

VERSION PRONONCEE

Intervention de V. Giscard d'Estaing

9^{ème} Forum Economique de Bruxelles

« L'Union économique et monétaire – dix ans de réalisation »

Le Jeudi 15 Mai 2008 à 19 h 30

au Palais d'Egmont - BRUXELLES

SEUL LE TEXTE PRONONCE FAIT FOI

C'est un grand honneur pour moi d'être convié à prendre la parole devant un auditoire qui réunit tant d'authentique compétence.

Vous exercez de hautes responsabilités, à la tête d'organisations parfaitement informées. Vous connaissez mieux que quiconque l'état du monde.

J'interviendrai donc avec beaucoup de modestie et peut être seulement avec l'imprudence des plus anciens, enclins avec le nombre des années à considérer l'expérience comme le premier des mérites.

Je le ferai brièvement pour deux raisons :

- la première est que le temps qui m'est imparti est de 20 minutes chrono ;
- la seconde raison est qu'à cette heure, la politesse de l'orateur se mesure à sa concision.

*

Nous célébrons « le dixième anniversaire des décisions majeures qui ont créé une union monétaire en Europe ». J'ai lu les excellentes études présentées à cette occasion.

Je les résumerai en une phrase : en dix ans, **l'Euro est devenu la deuxième monnaie du monde.**

Et dès lors se pose à nous tous la question : qu'en sera-t-il dans dix ans ?

*

La création de l'Euro a été une réussite. Elle ne m'a pas surpris. Nous étions quelques uns à penser en raisonnant sur le long terme, dix ans ou davantage, que les bases sur lesquelles était bâtie la monnaie européenne étaient solides. Je voudrais, à cet égard, souligner les éminentes contributions du Chancelier Helmut Schmidt, et du Président de la Commission d'alors, Jacques Delors.

Au moment où nous parlons, **le monde traverse** une crise qui trouble les perspectives. J'ai dit une crise, je devrais dire **trois crises**, qui s'enchevêtrent et qu'il faut cependant bien distinguer : une crise bancaire, dite des subprimes hypothécaires ; une hausse généralisée des prix des matières premières et des produits alimentaires ; et un dérèglement majeur, mais qui n'est pas nouveau, des marchés commerciaux et financiers internationaux. Cette troisième crise concerne directement l'Euro.

*

1) Un mot sur les subprimes. Depuis qu'ils ont inventé la monnaie, les hommes fabriquent de la fausse monnaie. Par tous les moyens concevables : le vieux procédé artisanal de fraude sur la quantité de métal précieux dans nos pièces sonnantes et trébuchantes ; puis, progrès

notable de la productivité, l'émission inconsidérée de billets de banque ; enfin, l'époque moderne, avec l'inflation de crédits, déclinable elle-même en de multiples avatars.

Comme vous le savez bien, la crise des subprimes est due aux calculs imprudents des banquiers qui ont recherché un équilibre avantageux entre des taux d'intérêts élevés et des risques imprudents. On pourrait s'étonner que la profession bancaire, plutôt portée à donner des leçons, soit en réalité un maillon faible de notre système, et qu'elle entraîne périodiquement les grands Etats dans des crises financières de grande ampleur, compromettant pour un temps la bonne marche de l'économie. Mais, ce serait mal connaître les hommes et notamment les banquiers. Nombreux sont ceux d'entre eux qui se damneraient volontiers pour quelques points de base sur les taux d'intérêt.

Après des siècles de compétition, les financiers ont obtenu, dans toutes les nations évoluées, que le pouvoir monétaire soit retiré aux Etats et aux hommes politiques, jugés incapables d'une saine gestion.

Ces mêmes financiers se sont aussitôt appliqués, avec un réel talent, à créer ce que l'on appelle désormais les « bulles », façon artistique de faire de la fausse monnaie, au sens où l'entendait déjà Jacques Rueff, mon professeur d'économie à l'Ecole Polytechnique, dans les années 1945.

C'est pourquoi ces crises se renouvellent comme les vagues de la mer. J'ai lu avec intérêt les recommandations d'un certain nombre d'experts destinées à les éviter. Elles sont d'un grand bon sens. Pourrez-vous les appliquer ? J'entends déjà les protestations indignées contre cette atteinte portée aux libertés fondamentales.

Il n'en reste pas moins qu' **une nouvelle approche réglementaire est indispensable pour mettre de la raison et de la sécurité dans ce que j'appellerai le « casino bancaire »**, qui est très éloigné du métier de base des banques, qui consiste à financer l'investissement, la production et les échanges.

Ce « casino bancaire », **générateur de profits flatteurs, mais illusoires, acquis au détriment conjoint des emprunteurs et des investisseurs**, s'est développé à partir des excès de la titrisation, de la mise sur les marchés de produits enchevêtrant des rendements élevés, et des risques difficiles à identifier, et des abus des activités de « private equities » réalisées à partir de capitaux empruntés.

La dernière réunion du Conseil de l'Ecofin a fourni des indications encourageantes dans ce sens.

Cette réglementation indispensable, séparant le « casino » de l'activité normale des banques, peut difficilement être envisagée à l'échelon national, trop étroit. Elle pourrait être élaborée, Monsieur le Commissaire, dans le cadre de l'Union Européenne, ou bien, si cette démarche rencontrait des objections, à l'échelle de la zone Euro.

*

2) Nous assistons à **la hausse généralisée des prix des matières premières et des produits alimentaires**. La difficulté est de distinguer ce qui est du domaine du provisoire ou du permanent.

Chaque matière première a son marché particulier, avec ses mouvements cycliques souvent de grande amplitude.

Mais, il semble tenir qu'à ces oscillations conjoncturelles bien connues des spécialistes s'ajoutent aujourd'hui des phénomènes nouveaux et durables : le tarissement des ressources, et la demande croissante des grands pays émergents.

La communauté internationale doit s'interroger sur cette nouvelle donne.

Je note en passant que la mondialisation a fortement aggravé ce phénomène. Même dans les pays ou dans les zones, où l'état des ressources et des stocks serait suffisant pour satisfaire la demande, et où les hausses de prix devraient pouvoir rester modérées, les détenteurs des ressources et des stocks n'acceptent plus de les céder sur les marchés à un niveau qui soit inférieur au prix mondial, qui est immédiatement connu.

Soulignons que **la zone Euro est en partie protégée de ces hausses des prix, pratiquement fixés en dollars, par la stabilité remarquable de sa monnaie**, ce dont les conducteurs automobiles européens ne se rendent pas suffisamment compte lorsqu'ils font le plein du réservoir de leur voiture...

*

3) Le troisième volet de la crise actuelle réside dans **le désordre des relations commerciales et financières internationales**, sujet très lié, vous le savez mieux que personne, aux problèmes de l'avenir de l'Euro.

Les déficits commerciaux et financiers américains sont considérables – ou ce qui revient au même, l'épargne intérieure est trop faible, et est remplacée par l'endettement personnel qui finance très souvent l'achat de biens de consommation importés.

Simultanément, ce qui est un fait historiquement nouveau, plusieurs grands pays émergents, bien que demandeurs de capitaux, sont devenus d'énormes créditeurs. Les chiffres que je peux lire dans vos études sont tout à fait impressionnants. Et ces pays créent des « fonds souverains » pour diversifier leurs réserves de change.

Ceci s'explique par **deux raisons** :

- **la fonction de monnaie de réserve du dollar s'affaiblit**. On sait que cette fonction est double : constituer un instrument commode de règlement des transactions internationales, et fournir un instrument sûr de conservation des valeurs.

Si la première fonction continue d'être largement assurée, la seconde devient de plus en plus incertaine. Sans parler même de l'époque où l'once d'or valait 35 dollars, au lieu d'avoisiner 900 dollars aujourd'hui, on peut noter que depuis 2002, la valeur du dollar en termes pondérés d'échanges commerciaux a baissé de 25%.

Cet affaiblissement du rôle du dollar en tant que monnaie de réserve propulse, bien malgré lui, l'Euro sur le devant de la scène monétaire.

- Le deuxième élément est que **les autorités chinoises administrent jusqu'ici le taux de change en fonction de préoccupations intérieures.**

C'est pourquoi les mécanismes libéraux de rééquilibrage automatique ne jouent pas, ou d'une manière insuffisante.

Cette situation perdure depuis de nombreuses années.

Quel est l'évènement nouveau ? C'est évidemment l'appréciation de l'Euro, le fait qu'en dix ans il soit devenu, comme je le rappelais il y a quelques instants, la deuxième monnaie du monde.

A partir de là, les questions se succèdent.

Cette évolution va-t-elle continuer ? Au même rythme ou bien sommes-nous parvenus à ce qu'en mécanique on appelle un équilibre stable ? L'Euro va-t-il devenir ou l'est-il déjà monnaie de réserve ? Y a t il place simultanément pour plusieurs monnaies de réserves ?

Ces questions posent d'immenses problèmes. Vous en êtes trop avertis pour que j'insiste davantage, ce que d'ailleurs le temps de parole qui me reste ne me permettrait pas.

On peut s'étonner cependant, qu'à la différence de la baisse précédente du dollar entre 1985 et 1990, où le déficit courant des Etats-Unis s'était fortement réduit, la dévaluation actuelle du dollar ait obtenu peu de résultat. Le Fonds Monétaire International l'explique par la hausse continue du prix du pétrole, et par la concurrence des pays à bas salaires. Il pourrait se faire cependant que cette situation soit en train d'évoluer, ce que paraissent indiquer les statistiques du commerce extérieur du mois de Mars. Les sévères déboires bancaires des consommateurs américains vont sans doute réduire leur propension à l'achat de produits importés, et l'effet classique de la dévaluation pourra conduire à une amélioration plus rapide des comptes extérieurs.

Cependant, **une constatation s'impose** : dans un monde perturbé, dans un océan d'imprudences financières ou d'incohérences économiques, **la zone euro apparaît comme un îlot de rationalité.** Sa monnaie est gérée prudemment et avec expertise dans les moments de crise, et nos Etats sont, grosso modo, contraints à la discipline budgétaire. Sur ce point, je tiens à rendre hommage à l'action du Commissaire européen, Joaquín Almunia. Il mène la pédagogie européenne du retour à l'équilibre budgétaire avec la détermination indispensable accompagnée d'une perception avisée des ajustements strictement transitionnels qui ne remettent pas en cause les objectifs convenus. Notre commerce extérieur n'est pas déséquilibré. L'Euro est une monnaie sûre.

Entre une monnaie sûre et une monnaie de réserve, la transition est subtile.

Beaucoup d'entre nous sont conduits à réapprendre ce qu'est une monnaie sûre parce qu'ils ne l'ont pas connue dans leur pays, ce qui est notamment le cas pour la France et pour l'Italie.

Une monnaie sûre est évidemment un fait financier.

Mais c'est beaucoup plus. **Une monnaie sûre est aussi un fait économique, sociologique, culturel et évidemment politique.** Une monnaie sûre imprègne le corps social. Rappelons nous le franc or qui a duré tout le 19^{ième} siècle, malgré les révolutions et les guerres, la livre sterling, le deutsche mark qui a accompagné le rétablissement de l'Allemagne, le dollar dans ses bonnes années. Une monnaie sûre est étroitement liée à la société du moment.

C'est pourquoi de tous temps, et dans tous ces pays, les hommes politiques se sont déclarés attachés à la défense de leur monnaie.

C'est sans doute ce qui se passera un jour pour la zone euro. Ce n'est pas encore le cas. Depuis dix ans, les dirigeants politiques ne se sont guère occupés de l'Euro et s'ils interviennent aujourd'hui, c'est souvent en raison des effets de son appréciation continue par rapport au dollar. Ce n'est évidemment pas la bonne approche : car la zone euro ne va pas fabriquer de la fausse monnaie dans le but illusoire de faire remonter les cours de la monnaie américaine !

*

Le désordre commercial et financier mondial porte des conséquences funestes.

Il est clair qu'une intervention politique est souhaitable de la part de la zone Euro.

Certes, le Gouverneur de la BCE s'exprime avec l'autorité et l'ascendant que lui confère une gestion exemplaire.

Mais pour conduire les Etats-Unis d'Amérique ou la Chine à modifier, si peu que ce soit, leurs comportements financiers ou monétaires, c'est-à-dire à prendre des décisions souvent difficiles et probablement impopulaires, il leur faut un interlocuteur politique de niveau équivalent. La zone Euro et elle seule –par sa taille et sa richesse– possède largement la dimension économique nécessaire, mais aucun responsable politique n'est en situation de se faire entendre en son nom.

Souhaitons que l'adoption du Traité de Lisbonne, qui reprend sur ce point au mot à mot les propositions de la Convention européenne, donne une voix à l'Europe et que cette voix défende, non pas l'Euro qui n'en a pas besoin, mais l'ensemble des intérêts européens.

Il n'y aura pas d'amélioration de l'instabilité économique et financière mondiale sans une forte implication des plus hauts responsables politiques de la zone Euro et de la communauté européenne.

*

Enfin – tous ces problèmes sont liés – **il faut faire de l'Euro une monnaie citoyenne**. Le citoyen européen doit être fier de sa monnaie. Pour le moment, il s'en sert, ce qui n'est pas la même chose, ou il s'en plaint, en lui imputant le plus souvent des effets imaginaires ou exagérés. J'ai noté qu'était envisagé de conduire des actions en vue de faire mieux connaître l'Euro. C'est tout à fait souhaitable.

*

Vous exercez, Mesdames et Messieurs, de grandes responsabilités dans votre domaine.

Vos prédécesseurs – et je suis fier d'en faire partie – vous ont donné l'Euro. Vous et nous en avons fait, en dix ans, une grande et belle monnaie.

Une génération va passer le témoin à la suivante. D'importants problèmes vous attendent car le mouvement lancé il y a dix ans va continuer. Peut-être va-t-il s'accélérer pour le rôle de cette monnaie devenue la deuxième du monde !

C'est vous qui devrez répondre aux questions qui vont se poser. Les réponses que vous leur apporterez engageront la communauté internationale toute entière vers davantage de prospérité ou vers un plus grand désordre.

C'est pour vous une responsabilité lourde, mais ô combien stimulante.

Je suis sûr que vous réussirez. Et peut-être pourrez-vous vous inspirer, à l'échelle européenne, de la célèbre interjection du Baron Louis : « **Faites-nous de la bonne politique. Je vous ferai de bonnes finances !** ».

Je vous remercie.

V. Giscard d'Estaing