- J.E. Mertens : " La naissance et le développement de l'Etalon-Or",
Louvain 1944.
- B. Mouffe : "Les relations monétaires intraeuropéennes", Namur 1971.
- O.E.C.E. : "L'A.M.E.", Paris 1955.
- O.E.C.E. : "L'A.M.E." 5è, 10è, et 11è rapport annuel du comité
directeur.
- D. Robertson : "Britain in the World Economy", London 1954.
- W. Scammel : "International Monetary Policy", London, Mac Millan 1965.
- S.D.N. : "La politique commerciale entre les deux guerres", Genève.
- G. Thirion : "Les enseignements de l'U.E.P et le rôle de l'Accord
Monétaire Européen", Cahiers de l'I.S.E.A., août 1960.
- R. Triffin : "Gold and the dollar crisis", New-York, 1960,
Yale University Press.
- R. Triffin : "Europe and the money muddle", New-Haven, 1957,
Yale University Press.
- H.P. Willis : "An History of the Latin Monetary Union", Chicago.