

Un entêtement suicidaire

Milton Friedman, *Géopolitique* n°53, 1996

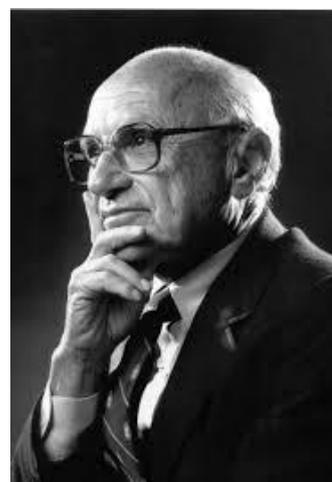
Unification économique, unification politique et souveraineté

Robert Lozada – Croyez-vous à la possibilité d'une monnaie unique en Europe ?

Milton Friedman – Pas de mon vivant en tout cas. Du vôtre peut-être, encore que je sois sceptique, mais pas du mien. Je ne crois pas à la création d'une monnaie unique en Europe dans les années à venir. Pas plus en 1997, la date originellement mentionnée, qu'en 1999, celle qui est maintenant avancée, qu'en 2002.

R.L. Mais n'en est-on pas à discuter la forme des pièces et la couleur des billets ? Un calendrier précis de mise en œuvre du projet a été établi et un nom nouveau, l'euro, a été adopté pour la monnaie européenne. Quelle preuve supplémentaire voulez-vous de la détermination de nos dirigeants à faire aboutir cette entreprise ?

Milton Friedman : Se mettre d'accord sur un nom est une chose. Rendre opérationnel un pareil projet est autre chose. Le rêve d'unification européenne ne constitue pas exactement ce que l'on peut appeler une récente découverte. Sans remonter plus loin, les projets abondent depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. La monnaie unique, on en parlait déjà au temps de l'Union européenne des paiements (UEP) et de la création du Marché commun dans les années 50, on en parlait encore à la fin des années 60 sous le nom de Communauté économique, on continuait d'en parler au temps du serpent monétaire de 1972 à 1978, puis du Système monétaire européen qui lui succéda en 1979 et dont la quasi-fixité des changes, avec une marge de fluctuation de chacune des monnaies limitée à 2,25 % de part et d'autre de la parité, était censée constituer un prélude à la monnaie unique.



Or, le système s'est, en fait, effondré, sinon officiellement, du moins en pratique sous le coup des crises de 1992 et 1993 qui ont conduit, soit à la sortie de certaines monnaies (lire, livre sterling), soit à l'élargissement des marges dans des proportions telles, 15 % de part et d'autre du taux pivot, que cela équivaut à un flottement de fait. Et je n'évoque pas ici les échecs d'autres tentatives de changes fixes non limitées à l'Europe : Le Fonds monétaire international dans sa version originelle de 1944 ou l'accord du Louvre de 1987 entre les sept pays les plus industrialisés. Pourquoi accorder davantage de chances de succès à la tentative en cours qu'aux précédentes ?

R.L. N'est-ce pas une affaire de volonté politique ? En Allemagne, le chancelier Kohl a imposé, en 1990, l'unification monétaire avec la RDA à un taux de parité entre les deux marks qui paraissait inconcevable à la Bundesbank. De la même façon, n'imposera-t-il pas sa vision politique pour la monnaie unique en 1998, au moment de la décision ?

Milton Friedman : Je n'ai aucun doute que M. Kohl croit sincèrement à l'opportunité de créer une monnaie unique en Europe. Mais cette aspiration ne fonde pas d'elle-même les institutions et les conditions économiques nécessaires à la réussite du projet. Or, ces conditions ne me paraissent pas réunies. Nous sommes nombreux sur cette terre à aspirer à des choses irréalisables. Le projet de monnaie unique suppose la suppression du rôle de toutes les banques centrales existantes, Banque d'Angleterre, Banque de France, Banque d'Italie, etc. Et même la Bundesbank. Toutes remplacées dans leurs fonctions essentielles par une Banque centrale unique, la Banque centrale européenne (BCE), dont les pays membres du système sont censés devoir accepter les décisions. À mon avis, pour que

cette banque puisse imposer son autorité, il faut que la zone couverte soit politiquement unifiée ou dans une situation équivalente sur le plan monétaire.

On peut avoir une unification économique sans unification politique. À condition de combiner la liberté du commerce et des mouvements de capitaux avec des changes flottants, car ceux-ci préservent l'autonomie des politiques économiques des pays concernés. Si les changes sont fixes, cette autonomie disparaît. Il n'existe plus de politique économique spécifique à chaque pays et répondant aux conditions particulières existant dans le pays en question.

Considérez, par exemple, la situation des États-Unis au cours du demi-siècle écoulé. Il y a quelques années, la Nouvelle-Angleterre souffrait d'un ralentissement économique nettement plus marqué que celui sévissant dans le reste du pays. Les capitaux et les hommes fuyaient vers le sud des États-Unis. Si la Nouvelle-Angleterre avait été une entité nationale, elle aurait dévalué sa monnaie pour endiguer cette détérioration économique. Mais les liens politiques ancestraux empêchant de même songer à une pareille démarche. La situation en Europe est toute différente. Les pays de la zone n'ont pas la même homogénéité politique, sociale et culturelle que les cinquante États américains. La mobilité des hommes et même des biens et des capitaux reste limitée, les langues sont diverses, les autorités politiques des différentes entités nationales ne sont pas prêtes à sacrifier l'intérêt de leur pays, tel qu'ils le conçoivent, à l'intérêt supérieur de l'Union européenne et à ajuster leur politique économique à celle déterminée par la Banque centrale unifiée.

R.L. Il me semble que vous êtes en train de dire que l'unification européenne ne constitue pas une proposition politiquement réaliste. Pourtant, vous avez souvent souligné que les économistes devaient se limiter à évaluer la validité économique des projets qui leur sont soumis, sans chercher à estimer leur opportunité politique, car cette estimation est pleine d'aléas.

Milton Friedman : Non, mon jugement n'est pas strictement d'opportunité politique. Ce n'est pas exact. Il s'agit d'apprécier quelle institution politique est nécessaire pour qu'une Banque centrale européenne puisse réellement fonctionner.

Les citoyens des pays participants devront non seulement accepter l'effacement de leur propre Banque centrale, mais aussi les conséquences économiques qui en résulteront, par exemple davantage de chômage ou d'inflation, sans pouvoir essayer de tempérer ces conséquences. La monnaie unique fait perdre à chaque pays sa liberté d'appréciation concernant la politique économique qui est la plus appropriée à sa situation. C'est un sacrifice considérable auquel je ne crois pas les Européens prêts.

L'exemple le plus évident des problèmes qui se posent est celui de la réunification allemande. Avant cette réunification, l'Allemagne de l'Ouest avait un excédent de sa balance des paiements, elle vendait plus à l'étranger qu'elle ne lui achetait. Autrement dit, elle exportait des capitaux, pour l'essentiel vers les pays de la Communauté européenne. En un sens, les partenaires européens de l'Allemagne obtenaient de celle-ci des marchandises sans avoir à en payer le prix. Cette situation supposait que les prix allemands étaient bas relativement à ceux en vigueur chez leurs partenaires ou encore que le deutsche mark était sous-évalué par rapport aux autres devises européennes.

Survient la réunification. L'Allemagne ne veut plus être exportatrice de capitaux, mais importatrice, car elle a besoin de ces capitaux pour développer l'ancienne RDA. La réunification modifie le caractère de son économie et, en conséquence, de sa balance des paiements.

Cette transformation d'exportateur en importateur de capitaux suppose une modification du rapport des prix entre l'Allemagne et ses partenaires européens, dont la France. Cette modification peut se produire de trois façons : soit une inflation en Allemagne, ce dont les intéressés ne veulent pas et la Bundesbank agit en conséquence ; soit une dévaluation des monnaies européennes par rapport au deutsche mark qui, en rendant la monnaie allemande plus chère, freine les exportations de ce pays, stimule les importations et donc

permet le renversement recherché de la balance des paiements; soit, troisième possibilité, une déflation chez les partenaires de l'Allemagne afin de faire baisser leurs prix chez eux par rapport aux prix allemands.

Très rapidement, en septembre 1992, la Grande-Bretagne, l'Italie et l'Espagne n'insistent pas et choisissent la dévaluation. Par contre, la France adopte la voie du fameux franc fort, c'est-à-dire de la déflation. Non seulement en septembre 1992, mais même en août 1993, lorsque la spéculation oblige les autorités à une défense élastique en acceptant un élargissement des marges à 15 %, la Banque de France choisit de tenir le niveau du franc par rapport au deutsche mark par des taux d'intérêt à court terme élevés. Le coût inévitable est la montée du chômage dans votre pays.

Franchement, cet entêtement m'a paru à l'époque, et me paraît encore aujourd'hui, relever d'un comportement suicidaire.

R.L. Il prouve aussi qu'on ne peut pas écarter l'hypothèse que les autorités françaises, après tant de sacrifices, se sentent tenues, au moment de la décision de 1998, d'accepter le passage à la monnaie unique qui est en somme devenue la Terre promise.

Milton Friedman : C'est possible. D'autant plus que l'Allemagne est en récession, ce qui l'incite à une politique d'expansion monétaire de nature à aider la France à sortir de l'ornière dans laquelle elle s'est enfoncée. La politique du franc fort peut s'en trouver provisoirement revigorée. Mais, dans l'avenir, des tensions ne manqueront pas de réapparaître, car ces nations qui portent le poids d'une longue histoire distincte ne vivent pas rigoureusement au même rythme. D'autres crises surviendront jusqu'au moment où la tentative de changes fixes ou d'unification monétaire sans fusion politique s'effondrera.

Au demeurant, la question est de savoir s'il y aura une véritable monnaie européenne, c'est-à-dire incluant non seulement la France et l'Allemagne, mais également la Grande-Bretagne, l'Italie, l'Espagne, etc.

C'est cela le traité de Maastricht et non pas seulement une union monétaire franco-allemande complétée par les petits pays limitrophes de l'Allemagne et dont la monnaie est traditionnellement rattachée au deutsche mark : Benelux, Autriche et peut-être Danemark.

L'autonomie de la politique économique

R.L. Les partisans de la monnaie unique soulignent que celle-ci laisse place à des différences de politique budgétaire entre les pays participants. L'abdication de souveraineté ne serait donc pas totale.

Milton Friedman : Les États américains, Californie, État de New York, etc., ont chacun leur budget, mais ils n'ont pas la possibilité de battre monnaie. Leur capacité d'endettement est donc rigoureusement limitée. De plus, leur autonomie est réduite par l'accroissement de la puissance relative du gouvernement fédéral. La France est-elle vraiment prête à devenir... serait-ce même l'État de New York des États-Unis d'Europe ?

Il est vrai que l'on trouve sur la planète des pays indépendants, tous relativement petits, qui ne croient pas devoir posséder leur propre Banque centrale.

L'exemple type, à ma connaissance, est Hong-Kong. Ce territoire de six millions d'habitants utilise le dollar bien qu'il l'appelle dollar de Hong-Kong. Il a donc une monnaie commune avec les États-Unis tout en ayant une politique budgétaire bien différente. Mais Hong-Kong ignore les droits de douane et la structure des salaires y est extrêmement flexible. Incidemment, l'Argentine essaie, elle aussi, de lier sa monnaie avec le dollar, mais, comme dans le cas de l'euro, la réussite du projet est beaucoup plus douteuse parce que l'économie de l'Argentine est loin d'être aussi libre que celle de Hong-Kong.

R.L. Il existe des pays qui ont une Banque centrale et dont la parité avec une monnaie de référence n'est nullement mise en question. Les Pays-Bas et l'Autriche dont les monnaies respectives sont fixes par rapport au deutsche mark constituent des exemples frappants.

Milton Friedman : Je ne connais pas ces cas en détail. Mais la seule explication logique que je vois est que ces pays se comportent sur le plan monétaire comme si la Banque centrale n'existait pas. En principe, il est absolument nécessaire en matière monétaire, si l'on veut éviter un complet contresens, de distinguer l'unification des monnaies, type Hong-Kong (Luxembourg avec le franc belge ou encore Panama avec le dollar) où les partenaires du pays de référence renoncent purement et simplement à leur Banque centrale. Leur monnaie, même si elle existe sur le papier – la monnaie de Panama s'appelle en principe le balboa et non pas le dollar – est en fait celle du pays de référence. Par contraste, beaucoup de pays dans le monde prétendent lier leur monnaie à une autre ; c'est le cas des pays qui, dans le cadre du Système monétaire européen, sont attachés au deutschemark. Ils préservent, toutefois, l'existence de leur Banque centrale propre, ce qui prouve tout simplement qu'ils ne sont pas vraiment sérieux dans leur volonté de fusion monétaire puisqu'ils se gardent le moyen, sous la forme de leur institut d'émission, de reprendre éventuellement leur liberté monétaire si la politique de la Banque centrale de référence ne leur convient plus.

Sur le papier, les Pays-Bas et l'Autriche appartiennent à cette catégorie des " changes administrés " qui est radicalement différente de l'unification monétaire même si les apparences sont les mêmes. En pratique, tout se passe comme si la Banque centrale des Pays-Bas et celle d'Autriche se comportaient vis-à-vis du deutsche mark comme la caisse de conversion de Hong Kong se comporte vis-à-vis du dollar. C'est-à-dire de façon totalement passive. Il n'existe pas, semble-t-il, de politique monétaire néerlandaise ou autrichienne indépendante de celle de la Bundesbank. Ce qui explique la pérennité des taux de change. Dans d'autres cas, la situation est beaucoup moins nette parce que le petit pays, voisin du grand, n'abdique pas son indépendance monétaire. Pensez à la Suisse vis-à-vis de l'Allemagne ou au Canada face aux États-Unis (et qu'en serait-il si le Québec était indépendant?).

Or, la France, en principe, depuis la création du SME en 1979 et résolument depuis 1983, prétend se comporter monétairement à l'égard de l'Allemagne comme les Pays-Bas ou l'Autriche, tout en s'efforçant par le verbe de sauver les apparences d'un condominium monétaire franco-allemand. C'est un exercice d'équilibre qui n'est pas commode.

R.L. Une monnaie a besoin d'un point d'ancrage. Il est nécessaire de maîtriser sa production par un mécanisme ou par un autre. Au XIXe siècle, pour le franc, c'était l'étalon-or Aujourd'hui, c'est à la recherche de la fixité du change avec le deutsche mark que le gouvernement a recours pour assurer cette régulation. L'étalon deutsche mark a remplacé l'étalon-or. Est-ce inconcevable ?

Milton Friedman : Ce n'est pas inconcevable, mais c'est déconcertant. De même que Hong-Kong a choisi de se lier au dollar, la France est libre d'attacher sa monnaie au deutsche mark. C'est ce qu'elle fait avec une détermination digne d'un meilleur sort depuis dix ans. Ce qui revient à dire que les Français ont plus confiance dans la politique monétaire allemande que dans la leur propre. Je peux à la rigueur comprendre qu'un pays pratique une telle politique pendant un certain temps, mais qu'une nation de taille relativement importante et très sourcilieuse de sa souveraineté comme la France accepte de façon permanente de sacrifier son autonomie monétaire me paraît peu crédible. L'Allemagne, tout au long de son histoire, n'a pas toujours été un modèle d'orthodoxie monétaire. Elle a connu des hyperinflation, des dépressions, qui sait ce qu'il en sera dans l'avenir.

R.L. Les défenseurs (à Paris) de la monnaie unique expriment l'espoir que ce système rendra la politique monétaire de la France moins dépendante de la Bundesbank qu'elle ne l'est actuellement, car le pouvoir sera partagé au sein de la Banque centrale européenne.

Milton Friedman : D'abord, la France est monétairement dépendante de la Bundesbank parce qu'elle le veut bien. La seule façon indiscutable de recouvrer la pleine souveraineté monétaire serait non pas de se fondre dans un organisme collectif, mais de rompre avec l'attitude de soumission à l'égard du deutsche mark. L'économiste Alain Cotta écrit : "L'idée

de derrière la tête de nos inspecteurs des Finances est de déterminer “enfin”, “eux aussi”, la politique monétaire européenne, une fois l'unification réalisée. Cette ambition tient de l'arrogance“. Je crains qu'il n'ait raison. D'ailleurs, si les autorités françaises ne se croient pas capables de mener une politique monétaire saine de leur propre chef, pourquoi croient-elles que leur action au sein de la Banque centrale européenne sera mieux inspirée ? Comme le dit un autre de vos économistes, Pascal Salin : “Ce qui est utile aux citoyens, ce n'est pas une monnaie unique, ce sont de bonnes monnaies, c'est-à-dire essentiellement des monnaies non inflationnistes“. A ce sujet, la libre circulation des capitaux et des monnaies constitue une condition plus décisive que la monnaie unique. Margaret Thatcher, elle aussi, distingue une Europe de nations indépendantes commerçant librement les unes avec les autres d'une Europe dominée par une bureaucratie centralisée qui prétend imposer ses règlements à l'ensemble des pays participants.

Intégration par les marchés et Intégration politique

R.L. Pascal Salin, que vous venez de citer condamne le concept d'intégration mis en œuvre par la Commission européenne, comme n'étant qu'une vaste politique de cartel s'exprimant en particulier par la fameuse ” harmonisation ” des politiques.

Milton Friedman : J'approuve complètement. Il faut distinguer l'intégration par les marchés d'un côté, la seule intégration authentique aux yeux des libéraux, de l'intégration bureaucratique qui prétend mettre en place des soi-disant politiques communes dans le but déclaré de permettre la fusion des différentes économies nationales et qui aboutit à la négation de l'économie de liberté.

L'action de la France depuis l'origine, c'est-à-dire la signature du traité de Rome en 1957, a tendu à faire triompher cette conception étatique et le projet de monnaie unique représente une expression caractéristique de cette tendance. La démarche doit aboutir à la formation d'un super-État européen, mais c'est une logique abstraite qui me paraît avoir peu de chance de résister à l'épreuve des faits.

J'éprouve beaucoup de difficultés à comprendre pourquoi les Français, qui constituent l'un des peuples de la Terre le plus attaché à son identité nationale, dont le patriotisme est proche du chauvinisme, pourquoi ce peuple croirait-il renforcer son autorité en se fondant dans un État multinational dans lequel il ne constituera qu'une minorité.

Revenons un instant à cette question centrale de la nécessité d'un point d'ancrage de la politique monétaire assurant la stabilité des prix. Une raison essentielle, semble-t-il, de l'opinion favorable dont bénéficie le Système monétaire européen en France tient au rôle décisif qu'on lui attribue dans la quasi-disparition de l'inflation dans un pays qui paraissait voué depuis 1914 à la dégradation monétaire. C'est une illusion d'optique, car le recul de l'inflation est un phénomène mondial et non pas uniquement français ni même européen. Le SME n'explique pas le ralentissement profond de la hausse des prix aux États-Unis, au Chili, en Nouvelle-Zélande ou même en Grande-Bretagne. Ce phénomène général tient moins à la mise en œuvre de tel ou tel mécanisme qu'à un changement d'attitude de l'opinion vis-à-vis de l'inflation et aussi à la quasi-disparition des avantages que les gouvernements pouvaient attendre de la hausse des prix (les tranches d'imposition sont indexées et le marché mondial des obligations est extrêmement sensible à toute déviation monétaire).

R.L. En 1984, à Paris, vous aviez, en effet, annoncé la probabilité de perspectives non inflationnistes à long terme dans le monde.

Milton Friedman : Et le SME ne jouait aucun rôle dans cette appréciation. Ce mythe d'un SME indispensable à la victoire contre le laxisme monétaire vous aura coûté très cher en entretenant la confusion entre discipline monétaire française et soumission à la règle allemande dans ce domaine.

R.L. Supposons que la Banque centrale européenne soit effectivement instituée en 1999. Comment voyez-vous le système fonctionner ?

Milton Friedman : Je ne me pose guère la question, car je crois qu'en quelques années au plus le système s'effondrerait. Comme se sont effondrées toutes les tentatives semblables depuis cinquante ans ?

R.L. Mais n'expliquez-vous pas que la différence entre une entreprise privée et une institution publique réside dans le fait que, en cas d'échec, la première disparaît tandis que la seconde continue et, au besoin, se développe ?

Milton Friedman : Pas dans ce cas. Le projet paraît si contraire à la tendance politique fondamentale que je ne crois pas même à la possibilité d'une survie artificielle. Je considère le patriotisme français comme une force politique fondamentale. De même que le nationalisme italien ou britannique. Je ne peux pas croire que la Grande-Bretagne soit prête à sacrifier la Banque d'Angleterre, une institution vieille de trois cents ans, sur l'autel de la monnaie unique.

R.L. La Grande-Bretagne a renoncé à des traditions qu'on aurait pu croire impérissables. Elle a décimalisé son système monétaire, elle a accepté le tunnel sous la Manche, surtout, elle est entrée dans le Marché commun européen en 1972. Pourquoi pas un renoncement supplémentaire ?

Milton Friedman : C'est vrai. La Grande-Bretagne a accepté bien des choses que je n'aurais pas cru possible qu'elle acceptât. Mais il y a des limites à ces renoncements. Je ne vois pas la vieille dame de Threadneedle Street (la Banque d'Angleterre) être jetée par-dessus bord afin de faire place à l'union monétaire avec l'Allemagne. Le Royaume-Uni est entré dans le Marché commun, mais il semble n'avoir jamais cessé de le regretter depuis lors. Si un référendum était organisé sur ce sujet, je ne suis pas certain que les partisans de l'Europe l'emporteraient. Pas plus qu'en Allemagne d'ailleurs. Mais les gouvernements de nos pays ne sont pas vraiment démocratiques.

R.L. En France, nous avons eu, en septembre 1992, ce référendum que vous évoquez. Vous connaissez le résultat : le traité de Maastricht a été approuvé par 51 % des voix contre 49%.

Milton Friedman : Je trouve démentiel un système politique qui permette une modification aussi fondamentale de l'équilibre politique de la nation que celle prévue par le traité de Maastricht au bénéfice d'une majorité aussi courte que 51 contre 49 ! Il faudrait une majorité massive, proche de l'unanimité, pour que le système ait une chance de fonctionner. Cette approbation, plus que chichement mesurée, présente toutes les apparences d'un "oui" de politesse qui n'engage, au fond, personne et dont les promoteurs du projet, eux-mêmes, ne sont pas sûrs de la consistance. Il me semble qu'il existe des cas évidents où la règle de la majorité simple ne devrait pas suffire. Si 51 % des électeurs votent en faveur de la mise à mort des 49 autres %, faut-il obéir à ce verdict ?

Les avantages de la monnaie unique en question

Robert Lozada – Les avocats du projet de monnaie unique lui prêtent divers avantages : les exportateurs français n'auront plus à craindre les dévaluations compétitives comme celle, par exemple, de la livre sterling depuis 1992 ; la monnaie unique sera une bonne monnaie qui permettra la baisse des taux d'intérêt ; elle supprimera l'incertitude inhérente aux changes flottants ; elle libérera l'Europe de la tutelle du dollar. Quels commentaires vous inspirent ces affirmations ?

Milton Friedman – Sur le premier point, la livre sterling flotte vis-à-vis des monnaies du Système monétaire européen, mais je ne vois pas que l'on puisse parler de dévaluation compétitive puisque la Banque d'Angleterre n'a fixé aucun taux de change à sa monnaie et ne vend pas, que je sache, du sterling sur le marché pour le faire baisser. En tout état de cause, les pays européens que vos commentateurs accusent de dépréciation compétitive

risquent de ne pas participer à la monnaie unique. Celle-ci ne changera donc rien à la situation existante. Deuxième point : la monnaie unique ne dérogera pas à la règle commune sous le prétexte qu'elle est "unique". Elle sera, comme toutes les monnaies, bonne ou mauvaise, c'est-à-dire inflationniste ou pas, suivant la façon dont elle sera gérée. Si, comme certains de ses promoteurs en ont la tentation, elle représentait une sorte de qualité moyenne par rapport aux différentes monnaies qui la composent, elle serait automatiquement moins bonne que certaines de celles-ci ; moins bonne que le deutsche mark en particulier. Il y aurait recul et non pas progrès par rapport à la situation actuelle. Troisième point : la fusion des monnaies supprime évidemment l'incertitude de change entre les monnaies concernées. Mais pour l'instant, nous n'en sommes pas là. Nous nous trouvons en présence d'un système de changes administrés ou encore de flottement impur, c'est-à-dire comportant l'intervention constante des banques centrales. Vue sous cet angle, l'affirmation des défenseurs de la monnaie dite unique ne constitue que la reprise des arguments traditionnels contre les changes flottants et en faveur des changes administrés. Dans un article publié en 1953, " The case for flexible exchange rate ", je réfutais déjà ces arguments. Il se trouve que le livre contenant cet article vient de paraître dans sa traduction française (*Essais d'économie politique*, Editions Litec).

Je continue d'adhérer pleinement à l'analyse théorique que je formulais il y a plus de quarante ans. Je me contenterai ici de dire que les changes administrés n'éliminent en rien l'incertitude, tout au plus en modifient-ils la forme. Quant au dernier point, l'euro comme monnaie de réserve ? Soit, mais quel bénéfice les Européens croient-ils qu'ils retireraient de cette promotion ? Les États-Unis ne tirent guère avantage du fait que le dollar constitue la monnaie de réserve internationale. Le Japon, a contrario, a-t-il souffert du fait que le yen ne sera pas monnaie de réserve ?

Ne vous méprenez pas, je n'ai rien en soi contre la perspective d'une monnaie unique en Europe. Si les institutions politiques sont adaptées, la monnaie unique comporte assurément quelque mérite. Mais, même sur ce point, nombre de commentateurs se font des illusions sur les avantages économiques à attendre d'une telle innovation. Il suffit pour s'en convaincre de se reporter à l'époque où il y avait une monnaie unique en Europe qui était l'étalon-or. D'abord la période d'authentique étalon-or dans le monde a été courte, au plus de 1879 à 1914. Ensuite, durant cette période, des crises répétées ont sévi aux États-Unis, en Grande-Bretagne et même en France. Les fluctuations cycliques durant la période de l'étalon-or furent plus marquées qu'elles ne l'ont été depuis cette période. Aux États-Unis, la grande dépression, elle-même, s'est produite alors que le pays était encore sous l'étalon-or. Une monnaie unique, qu'il s'agisse de l'étalon-or ou d'une monnaie fiduciaire, ne constitue pas par elle-même une garantie contre la déflation. Contre l'inflation non plus, nous l'avons dit, si la monnaie unique est mal gérée.

R.L. J'aimerais à ce propos vous lire un commentaire d'un des avocats de la monnaie unique, M. Paul Mentré, inspecteur des Finances et proche de l'ancien président de la République, M. Valéry Giscard d'Estaing : " Une des raisons de la fragilité du dollar est le surdimensionnement de son rôle en matière de placements internationaux. Une monnaie unique européenne... contribuera à un meilleur équilibre global au service de l'activité et de l'emploi ". Cette citation vous inspire-t-elle à votre tour un commentaire ?

Milton Friedman : Je ne comprends pas ce que cela veut dire. Le dollar ne me paraît pas du tout fragile. En quoi l'est-il ?

R.L. Il a beaucoup baissé vis-à-vis du yen et du DM. Les phrases citées sont extraites d'un article paru dans *Le Figaro* du 31 mars 1995 à l'époque où le taux de change de monnaie américaine chutait vis-à-vis des deux autres monnaies mentionnées, à la suite de la crise mexicaine et de l'aide apportée par les États-Unis à leur voisin.

Milton Friedman : Le dollar ne baisse plus. Demain, peut-être, il remontera. Mais admettons l'argument de la baisse : ce fait est-il plus significatif que la supériorité du niveau de vie des États-Unis par rapport à la France, elle-même reflet de la persistance d'une productivité

plus grande de la première citée de ces économies par rapport à la seconde ? La baisse d'une monnaie A par rapport à une monnaie B n'est pas nécessairement une marque de faiblesse de l'économie dont la monnaie baisse. Pas plus que la hausse de la monnaie B par rapport à A n'est en soi un signe de vitalité. La variation des deux monnaies l'une par rapport à l'autre exprime un phénomène monétaire qui n'a rien à voir avec la force relative des deux économies en présence.

En mars 1995, c'est le yen qui était fragile à cause du niveau trop élevé qu'il avait atteint par rapport au dollar. Cette surévaluation ne pouvait se maintenir et effectivement elle n'a pas tenu. J'ai personnellement gagné de l'argent en vendant du yen à court terme. Quand une monnaie baisse par rapport à une autre, pourquoi qualifier de " fragile" la première et non pas la seconde ? La baisse d'une monnaie par rapport à une autre est-elle nécessairement un événement négatif ?

R.L. Pas nécessairement, en effet, pour le pays dont la monnaie baisse, répondront vos contradicteurs. Mais il n'en va pas de même pour ses partenaires commerciaux.

Milton Friedman : Si le dollar s'effondre, vous pouvez acheter des produits américains très bon marché. Où est le préjudice ?

R.L. Vous présentez le point de vue des consommateurs alors que vos contradicteurs pensent à celui des producteurs. Ils diront que si le producteur perd son emploi, il ne peut plus être consommateur. A quoi bon des produits importés à bas prix si on ne peut plus les acheter ?

Milton Friedman : La réponse facile et décisive à ce type de raisonnement est fournie par l'Histoire. La révolution industrielle au XIXe siècle a provoqué des déplacements importants de personnes et de capitaux entre les pays alors développés (Europe) et les pays qui ne l'étaient pas (en particulier les États-Unis), ce que les commentateurs que vous citez craignent aujourd'hui. Les travailleurs anglais, les plus concernés, ont-ils souffert les maux (chômage, salaire réel diminué) que l'on attribue à cette concurrence ? En fait, le résultat fut le développement du bien-être pour des centaines de millions d'êtres humains répartis sur la surface du globe.

Je ne crois pas du tout que le dollar soit " fragile ". C'est une monnaie forte et l'une de ses forces tient à sa capacité de fluctuer sans que ces fluctuations ne provoquent de craintes particulières. Sa volatilité est une force et non une faiblesse parce qu'il permet à l'économie américaine de s'ajuster plus rapidement à des circonstances changeantes. Cette volatilité évite d'autres formes d'ajustement qui seraient plus pénibles. Le critère essentiel de la " solidité " d'une monnaie réside dans la stabilité des prix dans le pays concerné. A ce titre, la performance américaine depuis plus de dix ans, avec une hausse de prix de l'ordre de 3 % par an et aucun signe d'accélération, est satisfaisante. Aussi longtemps que ce résultat subsiste, il n'y a pas à se préoccuper de la variation du dollar par rapport aux autres monnaies. C'est au marché des changes seul qu'il incombe de fixer la valeur relative des monnaies les unes vis-à-vis des autres.

R.L. Je voulais surtout obtenir votre opinion concernant la deuxième phrase du texte de M. Mentré où il exprime l'espoir qu'il met dans la monnaie unique comme facteur d'un meilleur équilibre économique dans le monde.

Milton Friedman : Je ne vois pas du tout ce que cela peut vouloir dire. Non, je ne le vois vraiment pas. Le problème ne concerne pas je ne sais quel " équilibre global ", il concerne la situation concrète des Français, des Allemands, des Suédois, des Italiens, etc. Comparé à ces nations charnelles, existe-t-il une entité que l'on puisse qualifier de globale ? Que signifie " équilibre " ? Faut-il entendre que les exportations doivent être égales aux importations pour chacun des pays du monde ? N'est-il pas approprié que certains pays épargnent plus qu'ils n'investissent et soient donc exportateurs de capitaux ?

R.L. D'autres partisans français de la monnaie unique, professeurs d'économie, soulignent que le système actuel entretient l'incertitude.

Milton Friedman : Le cimetière est le seul endroit où l'on échappe à l'incertitude. Celle-ci est-elle néfaste lorsqu'elle est liée à une évolution progressive et dynamique? Le mal central dont souffre l'Europe depuis cinq ou dix ans consiste en un excès de certitude ou de sécurité. Trop de sécurité en ce qui concerne le salaire, trop de sécurité en ce qui concerne l'emploi. Pas assez d'incertitude, c'est-à-dire pas assez de flexibilité. L'incertitude est un ingrédient indispensable au progrès. Ce dont vous souffrez, ce n'est pas d'un excès d'incertitudes, mais d'un trop plein de clichés, de phrases convenues, de sophismes. Le texte que vous me soumettez me paraît parfaitement creux.

R.L. Vous n'êtes pas opposé cependant à la stabilité du Système monétaire international ?

Milton Friedman : Stabilité ne signifie pas rigidité. De plus, si les différents pays appliquent des politiques monétaires non inflationnistes, la stabilité des taux de change s'ensuivra.

R.L. L'inflation est réduite depuis plus de dix ans dans les pays occidentaux, pourtant les changes ont continué d'être chahutés.

Milton Friedman : La volatilité a beaucoup diminué. Les crises de change les plus marquées que l'on a connues dans le cadre du Système monétaire européen en 1992 et 1993, ou dans le cas mexicain en 1995, ont eu pour origine la volonté de maintenir des changes fixes contre la tendance profonde du marché.

Le monétarisme n'est pas responsable

R.L. La politique de change fixe entre le franc et le DM menée par la Banque de France est constamment qualifiée en France de " monétarisme ". Voici un exemple : " C'est le monétarisme absolument dément pratiqué par nos autorités monétaires depuis cinq ans – en l'occurrence une véritable diminution de notre masse monétaire certaines années – qui explique la hausse non moins démente de nos taux d'intérêt réel ". Approuvez-vous cette analyse ?

Milton Friedman : Permettez-moi de réécrire ce texte de la façon suivante : " C'est l'insistance démente mise par la Banque de France à lier le franc français au deutsche mark à un taux déterminé qui a obligé cet institut d'émission à réduire (ou à accroître) la masse monétaire de temps à autre et à maintenir des taux d'intérêt réels très élevés ". Cette politique n'a rien à voir avec le monétarisme qui consiste dans l'affirmation, sur le plan théorique, d'une étroite corrélation entre la quantité de monnaie et le niveau des prix et, dans l'affirmation complémentaire que l'évolution de la quantité de monnaie constitue le meilleur guide de la politique économique d'un pays. En aucun cas, le monétarisme ne consiste à affirmer que la politique économique d'un pays doit être fondée sur le maintien d'un taux de change fixe avec un autre pays. La politique suivie par la Banque de France est celle des changes administrés. La qualifier de monétarisme constitue un contresens absolu.

Au fond, l'expression " politique du franc fort " constitue un bel exercice d'autosuggestion. Bien loin de traduire, comme les termes semblent l'indiquer, une inébranlable confiance en soi, elle paraît plutôt refléter un étrange complexe d'infériorité en matière monétaire ; complexe qui s'efforce de se dissimuler sous un vocabulaire avantageux mais quelque peu dérisoire.

N'est-ce pas vous-même qui m'aviez fait remarquer qu'en dehors du bref épisode du franc Poincaré, dont le succès, incidemment, fut beaucoup plus dû à l'exceptionnelle autorité du gouverneur de la Banque de France de l'époque, Émile Moreau, qu'à Poincaré lui-même, la France depuis 1914, et surtout depuis 1936, aura successivement accroché sa monnaie à la livre sterling jusqu'en 1940, au dollar jusqu'en 1972 et, depuis, au deutsche mark ? Comme si elle se sentait incapable par elle-même de résister aux sirènes de l'inflation. Si j'étais Français, je n'accepterais pas cette autoflagellation.

R.L. A ce sujet, voyez-vous un parallèle entre la politique du franc fort suivie depuis plusieurs années et la politique de déflation menée de 1931 à 1936 dans l'espoir de maintenir la parité du franc non pas, à l'époque, avec telle ou telle monnaie mais avec l'or ?

Milton Friedman : Tout à fait. Il est frappant, dans ce contexte, de constater la permanence de certaines attitudes monétaires dans la vie des nations. Je n'ai jamais mieux compris les querelles à propos de la politique monétaire internationale au cours des années 60, en particulier la politique du général de Gaulle à l'égard de l'or et du dollar, qu'en lisant les mémoires du gouverneur Moreau relatant ses relations avec les Britanniques et les Américains de 1926 à 1930. En ce qui concerne la politique déflationniste de la France dans la première moitié des années 30, l'épilogue n'en fut pas heureux et je crains que, sous une autre forme, il n'en aille de même cette fois-ci.

R.L. Vous n'attribuez pas, je présume, au franc fort la responsabilité totale ou même principale des 12 % de chômage que connaît la France, n'est-ce pas ?

Milton Friedman : Non. Comme dans pratiquement tous les pays de la planète, on retrouve en France les maux qui caractérisent nos économies modernes, à des degrés divers il est vrai : niveau trop élevé des dépenses publiques en raison des débordements de l'Etat-providence, 54 % en France d'après ce que j'ai lu dans un rapport de l'OCDE, abus des réglementations, rigidité excessive du marché du travail, système éducatif en pleine décadence : il faut arrêter de produire des diplômés qui ne savent souvent ni lire, ni écrire, ni compter.

Toutefois, à ces maux s'ajoute un élément qui, lui, est proprement français et pour cela attire l'attention perplexe voire médusée des observateurs extérieurs dans mon genre : cette bizarre politique du franc fort qui a aggravé vos difficultés structurelles depuis dix ans et qui rend dérisoires les déclarations pathétiques et les efforts sporadiques du gouvernement français contre le sous-emploi.

Vous savez, l'effort des pays européens pour établir une monnaie unique me suggère une comparaison qui, à première vue, peut paraître lointaine, mais que je crois très éclairante : l'établissement d'une langue commune pour surmonter l'obstacle représenté par la diversité linguistique ; obstacle au moins aussi sérieux que celui constitué par la diversité monétaire.

Personne, pourtant, n'a suggéré d'entamer des négociations destinées à établir une langue commune ni l'adoption de règlements par la Commission européenne tendant à assurer l'utilisation de cette langue et l'amélioration de ses caractéristiques.

Certains pays, en particulier la France, s'efforcent à une maîtrise administrative du développement de leur langue afin d'empêcher l'introduction de mots étrangers. Mais sans grand succès.

Pourtant, l'Europe est bien plus proche aujourd'hui de la langue commune que de la monnaie unique. En dépit de l'opposition française, l'anglais est devenu la langue des échanges intra-européens.

Non pas à cause d'accords intergouvernementaux ou de sommets à Maastricht, mais simplement par la libre décision des personnes engagées dans ces échanges et qui ont constaté que l'anglais représentait la plus utile seconde langue à maîtriser.

Très exactement le processus même de coopération volontaire et d'échange qui rend l'économie de marché si efficace dans l'utilisation des ressources.

Rien ne garantit que l'anglais demeurera indéfiniment la langue commune. Pendant des siècles, ce fut le latin et ensuite le français. Si les conditions changent, une autre langue remplacera peut-être l'anglais comme le français avait succédé au latin. On peut sans doute me chicaner sur des détails, mais mon message central demeure : l'évolution linguistique a été le fruit de changements spontanés et graduels et non pas de la mise en oeuvre d'un plan gouvernemental.

Pourquoi ne pas procéder de la même façon avec les monnaies ? Que chaque pays conserve sa monnaie librement échangeable avec les autres monnaies au taux de change

que les parties à la transaction choisissent d'utiliser (autrement dit, par recours aux taux de change flexibles).

Et qu'une monnaie commune s'impose de la même façon que la langue commune s'est imposée : par coopération volontaire. Le marché assure de bien meilleures chances de succès que la politique.

R.L. Vous vous êtes exprimé en toute liberté. Mais sur ce sujet de la probabilité de la monnaie unique en Europe, nombre de vos collègues économistes américains font preuve du même scepticisme que vous. Au point que les Français, partisans de cette monnaie unique, dénoncent un " complot anglo-saxon " destiné à démolir un projet qui ferait ombre à la prééminence américaine. Que répondez-vous ?

Milton Friedman : Il n'existe pas plus de conspiration contre l'Europe qu'il n'y en a afin d'établir l'anglais comme langue universelle.

Comme vous le savez, j' ai de profonds désaccords avec nombre de mes collègues américains et je ne ménage pas mes critiques à l'égard de la politique économique américaine. En particulier en ce qui concerne l'excès de réglementations, de dépenses publiques et de décisions de caractère protectionniste. Il se trouve, cependant, que la plupart des économistes américains, et sur ce point je partage leur jugement, considèrent que les économies anglo-saxonnes s'adaptent mieux à la concurrence mondiale que les pays européens ; les États-Unis surtout mais aussi la Grande-Bretagne. Vous avez le droit de ne pas partager ce jugement mais vous auriez tout à fait tort de croire qu'il est fondé sur une volonté de vous nuire. Il n'y a pas parmi les économistes américains d'hostilité personnelle à l'égard de la monnaie unique.

Il n'y a rien d'autre qu'un scepticisme de caractère professionnel à l'égard de la viabilité du projet. S'il y a complot c'est celui d'une même réaction intellectuelle devant un problème donné. Mon scepticisme à l'égard du projet européen n'est pas récent. Dès 1950, me trouvant comme consultant à Paris dans le cadre du plan Marshall, j'exprimais dans un rapport la conviction qu'une véritable unification économique européenne, entendue comme un marché libre, n'était possible qu'avec un système de changes flottants.

Déjà à l'époque, j'avais exclu la possibilité d'une fusion des monnaies parce que politiquement irréalisable. Une Banque centrale européenne ne se conçoit que dans le cadre des États-Unis d'Europe. Or, un de mes éditoriaux dans le magazine Newsweek en 1973 expliquait pourquoi je ne croyais pas à la réussite de ce projet. Je me référais à un texte d'un des fondateurs de la République américaine, Alexander Hamilton, texte publié dans ses célèbres Federalist papers en 1787 ou 1788. J'avais été frappé par le fait que la critique adressée par Hamilton à la première forme de l'Union américaine, une confédération d'États, valait également pour la Communauté européenne dont la structure politique correspondait, et correspond toujours, à celle de la Confédération américaine de 1787. Pour créer une vraie nation européenne, il faudrait instituer un gouvernement dont l'autorité se substituerait à celle des nations existantes.

« Mais, écrivais-je en 1973, les loyautés nationales sont beaucoup plus fortes dans les pays du Marché commun qu'elles ne l'étaient dans les treize États de la Confédération américaine et les différences culturelles beaucoup plus grandes. Les treize États n'acceptèrent de se fédérer qu'après un âpre combat et à une courte majorité. Il y a peu de chance pour que les pays du Marché commun acceptent une pareille limitation de leur souveraineté ».

En ce qui concerne plus précisément la création d'une Banque centrale européenne, mes sources sont également anciennes puisqu'il s'agit du célèbre livre Lombard Street (1873) du fondateur de l'hebdomadaire *The Economist*, Walter Bagehot. L'auteur explique que les institutions monétaires ne se sont pas créées du jour au lendemain ; elles se développent au fil du temps. Vous pouvez établir toutes les institutions que vous voulez sur le papier avec toutes les conditions possibles et toutes les précisions opérationnelles voulues. Mais

vous pouvez aussi être assuré que la réalité ne répondra pas à vos anticipations. Si vous fondez une autorité supranationale baptisée Banque centrale indépendante, vous constaterez à l'expérience que l'indépendance n'est pas quelque chose que l'on impose de l'extérieur, elle se gagne avec le temps.

Si je complot, c'est donc pour le réalisme et contre les illusions onéreuses, pour la Démocratie et contre l'oligarchie bureaucratique, pour la liberté et contre l'étatisme destructeur. Et ce complot présente la particularité de se dérouler à livre ouvert.