



PH. CHARLIAT

Valéry Giscard d'Estaing, dans nos bureaux, s'entretenant avec Jean Boissonnat.

L'aube d'un nouveau système monétaire

par Valéry Giscard d'Estaing

L'ancien ministre des Finances prend position :
pour la monnaie européenne,
contre la hausse du prix de l'or.

Voilà un an, en mars 1968, l'or subissait un accès de fièvre sans précédent depuis la fin de la guerre ; le dollar était attaqué ; le système monétaire institué en 1944, à la conférence de Bretton-Woods, se lézardait. Depuis, un double marché de l'or fonctionne tant bien que mal à Londres ; le mark et le franc ont subi les effets de spéculations de sens contraires ; à Washington, Nixon a remplacé Johnson. La crise monétaire internationale ne s'est pas aggravée, mais rien n'a été résolu. Le Président Nixon est convenu, fin février, qu'il fallait réformer le système.

Que faire pour en sortir ? Valéry Giscard d'Estaing avait proposé une réforme, lorsqu'il était ministre des Finances, en 1964. Elle ne fut pas acceptée mais elle a connu, depuis, un étrange cheminement. Aujourd'hui, M. Giscard d'Estaing prend nettement position : en faveur des droits de tirages spéciaux dans le cadre du Fonds monétaire, et de la flexibilité des taux de change ; contre l'augmentation du prix de l'or ; et pour une véritable monnaie européenne. Pour la première fois dans un article, il a bien voulu préciser, pour les lecteurs de L'Expansion, les objectifs et les moyens de la politique qu'il préconise.

La France recourt à des facilités qu'elle dénonçait naguère avec énergie.

La France a longtemps réclamé une réforme du système monétaire international pour que les pays à balance des paiements déficitaire soient tenus de mettre rapidement de l'ordre dans leurs affaires. En effet, le système en place autorise trop de facilités, notamment pour les pays dont la monnaie sert de réserves de change : les Etats-Unis et la Grande-Bretagne. Aujourd'hui, la France connaît à son tour des difficultés de balance des paiements. Le gouvernement n'hésite pas à recourir à certaines de ces facilités qu'il dénonçait naguère avec beaucoup d'énergie : par exemple, les prêts réciproques de devises nationales entre banques centrales (les swaps). De même, il se garde également (et il a raison) de s'imposer sur le plan interne les rigueurs de l'étalon-or dont il vantait, il y a peu de temps, les vertus : c'est ainsi qu'il compense par un développement des crédits à l'économie et à l'Etat, la contraction de la masse monétaire qui résulte des pertes de devises ; comportement tout à fait hérétique en système d'étalon-or, où les pertes d'or doivent comprimer la masse monétaire et, par là, faire baisser le niveau de l'activité et celui des prix afin, théoriquement, de rétablir (le chômage aidant) la compétitivité de l'économie.

Malgré tout, la France continue de réclamer une réforme du système monétaire. Elle n'est d'ailleurs plus seule. Tout le monde admet aujourd'hui, après la crise de la livre en novembre 1967, celle de l'or en mars 1968 et celle du franc en novembre, que le système fonctionne mal.

D'où l'idée, tentante pour le gouvernement français, d'attendre la réunion d'une grande conférence monétaire internationale pour mettre de l'ordre dans ses propres affaires. Certains pensent peut-être qu'à cette occasion, on pourrait manipuler les taux de change sans se faire trop remarquer. C'est une illusion. D'abord, parce que le problème n'est pas de dévaluer en cachette, mais de savoir si c'est souhaitable, et de combien. Ensuite parce que quand le Président Nixon parle de réformer le système, il ne pense pas à la même chose que Paris.

NIXON ET LE DOLLAR.

En effet, le président Nixon arrive au pouvoir en recevant comme héritage de son prédécesseur, une balance des paiements enfin équilibrée (peut-être temporairement). Il lui est donc très difficile et certainement pas urgent d'accepter une conférence internationale au cours de laquelle serait évoqué le problème de la parité

du dollar par rapport à l'or ; d'autre part, j'ai sous les yeux une remarquable étude récemment publiée aux USA par le professeur Machlup et concluant formellement au maintien du prix de l'or actuel : sa publication se trouve patronnée par un comité dont le président est David Kennedy, le nouveau secrétaire au Trésor du gouvernement de Washington, qui vient d'ailleurs de prendre publiquement position dans le même sens. Cela ne veut pas dire qu'il n'y aura pas de réunions d'experts pour préparer une réforme monétaire ; mais ces réunions porteront sur les mécanismes eux-mêmes et non pas sur les taux de change ou le prix de l'or.

C'est donc cette réforme des mécanismes qu'il faut préparer, en distinguant bien les problèmes monétaires spécifiquement français que personne ne résoudra à notre place, des problèmes monétaires internationaux qui relèvent d'une concertation entre les Etats. Il convient de considérer, à ce sujet, quatre questions distinctes : le mécanisme de création de nouvelles liquidités internationales ; le problème de l'or ; la procédure d'ajustement des taux de change ; les conséquences pour l'Europe.



Création de liquidités internationales supplémentaires

Cette question peut être considérée comme réglée dans son principe, depuis l'adoption, par le Fonds monétaire international (FMI) au printemps dernier du nouveau système de droits de tirage spéciaux (DTS). Certes, ce système n'est pas encore mis en application, mais ce sera vraisemblablement fait dans le courant de cette année. On ne discute plus de son principe ni de ses modalités ; seulement de la date de sa mise en œuvre et des montants en cause. Il correspond dans l'ensemble à ce que nous avons dans l'esprit, lorsque nous avons proposé, en 1964, la création d'une unité de réserve additionnelle (dénommée CRU) proposition qui, à l'époque, avait été combattue par les Anglais et par les Américains. Car, contrairement aux apparences, ce que l'on appelle DTS aujourd'hui ne peut nullement être assimilé aux droits de tirage anciens qui constituent la forme traditionnelle de crédit du Fonds monétaire international.

Le nouveau système ne repose pas en effet sur les décisions d'une organisation internationale, car il ne confère pas une facilité de crédit. Il consiste essentiellement dans la création simultanée de réserves, par les pays membres du FMI, réserves qui pourront être uti-

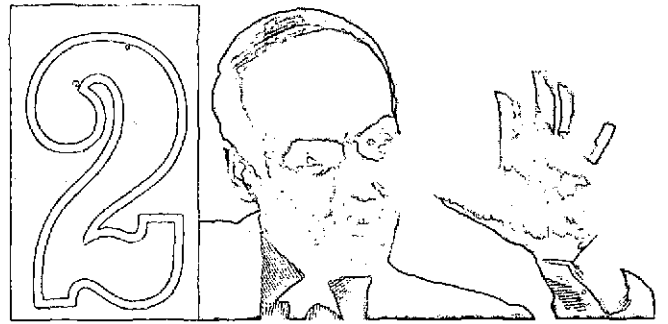
lisées comme de l'or et se trouvent d'ailleurs exprimées en poids d'or. Elles sont allouées au prorata des quotas de chaque pays au FMI. Cela peut paraître les distinguer de mes propositions concernant les CRU, dont la création devait être proportionnelle aux réserves d'or de chaque pays. Il n'y a en effet pas de rapport entre les quotas au sein du FMI, définis plus ou moins arbitrairement par référence à la puissance économique de chaque nation et les réserves d'or de celle-ci. Mais le fonctionnement du système conduira à ce que les pourcentages de DTS soient comparables dans les réserves des divers pays. Autrement dit, les réserves de change de chaque nation seraient constituées pour une part en or, pour une part en monnaie de réserve (dollars et livres sterling), et pour une part en DTS, ces derniers ayant partout à peu près la même importance. Finalement, les DTS seraient donc proportionnels aux réserves de change dans leur ensemble, ce qui est probablement plus juste que le système que nous envisagions pour les CRU, qui devaient être proportionnés aux seules réserves d'or.

L'OR ET LE DOLLAR JOUERONT UN RÔLE MOINS IMPORTANT.

Pratiquement, un pays qui a un fort quota au FMI et peu de réserves de change va avoir beaucoup de DTS dans ses réserves ; il sera conduit à utiliser ses DTS, ce qui abaissera la proportion de ceux-ci. Réciproquement, un pays qui a un faible quota au FMI, et d'abondantes réserves, va avoir dans celles-ci une faible proportion de DTS ; il devra accepter de recevoir des DTS, ce qui diminuera l'importance relative de ses autres formes de réserves. Quant aux pays à monnaie de réserve, comme les Etats-Unis, par exemple, ils sont invités à utiliser leurs DTS (dont ils auront une grande quantité, eu égard à l'importance de leur quota au FMI), pour racheter une partie des dollars détenus dans les réserves de change des autres pays ; cela aboutira à réduire le rôle du dollar dans les réserves de change mondiales.

Il faut bien voir la signification à long terme de cette réforme. Dans un premier temps, les DTS vont réduire le rôle du dollar comme monnaie de réserve ; ultérieurement, ils réduiront le rôle de l'or. Si, en régime de croisière, l'on émet, comme il en est question, 2 milliards de dollars (10 milliards de francs) de DTS chaque année, cela signifie que, au bout de dix ans, il y aura dans les liquidités monétaires internationales, 20 milliards de dollars en DTS. Or, à l'heure actuelle, dans les réserves officielles de change, il n'existe que 22 milliards en dollars et en livres sterling, c'est-à-dire que les DTS joueront dans les liquidités internationales un rôle plus important que celui du dollar à l'heure actuelle. De même, à ce moment, les DTS seront équivalents à la moitié du stock d'or.

La première partie de la réforme monétaire internationale est donc bel et bien acquise. Cela explique que beaucoup de spécialistes dans le monde soient réticents à l'idée d'une grande conférence qui risquerait de remettre en cause ce qui est fait.



Procédure d'ajustement des taux de change

Dans le système actuel, en cas de déficit de balance des paiements, un pays a le choix entre trois moyens pour retrouver l'équilibre : soit réduire la demande globale, ce qui restreint la demande de produits étrangers et pousse les producteurs nationaux à développer leurs exportations ; soit freiner l'évolution des prix et des coûts afin de rétablir la compétitivité des entreprises sur le marché international ; soit modifier le taux de change de la monnaie nationale. Dans les circonstances actuelles, on a l'impression d'être placé devant une alternative dont les deux termes sont également discutables : ou bien consentir à un chômage relativement important par des politiques internes d'austérité rigoureuse avec les risques que cela comporte ; ou bien provoquer l'explosion du système monétaire international par des dévaluations de grande ampleur. Il convient donc d'écartier ces deux types de solutions et de chercher une troisième voie : c'est la flexibilité des taux de change.

SI LA FRANCE AVAIT EU UN TAUX DE CHANGE FLEXIBLE.

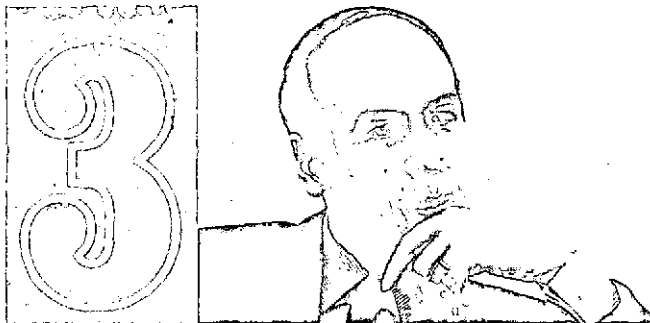
Prenons le cas de la France après les événements de mai et juin derniers. Si le taux de change officiel du franc n'avait pas été fixe et avait pu varier dans certaines limites, il se serait produit ceci : les Français, qui voulaient placer leur argent à l'étranger, auraient été pénalisés puisque le cours du franc exprimé en monnaie étrangère aurait baissé d'un certain pourcentage ; inversement, les étrangers auraient pu acquérir dans de meilleures conditions les marchandises françaises. La fuite des capitaux, pénalisée, aurait été freinée. Les exportations et le tourisme étranger, favorisés, se seraient au contraire développés. Par une sorte de dévaluation temporaire et limitée, grâce à la flexibilité du taux de change, l'économie française se serait rapprochée, spontanément, de l'équilibre qu'elle avait perdu.

Il est donc souhaitable de donner de la souplesse aux taux de change, actuellement trop rigides. Ils ne peuvent, officiellement, fluctuer que dans une proportion très faible, de 0,75 % de chaque côté de la parité.

*L'introduction
de la flexibilité
dans le taux de change est
techniquement possible.*

Les spécialistes discutent pour savoir si la marge pourrait être élargie. Rappelons qu'une marge de 3 % au-dessus et au-dessous du cours officiel n'est nullement négligeable puisque cela représente une marge globale de 6 % pour chaque monnaie et de 12 % entre deux monnaies, telles que le mark et le franc. Dans le cas où une monnaie se trouverait durablement immobilisée à son cours plancher ou à son cours plafond, il conviendrait alors (mais alors seulement) de prévoir une procédure permettant un changement de parité (c'est-à-dire du point moyen), sans que cela soit automatique. L'introduction de la flexibilité dans le taux de change est techniquement possible. Elle demanderait un ou deux ans de négociations et ne bouleverserait pas brutalement l'ensemble du système existant.

Cela permettrait d'entraver le développement d'une tendance fâcheuse : celle qui incite les gouvernements à manipuler les taxes fiscales aux frontières, faute de pouvoir manipuler leurs taux de change. C'est ce que l'Allemagne et la France ont fait en sens contraire à la fin de l'année dernière et ce que feront sans doute d'autres pays dans l'avenir, pour ne pas faire supporter par la seule politique interne la charge du rééquilibrage des comptes extérieurs. C'est probablement ce que feraient les Etats-Unis au cas où réapparaîtrait un déficit de leur balance des paiements consécutif aux difficultés de leur balance commerciale. Cela constitue, en fait, une forme de reconstitution des taux de changes multiples et d'une certaine protection douanière, donc un recul par rapport à l'évolution des dernières années vers le libre échange et l'équité dans la concurrence.

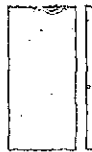


**Le problème
de l'or**

La hausse du prix de l'or doit-elle être recherchée comme une solution au problème monétaire international ? On l'a beaucoup dit en France. On a eu tort, car ce n'est pas une solution. D'ailleurs, parmi les pro-

Quand
moteurs d'un relèvement du prix de l'or, seuls ceux qui vont jusqu'au bout de leur pensée, présentent une argumentation solide, par exemple Jacques Rueff. Celui-ci dit en effet : il faut doubler le prix de l'or ; avec les liquidités internationales ainsi créées, éponger les dollars et les livres sterling qui servent actuellement de monnaies de réserve ; enfin, interdire à l'avenir l'utilisation de monnaies nationales comme instrument de réserve ; cela est discutable mais, au moins, c'est logique. Seulement, personne ne veut d'une telle solution dans le monde.

Et si l'or était revalorisé sans faire disparaître les monnaies de réserve, la conséquence la plus claire de cette revalorisation serait de déclencher une gigantesque inflation mondiale. D'un seul coup, le volume des réserves mondiales s'accroîtrait brutalement avec les conséquences que l'on peut imaginer dans la conduite des politiques monétaires externes et internes. En outre, les particuliers qui ont acheté de l'or pour faire un gain spéculatif, réaliseraient leurs gains en vendant leur or aux banques centrales, ce qui gonflerait le volume des moyens de paiement.



**CETTE SURVIVANCE,
L'ATTACHEMENT
A L'OR.**



Enfin, la production de l'or serait stimulée et le métal nouvellement extrait déferlerait lui aussi vers les banques centrales. Comme il est exclu que la production de biens et services progresse aussi brutalement, il en résultera qu'à chaque bien produit correspondra une quantité de monnaie accrue, donc que les prix augmenteront partout. Ainsi, ceux qui ont vu dans le déficit américain une source d'inflation réelle mais limitée et localisée, proposent une réforme du système monétaire international, qui aura pour effet de provoquer un raz de marée inflationniste.

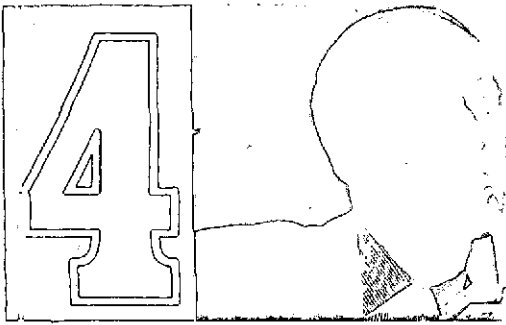
En outre, l'utilisation d'une revalorisation du prix de l'or, pour financer les déséquilibres existants, donnerait à penser que le même processus pourrait servir une autre fois, ce qui introduirait une instabilité permanente dans l'ensemble du système.

L'évolution du prix de l'or dans les prochaines années dépendra, en fait, de l'idée que les détenteurs d'or se feront du rôle de ce métal dans le système monétaire international. S'ils ont l'impression que le rôle de l'or comme instrument de réserve et non d'étalon de valeur, s'amoinerait régulièrement, il n'est pas sûr qu'ils conservent indéfiniment les stocks considérables de métal qu'ils détiennent aujourd'hui. Au cours des dernières années, les stocks d'or privés ont augmenté dans les proportions de 60 milliards de francs. Les gens ont acheté de l'or pour spéculer, et pas du tout pour le garder éternellement.

Enfin, dans un monde qui devra évoluer vers une certaine rationalité, les conditions sont actuellement réunies de séparer la réflexion monétaire, de cette survivance que représente l'attachement à l'or comme réserve de valeur et moyen de règlement. Ce qui fait que la France ne peut pas, dans cette affaire, s'engager à nouveau comme elle l'a fait dans le passé.

a / Tc fluctuations → faciliterait harmonisation fiscale

kon



L'Europe et la monnaie

Création des droits de tirages spéciaux, flexibilité des taux de change, maintien du prix de l'or, telles sont donc les trois caractéristiques fondamentales d'une réforme du système monétaire international. Ainsi rénové, ce système est-il compatible avec l'unité de l'Europe et son développement ? Il l'est effectivement, mais à condition que l'Europe s'organise monétairement, ce qui contribuerait, d'autre part, à résoudre un tout autre problème que celui du système monétaire.

Dans la forme nouvelle que nous préconisons, le système monétaire ne doit pas s'appliquer, en effet, à une Europe conçue comme une juxtaposition d'économies nationales, mais à une Europe formant un tout. Il est évident, par exemple, que la flexibilité des taux de change, souhaitable dans les relations monétaires entre groupes économiques autonomes, serait tout à fait inapplicable entre les pays membres du Marché commun. En effet, à partir du moment où des prix communs sont fixés pour certains produits dans l'ensemble de la Communauté, comme c'est le cas pour les produits agricoles, la possibilité de faire varier la valeur des monnaies européennes les unes par rapport aux autres, constituerait une cause permanente de perturbation. Le prix du blé, par exemple, varierait au jour le jour en fonction des variations sur le prix du franc. Aucune politique agricole ne serait plus possible.

**PAS DE COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE SANS MONNAIE
EUROPÉENNE.**

Il faut donc que la Communauté européenne forme une unité économique et monétaire comparable à ce qui existe dans un Etat national. Par ailleurs, cela est d'autant plus nécessaire qu'une réforme du système monétaire international suppose une discussion entre des partenaires à peu près égaux. Il n'y a d'assainissement possible du système monétaire international que si la Communauté européenne est aussi une communauté monétaire. Enfin, elle doit le devenir de toute façon si elle veut rester une communauté économique.

Une zone où les échanges sont libérés de toute entrave et où l'on veut mener une politique conjoncturelle commune, ne peut pas exister sans unification

monétaire. Il est absurde de prétendre dissocier la vie économique physique de son expression monétaire. De même, une politique conjoncturelle commune sans utilisation de l'instrument monétaire constitue une totale invraisemblance. L'évolution récente de la pensée des économistes sur les instruments de politique économique, restitue d'ailleurs à la politique monétaire, à côté des autres instruments tels que le budget, les prix et les revenus, un rôle qui a été trop négligé au cours des dernières années.

Le seul argument que l'on oppose avec quelque conviction à la nécessité de cette unification monétaire en Europe, est celui de la souveraineté. En consentant à une certaine unité entre les monnaies, les gouvernements nationaux renonceraient, nous dit-on, à un attribut fondamental de la souveraineté nationale. Là encore, nous sommes victimes de l'application à la réalité présente d'un schéma d'une autre époque.

Les liens actuels entre la réalité monétaire et la souveraineté des Etats sont beaucoup plus ténus qu'on ne le pense. La création de monnaie, par exemple, est de moins en moins liée à la politique budgétaire.

Ce sont les besoins de l'activité économique qui engendrent, en quelque sorte spontanément, des liquidités correspondantes. Tout le monde sait, d'ailleurs, que ce sont beaucoup moins les banques centrales qui créent de la monnaie, que les banques commerciales qui ne relèvent pas de l'Etat et jouent dans cette fonction un rôle fondamental par l'intermédiaire des crédits qu'elles dispensent. Nous ne sommes plus au Moyen Age où le souverain se réservait l'exclusivité de battre monnaie. En outre, dans un pays aux frontières ouvertes, le volume des liquidités monétaires en circulation dépend de plus en plus des relations entre l'économie de ce pays et celle de ses voisins. D'une certaine façon, toute entreprise, et pas seulement les banques, est créatrice de monnaie : un constructeur d'automobiles qui exporte beaucoup à l'étranger, et par là fait rentrer des devises, crée de la monnaie puisque, en contrepartie des devises étrangères ainsi acquises, la banque centrale émettra de la monnaie nationale.

L'Europe a donc besoin d'une monnaie. Comment faire ? Il faut distinguer ici, les mesures qui intéressent

LES RESERVES DE CHANGE

(en milliards de francs)

	1960		1968 (1)	
	Total (2)	dont or	Total	dont or
Allemagne	35,1	14,8	49,5	22,6
France	10,3	8,2	21	19,3
Italie	16,2	11	26	14,6
Pays-Bas	9,3	7,2	12,3	8,4
Union Belgo-Lux. ..	7,5	5,8	10,9	7,6
Marché commun ..	78,4	47	119,7	72,5
Etats-Unis	96,7	89	78,5	54,4
Monde entier	301	190	367	193

(1) Fin décembre.

(2) Or, devises et crédits sur le Fonds monétaire international.

Depuis 1960, les réserves de change dans le monde entier, ont augmenté de 20 %, sans que les réserves d'or progressent. Ce sont donc les devises (dollars) et les crédits qui fournissent l'essentiel des nouvelles réserves. Le Marché commun détenait le quart des réserves mondiales en 1960, et le tiers aujourd'hui.

*Pas d'unification
économique
sans unification
monétaire.*

les relations entre la Communauté prise dans son ensemble et le monde extérieur, et les mesures qui intéressent la vie interne de la Communauté.

Vis-à-vis de l'extérieur les Etats membres doivent verser à un pool communautaire leurs réserves de change; partiellement, dès aujourd'hui, et intégralement, à terme. Un agent européen unique recevrait donc les stocks d'or, les réserves en devises, et les droits de tirages spéciaux actuellement répartis en proportion variable dans les réserves de change de chacun des pays membres du Marché commun. Ces pays recevraient en échange une créance sur l'agent européen. Les autorités nationales n'auraient plus à se soucier de la proportion d'or ou de dollars qu'ils détiennent dans leurs réserves, mais de la proportion des diverses espèces de liquidités internationales détenues dans la réserve commune. Naturellement, l'agent européen agira sous l'autorité d'un Conseil des ministres communautaire, comme cela existe déjà en matière de politique agricole commune, par exemple.

**DEMAIN,
PLUS DE DÉVALUATION
A L'INTÉRIEUR DE LA CEE.**

Pour comptabiliser ses réserves, les transferts de créances entre pays membres et éventuellement les crédits qu'il leur accorderait, l'agent européen prendra comme référence une unité monétaire spécifiquement européenne, car sinon il devrait libeller ses opérations dans l'unité monétaire la plus couramment utilisée, c'est-à-dire le dollar. De plus, si les créances des membres sur l'agent deviennent utilisables à l'extérieur de la communauté et échangeables contre des monnaies étrangères, il faudra bien une unité monétaire spécifique. Il conviendrait de relier cette unité aux monnaies européennes, et de la définir par rapport à la monnaie du groupe qui serait, le cas échéant, la moins dévaluée, de telle sorte que les détenteurs de cette monnaie communautaire aient suffisamment confiance en elle. Autrement dit, on pourrait lui donner une définition en poids d'or, mais il serait entendu qu'en cas de modification des parités monétaires, la valeur de l'unité monétaire européenne serait celle de la monnaie la moins dévaluée dans la Communauté. Cela constituerait une véritable garantie de change.

A l'intérieur de la Communauté, on peut imaginer l'introduction progressive de cette monnaie européenne dans un certain nombre d'opérations. Cela suppose la suppression des marges de fluctuation admises entre les monnaies européennes, et, à terme, la fixité intégrale des taux de change entre ces monnaies. Pour

l'avenir, les pays de la Communauté, dans leurs relations entre eux, devront donc exclure tout ajustement par l'intermédiaire des variations de taux de change et confier à la seule politique conjoncturelle, le soin de rétablir les équilibres. On s'est d'ailleurs bien rendu compte, en novembre dernier, que l'existence d'une communauté économique unique, et notamment celle d'une politique agricole commune, rendaient d'ores et déjà très difficile la manipulation des parités monétaires.

**QUAND ON PAIERA
AVEC LA MONNAIE
DE L'EUROPE.**

Les premières opérations dans lesquelles pourrait être utilisée l'unité monétaire européenne seraient les opérations financières, tels que les emprunts : une entreprise française, par exemple, emprunterait en France même des capitaux exprimés dans l'unité monétaire européenne, ce qui contribuerait à unifier les marchés financiers et, dans l'immédiat, conférerait aux prêteurs une garantie de change qui les protégerait contre toute dévaluation de leur devise nationale. Pratiquement, au moment des difficultés monétaires de l'automne dernier, les Français, au lieu de transporter des valises en Allemagne pour se garantir contre une éventuelle dévaluation du franc, auraient pu, dans le système imaginé ici, souscrire et acheter en France même des obligations libellées en monnaie européenne, ce qui aurait été favorable au rééquilibre interne de l'économie française, alors qu'actuellement, le comportement des particuliers dans de telles circonstances, aggrave dangereusement le déséquilibre.

Une autre forme d'opération, pouvant recourir à l'unité monétaire européenne serait les dépôts à terme, comme les comptes d'épargne, qui ont généralement pour contrepartie des prêts à long terme. Dans un premier temps, seules les opérations courantes de règlements entre les particuliers, les entreprises et l'Etat continueront donc d'être libellées en monnaie nationale. Mais dans l'avenir on peut imaginer qu'une entreprise puisse dire à ses salariés : « Je vous propose une augmentation de 3 %, mais je vous la propose en monnaie européenne, c'est-à-dire que si le franc se trouvait dévalué, vous bénéficieriez d'une garantie de change, car je vends suffisamment de voitures à l'étranger pour couvrir ce risque sans danger. »

Telles sont les perspectives qui s'ouvrent pour l'Europe si celle-ci veut réaliser son unité, et pas seulement en parler.

Le choix fondamental se situe entre l'acceptation et le refus d'appartenir à une zone économique unifiée.

A partir du moment où l'on a accepté cette unification, et personne ne dit le contraire actuellement en France, il faut se soumettre à la logique du processus, et comprendre qu'il ne peut pas y avoir unification économique sans unification monétaire. Sinon, un jour ou l'autre, la balkanisation monétaire de l'Europe occidentale fera resurgir les frontières économiques. L'Europe, comme les agneaux d'Astrakan, sera morte avant d'avoir véritablement vécu. ♦