

MONNAIE UNIQUE : OPINIONS MULTIPLES

CHRISTOPHER JOHNSON *

Le débat entre europhiles et eurosceptiques continue à déchirer le gouvernement conservateur britannique. Suite au discours positif de M. Kenneth Clarke, le chancelier de l'échiquier, au Mouvement Européen en février 1995, M. John Major a essayé d'imposer le silence à ses ministres. Mais les anciens ministres ont immédiatement pris la relève de leurs ex-collègues. M. Norman Lamont, qui ne pardonnera jamais au Premier ministre de l'avoir remplacé par M. Clarke, s'est placé à la tête des europhobes, prônant même la sortie de l'Union européenne. De l'autre côté, l'ancien Premier ministre, Sir Edward Heath, a été soutenu dans sa position en faveur de l'Europe par un autre ancien chancelier de l'échiquier, Lord Howe.

Malgré les efforts de M. Major pour soulager les blessures de son parti et malgré une fronde de huit députés « rebelles » qui se sont déclarés indépendants, le grand débat national s'engage bel et bien. Mais la plupart des interventions actuelles ne permettent pas de faire avancer le débat. La monnaie unique européenne est devenue à tort le symbole de l'abandon de la souveraineté nationale, et cela malgré les assurances de M. Clarke qu'elles n'entraînera pas forcément l'union politique. Le *Sun* et le *Daily Telegraph*, qui représentent chacun dans leur catégorie les plus gros tirages du pays, mènent des campagnes anti-européennes et contre toute intégration de la Grande-Bretagne dans l'Europe ; ces campagnes étant orchestrées par leur propriétaire australien (M. Murdoch) et canadien (M. Blach).

Le gouvernement se console toutefois d'une division parallèle dans les milieux d'affaires. Pour résumer, on peut dire que la majorité des grandes sociétés représentées par la Confédération de l'Industrie britannique (l'équivalent du CNPF) est favorable à la monnaie unique, mais sans enthousiasme, tandis que la majorité des PME qui se regroupent autour de l'Institut des Administrateurs (Institute of Directors) est majoritairement contre.

La CBI est devenue plutôt prudente quand elle s'est aperçue que son enthousiasme pour l'adhésion au SME était remis en question par la sortie britannique du mécanisme des changes en septembre 1992. A la suite de

311

* Conseiller au Royaume Uni de l'Association pour l'Union monétaire européenne.

cette sortie, tous les indicateurs économiques se sont améliorés ; baisse des taux d'intérêt, maîtrise de l'inflation, développement des exportations, redressement des bénéfices. Alors pourquoi tout remettre en question en prenant à nouveau des risques ? La position actuelle de la CBI est donc de prôner le principe de l'Union monétaire, mais d'exiger une convergence bien rodée et une longue préparation pour être sûr d'éviter un autre échec. Selon le dernier sondage de ses membres, il ne sont que 28 % qui voient en la monnaie unique une condition nécessaire au marché unique. 56% ne vont pas aussi loin, mais considèrent la monnaie unique comme nécessaire au développement de leurs affaires. Seuls 8 % croient qu'une monnaie unique aurait des effets négatifs.

Le but des industriels, c'est la stabilité des changes. Il ont compris la difficulté de l'atteindre dans un système de taux soi-disant fixes au sein d'un système du type du SME. Mais ils ne sont pas prêts à payer n'importe quel prix pour cette stabilité et en particulier une hausse des taux d'intérêt. Leur souci principal, est de ne pas passer à côté des avantages que l'UEM pourrait apporter à leurs concurrents continentaux. Seulement 24 % pensent que, si le peloton de tête va de l'avant en 1999, le Royaume Uni doit en faire partie, auquel il faut tout de même ajouter les 49 % qui souhaitent laisser ouverte cette option. 17 % préfèrent prendre une décision ultérieure, en fonction du succès ou non de ce « noyau dur ».

312

Lorsqu'il semblait peu probable que la phase 3 de l'UEM débute avant le XXI^e siècle, les industriels, à l'instar des politiques, pouvaient se cantonner dans le court-termisme et éviter de trancher au sujet de la monnaie unique. Maintenant que les perspectives sont meilleures avec une phase 3 qui pourrait commencer en 1998, voire en 1996, les risques de sur-place se sont accrus.

Dans un article très remarqué, intitulé « les sociétés boudent la ruée vers la monnaie unique européenne », le *Financial Times* soulignait l'opposition de quelques grands de l'industrie, par exemple, Lord Weinstock de la GEC et M. Leverton de Pilkington, mais évoquait en même temps l'attitude plus favorable d'autres, notamment Sir Patrick Sheehy de la BAT Industries et M. Sipko Huismans de Courtaulds. On constate souvent que les sociétés jouant sur un tableau mondial, à l'instar des compagnies pétrolières et des lignes aériennes, se préoccupent du cours du dollar plutôt que de celui des autres monnaies européennes, mais que celles qui dépendent de leurs exportations sur le continent sont beaucoup plus inquiètes de la volatilité des devises voisines.

Les directeurs financiers des sociétés britanniques qui vivent au jour le jour, avec les marchés financiers, acceptent la fatalité de la monnaie unique, mais divergent quant au calendrier. 37 % la croient « plutôt probable » en 1997, 71 % en 1999, et 86 % en 2001. Selon le même sondage de

MORI, 60 % croient que ce sera une bonne chose pour leurs sociétés, et seulement 12 % sont pessimistes. Ils considèrent que si l'écu offrait les mêmes avantages pratiques, ils l'utiliseraient à la place du dollar.

L'attitude des grandes banques est en principe favorable, mais elles sont nettement plus conscientes que leurs clients des coûts et des conséquences qu'entraînera un basculement vers la monnaie unique. Elles demandent qu'une décision ferme soit prise avant de s'engager dans des investissements considérables en logiciel et en machines indispensables pour réussir la transition ; mais le gouvernement ne semble pas les entendre. Les perspectives de concurrence accrue dans un marché unique de services bancaires du fait d'une même monnaie ne sont pas rassurantes non plus, étant donné la protection dont profitent actuellement les réseaux d'agences en Angleterre.

Les banques se méfient du calendrier serré proposé par le groupe d'experts sous la présidence de M. Cees Maas rassemblé par la Commission de l'UE, estimant que les problèmes de la transition ont été sous-estimés. Elles préfèrent l'échéancier plus étendu qui sortira probablement des discussions de l'Institut Monétaire Européen, guidées par M. Alexandre Lamfalussy, l'ancien chef de la BRI, et les équipes des banques centrales nationales. Pour les banques il s'agit d'un problème de modalités plutôt que de principe.

313

La City de Londres affiche une attitude plutôt équivoque. Il n'est pas évident que la City pâtisse de l'exclusion de la livre de la monnaie unique. Les banques d'affaires de la City, dominées maintenant par les banques d'investissement de Wall Street, ont profité depuis longtemps d'un statut libre « offshore » vis-à-vis des autres places, qu'il s'agisse de New York, de Tokyo, ou des places continentales. Elles s'accrochent de la perte du siège de la future banque centrale européenne au profit de Francfort, espérant prendre le rôle de New York vis-à-vis de Washington.

La City pourra garder sa primauté actuelle dans le marché mondiale des devises, dont seulement 8 % devrait disparaître même si la livre se fond dans l'écu. Mais on voit mal comment la City empêchera le marché monétaire de l'écu et le marché des obligations en écu d'émigrer à Paris ou à Francfort si le franc et le mark faisaient partie de la monnaie unique et non pas la livre.

Le statut « offshore » de la City est d'ailleurs périmé, parce que le Royaume Uni applique déjà les directives européennes contrôlant les banques et les services d'investissement. Sans doute Londres pourrait échapper aux contraintes de la politique monétaire commune que la Bundesbank entend imposer aux pays de la zone écu, mais l'histoire récente de la déréglementation financière en Grande-Bretagne démontre

comment il est facile d'abuser de la liberté. La City risque de subir les inconvénients de la réglementation européenne sans les avantages de la monnaie unique.

Quant aux PME sondées par l'Institut des Administrateurs, leurs dirigeants sont pour la plupart hostiles au grand projet de monnaie unique, parce qu'ils partagent souvent les vues nationalistes de l'aile droite du parti conservateur. On a beau expliquer que les coûts de conversion de devises sont plus onéreux pour les PME que pour les grandes sociétés qui savent se couvrir, ils se méfient du commerce extérieur, et sont réticents à exploiter les nouvelles possibilités du marché unique européen. L'Institut prône plutôt les mérites de l'écu fort, ou de l'écu parallèle, mais c'est une idée que le gouvernement a abandonnée depuis quelque temps.

Les milieux d'affaires britanniques ont toujours vu les gouvernements conservateurs comme leurs alliés naturels. S'il y a une chose qu'ils redoutent plus que leur exclusion du marché européen, c'est l'arrivée au pouvoir d'un gouvernement travailliste. Ils sont mécontents des hésitations de « leur » gouvernement en ce qui concerne l'Europe, mais s'abstiennent de précipiter sa chute au profit de M. Tony Blair. A vrai dire, les travaillistes ne sont que marginalement plus enthousiastes pour la monnaie unique que les conservateurs, et sur tous les autres tableaux ils seraient moins favorables aux intérêts des entreprises.

314

La City et l'industrie respectent la Banque d'Angleterre, qui joue depuis longtemps un rôle influent dans les milieux d'affaires. L'ancien gouverneur de la banque, M. Robin Leigh-Pemberton, a été converti aux avantages de l'UEM de par sa participation au comité Delors, mais son successeur depuis 1991, M. Eddie George, ne cache pas son scepticisme. La banque a gagné un statut d'autonomie limitée, avec une visée inflationniste, et le droit de proposer les changements de taux d'intérêt dans le cadre d'un nouveau système de co-décision entre gouverneur et chancelier de l'échiquier. Les hausses récentes des taux sont liées au désir de M. George d'éviter tout risque de retour de l'inflation.

Cette indépendance est accueillie par M. George plutôt comme l'établissement du contrôle monétaire national que comme la condition, imposée par le Traité de Maastricht, de l'adhésion à la Banque centrale européenne. Il a déclaré aux *Echos* du 31 janvier : « L'autodiscipline est aussi valable qu'une discipline imposée au sein d'un noyau dur. Telle est sans doute la grande différence entre la perception française et britannique. En France, vous avez l'impression qu'une discipline extérieure va entraîner plus de discipline interne. En Grande-Bretagne, nous pensons qu'il faut mettre la charrue derrière les boeufs et d'abord parvenir à une discipline interne pour générer une stabilité du taux de change. »

Le nouveau système de contrôle monétaire, qui existe depuis deux ans seulement, n'a jamais été mis à l'épreuve. Si, à la veille des prochaines élections générales, M. Clarke repousse la demande de M. George de majorer encore une fois le taux d'intérêt, on aura vu la revanche de la politique dans les décisions monétaires. Le gouvernement et ses amis du patronat préféreront risquer un tout petit peu plus d'inflation que de perdre le pouvoir. Dans de telles circonstances, cela aura des conséquences sur l'autodiscipline. M. George pourra après tout jalouser le nouveau statut de la Banque de France, qui lui donne une liberté plus complète de varier le taux d'intérêt sans intervention politique.

Il y a donc deux dilemmes au cœur du problème britannique. Primo, si l'économie va bien, les avantages que peut procurer la monnaie unique ne sont pas prioritaires ; mais si l'économie va mal, le Royaume Uni ne sera pas assez fort pour y adhérer, selon les critères de convergence de Maastricht. Secondo, si la banque centrale, qu'elle soit d'Angleterre ou d'Europe, est assujettie à un contrôle politique, l'inflation peut toujours rebondir ; mais si elle est vraiment indépendante, elle échappe à toute contrainte démocratique.